

# L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

**ABONNEMENTS**  
à partir du 1<sup>er</sup> de chaque mois  
France & Algérie : Un an... 25 fr.  
— Six mois... 14 fr.  
Étranger (U.-P.) : Un an... 32 fr.  
— Six mois... 18 fr.  
Adresse télégraphique : **Éconopéen-Paris**

Paraissant le Vendredi  
**Rédacteur en chef : Edmond THÉRY**  
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :  
France : 0 fr. 50 ; Étranger : 0 fr. 60

**INSERTIONS**  
Ligne anglaise à 5 centimètres  
Annonces en 7 points ..... 2.50  
Réclames en 8 points ..... 4 »  
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces  
et réclames d'émission.  
TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1224. — 48<sup>e</sup> volume (8)

Bureaux : 50, Rue Sainte-Anne, Paris (2<sup>e</sup> Arr<sup>t</sup>)

Vendredi 20 Août 1915

## SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES				Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/cours et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s' valeurs mobilières		
<b>FRANCE — Banque de France</b>								
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739		3 1/2
1915 5 août.....	4.222	368	12.725	2.278	2.420	589		5 1/2
1915 12 août.....	4.322	368	12.825	2.336	2.364	588		5
1915 19 août.....	4.392	368	12.899	2.463	2.353	583		5
<b>ALLEMAGNE — Banque de l'Empire</b>								
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63		4
1915 31 juillet...	3.001	56	6.923	2.065	5.981	21		5 1/2
1915 7 août.....	3.004	57	6.822	2.057	5.954	17		5 1/2
1915 15 août.....	3.005	58	6.736	2.194	5.911	16		5
<b>ANGLETERRE — Banque d'Angleterre</b>								
1914 23 juillet...	1.094	»	733	1.055	841	»		3
1915 28 juillet...	1.523	»	838	2.389	4.805	»		5 1/2
1915 4 août.....	1.558	»	837	2.106	3.881	»		5 1/2
1915 11 août.....	1.643	»	812	2.127	3.703	»		5 1/2
<b>DANEMARK — Banque Nationale</b>								
1914 31 juillet...	410	»	219	24	94	15		6
1915 31 mai.....	150	8	291	12	63	15		5 1/2
1915 30 juin.....	150	8	301	18	59	14		5 1/2
1915 31 juillet...	150	8	286	6	51	16		5 1/2
<b>ESPAGNE — Banque d'Espagne</b>								
1914 24 juillet...	543	730	1.919	498	446	170		4 1/2
1915 31 juillet...	698	744	2.001	675	481	292		4 1/2
1915 7 août.....	704	737	2.024	660	470	281		4 1/2
1915 14 août.....	707	738	2.022	674	456	281		4 1/2
<b>HOLLANDE — Banque Néerlandaise</b>								
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130		3 1/2
1915 24 juillet...	781	5	1.054	99	149	218		4 1/2
1915 31 juillet...	785	5	1.077	76	143	212		4 1/2
1915 7 août.....	787	4	1.070	73	134	200		4 1/2
<b>ITALIE — Banque d'Italie</b>								
1914 31 juillet...	1.105	89	1.730	245	586	115		5 1/2
1915 10 juin.....	1.141	122	2.884	828	934	218		5 1/2
1915 20 juin.....	1.142	122	2.875	866	902	194		5 1/2
1915 30 juin.....	1.144	120	2.927	871	880	183		5 1/2
<b>ROUMANIE — Banque Nationale</b>								
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47		5 1/2
1915 17 juillet...	163	1	667	68	288	50		6
1915 24 juillet...	164	1	669	67	285	49		6
1915 31 juillet...	165	1	671	68	283	50		6
<b>RUSSIE — Banque de l'Etat</b>								
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518		5 1/2
1915 21 juillet...	4.210	144	10.124	2.058	5.549	1.666		6
1915 29 juillet...	4.210	144	10.218	2.142	5.982	1.666		6
1915 5 août.....	4.222	139	10.372	2.151	6.486	1.638		6
<b>SUÈDE — Banque Royale</b>								
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41		5 1/2
1915 30 avril...	153	5	389	122	222	64		5
1915 31 mai.....	159	5	386	105	202	64		5
1915 30 juin.....	159	5	410	123	214	70		5
<b>SUISSE — Banque Nationale</b>								
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14		3 1/2
1915 23 juillet...	240	56	398	101	146	15		4 1/4
1915 31 juillet...	240	57	410	93	157	15		4 1/4
1915 7 août.....	240	57	400	111	155	17		4 1/2

## REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

### Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	20 juillet 1915	27 juillet 1915	3 août 1915	10 août 1915	17 août 1915
Londres.....	25.22 1/2	25.17 1/2	26.55	26.85	27.05	27.42	27.88
New-York.....	518.25	516 »	538.50	563 »	567.50	577 »	597 »
Espagne.....	500 »	482.75	529 »	534.50	551 »	548.50	556 »
Hollande.....	208.30	207.56	223.50	226.50	229.50	233 »	235 »
Italie.....	100 »	99.62	90.50	90 »	90 »	90.50	92 »
Pétrograd.....	266.67	263 »	187.50	185 »	186 »	186 »	209 »
Scandinavie...	139 »	138.25	142 »	145 »	148.50	148.50	152 »
Suisse.....	100 »	100.03	104 »	105 »	107.50	107.50	110 »

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

Unités	16 juillet 1914	20 juillet 1915	27 juillet 1915	3 août 1915	10 août 1915	17 août 1915
Londres.....	100 liv.	99.82	105.26	106.45	107.24	108.71
New-York....	» dol.	99.56	107.76	108.63	109.50	111.33
Espagne.....	» pes.	96.55	105.80	106.90	110.20	109.79
Hollande.....	» flor.	99.64	107.30	108.74	110.18	111.85
Italie.....	» lire.	99.62	90.50	90 »	90 »	90.50
Pétrograd....	» rbl.	98.62	70.31	63.37	69.75	69.75
Scandinavie..	» cou.	99.46	102.16	104.32	106.83	106.83
Suisse.....	» fr.	100.03	104 »	105 »	107.50	107.50

### Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	20 juillet 1915	27 juillet 1915	3 août 1915	10 août 1915	17 août 1915
Paris.....	25.22 1/2	25.18 1/2	26.50	26.90	27.15	27.35	28.10
New-York....	4.86 1/2	4.87 1/2	4.76 1/2	4.77	4.76 1/2	4.76	4.65 1/2
Espagne.....	25.22	25.10	25.07 1/2	25.07 1/2	25.10	24.85	25.22 1/2
Hollande.....	12.109	12.125	11.81 1/2	11.85 1/2	11.82	11.735	11.75
Italie.....	25.22	25.268	29.25	29.90	30.325	30.075	30.52
Pétrograd....	94.62	95.80	152.50	144 »	147.50	146 »	132 »
Portugal.....	53.28	46.19	36.25	36.50	36.25	35.50	35.50
Scandinavie..	18.25	18.24	18.65	18.425	18.30	18.30	18.20
Suisse.....	25.22	25.18	25.45	25.60	25.60	25.40	25.32

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

Unités	16 juillet 1914	20 juillet 1915	27 juillet 1915	3 août 1915	10 août 1915	17 août 1915
Paris.....	100 fr.	100.14	95.18	93.76	92.90	92.22
New-York....	» dol.	99.90	102.07	102.01	102.06	102.23
Espagne.....	» pes.	96.64	100.59	100.59	100.49	101.48
Hollande.....	» flor.	99.87	102.49	102.15	102.45	103.20
Italie.....	» lire.	99.82	86.23	84.35	83.17	83.87
Pétrograd....	» rou.	98.77	62.05	65.71	64.15	64.81
Portugal....	» mil.	86.69	68.04	68.50	68.04	66.63
Scandinavie..	» cou.	100.85	97.86	99.05	99.72	99.72
Suisse.....	» fr.	100.17	99.10	98.52	98.52	99.30

Encore une semaine de hausse sensationnelle sur le marché du change. Le *chèque sur Londres* a haussé de près de 50 points entre le 10 et le 18 août, passant de 27.42 à 27.91. Le *dollar* gagne 22 points, à 5.99, contre 5.77. L'*Espagne* clôture le 18 à 560 1/2, contre 548 1/2 la semaine précédente. Le *florin hollandais* est à 2.38, contre 2.33 ; l'*Italie* à 92, contre 90 1/2 ; la *couronne scandinave*, à 1.53, contre 1.48 1/2 ; le *franc suisse* fait une prime de 10 % ; enfin le *rouble* gagne 22 points, à 2.08, contre 1.86 le 10 août. De tels mouvements défont

toute explication ; les raisons économiques ne suffisent plus à justifier cette ascension désordonnée des cours des devises étrangères ; le facteur psychologique exerce une influence capitale. Un véritable sentiment de panique s'est emparé des acheteurs et l'on n'aperçoit pas jusqu'à quelle limite devraient être poussés les sacrifices pour leur redonner confiance.

Le marché de Londres semble encore plus atteint que celui de Paris. C'est de lui que nous vient la pression à la hausse, et l'arbitrage a contribué, ces jours derniers, beaucoup plus que les demandes locales, à relever brusquement les cours de notre place. Celle-ci, en effet, — sous réserve, il est vrai, de justifier d'emploi à des règlements commerciaux, — peut se procurer du change en s'adressant à la *Banque de France*. Le fait qu'on ne recourt pas davantage à notre grand établissement d'émission tendrait à laisser supposer que bon nombre des affaires qui se traitent à la Bourse ont un caractère pour le moins discutable. Mais l'heure n'est pas aux critiques d'ordre secondaire. Nous sommes en présence d'un mal profond, qu'il importe de soigner et de soigner énergiquement. Les financiers anglais y paraissent décidés, après être restés longtemps indifférents à une crise qui n'atteignait que très peu leur pays. Nous voulons espérer que les nôtres feront également preuve de bonne volonté et d'initiative. Ils ont un rôle à jouer dans la crise actuelle ; il est temps qu'ils le comprennent.

Le fléchissement du change américain sur Londres — la valeur de la livre sterling à New-York est tombée de 4.76 dollars le 11 août, à 4.67 le 16 — a coïncidé avec l'annonce, faite par J. P. Morgan & Co, d'un envoi de 100 millions de francs d'or et de 175 millions de francs de valeurs américaines. Ce fait montre bien le caractère de la baisse et la difficulté du problème à résoudre. Il faut l'aborder de front. L'Angleterre a cru qu'il suffirait d'envoyer à New-York quelques centaines de millions d'or et quelques centaines de millions de valeurs américaines pour remonter les cours de la livre à un niveau normal. Certains journaux financiers avaient mis leurs espoirs dans le relèvement des taux de l'escompte hors banque à Londres, et toute une politique a été suivie pour supprimer la disparité qui existait, depuis plusieurs mois, entre le taux privé et le minimum officiel. Mais tous ces remèdes classiques, excellents en temps normal, lorsqu'il s'agit de corriger des déviations de faible amplitude dues à des causes essentiellement passagères, ne pouvaient suffire à ramener l'équilibre d'une balance des comptes terriblement déficitaire.

L'excédent des exportations sur les importations des Etats-Unis seulement, pour l'année qui s'est terminée le 30 juin dernier, dépasse 1 milliard de dollars. Or c'est presque exclusivement l'Europe qui fait les frais de cet excédent. On ne doit pas espérer combler le déficit de la balance européenne par des expédients ; on n'en viendra à bout que par une grosse opération d'emprunt à New-York. Les financiers anglais ont mis jusqu'ici une sorte de coquetterie et d'amour propre à ne pas vouloir envisager sérieusement cette solution. La réalité et la gravité du mal, qui leur est apparue tout d'un coup, semble avoir imposé silence à leur susceptibilité. Aujourd'hui tout le monde, à Londres, est partisan de l'emprunt. Le *Times* va même jusqu'à indiquer à quelles conditions il pourrait être fait : il préconise le placement à guichet ouvert, de titres à échéance de 2, 3, 4 ou 5 ans, émis au pair, rap-

portant 5 0/0 d'intérêt et libérés de tout *income tax*. La presse financière de New-York attend cet emprunt de semaine en semaine.

Ce revirement est une excellente préface à la conférence des ministres des Finances Alliés, qui se réunira demain. Nos amis d'Angleterre peuvent être assurés que nous ne méconnaissons pas l'importance et la gravité du problème auquel il faut donner sans retard une solution. Nous ne demandons qu'à le résoudre en commun ; notre collaboration ne fera pas défaut. Mais qu'il nous soit permis, à notre tour, de demander que l'on n'envisage pas la question à un point de vue trop unilatéral. La crise du change est double : il y a la crise du change de l'Europe sur l'Amérique et la crise du change entre puissances alliées. Celle-là aussi demande qu'on s'intéresse à elle et qu'on lui trouve un remède. Nous voulons croire qu'on a pensé à s'en occuper et qu'on la résoudra par des moyens pratiques et plus décisifs que ceux auxquels s'était arrêtée la conférence de février dernier.

#### Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	20 juillet 1915	27 juillet 1915	3 août 1915	10 août 1915	17 août 1915
Paris.....	5.184	5.164	5.58	5.634	5.691	5.79	6.01
Londres.....	4.864	4.874	4.77	4.774	4.764	4.76	4.654
Berlin.....	95.37	95.06	82	81.69	81.62	82.50	81.12
Amsterdam....	40.14	40.12	40.12	40.06	40.12	40.31	40.19

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

	Unités	16 juillet 1914	20 juillet 1915	27 juillet 1915	3 août 1915	10 août 1915	17 août 1915
Paris.....	100 fr.	100.27	92.87	91.97	91	89.51	86.23
Londres.....	100 liv.	100.19	98.02	98.04	97.97	97.81	95.71
Berlin.....	100 mk.	99.67	85.98	85.66	85.58	86.52	85.06
Amsterdam....	100 flor.	99	99.95	99.80	99.95	100.41	100.13

#### Changes sur Londres à : (Cours moyen du mercredi)

	15 juillet 1914	28 juillet 1915	4 août 1915	11 août 1915	18 août 1915
Valeurs à vue					
Alexandrie.....	97 21/32	97 1/2	97 1/2	97 1/2	97 1/2
Cable transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.3 27/32	1.3 27/32	1.3 27/32	1.3 27/32
Calcutta.....	1.3 31/32	1.3 27/32	1.3 27/32	1.3 27/32	1.3 27/32
Hong-Kong.....	1.10 5/16	1.9	1.9	1.9 1/16	1.9 1/4
Shanghai.....	2.5 3/4	2.2 3/4	2.3 3/4	2.2 7/8	2.3 1/16
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or)...	47 11/16	48 1/4	48 1/4	48 1/16	47 15/16
Montevideo.....	51 3/32	52 5/8	52 5/8	52 1/8	52 5/16
Rio-de-Jan. (papier)	15 7/8	12 29/32	12 23/32	12 17/32	12 7/16
Valparaiso.....	9 3/4	8 1/16	8 1/16	8	8 1/16

#### Variations du mark à

	6 juillet 1915	13 juillet 1915	20 juillet 1915	27 juillet 1915	3 août 1915	10 août 1915	17 août 1915
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours.....	81.37	81.62	82	81.69	81.62	82.50	81.12
Parité.....	85.32	85.58	85.98	85.66	85.58	86.51	85.06
Perte %.....	14.68	14.42	14.02	14.34	14.42	13.49	14.94
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours.....	50.675	50.70	50.60	50.30	50.30	50.375	50.50
Parité.....	85.36	85.39	85.23	84.72	84.72	84.85	85.06
Perte %.....	14.64	14.61	14.77	15.28	15.28	15.15	14.94
Genève (pair : 123 4/7)							
Cours.....	109.40	109.50	109.05	109.30	108.90	108.85	108.75
Parité.....	88.60	88.68	88.32	88.52	88.18	88.16	88.07
Perte.....	11.40	11.32	11.68	11.48	11.82	11.84	11.93

Le change sur Vienne ressort à 80 à Genève, soit une perte de 23.81.

## LA SITUATION

Deux journaux américains, le *New-York World* et le *Providence Journal*, fatigués de la forme colossale, obsédante et exaspérante que prend la propagande teutonne aux Etats-Unis, viennent de publier une série de documents qui jettent un jour étrange sur les agissements de l'Allemagne et achèvent de nous éclairer sur l'audace sans scrupule et le cynisme sans intelligence des maladroits et criminels apôtres de la force brutale.

Il résulte de ces documents, d'une authenticité indiscutable, que l'ambassade d'Allemagne, au su du gouvernement de Berlin, a organisé aux Etats-Unis des troubles, des soulèvements, des grèves, une agitation de guerre civile et même des complots contre le gouvernement. Pendant que l'Allemagne osait se plaindre de prétendues violations de la neutralité américaine, elle-même violait cette neutralité par des procédés d'une insolence et d'une fourberie révoltantes, ne ménageant ni l'argent, ni les manœuvres les moins avouables.

Il résulte de ces documents, entre autres constatations extraordinaires, que l'Allemagne dépensait deux millions de dollars par semaine pour sa propagande de presse. Une organisation d'agents allemands, largement pourvus de fonds, a créé, entretenu et subventionné des centaines de périodiques et de quotidiens. D'autres agents officiels allemands, disposant de crédits considérables, ont signé des contrats avec des fabricques de munitions pour accaparer leur production. D'autres, par des hommes de paille, ont acheté les usines elles-mêmes. Enfin, ce sont les agents partis de l'ambassade d'Allemagne qui ont déchainé les dernières grandes grèves métallurgiques.

Mais voilà qui édifiera davantage sur les procédés et la neutralité des Teutons. Des espions, que l'Allemagne avait réussi à acheter dans toutes les grandes administrations publiques et privées, envoyaient des rapports quotidiens à son ambassadeur. C'est l'ambassade d'Allemagne qui, renseignant sa marine par télégraphie sans fil, a préparé le torpillage du *Lusitania*. Enfin qu'on savoure ce dernier trait : les importateurs américains se plaignaient vivement que le blocus anglais les empêchât de recevoir beaucoup de produits indispensables, surtout les produits chimiques ; or, les documents publiés prouvent que les Allemands arrêtaient eux-mêmes la sortie de ces produits et les renaient chez eux « pour entretenir l'agitation créée par le blocus anglais ».

Ces révélations ont soulevé dans les Etats-Unis une indignation universelle qui ne se calmera pas vite. Les Américains, qui ont au plus haut point le culte de la droiture et de la liberté, ne pardonneront ni ces fourbes tentatives contre leur bonne foi, ni ces criminelles offenses à leur souveraineté.

Une évolution est sur le point de se produire — s'est peut-être produite déjà — dans la politique extérieure de la Grèce. Le roi a chargé M. Venizelos de former un cabinet. L'éminent

homme d'Etat a demandé au souverain cinq jours de réflexion avant de lui porter sa réponse.

## LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Les Allemands viennent d'occuper Kovno, tête de pont importante du Niémen. Ils prétendent avoir pris un matériel considérable, mais ils ne parlent pas de la capture de prisonniers. L'armée russe de Kovno se serait donc repliée, et vraisemblablement après avoir mis la vieille artillerie de la place hors d'usage. Il est à présumer que nos alliés évacueront de même Biélostok, au sud de Kovno.

Ce sont là de nouveaux incidents douloureux, mais qui ne solutionnent rien, et en agissant comme ils le font, les Russes retardent la bataille qu'ils sauront certainement livrer à leur heure, lorsqu'ils seront régulièrement ravitaillés. En attendant, les Allemands n'ont pas continué leur avance sans coup férir.

Les Russes luttent donc toujours avec la même vaillance, et comme le fait remarquer une note de l'état-major en réponse aux affirmations mensongères de la presse allemande au sujet du résultat réel des succès ennemis en Pologne : « L'armée allemande approche de la région de résistance principale des Russes. Craignant l'issue des combats, elle prépare des appuis, non seulement sur ses flancs, mais aussi sur ses derrières. »

Au Caucase, nos alliés ont remporté sur les Turcs d'importants avantages. Ce n'est là, comparativement, qu'un petit côté de la guerre, mais les événements qui s'y déroulent n'en sont pas moins à suivre.

Du côté serbe, une certaine activité est à signaler. Les Autrichiens ont bombardé de nouveau Belgrade, mais les Serbes ont riposté en bombardant Semlin et Pantchevo, et en tirant sur les hauteurs situées au nord et au nord-ouest de Semlin, où sont cantonnées des réserves ennemies.

Sur le front occidental, les troupes anglaises ont remporté un véritable succès à Hooge ; dans la région de Souchez et de Roelincourt, on reparle de luttes de mines, et dans le secteur de Roye et de Lassigny, les duels d'artillerie ont repris.

En Argonne, la lutte continue, mais depuis une légère avance des Wurtembergeois à l'ouvrage Martin, au nord de Vienne-le-Château, les troupes du kronprinz n'ont pas réussi à réaliser le plus petit progrès, ni à Marie-Thérèse, ni à Fontaine-aux-Charmes, ni aux Courtes-Chausses. De notre côté, dans les Vosges, nous continuons à améliorer chaque jour nos positions, malgré l'énergique résistance des Badois qui nous sont opposés au nord de Munster, ainsi que sur le Schratzmaennele.

Les Italiens accentuent leurs progrès à l'est de l'Isonzo, sur le Monte-Nero, et autour de Tolmino, vers Santa-Lucia et Santa-Maria. D'autre part, ils gravissent en ce moment les cimes du massif de l'Ortler, près de la frontière suisse.

Les rapports de l'Italie avec la Turquie se tendent décidément. La Porte aurait retiré son consentement au départ des Italiens résidant sur le territoire ottoman. De nombreux Italiens, y compris 700 réservistes, attendant de s'embarquer à Jaffa, Beyrouth, Mersina, Alexandrette et Smyrne, ont été forcés à nouveau de suspendre leur départ. « La mesure est vraiment comble, dit à ce propos le *Giornale d'Italia*. »

Dans les Dardanelles, la situation n'a pas sensiblement varié, mais les alliés font toujours preuve d'une bonne activité. On mande d'Athènes qu'au cours des récents combats qui ont eu lieu, les pertes des Turcs s'élevaient à 27.000 hommes.

A signaler qu'un transport anglais a été coulé samedi dans la mer Egée par un sous-marin ennemi. Une partie de l'équipage a été sauvée.

## QUESTIONS DU JOUR

### Les Chemins de fer Français et la Guerre

Les grandes compagnies françaises de chemins de fer ont tenu leurs assemblées générales, et les rapports lus au nom des conseils d'administration présentent un intérêt particulier en raison des renseignements qu'ils fournissent sur le concours apporté au pays par ces puissantes organisations qui avaient un rôle de premier plan à remplir lors de la mobilisation et qui devaient si largement concourir à la défense nationale.

Nous étions depuis longtemps fixés sur l'importance de ces services ; nous savions avec quelle régularité, avec quelle méthode, avec quel art même les compagnies s'étaient acquittées de leur tâche ; mais le rôle qu'elles ont joué appartient désormais à l'histoire de la grande guerre et nous devons fidèlement enregistrer la contribution que ces rapports apportent déjà à cette histoire.

Au moment où nous écrivons ces lignes, le compte rendu des opérations de l'Administration des chemins de fer de l'Etat nous manque encore ; mais nous n'avons pas à nous occuper ici des opérations particulières de telles ou telles lignes ; dès le premier jour, la France n'a plus connu qu'un seul réseau, son réseau national ; direction, administration et personnel n'ont plus eu qu'une seule pensée : assurer la victoire en préparant la défense, et la partie des divers rapports qui a trait à la guerre pourrait — sauf quelques menus détails — s'appliquer à toutes les compagnies et à l'Etat.

Il est facile de se rendre compte du bouleversement qui se produisit dans l'exploitation de nos chemins de fer au moment de la mobilisation. C'était au début de la période des vacances, à cette époque où le trafic des voyageurs est particulièrement intense ; où toutes les lignes donnent des facilités particulières de parcours aux familles ; du jour au lendemain les compagnies passaient au régime de la réquisition complète et se trouvaient sous la mainmise absolue de l'autorité militaire ; le rôle pacifique des chemins de fer était arrêté : un nouveau rôle commençait pour eux et combien difficile.

\* \*

Nous laissons la parole au président de la Compagnie de l'Est :

« Le 31 juillet, vers 14 heures, les Allemands cessèrent, aux diverses frontières, d'envoyer des trains vers la France. Aux questions posées par téléphone par les chefs de nos gares frontières, les gares allemandes firent des réponses d'où il ressortait nettement que le service était définitivement arrêté. Une heure plus tard, vers 15 heures, les Allemands coupèrent les voies et le télégraphe dans le voisinage immédiat de la frontière.

« Le même jour, à 17 h. 55 m., nous recevions du ministre de la Guerre l'ordre d'exécution des transports de couverture. Le service des marchandises de petite vitesse fut en conséquence suspendu ; les transports de voyageurs et de messageries continuèrent, sauf sur les lignes voisines de la frontière. En même temps, nous achevions de ramener en arrière le matériel roulant qui pouvait être exposé. Les trains de couverture, soit 302 trains de troupes répartis sur quatre journées, étaient mis en marche. Enfin, les dispositions préparatoires étaient prises pour faire face à la mobilisation, si elle était ordonnée. Les wagons utiles étaient déchargés, remis aux gares désignées, et aménagés pour les transports militaires ; trente raccordements directs, c'est-à-dire soixante bifurcations nouvelles, étaient mis en service ; d'autres installations militaires étaient visitées et préparées pour une utilisation immédiate.

« La mobilisation fut décidée le 1<sup>er</sup> août dans l'après-midi ; l'ordre fut lancé à 16 h. 20 m. ; il fixait le premier jour de la mobilisation au 2 août.

« A partir de ce moment, par application des lois des 3 juillet 1877 et 30 décembre 1888, l'autorité militaire fut maîtresse de tous les moyens d'action de notre réseau.

« Dès le 1<sup>er</sup> août à 18 heures, les horaires en vigueur des trains furent abandonnés et remplacés par les horaires militaires. Du 2 au 5 août, de nombreux trains dirigèrent les hommes isolés vers les centres de mobilisation. Le 5 août, les transports de concentration commençaient ; ils représentaient, venant de tous les points de la France, 4.064 trains de troupes et de matériel de guerre répartis sur 16 journées, mais de façon très inégale. L'effort maximum fut concentré sur les 9 août (388 trains), 10 août (395 trains) et 11 août (384 trains) ; par contre, le 19 août, nous ne recevions que 34 trains et le lendemain 20, dernier jour de la concentration, plus que 14 trains seulement. »

\* \*

Pareil fait s'est produit sur les autres compagnies : à l'Orléans, la période du 2 au 5 août a été employée à transporter les hommes à leur centre de mobilisation, ce qui a nécessité la circulation de près de 1.500 trains sur ce réseau. Du 5<sup>e</sup> au 18<sup>e</sup> jour, il a fallu transporter vers la frontière les troupes des régions du Centre et du Midi, augmentées d'une partie de l'armée d'Algérie et du Maroc.

Dans cette seconde période, près de 2.000 trains militaires ont été dirigés par les voies de l'Orléans vers l'Est et le Nord et un nombre égal a été mis en marche en sens inverse pour ramener le matériel vide dont une grande partie avait été utilisée deux fois. Les trains chargés, qui ont exigé plus de 57.000 voitures et wagons, ont transporté environ 600.000 officiers et soldats, 144.000 chevaux, 40.000 voitures ou canons et 640.000 tonnes d'approvisionnements divers.

Au Paris-Lyon, la première phase des transports militaires a nécessité plus de 3.000 trains en quatre jours. Pour les seuls mouvements de troupes du 5<sup>e</sup> au 20<sup>e</sup> jour de la mobilisation, il a fallu environ 4.000 trains, et ces mouvements se sont accomplis avec un ordre et une précision remarquables.

Ce fut une rude tâche pour le personnel : mécaniciens et chauffeurs, appelés à circuler sur des lignes autres que celles qui leur étaient familières ; conducteurs et agents des trains, agents des postes de block, agents chargés dans les gares de la formation des trains et des manœuvres, agents chargés de parcourir, de surveiller et d'entretenir les voies, tous ceux qui, du haut en bas de la hiérarchie, durent donner leur temps, nuit et jour, sans souci des repos normaux. Chacun sut s'adapter à la gravité de la situation, et l'effort fut de longue durée.

Tous les trains militaires, tant de couverture que de concentration, sont arrivés à destination dans les délais prévus : le chemin de fer a pleinement rempli la lourde tâche qui lui était assignée.

