

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1^{er} 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 de 5 centimètres
Annonces en 7 points 2.50
Réclames en 8 points 4 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces
et réclames d'émission.

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1156. — 45^e volume (10) || Bureaux : 50, Rue Sainte-Anne, Paris (2^e Arr^t) || Vendredi 6 Mars 1914

SOMMAIRE DU N° 1156

STATISTIQUE GÉNÉRALE : Situation de toutes les Banques d'émission. — Cours et Revue des Changes, Numéraire et Métaux précieux. — Pages 289 à 292.
CHRONIQUE MONÉTAIRE. — La production de l'or dans le monde. — Les expéditions d'argent de la Belgique. — Le Change et la frappe des monnaies au Mexique. — Pages 292 et 293.
SITUATION FINANCIÈRE GÉNÉRALE. — Page 293.
FRANCE. — La Politique. — **QUESTIONS DU JOUR.** — La Situation économique et financière de la Grèce après la guerre (Suite). Edmond Théry. — Le commerce extérieur des États-Unis en 1913. — Les constructions immobilières et la crise du logement en 1913. — Crédit Foncier égyptien. — La question albanaise. — Bibliographie : La Banque en France. Les faux marchés à terme. Les industries agricoles et alimentaires. — Pages 294 à 303.
INFORMATIONS ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES. — L'immunité sur la rente et le nouveau texte de M. Caillaux relatif à l'impôt sur le revenu des valeurs immobilières. — Société française de l'incandescence par le gaz (Bec Auer), etc. — Pages 303 à 304.
PETITES NOUVELLES. — Page 304.
REVUE HEBDOMADAIRE DU MARCHÉ FINANCIER DE PARIS.
REVUE COMMERCIALE : Blé, Sucre, Vin, etc. — Pages 305 à 309.
CORRESPONDANCES HEBDOMADAIRES ET DOCUMENTS SUR :
ALLEMAGNE : Pages 310 à 312. — **ANGLETERRE :** Pages 312 à 314. — **ESPAGNE :** Pages 314 et 315. — **ITALIE :** Pages 315 et 316. — **NORVEGE :** Page 316. — **SUISSE :** Pages 316 et 317. — **TURQUIE :** Page 317. — **AMÉRIQUE :** Page 319.
MINES D'OR : La Question ouvrière au Transvaal. — Wolhuter Gold Mines. — La Main-d'œuvre indigène au Transvaal. — Marchés de Londres et de Paris. — Pages 319 et 320.

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	Porte-feuille	Avances s' valeurs mobilières	Escompte		
FRANCE — Banque de France									
1913 6 mars	3.212	618	5.761	555	1.682	742	4		
1914 19 février	3.588	647	5.800	764	1.503	783	3 1/2		
1914 26 février	3.598	646	5.763	830	1.502	779	3 1/2		
1914 5 mars	3.603	643	5.947	647	1.402	811	3 1/2		
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire									
1913 28 février	1.126	364	2.345	706	1.409	230	6		
1914 14 janvier	1.637	400	2.282	1.135	984	78	4		
1914 23 février	1.672	413	2.168	1.296	1.000	73	4		
1914 28 février	1.616	399	2.442	1.131	1.100	151	4		
ALLEMAGNE — Banques locales									
1913 23 février	75	13	187	104	183	54	»		
1914 7 février	77	14	173	112	149	75	»		
1914 15 février	78	14	177	111	149	75	»		
1914 23 février	79	14	180	112	148	76	»		
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre									
1913 6 mars	937	»	703	1.012	1.063	»	5		
1914 19 février	1.063	»	702	1.149	928	»	3 1/2		
1914 26 février	1.068	»	705	1.086	950	»	3 1/2		
1914 5 mars	1.045	»	712	1.022	967	»	3		
ANGLETERRE — Banques d'Écosse									
1913 1 février	141	20	178	»	»	»	»		
1913 6 décembre	158	20	205	»	»	»	»		
1914 3 janvier	147	21	195	»	»	»	»		
1914 31 janvier	134	22	182	»	»	»	»		
ANGLETERRE — Banques d'Irlande									
1913 4 janvier	89	10	187	»	»	»	»		
1913 8 novembre	107	10	231	»	»	»	»		
1913 6 décembre	109	10	225	»	»	»	»		
1914 3 janvier	107	10	211	»	»	»	»		

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/cours et dépôts particuliers	Porte-feuille	Avances s' valeurs mobilières	Escompte		