Cette tâche fut encore compliquée du fait du rapatriement ou du départ de voyageurs surpris par la déclaration de guerre : nous n'avons pas oublié le spectacle offert au commencement d'août par les gares de Paris où les Compagnies durent multiplier les trains en utilisant jusqu'à leurs dernières ressources de matériel. Du 2 au 8 août, la Compagnie de l'Est dut transporter environ 40.000 ouvriers étrangers venant des usines des bassins de Briey et de Longwy et qui fuyaient devant la guerre. La Compagnie du Nord s'est trouvée en présence de pareille situation.

\* \*

Les événements militaires de la fin d'août eurent

immédiatement leur répercussion sur tous les réseaux et occasionnèrent de sérieuses difficultés de service. Le repliement de nos armées entraînait l'évacuation sur les réseaux de l'Etat, de l'Orléans et du Paris-Lyon de nombreux dépôts de troupes, de matériel et d'approvisionnements, ainsi que de locomotives et de wagons retirés des régions envahies par les Allemands. En même temps, il fallait faire face à un formidable exode de la population civile provenant de ces mêmes régions et de la capitale, dont l'ennemi approchait. Ce mouvement atteignit son maximum dans la journée du 3 septembre, où la Compagnie d'Orléans à elle seule dut expédier de Paris près de 50.000 voyageurs de grand parcours. La veille, le Gouvernement s'était transporté à Bordeaux, ce qui obligeait les diverses Commissions du réseau à se déplacer également.

Ce furent les heures sombres ; mais tandis que les diverses Compagnies s'efforçaient de donner satisfaction au public, elles poursuivaient plus que jamais leur œuvre militaire : celles qui avaient souffert des opérations de guerre préparaient leur concours le plus large à l'autorité pour la reconstruction provisoire ou définitive de tous les ouvrages nécessaires aux transports stratégiques ; elles collaboraient à l'exécution d'installations nouvelles, quelques-unes fort importantes, que les événements avaient conduit le service militaire à décider au cours des opérations.

En même temps, les transports de troupes, de ravitaillement, de marchandises ne s'arrêtaient pas et il fallait encore fournir un contingent important à la formation de trains sanitaires.

Si importants qu'aient été les transports militaires, ils n'ont pas absorbé exclusivement l'attention et les efforts des compagnies, et dès le début des hostilités elles se sont préoccupées de rétablir et de développer les transports commerciaux, si indispensables à la vie économique du pays. Les résultats n'ont pas été ici les mêmes pour toutes les compagnies : on comprend que si le Paris-Lyon, l'Orléans, le Midi et l'Etat ont pu, aussitôt après les mouvements intensifs de la concentration, réorganiser les communications rapides entre les grands centres de leur réseau, le Nord et l'Est ont été dans une situation plus difficile ; mais tous ont donné, dans la mesure de leurs moyens, pleine satisfaction au public.

Là ne s'est pas bornée la tâche des compagnies de chemins de fer. Elles ont saisi avec empressement toutes les occasions qui leur étaient offertes de fournir leur concours au gouvernement et de pourvoir aux besoins multiples que les événements ont fait naître. Dès le mois de septembre, l'Orléans a utilisé ses grands ateliers de Tours et de Périgueux pour les fabrications militaires ; le Paris-Lyon a organisé dans ses ateliers de machines la confection des projectiles ; il a exécuté des roues et des jantes pour les équipages militaires, des voitures, des munitions, des wagonnets pour le transport des obus, etc. Le Midi s'est également chargé de la fabrication des projectiles et de divers engins. Et chacune de ces compagnies a dû faire face à ces exigences bien qu'un grand nombre de leurs agents aient été mobilisés ou aient contracté spontanément des engagements pour la durée des hostilités.

\* \*

Ce résumé montre toute l'étendue de la tâche que les événements ont imposée aux compagnies de chemins de fer dans le second semestre de l'année dernière. Le remplacement presque instantané du régime normal d'exploitation par une organisation toute différente et qui n'avait pu être l'objet d'aucun essai préalable, le rassemblement et l'aménagement de milliers de wagons qui, la veille encore, circulaient pleins de marchandises, la mise en marche d'un nombre énorme de trains dont la

composition et l'horaire n'avaient aucun rapport avec ceux du service habituel et qui devaient en partie emprunter des lignes où la circulation en temps de paix est presque nulle, toutes ces mesures, bien que soigneusement étudiées à l'avance, ne pouvaient être exécutées avec succès que par des directeurs habiles, secondés par un personnel capable et dévoué ; l'un et l'autre ont été à la hauteur des circonstances, et l'on ne saurait assez approuver cet ordre du jour que le ministre de la Guerre adressait le 17 août 1914 :

« Au moment où se terminent les transports de mobilisation et de concentration, le ministre de la Guerre, d'accord avec son collègue des Travaux publics, tient à rendre un éclatant hommage à l'admirable dévouement du personnel des chemins de fer. Le gouvernement tout entier les remercie de la patriotique activité qu'ils ont dépensée sans réserve, jour et nuit, sans trêve pendant cette période préliminaire. Le ministre de la Guerre adresse aux agents de tout rang, au nom de l'armée dont ils ont modestement et méthodiquement préparé la tâche victorieuse, ses remerciements les plus chaleureux. »

Depuis ce jour, les compagnies françaises de chemins de fer ont acquis de nouveaux titres à la reconnaissance publique.

EDMOND THÉRY.

### La Dette Publique Italienne à l'Étranger

La Commission de surveillance de la Dette publique d'Italie vient d'être saisie du rapport annuel du directeur de cette Dette ; ce rapport, arrêté au 30 juin 1913, contient d'intéressants renseignements, notamment sur le service des emprunts hors de l'Italie, c'est-à-dire en France, en Angleterre, en Allemagne et en divers autres pays.

A la susdite date du 30 juin 1913, le capital nominal de la Dette publique italienne, perpétuelle et amortissable, s'élevait, non compris la dette flottante, à 14 milliards 271.607.611 lire 44, contre 14 milliards 23.879.413 lire 86 au 30 juin 1912, — soit une augmentation d'une année à l'autre de 247.728.197 lire 58, — et contre 13 milliards 832.890.141 lire 32 au 30 juin 1911.

Pour l'exercice fiscal 1912-1913, clos le 30 juin 1913, les services des intérêts incombant à l'Administration de la Dette publique ont atteint le montant de 426.350.948 lire 23, en diminution de 10.397.191 lire 56 sur l'exercice précédent 1911-1912. Cette diminution provient de la réduction du taux d'intérêt de la Dette consolidée 3 3/4 % à 3 1/2 %, qui n'avait porté que sur un semestre de l'exercice précédent. Les primes d'amortissement se sont chiffrées par 616.000 lire, en augmentation de 36.500 lire sur 1911-1912, et l'extinction de la Dette, par application du fonds d'amortissement, a porté sur un capital nominal de 16.009.154 lire 85, contre 18.738.960 lire en 1911-1912.

L'ensemble des paiements faits à l'étranger pour le service de la Dette publique s'est élevé, en 1912-1913, à 61.119.223 lire 27, — dont 40.938.969 lire 58 pour les seules dettes consolidées, — en augmentation de 18.134.962 lire 09 sur 1911-1912 et de 21.431.508 lire 56 sur 1910-1911. Ces paiements se sont ainsi répartis :

Banques françaises, 52.761.190 lire 10, contre 31.908.052 lire 22 en 1911-1912 ; banques anglaises, 6.020.027 lire 52, au lieu de 6.109.977 lire 97 pendant l'exercice fiscal précédent ; banques allemandes, 1.915.109 lire 03, contre 3.014.783 lire 54 en 1911-1912 ; pays divers (Suisse, Autriche, Hollande), 422.896 lire 62, au lieu de 1.951.447 lire 45 l'année précédente.

Les 52.761.190 lire 10 payées en France représentent près de 87 % de l'ensemble des rentes italiennes payées à l'étranger. Cependant les Alle-

mands parlaient toujours bien haut de leur appui à l'Italie pour ses finances, ses emprunts, etc., alors que c'est la France, toujours fidèle et amie, qui possède la plus grande partie des fonds italiens détenus à l'étranger. Et pour les douze années antérieures à celles que nous venons de comparer, la situation s'établissait ainsi :

Exercices fiscaux	Ensemble des paiements effectués	
	à l'étranger	en France
	(En lire)	
1899-1900.....	83.116.284 98	48.424.580 04
1900-1901.....	73.913.689 »	44.510.417 66
1901-1902.....	70.093.202 06	42.888.696 90
1902-1903.....	54.076.003 81	34.770.204 84
1903-1904.....	43.224.443 04	26.675.688 09
1904-1905.....	41.442.577 »	22.338.049 33
1905-1906.....	36.306.857 43	23.694.410 65
1906-1907 (conversion)...	30.137.292 68	17.573.791 27
1907-1908.....	27.654.879 59	17.598.955 90
1908-1909.....	28.074.020 93	17.841.619 61
1909-1910.....	30.329.684 43	22.301.191 91
1910-1911.....	39.687.714 71	28.548.559 37

Le nombre des inscriptions de rentes consolidées 3 1/2 % 1906 (ancien 3 3/4 %), en circulation au 1<sup>er</sup> juillet 1913, s'élevait à 2.304.520 pour un total de 283.432.095 lire 68 de rente, en augmentation de 46.599 comme nombre et de 16.240 lire comme rente, sur les chiffres au 1<sup>er</sup> juillet 1912. De leur côté, les inscriptions de rente consolidée 3 % étaient au nombre de 42.665 pour un montant de rente de 4.803.130 lire 97, en augmentation de 1896 en nombre, mais en diminution de 15 lire en rente, sur l'année précédente. D'autre part, les inscriptions de rente consolidée 3 1/2 % (1902, série A) étaient au nombre de 112.153 pour 33.016.101 lire 29 de rente, en augmentation de 27 et de 3.815 lire 10 de rente sur le 1<sup>er</sup> juillet 1912. Enfin, les inscriptions de rente 4 1/2 % étaient au nombre de 44.016 pour 32.448.688 lire 85 de rente, soit respectivement une diminution de 385 et de 4.905 lire 14 sur l'année précédente.

La répartition des titres de rente en coupures nominatives, mixtes et au porteur, à la même date du 1<sup>er</sup> juillet 1913, s'établissait ainsi :

1<sup>o</sup> Rente 3 1/2 % (ancien 3 3/4 %) : 548.741 certificats nominatifs pour 143.234.731 lire 49 de rente ; 8.748 titres mixtes pour 1.171.579 lire 50 de rente ; 1.746.031 titres au porteur pour 130.025.984 lire 69 ;

2<sup>o</sup> Rente 3 % : 17.492 certificats nominatifs pour 3.045.312 lire 20 de rente ; 26 titres mixtes pour 2.094 lire, et 25.147 titres au porteur pour 1 million 755.724 lire 77 de rente ;

3<sup>o</sup> Rente 3 1/2 % 1902 : 33.044 certificats nominatifs pour 26.011.371 lire 59 de rente ; 657 titres mixtes pour 60.245 lire, et 78.452 titres au porteur pour 6.944.494 lire 70 de rente ;

4<sup>o</sup> Rente 4 1/2 % : la totalité est sous la forme nominative ; elle comprend 44.016 certificats, au lieu de 44.375 l'année précédente.

L'impôt sur la fortune mobilière a produit, sur les rentes italiennes, pendant l'exercice fiscal 1912-1913, 11.860.465 lire 44, au lieu de 11.960.511 lire 62 en 1911-1912, soit une diminution de 100.046 lire 18. Les rentes, intérêts et primes de toutes les dettes de l'Etat sont, en effet, soumis à l'impôt de 20 % sur la fortune mobilière, à l'exception des dettes suivantes qui ont été exemptées par les lois de création : consolidé 3 1/2 % net (ancien 3 3/4 %) ; consolidé 3 1/2 % net, émission 1912, série A ; anciennes rentes consolidées nominatives 4 1/2 % net (rente du Saint-Siège) ; dettes amortissables 3 1/2 et 3 % nets.

Le rapport auquel nous nous reportons est, en somme, l'exposé de la situation de la Dette publique italienne, un an avant la guerre, et il fait ressortir, ainsi qu'on l'a vu plus haut, que la France possède

la plus grande partie des fonds italiens se trouvant à l'étranger. Son concours financier, observe-t-on à Rome, restera toujours acquis à l'Italie, et ce concours devra être complété par une union économique des plus intimes entre les nations qui luttent en ce moment pour le droit, la justice et leur indépendance.

« Les pays alliés, observe à ce propos notre confrère l'Italie, n'oublieront pas, et la France moins que toute autre nation, qu'avant même de prendre part à la guerre, l'Italie n'a pas hésité à troubler tout son régime économique et à renoncer à toute exportation en Allemagne et en Autriche-Hongrie, c'est-à-dire à tout envoi de marchandises ayant comme destination l'Allemagne et l'Autriche ; à renoncer aussi à tous les profits que lui donnaient les émigrants et les touristes. L'Italie n'a pas hésité à fermer ses portes et à se mettre à côté des alliés. Il faudra qu'après la guerre, elle se constitue une vie économique, commerciale et industrielle nouvelle et, dans ce but, l'union économique de la France, de la Grande-Bretagne et de l'Italie doit être préparée sans retard. »

Georges BOURGAREL.

### Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez

Les résultats obtenus par la *Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez* pendant les sept premiers mois de l'exercice qui a pris fin le 31 décembre dernier, justifiaient les prévisions que le conseil d'administration avait formulées dans son rapport présenté à l'assemblée générale annuelle des actionnaires du 8 juin 1914. Le progrès réalisé sur la période correspondante de l'exercice 1913 témoignait du maintien d'une prospérité normale. Mais la guerre, avec ses répercussions profondes, par le trouble jeté dans la vie économique de toutes les nations, a transformé cette situation, et la plus-value que présentaient les recettes s'est promptement changée en une moins-value.

Du 1<sup>er</sup> août 1914 au 31 décembre suivant, en effet, le trafic commercial a fléchi de près de 40 %. La dépression des revenus du transit a été loin toutefois d'atteindre une pareille proportion, une compensation importante ayant été assurée par l'activité exceptionnelle des transports militaires.

Bref, la perte éprouvée pendant les cinq premiers mois de la guerre a été d'environ 6 millions et demi de francs, mais, en définitive, et en raison de la plus-value qui existait avant les hostilités, l'exercice s'est soldé par un montant de recettes de 125.121.237 fr. 54, présentant, par rapport aux recettes totales de 1913, une diminution de 4.804.711 fr. 46 c. Cette diminution provenait du « transit », pour 4.541.411 fr. 32, du « service financier » pour 390.524 fr. 46, et du « domaine commun » et « recettes diverses » pour ensemble 29.930 fr. 62. Par contre, les recettes du « domaine particulier » et du « service des eaux » ont progressé de 157.154 fr. 94 centimes.

Les dépenses d'exploitation proprement dites se sont chiffrées par 29.940.674 fr. 77. Notons que, dans ce chapitre, les dépenses du « domaine commun », du « domaine particulier » et de « l'entretien » ont présenté une diminution d'ensemble de 2.134.832 fr. 29, mais qu'il y a eu augmentation de 589.784 fr. 79 dans les « charges sociales », par suite du placement de 35.095 obligations 3 %, 3<sup>e</sup> série, et de 385.156 fr. 76 dans les « dépenses administratives », le « transit » et le « service des eaux ».

En ajoutant au susdit montant de 29.940.674 fr. 77 une somme de 3 millions de francs affectée à la dotation du « fonds d'amortissement », on arrive à un total de dépenses de 32.940.674 fr. 77, qui se trouve encore augmenté de 1.799.977 francs pour

intérêts et amortissement des titres représentatifs de coupons consolidés, et de 10.080.750 francs pour intérêts et amortissement du capital social. Soit, ensemble, 44.821.401 fr. 77, à déduire des 125.121.237 fr. 54 c. de recettes. L'excédent des recettes s'établit donc à 80.299.835 fr. 77, au lieu de 83.944.869 fr. 24 en 1913.

A cet excédent il convient d'ajouter le report de l'exercice précédent de 60.062 fr. 67, d'où un solde disponible de 80.359.898 fr. 44, contre 87.922.597 fr. 88 c. en 1913. Il est vrai que pour obtenir ce dernier solde disponible, il avait été opéré un prélèvement de 3.500.000 francs sur la réserve extraordinaire.

A tout bien considérer, les résultats de l'exercice 1914 auraient permis à la Compagnie de répartir à ses actionnaires un dividende peu différent de celui qui avait été distribué pour 1913. Mais le début de l'année en cours a été plus gravement atteint que la fin de 1914. Et bien qu'un certain appoint ait continué d'être fourni aux recettes du transit par les transports de troupes, de matériel, d'approvisionnement, ainsi que par les passages sur lest, dans les deux sens, précédant ou suivant ces transports, la diminution des recettes, à la date où fut rédigé le rapport, représentait près de 35 % des produits obtenus pendant la période correspondante de 1914.

Le conseil d'administration de la Compagnie ne pouvait manquer de prendre en considération les perspectives que cette situation comportait, pour fixer le revenu distribuable de l'exercice expiré. Régler cet exercice d'après ses propres résultats, en l'isolant de l'exercice 1915, c'était préparer pour celui-ci une chute relativement profonde du dividende. Aussi a-t-il semblé au conseil que cette manière d'agir servirait mal les intérêts des actionnaires. En conséquence, et après mûr examen de la question, il a proposé à l'assemblée générale annuelle du 14 juin dernier de fixer à 120 francs nets le revenu total de 1914. Cette répartition, — qui a été approuvée par l'assemblée, — ayant absorbé 61.656.338 fr. 02, il est resté un solde de 18.703.560 fr. 42 à reporter au profit de l'exercice 1915. A propos de ce report, le conseil d'administration observait :

« Si les recettes conservent l'allure qu'elles ont eue pendant les premiers mois écoulés, nous serons en mesure, autant qu'à l'heure actuelle on peut formuler une prévision, d'éviter, l'année prochaine, un nouveau recul du dividende. Ce report à nouveau aura, d'autre part, l'avantage « très appréciable de maintenir, malgré les circonstances si défavorables que nous traversons, « l'aisance et la solidité de notre trésorerie. »

Le dividende de 1914 se compare donc ainsi avec celui de 1913 :

	Exercices			
	1913		1914	
	Brut	Net	Brut	Net
	(En francs)			
Actions de capital.....	180.956	165 »	134.44	120 »
Actions de jouissance..	155.956	142.675	109.44	96.734
Parts de fondateur.....	87.862	81.162	61.656	55.303

Si nous passons au détail du transit et de la navigation en 1914, nous trouvons que pendant cette année 4.802 navires, représentant un tonnage net de 19.409.495 tonnes, ont transité par le canal. C'est, par rapport à 1913, une diminution de 283 traversées et de 624.389 tonnes nettes. Le mouvement commercial a accusé une diminution de 784 traversées et de 2.842.576 tonnes nettes. Au contraire, les navires de guerre et navires affrétés par les gouvernements ont fourni une augmentation de 501 traversées et de 2.218.187 tonnes. La diminution du trafic commercial a affecté pour 1.460.000 tonnes les pavillons allemand et autrichien, tandis que les

pavillons néerlandais, hellénique et italien marquent une augmentation globale de 200.000 tonnes.

Le maintien en bon état de la navigabilité du chenal de Port-Saïd et de toute la ligne du Canal maritime a entraîné, en 1914, l'exécution de 199.000 mètres cubes de terrassements à sec et de 4.848.400 mètres cubes de dragages, dont 3.078.600 pour Port-Saïd et 1.769.800 pour le Canal maritime, soit une diminution sur 1913 de 1.315.700 m. c. sur les dragages exécutés à Port-Saïd et de 316.600 mètres cubes sur les dragages dans le Canal. La possibilité de réduire les dragages a été due, pour une part appréciable, à l'efficacité déjà très réelle de la protection assurée par le prolongement de la jetée ouest, et cette situation a permis de réaliser, malgré les événements, l'engagement pris par le conseil d'augmenter à nouveau le tirant d'eau autorisé pour les navires dont le maximum a été porté, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1915, à 9 mètres 14 (30 pieds anglais).

En ce qui regarde les travaux d'amélioration, disons qu'après avoir été poursuivis jusqu'à la guerre avec une grande activité, ils ont subi, dans les derniers mois de l'année, un ralentissement marqué. Ce ralentissement a été toutefois réglé de manière à n'affecter aucun travail essentiel, et avec la double préoccupation pour la Compagnie d'exécuter, d'une part, ses engagements envers ses entrepreneurs, et d'éviter, d'autre part, un licenciement d'ouvriers qui, dans les circonstances que traversait l'Egypte, aurait été particulièrement regrettable.

En dehors de ce qui précède, la Compagnie a eu à compter avec des difficultés de diverses natures qu'elle a, d'ailleurs, pu surmonter. Dès le début de la guerre, sa première préoccupation a été de sauvegarder, autant qu'il dépendait d'elle, le libre usage du Canal et, dans la limite des moyens dont elle disposait, de veiller à ce que les mesures de sécurité qui s'imposaient aux autorités locales fussent conciliées avec le principe primordial de la liberté, égale pour tous, du transit. Sans qu'ils eussent besoin des instructions qui leur avaient été adressées dans ce sens, l'agent supérieur et les chefs de service en Egypte de la Compagnie étaient profondément pénétrés de ce devoir, et ils n'y ont pas failli un instant.

L'effondrement du marché du change a été aussi une cause de préoccupation pour le conseil d'administration, le transit d'un navire comportant le règlement préalable des droits, et ce règlement entraînant, dans la plupart des cas, une opération de change. Or, certains des clients de la Compagnie étaient exposés à voir leurs navires retenus dans les ports d'accès du Canal, faute de moyens matériels de réaliser le paiement des droits. Sans crainte d'encourir quelques risques, de supporter quelques aléas, le conseil a accepté ou proposé de nouveaux modes de paiement qui ont écarté promptement toutes causes de retard ou de difficulté.

En outre, la Compagnie a eu, à Paris, à subir le contre-coup passager des difficultés financières aiguës qui ont marqué les premières semaines de la guerre. Non seulement il lui était à peu près impossible de remettre à Paris les sommes qu'elle encaissait au dehors, mais encore la plupart des placements qui constituent l'emploi normal des disponibilités de sa trésorerie se sont trouvés soudainement immobilisés. Elle a donc dû inviter ses correspondants à suspendre momentanément les paiements qu'ils avaient coutume d'effectuer pour son compte, réservant l'acquiescement des charges sociales à la Caisse de Paris, qui n'a, d'ailleurs, cessé à aucun moment d'être en mesure d'y pourvoir. Cet état de choses n'a été que d'une très brève durée, et dès le mois de septembre, les correspondants de la Compagnie étaient avisés qu'ils pouvaient reprendre dans les conditions ordinaires le paiement des coupons.

Des devoirs d'un autre ordre devaient s'imposer

à la Compagnie le jour où la Turquie, devenue l'alliée de l'Allemagne, se prépara à réaliser la menace qu'elle dirigeait contre l'Egypte, à travers le Canal, et directement contre le Canal lui-même. Le rôle de l'entreprise n'était plus de rester simple spectatrice du conflit. Elle devait sans hésiter s'associer à la défense, en faciliter l'organisation, et pour cela mettre à la disposition de l'autorité qui en avait la charge, non seulement toutes les ressources de son matériel, mais encore toute l'assistance qu'elle pouvait tirer de l'expérience de son personnel. C'est ce qui a été fait, et il a été rendu justice, par de hauts et précieux témoignages, aux efforts que ce personnel a accomplis pour mener à bien cette tâche nouvelle.

Il convient de constater que les exigences des opérations militaires ont toujours été conciliées, autant qu'il était possible, avec les intérêts de la navigation et les nécessités du transit. On sait avec quel succès ces opérations ont été conduites, et si de nouvelles attaques devaient être tentées par l'armée turque, — ce qui semble d'ailleurs tout à fait impossible, — on peut prévoir avec certitude qu'elles seront vouées au même échec que les premières.

Disons encore que sur la proposition du conseil d'administration, et en raison des circonstances actuelles, l'Assemblée générale des actionnaires a mis fin, par une résolution spéciale, au mandat d'administrateur qui avait été confié antérieurement à M. Ph. Heineken, directeur général de la Compagnie de navigation du « Norddeutscher Lloyd ».

A. LECHENET.

### Le Rendement des Impôts en France

Le *Journal officiel* a publié, le 12 courant, le rendement des impôts pour le mois de juillet dernier. Ce rendement se compare ainsi avec ceux du mois de juillet 1914 et du mois de juin 1915 :

Produits	Recouvrements	Comparaisons avec	
		Juillet 1914	Juin 1915
<b>Impôts et revenus directs :</b> (En milliers de francs)			
Enregistrement.....	58.925	-38.465	+25.717
Timbre.....	18.571	-4.574	+9.860
Impôt sur les opérations de Bourse et de commerce et pénalités.....	45	-583	-11
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières.....	23.861	-8.186	+16.578
Contributions indirectes.....	42.962	-18.944	+7.259
Douanes.....	60.536	+2.231	+1.246
Taxe de fabrication sur les huiles minérales brutes.....	12	-30	+2
Sels.....	2.194	-419	+379
Sucres.....	11.267	-4.772	-15.396
<b>Monopoles</b>			
Contributions indirectes (allumettes chimiques, taxes sur les briquets, tabacs, poudres à feu).....	40.805	-6.616	+2.816
Postes.....	16.497	-5.673	-1.123
Télégraphes.....	6.015	+953	+1.144
Téléphones.....	2.973	-1.995	+328
Produits de diverses exploitations.....	95	-42	+74
	290.758	-87.115	+49.173

Pour les sept premiers mois de 1915, la diminu-

tion sur la période correspondante de 1914 se chiffre par 513.297.500 francs, selon le tableau suivant :

Produits	Recouvrements	Comparaison avec les 7 premiers mois de 1914	
		(En francs)	
<b>Impôts et revenus divers :</b>			
Enregistrement.....	269.583.000	-227.518.000	
Timbre.....	90.460.000	-66.780.000	
Impôt sur les opérations de Bourse et de commerce et de pénalités.....	401.000	-5.153.000	
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières.....	108.277.000	+631.000	
Contributions indirectes.....	280.829.000	-116.130.000	
Douanes.....	431.387.000	-219.000	
Taxe de fabrication sur les huiles minérales brutes.....	191.000	-634.000	
Sels.....	15.644.000	-2.913.000	
Sucres.....	115.278.000	+21.467.000	
<b>Monopoles</b>			
Contributions indirectes (allumettes chimiques, taxes sur briquets, tabacs, poudres à feu).....	305.907.000	-48.111.000	
Postes.....	108.874.000	-50.195.000	
Télégraphes.....	31.553.000	+344.000	
Téléphones.....	17.294.000	-17.654.000	
Produits de diverses exploitations (Journaux officiels).....	314.000	-483.000	
Total.....	1.775.992.000	-513.298.000	

Quant aux « Produits et revenus du domaine de l'Etat, produits divers, ressources exceptionnelles et recettes d'ordre », qui ne sont d'ailleurs donnés qu'à titre de renseignement, sans qu'on puisse en tirer des conclusions rigoureuses en raison des variations considérables qui se produisent dans l'époque de recouvrement d'un grand nombre d'entre eux, ils ont atteint, en juillet, 18.432.300 fr., contre 13.989.400 fr. en juillet 1914, et pour les sept premiers mois de l'année 108.626.500 fr., en augmentation de 46.654.900 fr. sur les sept mois correspondants de 1914.

En ce qui regarde les contributions directes et taxes assimilées, dont la taxe a été autorisée par les lois des 26 décembre 1914 et 29 juin 1915, disons qu'à la date du 31 juillet dernier les évaluations budgétaires s'établissaient à 613.806.726 fr. et les rôles émis à 504.235.500 fr., soit, en ajoutant les centimes additionnels, à 1.059.426.000 fr. Les douzièmes échus à la même date s'élevaient à 529.713.000 francs, et les recouvrements effectués ayant atteint 420.074.000 francs, la différence en moins aux recouvrements par rapport aux douzièmes échus s'est chiffrée par 109.639.000 fr.

Pour la même période, en 1914, les recouvrements s'étaient élevés à 695.761.100 fr., soit une différence en moins de 275.687.100 fr. aux recouvrements de 1915. Disons encore qu'en 1915 les frais de poursuite se sont élevés à 502.400 fr., soit 0,96 pour mille, contre 789.400 fr. en 1914, ce qui représentait 1,08 pour mille.

La direction générale de l'Enregistrement, des Domaines et du Timbre donne sur les résultats de juillet des explications dont nous extrayons ce qui suit :

Les produits de l'enregistrement, du timbre, de l'impôt sur les opérations de bourse et de la taxe sur le revenu des valeurs mobilières ont accusé une diminution de 51.808.000 francs sur le mois correspondant de 1914. Cette moins-value, qui provient à concurrence de 7.338.000 francs, soit 14,16 %, de l'envahissement de quelques départements par l'ennemi, est inférieure à celle qui avait été constatée pour les mois de mai (52,74 %) et de juin (45,15 %). Mais il est à retenir que le mois de

juillet correspond à l'une des échéances trimestrielles des taxes de timbre, de transmission et sur le revenu dues par les Sociétés, départements, communes et établissements publics, de sorte que la comparaison doit s'établir avec les mois de janvier et d'avril 1915, qui correspondent à deux des mêmes échéances, et pour lesquels les déficits ont été respectivement de 30 % et de 32,60 %.

Des trois taxes dont il vient d'être parlé, celle du timbre, dont le produit n'avait été, en juillet 1914, que de 8.649.000 francs, s'est élevée, le mois dernier, à 10.934.000 francs, soit une augmentation de 2.285.000 francs ou de 26,40 %. Cette plus-value provient du relèvement de la taxe qui a été portée de 0,06 à 0,09 % par la loi du 29 mars 1914, relèvement dont l'effet ne s'est fait sentir qu'à partir du 1<sup>er</sup> octobre 1914.

La taxe de transmission a donné une faible moins-value en s'inscrivant à 26.075.000 francs, contre 27.688.000 francs en juillet 1914, soit une diminution de 1.613.000 francs, ou de 5,88 %, dont la cause consiste principalement dans le retard apporté par quelques sociétés au règlement de l'impôt. Mais la taxe sur le revenu a fléchi de 8 millions 186.500 fr., ou de 25,54 %, recul supérieur à celui qui avait été constaté en janvier (1.105.000 fr., ou 3,60 %), et en avril (4.194.000 francs, ou 13 %). Cette aggravation, prévue d'ailleurs, est due à la faiblesse des bénéfices réalisés par les sociétés durant l'année 1914, et qui servent de base au calcul provisoire de la taxe payable en 1915. Aucune amélioration ne peut donc être attendue dans le rendement de cette branche de recettes pendant un certain temps : Quant au produit des autres impôts, il est resté à peu près stationnaire.

L'impôt douanier a donné un excédent. Il ne faut pas oublier toutefois que, par suite de la tension politique qui s'était produite dans les derniers jours de juillet 1914, les recettes de ce mois avaient marqué le commencement de moins-values qui devaient se succéder jusqu'en février 1915, et que, de plus, il y a eu à tenir compte des articles achetés par l'administration militaire, ainsi que des matières nécessaires à l'alimentation ou à l'industrie qu'il était, en raison des événements, nécessaire de demander à l'étranger.

Les diminutions constatées dans le résultat des contributions indirectes, dans les monopoles, etc., ont en partie pour cause l'envahissement des départements des Ardennes, de l'Aisne et du Nord. Elles portent aussi sur le département de la Seine, sur l'impôt sur les chemins de fer, sur le rendement des alcools dans les départements compris dans la zone des armées où sont interdites la circulation et la vente des boissons spiritueuses, sur les poudres à feu, la garantie, la bière, etc. Il convient de noter cependant que la situation des allumettes et des tabacs s'est améliorée (3,1 et 9,7 %, au lieu de 9,6 et 13,1 % en juin). Mais ce n'est peut-être là que la conséquence des fluctuations dans les dates d'approvisionnement.

## INFORMATIONS DIVERSES

### FRANCE

**Les Bons de 20 francs et de 5 francs de la Défense nationale.** — Le ministère des Finances a communiqué lundi la note suivante : « On annonce que des Bons de 20 francs et de 5 francs, productifs d'intérêts à 5 % et pouvant être échangés contre des obligations de la Défense nationale, seront mis, dans les premiers jours de la semaine prochaine, à la disposition du public dans tous les bureaux de poste.

« Le ministre des Finances, en créant ces Bons, a entendu répondre à des vœux souvent exprimés,

et qui ont donné lieu à une proposition de loi actuellement soumise à la Chambre.

« Le décret relatif aux Bons de 20 francs et de 5 francs paraîtra dans deux ou trois jours. »

Il est intéressant d'observer que ces Bons de 20 francs et de 5 francs de la Défense nationale ont une grande analogie avec les quittances postales de 5 shillings qui ont été créées en Angleterre lors de l'émission du dernier emprunt, et qui ont reçu chez nos alliés le plus favorable accueil.

Mentionnons que depuis le 16 courant les *Obligations de la Défense nationale* sont émises à 94 fr. 21, coupon du 16 août détaché. En fixant à 94 fr. 21 le prix d'émission, on a fait une faveur véritable aux nouveaux souscripteurs qui, normalement, devraient payer plus cher qu'il y a six mois un titre comportant une prime au remboursement. Cette prime est, en effet, payable dans 9 ans 1/2 et non plus dans 10 ans, et à l'heure actuelle, la portion déjà acquise est voisine de 15 centimes.

Il est clair que cet avantage ne pourra être longtemps maintenu, et nous ne saurions trop recommander l'acquisition, à ce taux exceptionnel, d'une obligation 5 0/0, exempte de tous impôts, dont les intérêts se paient d'avance, et dont le capital s'accroît de 3 fr. 50 au bout de 9 ans 1/2 seulement. Si, comme on peut le supposer, un Emprunt était prochainement émis, les obligataires, qui ont le droit d'échanger leurs titres, bénéficieraient encore de conditions spéciales de ces Emprunts. Jamais il n'y aura un meilleur moment pour souscrire.

### Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	12 août 1915	19 août 1915
<b>ACTIF</b>		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	4.322.274.368	4.392.361.472
Argent.....	367.846.308	367.914.130
	4.690.120.676	4.760.275.602
Disponibilité à l'étranger.....	856.059.242	853.463.552
Effets échus hier à recevoir à ce jour	1.161.223	871.805
Effets Paris.....	86.572.498	90.774.859
Effets Etranger.....	1.731.862	1.737.050
Effets du Trésor.....	85.582	95.651
Portefeuille Paris	181.336.670	185.357.314
Portefeuilles des succursales.....	1.032.278.973	1.018.975.565
Paris.....	1.062.651.693	1.055.492.799
Succursales.....	6.438.000	6.438.000
Avances sur lingots à Paris.....	167.145.830	165.509.053
Avances sur lingots dans les succursales.....	421.119.864	417.152.050
Avances sur titres à Paris.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	6.300.000.000	6.300.000.000
Avances temporaires au Trésor public	2.471.450	2.471.450
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	330.000.000	440.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	100.072.399	100.072.399
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	45.764.552	45.764.552
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	1.974.795	2.124.225
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.092	8.407.092
Divers.....	296.390.449	323.734.809
	15.909.363.604	16.075.698.581
<b>PASSIF</b>		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Réserves (Loi du 17 mai 1834).....	10.000.000	10.000.000
Ex-banques départementales.....	2.980.750	2.980.750
Loi du 9 juin 1857.....	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.....	12.835.892.665	12.899.360.950
Arrerages de valeurs déposées.....	34.414.613	34.414.613
Billets à ordre et récépissés.....	10.625.119	10.783.890
Compte courant du Trésor, créditeur.....	89.890.634	111.302.588
Comptes courants de Paris.....	1.669.302.964	1.760.963.130
Comptes courants dans les succursales	696.183.048	701.698.290
Dividendes à payer.....	5.174.200	4.910.515
Escompte et intérêts divers.....	12.500.319	15.062.090
Réécompte du dernier semestre.....	3.123.016	3.123.016
Divers.....	337.171.392	308.705.735
	15.909.363.604	16.075.698.581

## Comparaison avec les années précédentes

	24 août 1911	22 août 1912	21 août 1913	30 juillet 1914	19 août 1915
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation .....	4.962.9	5.036.2	5.420.8	6.683.2	12.899.3
Encaisse or .....	3.183.2	3.304.4	3.420.9	4.141.3	4.392.3
— argent .....	845.6	791.0	627.9	625.3	367.9
Portefeuille .....	983.1	1.032.9	1.426.0	2.444.2	2.353.3
Avances aux partic. ....	636.6	674.5	725.2	743.8	589.0
— à l'Etat .....	180.0	200.0	200.0	200.0	6.500.0
Compt. cour. Trésor .....	289.7	345.0	327.6	382.6	111.3
— partic. ....	561.4	652.4	687.9	947.6	2.462.5
Taux d'escompte .....	3 0/0	3 0/0	4 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0

Les versements d'or à la Banque de France pour la semaine qui vient de prendre fin sont un peu moins importants que la semaine précédente; ils n'atteignent que 70 millions de francs, mais il y a à compter avec les petites vacances du 15 août.

**Bons municipaux pour un stock de charbon.**

— A la suite de l'arrêté rendu en Conseil d'Etat le 6 août courant, la Caisse Municipale a rouvert ses guichets à la souscription, contre espèces, aux 58 millions de francs de *Bons Municipaux* dont nous avons parlé précédemment.

On sait que le produit de ces 58 millions de *Bons* est destiné à l'approvisionnement du charbon dans la capitale jusqu'à concurrence de 40 millions et, pour le solde de 18 millions, à permettre à la Ville de souscrire elle-même aux *Bons* que le département doit émettre pour constituer un stock de charbon destiné aux communes de la banlieue.

On se rappelle qu'au début des hostilités, c'est-à-dire il y a un an, la Ville de Paris, dans un élan généreux, n'avait pas hésité à prendre l'initiative d'accorder à tous les chômeurs nécessiteux des secours journaliers équivalents à ceux payés par l'Etat aux familles des mobilisés. Or, c'est une œuvre du même genre qu'elle entreprend aujourd'hui en constituant un stock de charbon capable de parer dans une certaine limite aux difficultés que la population parisienne pourrait éprouver pendant le prochain hiver.

Il est presque inutile de dire de nouveau que les susdits *Bons* sont accessibles aussi bien à la petite épargne qu'aux gros capitalistes, en raison de la diversité de leurs coupures : 100, 500, 1.000, 10.000, 100.000 et 1 million de francs. En outre, créés à six mois d'échéance avec un intérêt de 5 fr. 25 pour cent par an, net de tous impôts, ou à un an, avec un intérêt de 5 fr. 50 pour cent par an, également net de tous impôts, ils conviennent à toutes les catégories de placement. Aussi, dès maintenant, le succès de la présente émission s'annonce-t-il comme devant égaler celui de la précédente.

Il faut dire aussi que le droit de souscription par préférence accordé aux détenteurs de ces *Bons* aux emprunts que la Ville pourra émettre avant leur échéance, constitue un avantage intéressant, attendu que ces emprunts auront lieu à des conditions certainement très favorables pour les prêteurs.

**La liquidation du 31 juillet 1914.** — Nous avons parlé, il y a huit jours, des négociations actuellement en cours pour arriver au règlement de la liquidation de fin juillet 1914 restée en suspens. Voici, au sujet de ces négociations, quelques renseignements complémentaires :

Le Parquet se proposerait de créer un véritable Emprunt sous forme de *Bons* 6 %, net d'impôts présents et futurs. Ces *Bons*, de 1.000 francs nominal, seraient amortissables à partir de 1920, et dans un délai maximum de 20 ans. Ils seraient émis à 980 francs, soit parmi les agents, soit parmi leurs clients.

La Chambre syndicale des Agents de Change de Paris, jouissant de la personnalité civile et pouvant s'engager valablement, il ne serait besoin ni de sanction parlementaire, ni d'autorisation gouvernementale préalable.

En dehors de cette émission, le Parquet aurait

l'intention de faire escompter à la *Banque de France* des effets munis des signatures nécessaires et ayant un gage concret représenté par les valeurs inscrites à la Cote officielle. Cette opération, qui rentre dans le cadre des opérations de notre grand Etablissement de crédit, n'aurait pas besoin d'autorisation spéciale. Il va sans dire que le ministre des Finances, qui souhaite vivement le rétablissement d'un état de choses normal, a été mis au courant des susdites négociations.

Des cours de compensation seront fixés, et bien qu'aucune décision n'ait encore été prise, ils seront, selon toutes probabilités, ceux du comptant au moment où s'effectuera la liquidation. Il est vrai qu'un certain nombre de valeurs n'ont pas été cotées depuis longtemps, mais pour celles-ci la Chambre syndicale s'inspirera en même temps des derniers cours enregistrés et des circonstances. Si l'on ne se trouvait qu'en présence d'acheteurs et de vendeurs, on pourrait prendre, pour établir ces cours de compensation, la moyenne entre les plus hauts et les plus bas cotés, par exemple en juillet 1914, et l'on pourrait alors s'efforcer de réduire les pertes des acheteurs malheureux. Mais il conviendra de se conformer aux règlements, en raison de la nécessité où le Parquet se trouve de remettre des valeurs à la Banque en nantissement. Celle-ci, en effet, n'admettrait pas des cours arbitrairement fixés à un niveau ne correspondant pas à la valeur réelle du gage remis.

La réouverture du marché à terme aurait lieu en même temps que la liquidation, mais uniquement pour défaire les engagements pris avant la guerre.

En ce qui concerne le Syndicat des Valeurs en Banque, le président de ce Syndicat a proposé au Parquet, — de façon que la liquidation, comme on le souhaite, ait lieu simultanément sur les deux marchés, — une combinaison d'après laquelle les banquiers en valeur, qui ne sont pas solidaires, régleraient leurs différences au moyen de bons d'une caisse de liquidation qui serait à constituer. Cette caisse, qui aurait la forme d'une société civile, aurait un conseil d'administration de trois membres au moins, et elle aurait pour mission de centraliser toutes les ressources du syndicat devant servir à rembourser les *Bons* émis, notamment une partie des courtages perçus par les banquiers en valeurs. Il ne semble pas que le Parquet sera représenté dans le conseil de cette caisse de liquidation. Toutes les questions de détail relatives au fonctionnement de ladite caisse ne sont pas encore résolues ; aussi la date de la liquidation ne peut-elle être fixée encore. Il semble cependant qu'elle se fera le 30 septembre, la date du 31 août, qui était désirée par le Parquet, étant un peu trop rapprochée pour ce qui reste à faire.

**GRANDE-BRETAGNE**

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

	Liv. sterl.
<b>Département d'émission</b>	
Billets émis .....	84.627.000
Dette de l'Etat .....	11.015.400
Autres garanties .....	7.434.900
Or monnayé et en lingots .....	66.177.000
	<u>84.627.000</u>
<b>Département de Banque</b>	
Capital social .....	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne des agents de la Dette nationale, etc.) .....	102.664.000
Dépôts divers .....	124.636.000
Traites à 7 jours et diverses .....	31.000
Solde en excédent .....	3.534.000
	<u>245.417.000</u>

	Liv. sterl.
Garanties en valeurs d'Etat .....	45.615.000
Autres garanties .....	146.184.000
Billets en réserve .....	52.669.000
Or et argent monnayés en réserve .....	949.000
	<u>245.417.000</u>

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.399	9.967	14.60	6 %
23 juin 1915	52.092	34.636	222.168	203.958	35.906	18.87	5 %
30 —	53.264	35.033	207.758	188.961	36.641	16.16	»
7 juillet	53.126	34.494	210.971	191.769	37.082	17.63	»
14 —	59.427	33.775	243.846	217.725	44.102	17.57	»
21 —	60.907	33.532	273.176	245.353	45.825	18.08	»
28 —	62.222	33.486	231.280	202.139	47.186	20.40	»
11 août	65.738	32.463	227.680	194.052	51.725	23.71	»
18 —	67.126	31.958	227.300	191.799	53.618	23.59	»

**Le coton contrebande de guerre.** — La nouvelle a circulé mardi, dans la Cité, que le Gouvernement anglais, d'accord avec les alliés, avait décidé d'inscrire le coton sur la liste des articles de contrebande de guerre. Cette nouvelle a été aussi répandue à Washington, où l'on dit que cette déclaration sera justifiée par le droit international. Elle serait même parvenue de bonne source, mais non officiellement encore, au département d'Etat des Etats-Unis.

On ajoute que si la décision n'a pas encore été annoncée, c'est par suite de la nécessité, pour les alliés, d'adopter un plan de conduite uniforme sur cette question.

**Le recensement national et la mobilisation en Angleterre.** — L'ambassade britannique a reçu du Foreign Office la communication suivante, datée du 17 août :

« Le 15 août était l'échéance pour la remise des feuilles du recensement national qui devaient être remplies par toutes personnes âgées de 15 à 65 ans avec indications nécessaires pour la mobilisation complète de la nation.

« La mobilisation industrielle se poursuit aussi ; le ministre des munitions annonce que le 12, 345 établissements ont été déclarés contrôlés conformément à la loi sur les munitions. Comme résultat, le bénéfice des patrons est limité, le surplus étant versé à l'Etat. En même temps, les règlements limitant la production sont suspendus. M. Lloyd George, interviewé par le *Temps*, a dit que le chiffre 1 représentant le rendement en septembre s'établissait à 50 pour juillet 1915. Il sera cent fois plus élevé en août, et à partir de ce moment la courbe s'élèvera brusquement. Douze mille ouvriers habiles ont été rappelés du front et quarante mille autres ont été enrôlés. Le *Times* publie une série d'articles intitulés : « Workshops of the War » (Usines de guerre) démontrant que d'énormes établissements, sur divers points de l'Angleterre, sont actuellement en pleine activité et donnent une production gigantesque qui s'accroît continuellement. Les journaux, généralement, ont fait la louange des récents succès de l'artillerie britannique à Hooghe. »

**Les mécomptes de l'Etat dans la construction des chemins de fer au Canada.** — Les mécomptes auxquels a donné lieu la construction du « *National Transcontinental Railway* » au Canada, observait dans ces derniers temps le *Railway Gazette*, ne sera certes pas un argument favorable aux partisans de l'étatisme en matière de chemins de fer. L'Etat avait décidé dès l'origine d'entreprendre lui-même la construction de cette ligne et d'en confier ensuite l'exploitation à la Compagnie du Grand Trunk Pacific. La ligne est maintenant achevée,

mais les dépenses englobées dans sa construction ont tellement dépassé les prévisions que le Grand Trunk Pacific ne voulant pas assumer les charges de l'énorme capital ainsi investi a refusé l'affermage de la ligne. Le Gouvernement s'est donc trouvé dans la nécessité d'entreprendre lui-même l'exploitation de sa ligne, dont l'ouverture a eu lieu le 1<sup>er</sup> mai dernier.

Voici les chiffres sur lesquels repose l'histoire très instructive du « *National Transcontinental* ».

L'établissement de la ligne fut confié à l'initiative d'une Commission gouvernementale en 1904. Son étendue était de 1.804 milles et la dépense de sa construction avait été évaluée par le Ministère des Finances à 61.415.000 dollars. Cette ligne devait, dès son achèvement, être affermée au Grand Trunk Pacific qui, à partir de 1922, devait payer, comme rémunération de son exploitation, 3 0/0 de la dépense d'établissement. Or, cette dépense avait atteint à l'achèvement de la ligne la somme de 173.000.000 de dollars, soit près du triple de l'évaluation primitive. Il est compréhensible que, dans ces conditions, le Grand Trunk Pacific se soit refusé, ne voulant pas assumer une charge triple de celle qui avait été envisagée à l'origine. D'ailleurs, ce n'est sans doute pas sans motifs que le Grand Trunk Pacific a jugé ne pouvoir exploiter qu'avec déficit dans de telles conditions, et il est vraisemblable que l'Etat ne pourra guère faire mieux. Les mécomptes financiers de l'Intercolonial ne permettant pas d'augurer favorablement de son exploitation.

**RUSSIE**

**Bilan de la Banque Impériale de Russie.** — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 1/14 août, se compare ainsi avec le précédent :

	Bilans aux	
	24 juil./6 août 1915	1/14 août 1915
	(Millions de roubles)	
<b>Actif :</b>		
Or (lingots, monnaies et bons de l'administration des Mines) .....	1.582	1.585
Or à l'étranger .....	90	89
Billon d'argent et de cuivre .....	52	43
Effets escomptés .....	398	384
Bons du Trésor à court terme .....	2.035	2.147
Prêts sur titres .....	543	520
— sur marchandises .....	52	50
— aux institutions de crédit populaire .....	98	98
— agricoles .....	23	23
— industriels .....	10	10
— aux Monts de Piété .....	19	19
Effets protestés .....	4	4
Titres appartenant à la Banque .....	127	126
Divers .....	136	136
Solde du compte des succursales .....	282	303
	<u>Total...</u>	<u>5.451 5.537</u>
<b>Passif :</b>		
Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1) .....	3.889	3.962
Capital .....	55	55
Dépôts .....	29	28
Comptes courants du Trésor .....	203	201
— spéciaux et consignations .....	381	380
— courants des particuliers .....	778	794
Mandats non acquittés .....	19	20
Intérêts sur les opérations de l'exercice .....	68	69
Sommes transitoires et divers .....	29	28
	<u>Total...</u>	<u>5.451 5.537</u>

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 24 juillet/6 août, à 55 millions et au 1/14 août, à 68 millions.

**L'impôt sur le revenu en Russie.** — On mande de Pétersbourg, à la date du 13 août, que la commission

financière de la Douma a approuvé le projet du gouvernement établissant l'impôt sur le revenu.

Ceux qui ont un revenu de 1.000 roubles payeront une taxe de 6 roubles 1/2 ; ceux qui ont un revenu de 10.000 roubles payeront 325 roubles ; ceux qui ont un revenu de 100.000 roubles payeront 6.000 roubles ; pour un revenu au-dessus de 100.000 roubles, l'impôt sera de 650 roubles par chaque tranche de 10.000 roubles.

**La circulation monétaire en Russie.** — La brusque agression de l'Allemagne au mois d'août 1914 a amené en Russie, comme dans tous les pays européens, un fort resserrement monétaire : la circulation du numéraire métallique a été brusquement arrêtée et l'or est resté prisonnier dans les mains du public.

En Russie, la raréfaction du métal jaune est complète, et pendant le premier semestre 1915 l'encaisse de la Banque de Russie ne s'est accrue que d'une vingtaine de millions de roubles, alors qu'au 1<sup>er</sup> janvier 1915 la circulation de l'or atteignait près de 460 millions de roubles ainsi qu'on peut le voir par le tableau suivant :

Circulation de l'or en Russie

	(En millions de roubles)
Au 1 <sup>er</sup> janvier 1910.....	580.9
— 1911.....	641.7
— 1912.....	665.8
— 1913.....	628.7
— 1914.....	494.2
— 1915.....	459.8

Au 1<sup>er</sup> janvier 1915, l'or en circulation en Russie se décomposait ainsi : 205.2 millions en pièces de 5 roubles, 10.3 millions en pièces de 7 1/2 roubles, 223.2 millions en pièces de 10 roubles, 21.1 millions en pièces de 15 roubles.

### ITALIE

**Un geste des cheminots italiens.** — Le Gouvernement italien a décidé récemment d'attribuer au personnel des Chemins de fer italiens une somme de trois millions de lire à titre de compensation extraordinaire pour les services exceptionnels qu'ils ont rendus au cours de la mobilisation et des autres opérations de guerre.

Or, dans des réunions générales qu'il a tenues, ledit personnel a exprimé le vœu que le Gouvernement versât à la Croix-Rouge et aux organisations locales d'assistance les trois millions de lire qui leur étaient destinés.

Le Gouvernement a appris avec la plus vive satisfaction ces nobles manifestations de solidarité nationale, mais il ne peut cependant se dispenser de payer les gratifications dues pour ces prestations prolongées et extraordinaires qui imposent à certaines catégories du personnel l'augmentation des dépenses nécessaires à la vie. Il ne peut non plus ne pas prendre en considération le malaise des familles d'agents dans certaines zones et certaines résidences.

Aussi estime-t-il qu'il est de son devoir de s'abstenir d'actes rendant obligatoire la renonciation aux compensations assignées au personnel des chemins de fer. Il laisse à chacun le soin de verser individuellement et spontanément tout ce qu'il pourra et jugera nécessaire en faveur soit de la Croix-Rouge, soit des autres œuvres d'assistance et de bienfaisance rendues indispensables par la guerre nationale.

### ALLEMAGNE

**Le nouvel emprunt de guerre allemand.** — A l'occasion de l'ouverture du Reichstag, la *Kölnische Zeitung* publiait, le 13 août, la note suivante :

« Le Reichstag va être appelé à voter un emprunt de dix milliards. Des vingt milliards déjà

votés antérieurement, six restent disponibles. Après le vote, le gouvernement disposera donc d'une somme de seize milliards pour continuer la guerre.

« La date de l'émission de l'emprunt nouveau n'est pas encore fixée. Il se peut qu'elle soit reportée à la fin de septembre. Il se peut aussi, comme l'indique la *Norddeutsche Allgemeine Zeitung*, que toute la somme ne soit pas demandée par cet emprunt. »

D'autre part, on avise de Genève que la presse allemande fait une grosse réclame en faveur de l'emprunt de guerre. Les *Muenchner Neueste Nachrichten* écrivent que le gouvernement peut demander de nouveaux crédits pour continuer la guerre avec la confiance que la nation fournira joyeusement les moyens pour faire aboutir la guerre à une paix durable pour l'Allemagne.

Le comité central de l'Association des banques et banquiers allemands adresse un manifeste à ses membres pour leur recommander le nouvel emprunt de 10 milliards. « La force militaire et économique allemande, y est-il dit, est intacte après une année de guerre. C'est un devoir d'honneur pour les membres de l'association de soutenir l'emprunt et de réagir contre les tentatives de spéculation qu'il pourrait provoquer. »

**Banque Impériale d'Allemagne.** — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 15 août, accuse, sur celui du 7 août, les variations suivantes :

	7 août	15 août	Comparaison	
	(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.408	2.404	+	1
— argent.....	46	46		"
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	167	235	+	68
Portefeuille d'es-compte.....	4.763	4.728	-	35
Avances.....	13	13		"
Portefeuille titres....	24	23	-	1
Circulation.....	5.457	5.389	-	68
Dépôts.....	1.646	1.756	+	110

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
1914								
31 juillet..	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil.)
7 août .. 1915	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 (3 août)
23 juin...	2.385	52	339	5.225	1.614	4.220	15	5
30 — ...	2.388	47	508	5.840	1.799	4.918	16	"
7 juillet..	2.391	45	251	5.604	1.738	4.880	15	"
15 — ...	2.392	48	283	5.412	1.736	4.654	13	"
23 — ...	2.394	49	287	5.315	1.720	4.552	14	"
31 — ...	2.401	45	257	5.518	1.652	4.785	17	"
7 août... 1915	2.403	46	167	5.457	1.646	4.763	13	"
15 — ...	2.404	46	235	5.389	1.756	4.728	13	"

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

**Les difficultés économiques en Allemagne.** — D'après des informations parvenues de Berlin à Genève, le gouvernement allemand va prendre des mesures pour la saisie des légumes à cosses et la fixation d'un prix maximum. Ces dispositions sont prises pour mettre fin aux prix usuraires.

D'ailleurs, le Comité de guerre pour les intérêts des consommateurs de Leipzig avait convoqué, le 14 courant, une grande assemblée qui a demandé au Conseil fédéral et au Reichstag de prendre les

mesures nécessaires pour fixer un prix maximum et séquestrer les denrées alimentaires. Le comité pense qu'en ajoutant 25 % aux prix moyens des dernières années, on tiendra compte suffisamment de l'augmentation des frais de production pendant la guerre.

D'autre part, la ville de Cologne a demandé au Conseil fédéral de prendre les mesures suivantes : établissement d'un prix maximum pour le beurre ; interdiction de battre la crème ; établissement d'un prix de gros pour les denrées alimentaires et les céréales ; établissement d'un prix maximum pour les légumes ; réglementation de la vente des pommes de terre. Déjà, en effet, les spéculateurs accaparent les pommes de terre et les récoltes nouvelles.

Ajoutons que de nouvelles bagarres se sont produites en Allemagne, provoquées par la cherté des aliments, et que dans le grand-duché de Hesse, le département de l'Intérieur a ordonné aux autorités municipales et provinciales de sévir avec la dernière rigueur contre les accapareurs qui font monter les prix des denrées d'une façon exorbitante. Enfin, l'autorité militaire wurtembergeoise a interdit la réunion des producteurs de lait qui voulaient discuter la question des prix maxima du lait et décider de limiter ou supprimer les envois de lait.

**Les exportations allemandes.** — Les *Nouvelles de Bâle (Basler Nachrichten)* viennent de publier une curieuse circulaire du ministre prussien du Commerce, qui enjoint aux autorités de laisser passer à destination de l'Italie toutes les marchandises qui ne peuvent servir à la conduite des hostilités. Le ministre écrit :

« Il n'existe pas d'interdiction générale d'exporter des produits allemands en Italie, et il n'y a aucune raison pour créer des difficultés à certaines expéditions d'un caractère inoffensif, dirigées vers l'Italie, lorsqu'il s'agit de produits dont nous favorisons l'écoulement dans l'intérêt de notre vie économique... Le fait que l'état de guerre n'existe pas encore (*sic*) avec l'Italie n'exclut cependant pas l'application de l'article 89 de l'ordonnance, etc. »

La remarque que renferme la dernière phrase s'applique aux dispositions qui permettent d'arrêter les expéditions de certaines marchandises. Mais un fait ressort de ce document : c'est le soin que met l'Allemagne, à défaut du crédit qui lui manque à l'extérieur, de vendre coûte que coûte, même à ceux qui tiennent le moins à lui acheter.

### PAYS SCANDINAVES

**Relèvement des tarifs de chemin de fer dans les Etats scandinaves.** — D'après la *Zeitung des Vereins D. E.* du 15 mai et du 5 juin 1915 et le *Tarif Anzeiger* du 13 juin dernier, la hausse générale des prix des produits ainsi que l'influence défavorable de la guerre sur les résultats de l'exploitation des chemins de fer de l'Etat en Suède et en Norvège, tendent à introduire des relèvements de tarifs.

En Suède, l'administration des chemins de fer a montré au gouvernement, dans son exposé des motifs présenté à l'appui de cette mesure, que, par suite de l'augmentation des dépenses causée notamment par le renchérissement des matières et surtout du charbon, le produit net d'exploitation du réseau de l'Etat pour 1915, aussi bien que pour 1916, serait bien inférieur à ce que l'on avait pu prévoir. D'ailleurs, d'après la situation actuelle respective des Etats belligérants, il est très difficile de pronostiquer l'époque même approximative de la conclusion de la paix et avec elle de la reprise des conditions normales du trafic. Dans l'incertitude des circonstances actuelles, qui entraîne l'incertitude des recettes aussi bien que des dépenses des chemins de fer, il est presque impossible d'établir des prévisions budgétaires au sujet de leur rende-

ment financier pour l'année en cours aussi bien que pour 1916. D'après les résultats de l'exploitation des derniers mois, et en admettant que les circonstances ne deviennent pas sensiblement plus défavorables, les relèvements de tarifs devront rapporter une augmentation d'environ 5 % des recettes d'exploitation pour que ces dernières atteignent le chiffre prévu pour l'exercice en cours. Partant de cette base, l'administration a fixé comme suit ces relèvements :

1<sup>o</sup> Pour les voyageurs, surtaxes fixes de 20 öre (1) en 1<sup>re</sup> classe, 10 öre en 2<sup>e</sup> et 5 öre en 3<sup>e</sup>, pour les parcours de 1 à 48 kilomètres. Pour les parcours plus longs : 50 öre en 1<sup>re</sup> classe, 30 en 2<sup>e</sup> et 20 en 3<sup>e</sup>.

Pour les « Carnets de voyages », 1 couronne en 2<sup>e</sup> classe et 50 öre en 3<sup>e</sup>.

Pour les cartes d'abonnement, 2 couronnes en 2<sup>e</sup> classe et 1 couronne en 3<sup>e</sup> par carte et par mois ;

2<sup>o</sup> Pour les bagages, une surtaxe fixe de 20 öre par expédition, excepté pour les bicyclettes, qui sont déjà grevées d'une taxe spéciale d'enregistrement ;

3<sup>o</sup> Pour les tarifs marchandises, surtaxes de 4 öre par expédition partielle G. V. de 10 kilos, et de 30 öre par 100 kilos pour les grosses expéditions G. V.

Pour les expéditions P. V., surtaxe fixe par 100 kilos : de 20 öre pour les marchandises au tarif I, de 16 öre au tarif II, de 12 öre aux tarifs III à V. Certaines denrées alimentaires, comme la viande, certains poissons, les céréales, etc... sont exemptes de surtaxes.

En Norvège, des motifs absolument analogues aux précédents ont été invoqués par l'administration pour procéder à des relèvements de tarifs, mais ces relèvements ne portent ici que sur les tarifs-marchandises, et sont fixés comme suit :

Surtaxe de 15 öre par 100 kg pour les marchandises P. V. des classes 1 à 4.

Surtaxe de 10 öre par 100 kg pour les marchandises P. V. des classes 5 à 6.

Surtaxe de 5 öre par 100 kg pour les marchandises P. V. des classes 7 et autres.

Ces surtaxes sont applicables à tout le trafic marchandises de l'intérieur, mais non au trafic international.

Ces relèvements de tarifs sont entrés en vigueur à la fin du mois de mai dernier.

### ROUMANIE

**La situation financière de la Roumanie.** — Les évaluations budgétaires pour l'exercice 1914-1915 avaient été fixées à 600.232.900 francs et les crédits alloués à 824.785.641 fr. 25.

Du 1<sup>er</sup> avril 1914 au 31 mars 1915, les recettes se sont élevées à 487.319.617 fr. 62, contre 529.572.961 fr. 85 pour la période correspondante de l'exercice 1913-1914, soit en diminution de 42.253.344 fr. 23.

Pour la période du 1<sup>er</sup> avril 1914 au 31 mars 1915, les dépenses ont représenté 662.315.236 fr. 79, en augmentation de 196.318.495 fr. 65 sur l'exercice correspondant de 1913-1914, qui avait été de 465.996.741 fr. 14 centimes.

La balance budgétaire de la Roumanie, qui était créditrice de 63.576.220 fr. 71 pour l'exercice 1913-1914, est au contraire débitrice de 174.995.619 fr. 17 pour l'exercice 1914-1915, ce qui représente donc un écart de 238.571.839 fr. 88 entre ces deux périodes, différence due en majeure partie aux frais de mobilisation et aux armements de l'armée roumaine.

Du 1<sup>er</sup> avril 1914 au 31 mars 1915, les recettes du Trésor roumain se sont élevées à 674.604.214 fr. 42, et les dépenses à 662.315.236 fr. 79, comme il a été dit plus haut, soit un excédent de recettes de 12.288.977 fr. 63.

En outre, les excédents non utilisés jusqu'au

(1) L'öre équivaut à 1 centime 40 et la couronne à 1 fr. 40.

31 mars 1915 sur l'exécution des budgets de l'Etat roumain, pour les exercices 1888-1889-1913-1914, ont été de 56.410.189 fr. 14.

**La réglementation des exportations.** — Un Conseil des ministres s'est tenu dimanche chez M. Bratiano, président du Conseil. Il a définitivement approuvé les dispositions proposées par M. Costinesco, ministre des finances, en vue de permettre l'exportation de certaines céréales, et par M. Enghelco, ministre des travaux publics, en vue de leur transport jusqu'aux diverses frontières.

Voici quelles sont les céréales, les plantes fourragères et oléagineuses et les produits agricoles dont la prohibition d'exportation a été levée à partir du 14 août: le blé, le seigle et les farines, ainsi que les semoules et les gruaux gris, l'orge, l'avoine et la farine, ainsi que les orges perlés et les gruaux arpacas, le maïs, les pois, les haricots et les lentilles, les graines de lin et de colza, l'avis, les noix, le millet, le lentillon, l'ivraie, les tourteaux de lin et de colza et les autres produits agricoles employés comme fourrages, l'huile de lin, de colza et des autres graines oléagineuses.

Tous les produits agricoles admis à être exportés, payeront différentes taxes d'exportation en or.

#### SUISSE

**Le trust d'importation suisse.** — Cette question n'a pas encore été résolue. A ce propos la *Gazette de Hollande* a publié récemment l'étude suivante qui mérite d'être reproduite :

La *Züricher Post* expose l'organisation du *Trust Néerlandais pour le Commerce d'Outre-Mer* qui, selon ce journal, « n'est une institution nationale que pour la forme ».

Le journal, abordant ensuite la question du projet du trust d'importation suisse, déclare que « si l'on ne veut pas que la création du trust d'importation n'entraîne de grands désavantages pour l'industrie d'exportation, et qu'elle ne provoque des mesures de représailles de la part des puissances centrales, qu'elle ne conduise enfin à une véritable catastrophe, ce trust devra être organisé sur des bases beaucoup plus larges que l'institution néerlandaise. Il s'agit de savoir si les puissances de la Quadruple-Entente tiendront compte de ces intérêts. En tout cas, on rend un mauvais service à la Suisse en lui conseillant de supporter une pression économique de la part de la Quadruple-Entente, sans considérer les dommages qui peuvent en résulter pour elle si les puissances centrales usaient de représailles à son égard ».

A cette critique, dont il est superflu de désigner l'inspiration intéressée, le *Journal de Genève* répond par une longue lettre que lui adresse M. Julian Grande, et dans laquelle l'auteur cite l'opinion d'un Hollandais éminent. Cette lettre est de nature à calmer les esprits les plus inquiets, même celui du président du Conseil suédois qui, récemment, exprimait ses craintes au sujet de l'indépendance morale de la Suède, faisant évidemment allusion à l'idée d'un trust suédois.

Plusieurs négociants suisses, dit M. Grande, et même des membres du Conseil national, m'ont demandé, ces jours derniers, quelle était la portée réelle du trust d'importation qui est actuellement en voie de formation.

« Depuis des semaines, les journaux suisses ont publié des articles condamnant cette institution, au sujet de laquelle on ne savait rien de précis jusqu'au jour où M. le conseiller fédéral Hoffmann fit les communications que l'on sait. Mais même si l'on s'en tient aux informations de l'honorable chef du département des affaires politiques, on doit reconnaître que le trust dont il s'agit est moins redoutable que ne le prétendent certains journaux, et cette appréciation s'impose à quiconque veut bien compléter ce qui a été dit par des renseignements que chacun peut se procurer ailleurs.

« C'est une chose connue, que l'idée d'un trust pour favoriser les intérêts commerciaux des neutres qui veulent rester tels, nous est venue de Hollande où un pareil organe fonctionne depuis des mois. Abstraction faite de quelques plaintes isolées, il est avéré que ce trust a donné des résultats dont la grande majorité de la population a été extrêmement satisfaite. Un Hollandais éminent, avec qui j'ai eu récemment l'occasion de m'entretenir, m'a affirmé que ses compatriotes considèrent ce trust comme une institution nationale à laquelle ils doivent leur salut au milieu des difficultés économiques considérables résultant de la guerre. Il a ajouté à cette appréciation quelques renseignements qui, corroborant et complétant les paroles de M. Hoffmann, présentent le trust sous un jour bien différent de celui sous lequel l'ont fait voir certains journaux suisses, et qui font qu'on se demande si ce pays n'a pas été alarmé bien mal à propos.

« L'attitude qu'a prise une partie de la presse suisse ressemble d'ailleurs beaucoup à celle qu'eut le peuple hollandais avant de connaître le fonctionnement du trust. Là-bas, comme ici, c'est sur de vagues rumeurs que s'élevèrent les critiques. Sans savoir exactement ce dont il s'agissait, on répandit, en Hollande comme en Suisse, la crainte que le trust ne constituât un empiètement sur l'indépendance du pays, et, du moins pendant la guerre, un obstacle à sa prospérité économique.

« Or, les événements ont prouvé que ces appréhensions n'étaient pas fondées.

« La situation politico-économique de la Hollande ne différerait pas sensiblement, au moment de la formation du trust, de la situation actuelle de la Suisse, car les croiseurs anglais parcourant la Manche et la mer du Nord, et la Belgique étant occupée par les armées allemandes, elle était, bien qu'elle eût une côte ouverte sur la mer, isolée du reste du monde. Des vaisseaux hollandais avaient été saisis, visités et capturés.

« Quand il fut pour la première fois question du trust, les Hollandais, comme les Suisses, craignirent que les alliés n'exploitassent une situation à eux si favorable pour extorquer des conditions économiques onéreuses pour le pays, et ce fut là, sans doute, la vraie raison de l'opposition que rencontra le projet. Mais rien de pareil ne se produisit. Les négociations, m'assura mon Hollandais, furent conduites dans l'esprit le plus cordial et le plus désintéressé. Les alliés déclarèrent dès le début qu'en ce qui concernait les approvisionnements venant du dehors, les Hollandais obtiendraient, sans avoir besoin de fournir aucune compensation, tout ce qui serait nécessaire aux besoins de la vie économique, à condition qu'il fut institué un système garantissant aux alliés que rien de ce qui arriverait en Hollande ne pourrait être, directement ou indirectement, employé de façon à tourner au profit des ennemis des alliés. En outre, les alliés déclarèrent catégoriquement qu'ils n'avaient nullement l'intention de mettre des conditions quelconques à la faculté, pour les Hollandais, de disposer librement des produits du pays (produits agricoles).

« Ce fut pour les Hollandais comme une révélation quand ils constatèrent que les « conditions » sous lesquelles les alliés adhéraient à la formation du trust ne contenaient rien qui pût être envisagé comme une compensation. Les belligérants sont engagés dans une lutte dont l'enjeu est leur existence même, et dans cette lutte les alliés demandent que les neutres leur garantissent que les provisions qui leur viennent d'outre-mer, à la faveur d'un accord amical par lequel ils se sont librement liés, ne soient pas employées à améliorer, sous le rapport économique, la situation militaire de leurs ennemis. Aucune des conditions imposées au trust n'est jamais allée au delà. Là où des conditions

d'ordre militaire n'exigeaient pas qu'il en fût autrement, il a été tenu compte largement des intérêts de la production industrielle ou agricole des Hollandais, qui ont eu la liberté d'exporter en Allemagne, dans de certaines limites, des articles fabriqués avec des matières premières dont l'importation n'avait pu avoir lieu qu'avec le consentement des alliés. La Grande-Bretagne a, pendant la guerre actuelle, refusé absolument de reconnaître tout système d'échange international, et ce point de vue a été adopté par la Hollande, qui a protesté si énergiquement chaque fois que l'Allemagne a essayé de lui imposer ce système, qu'à la fin celle-ci a définitivement renoncé à toute nouvelle tentative.

« La Grande-Bretagne étant entrée dans la lutte afin de défendre les droits d'un petit Etat neutre, il est inadmissible qu'elle use aujourd'hui de sa puissance pour porter préjudice à la vie économique d'un autre Etat neutre. Jugeant par ce qui s'est passé dans son propre pays, et notamment par l'esprit dans lequel les négociations y furent conduites, mon interlocuteur exprima une fois encore sa conviction qu'il sera tenu compte de tous les besoins et de tous les intérêts du commerce et de l'industrie du pays.

« Nous autres Hollandais, m'a-t-il dit, nous reconnaissons sans ambages que les craintes et les critiques dont le trust était l'objet avant sa mise en jeu n'étaient nullement fondées. Aujourd'hui on le considère comme un organe nécessaire de notre vie économique, et nous sommes profondément reconnaissants envers les patriotes qui, en dépit de la campagne menée contre eux par des gens insuffisamment renseignés, ont eu le courage d'aller carrément de l'avant. La confiance qu'ils ont eue dans les engagements pris vis-à-vis d'eux a valu à leur pays des avantages immenses et durables. Si, dit en manière de conclusion mon honorable et éminent informateur, les négociations actuellement en cours aboutissent, je suis certain que les patriotes suisses sauront faire leur devoir, tout comme ont su le faire les patriotes hollandais, et cela même si devaient persister les critiques injustifiées qui se sont produites jusqu'à présent. Ma qualité d'étranger et le fait que je n'ai aucun intérêt dans la question m'autorisent à vous prédire que d'ici peu le peuple suisse louera unanimement les hommes qui auront fondé le trust et leur vœra une reconnaissance aussi profonde que celle des Hollandais à l'égard de ceux qui ont fondé le leur. »

Nous ne saurions trop insister sur ce point, c'est que pour la Hollande il n'a jamais été question de réduire les quantités importées au-dessous des besoins du pays. Les précautions prises avaient uniquement pour but d'empêcher que les denrées provenant de pays outre-mer ne fussent exportées dans les pays en guerre avec les alliés. Il n'est pas à craindre que l'on impose d'autres conditions au trust suisse.

#### ETATS-UNIS

**Le commerce des munitions de guerre aux Etats-Unis.** — Nous avons parlé, il y a huit jours, de la réponse que les Etats-Unis avaient faite à l'Autriche-Hongrie à propos de la fourniture de munitions aux alliés. Or, d'après les avis reçus de Washington, le passage suivant est à relever dans ladite réponse :

« Le gouvernement des Etats-Unis ne juge pas nécessaire, à l'heure actuelle, d'accorder à la communication du gouvernement austro-hongrois une considération plus large. Les principes du droit des gens, la pratique des nations, la sécurité nationale des Etats-Unis et d'autres nations sans grands établissements militaires ou navals, l'adoption des méthodes pacifiques pour le règlement des différends internationaux et enfin la neutralité elle-même s'opposent à l'interdiction par une na-

tion neutre de l'exportation des armes aux puissances belligérantes au cours de la guerre. »

La note observe ensuite qu'en dehors de la question de principe, les Etats-Unis ont le devoir de maintenir le droit des neutres de fournir des munitions pendant la guerre, parce que, n'étant pas eux-mêmes en état de préparation contre une attaque possible de la part d'un ennemi puissant, il leur faudrait, s'ils étaient attaqués, se procurer dans les pays neutres les armes et les munitions dont ils auraient besoin ; ainsi, ils ne peuvent pas dénier aux autres ce qu'ils pourraient réclamer pour eux-mêmes.

D'ailleurs, remarque encore le ministre des Affaires étrangères des Etats-Unis, M. Lansing, pendant la guerre sud-africaine et malgré « l'isolement commercial d'un des belligérants », l'Allemagne et l'Autriche vendirent à la Grande-Bretagne, l'autre belligérant, des centaines de milliers de kilogrammes d'explosifs, de poudre, de cartouches, de projectiles et d'armes.

Une table des ventes faites par l'Allemagne et l'Autriche à la Grande-Bretagne pendant la guerre sud-africaine est jointe à la note qui en conclut que, si l'Allemagne et l'Autriche avaient refusé alors de vendre des armes à la Grande-Bretagne « pour la raison qu'une telle vente violait l'esprit de stricte neutralité », le gouvernement impérial et royal serait maintenant plus qualifié et aurait plus de force pour soutenir son présent argument.

#### CONTREBANDE DE GUERRE

**Un transatlantique grec retenu.** — Un transatlantique grec, l'*Athinai*, a été récemment retenu à Gibraltar pour subir la visite ; or le 6 courant on a appris, à Athènes, que ses marchandises avaient été débarquées à Malte et envoyées devant le tribunal des prises.

Le gouvernement grec avait déjà fait des démarches demandant la levée de la visite pour certaines marchandises transportées par l'*Athinai*, mais le gouvernement anglais avait répondu que le ministère des Affaires étrangères d'Angleterre ne pouvait intervenir en ce qui concerne des marchandises renvoyées devant le tribunal des prises ; le mieux serait, pour les ayants droit, de s'adresser directement ou par leurs représentants au tribunal chargé du jugement.

Cette réponse est celle que le gouvernement anglais donne à toutes les légations qui interviennent auprès de lui sur des questions de cette nature.

#### Revue Commerciale

**Blés.** — Les pluies de la dernière quinzaine ont retardé quelque peu la rentrée des céréales, mais malgré tout la situation est loin d'être défavorable. Femmes, enfants s'étant mis à l'œuvre avec l'aide des permissionnaires et, dans quelques cas, des prisonniers. Les battages sont également en bonne voie.

Malgré le déficit d'ensemencement résultant de l'occupation d'une partie de notre territoire, et les pertes provenant de la médiocrité de préparation des cultures par suite de la pénurie de main-d'œuvre et des chevaux de trait, on peut dire que dans l'ensemble la récolte ne sera pas mauvaise, et dans certains rayons on enregistre même un rendement supérieur à l'hectare à celui de l'année dernière.

Les affaires sont toujours faibles ; en blés indigènes les demandes en disponible sont plutôt suivies, tandis que les offres sont modérées, les prix assez irréguliers. On tient : Seine-et-Marne, Seine-et-Oise, 31 10 à 31 25 ; Bretagne, 31 à 31 25 ; Marne, Seine-et-Marne, Meuse, 31 25 ; Aisne, Oise,

Seine-et-Oise, 31 25 à 31 50; Somme, 31 50; Loiret, Eure-et-Loir, 31 60 à 31 75; Centre, Touraine, 31 75.

Les marchés américains ont été assez irréguliers, mais la clôture est plutôt ferme en raison d'une diminution des arrivages de Chicago. Les affaires sont nulles en Plata et les blés américains sont tenus de 33 50 à 34 francs caf. le Havre et autres ports français.

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

Villes	21juill.	28juill.	4 août	11 août	18 août
	1915	1915	1915	1915	1915
Paris (disponible)....	Fr. » »	Fr. » »	Fr. » »	Fr. » »	Fr. » »
Londres.....	31 62	31 76	31 21	31 34	31 07
Liverpool.....	29 55	29 41	29 14	29 55	27 76
New-York.....	23 37	23 32	22 84	23 65	22 27
Chicago.....	21 20	21 48	20 39	20 55	20 17
Buenos-Ayres.....	27 83	27 83	28 16	27 61	26 95

**Le marché du caoutchouc.** — Pendant les quatre premiers mois de l'année 1915, les importations de caoutchouc en France ont atteint 33.644 tonnes, contre 74.874 tonnes pour la même période de 1914 et 82.536 tonnes pour les quatre mêmes mois de 1913. L'Angleterre rentre dans ces chiffres pour 24.283 tonnes en 1915, 32.877 tonnes en 1914 et 21.604 tonnes en 1913. Durant ce même espace de temps, les exportations ont atteint 5.621 tonnes en 1915, 49.681 tonnes en 1914, 55.999 tonnes en 1913.

En Russie, les importations ont atteint, pour les trois premiers mois de l'année 1915, 49.000 tonnes (au lieu de 222.000 tonnes pour le premier trimestre de 1914 et 221.000 tonnes pour celui de 1913).

En Italie, durant cette même période, les importations ont atteint 5.674 tonnes en 1915, 11.687 tonnes en 1914 et 7.052 tonnes en 1913.

En Hollande, le marché du caoutchouc a été très actif pendant l'année 1914. A Amsterdam, les arrivages ont atteint 1.343.500 kilos, contre 1.046.000 kilos en 1913. Les ventes ont porté, au cours de l'année 1914, sur 1.371.000 kilos et le stock, au 31 décembre 1914, était de 84.500 kilos. A Rotterdam, les arrivages se sont chiffrés à 1.273 tonnes en 1914 (contre 2.070 tonnes en 1913).

Les Etats-Unis et le Canada ont importé en 1914 59.876 tonnes (au lieu de 48.724 tonnes en 1914) ; le stock au 1<sup>er</sup> janvier 1915 était de 141 tonnes.

Pour le premier semestre de 1915, les importations de caoutchouc sauvage en Angleterre se sont élevées à 44.488 tonnes d'une valeur de 10.707.683 livres sterling, contre 35.580 tonnes d'une valeur de 8.406.194 livres sterling pour les six premiers mois de l'année 1914 et 36.483 tonnes d'une valeur de 12.455.274 livres sterling pour la même période de 1913.

Les exportations se sont chiffrées pour cette même période : à 22.389 tonnes en 1913, représentant 8.449.581 livres sterling ; à 29.237 tonnes en 1914, représentant 7.415.824 livres sterling, et à 35.570 tonnes en 1915, représentant 8.718.142 livres sterling.

Pour le seul mois de juin 1915, les importations ont atteint 6.305 tonnes, contre 9.166 au mois de mai 1915.

Durant les six premiers mois de l'année 1915, le marché de Londres a importé à lui seul 35.237 tonnes de caoutchouc (dont 34.965 tonnes de caoutchouc de plantation, 88 tonnes de Bornéo, 52 tonnes de caoutchouc africain, 39 tonnes de Mattogrosso).

Le marché de Liverpool a, pendant ce même espace de temps, importé 9.867 tonnes de caoutchouc (dont 6.654 tonnes de Para, 1.707 tonnes de Péruvien, 1.170 tonnes de caoutchouc d'Afrique).

A Marseille on cote le kilo : Para, 7,75 ; Madagascar 1,50 à 4,50 ; Tonkin, 4 à 5 francs ; plantations, 7,50 à 7,80 ; escompte 3%, excepté pour les plantations qui se cotent au kilo net sans escompte.

A Londres les affaires sont assez actives pour les sortes « plantation » ; tendance un peu plus ferme ; Premier jus disponible et août fait à 2 sh. 4 5/8 d ; septembre, 2 sh. 4 1/4 à 2 sh. 4 1/2 d ; octobre, 2 sh. 4 1/4 d. à 2 sh. 4 3/8 d ; octobre-décembre, 2 sh. 4 1/8 d. à 2 sh. 4 1/4 d. La demande est inactive sur les sortes Para dur, ainsi que sur les Caucho et les têtes de nègres Manaos.

## PETITES NOUVELLES

◆ Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois de juillet 1915 a été de 742.510 onces d'or pour les mines du Witwatersrand, et de 27.845 onces pour celles des autres districts, soit au total 770.355 onces d'or fin (23.960 kilogrammes 351 grammes) d'une valeur de 3.272.258 livres sterling (81.806.450 francs), contre 755.280 onces (23.491 kilogrammes 473 grammes) d'une valeur de 3.208.224 livres sterling (80.205.600 francs), en juin, qui se décomposaient ainsi : 727.924 onces d'or pour les mines du district du Witwatersrand et 27.356 onces pour celles des autres districts.

Le mois dernier, 190.026 indigènes étaient employés dans les mines d'or, contre 184.155 en juin et 183.961 en mai.

◆ Depuis le 14 août, le prix des obligations nouvelles de la Compagnie du *Chemin de fer du Nord*, en cours d'émission, est ainsi fixé :

Obligations 5 %, série E, mars-septembre, 459 francs ;  
Obligations 4 %, série D, janvier juillet, 430 fr. ;  
Obligations 3 %, série A, janvier-juillet, 365 fr. ;  
Obligations 3 %, série B, avril-octobre, 369 fr. ;  
Obligations 2 1/2 %, série C, avril-octobre, 335 fr.

## Marché Financier

Paris, le 19 août 1915.

Par suite du chômage des 14 et 16 août, la semaine a été très écourtée cette fois, et l'entrain a manqué tout d'abord, sauf dans le compartiment des valeurs industrielles russes, dont la progression a été très vive. Cette hausse n'a pu cependant se maintenir, mais les dispositions de ce groupe spécial restent quand même satisfaisantes :

Les principales valeurs clôturent ainsi :

*Au Parquet.* — 3 % perpétuel, 68 fr. 50 ; Rente 3 % amortissable, 75 fr. 05 ; 3 1/2 % amortissable, 90 fr. 95 ; Banque de France, 4.450 fr. ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 845 fr. ; Comptoir National d'Escompte, 675 fr. ; Crédit Lyonnais, 1.010 fr. ; action Est, 760 fr. ; Paris-Lyon, 1.040 fr. ; Midi, 955 fr. ; Nord, 1.215 fr. ; Métropolitain, 407 fr. ; Nord-Sud, 100 fr. 75 ; Suez, 3.920 fr. ; Thomson-Houston, 535 fr. ; Extérieure Espagnole, 87 fr. 40 ; Russe Consolidé 1<sup>re</sup> et 2<sup>e</sup> séries, 73 fr. 25 ; Russe 3 % 1891-1894, 61 fr. ; Russe 5 % 1906, 88 fr. 40 ; Turc Unifié, 57 fr. ; actions Andalous, 247 fr. ; Nord de l'Espagne, 367 fr. ; Briansk ordinaire, 300 fr. ; Rio-Tinto ordinaire, unifiés, 1.505 fr.

*En Banque.* — Toula, 1.027 fr. ; Hartmann, 363 fr. ; Maltzof, 449 fr. ; Bakou, 1.216 fr. ; Spassky, 55 fr. 25 ; Tharsis, 149 fr. ; Malacca ordinaire, 111 fr. ; De Beers ordinaire, 276 fr. 50 ; Crown Mines, 109 fr. ; Modderfontein B, 138 fr. ; Rand Mines, 117 fr.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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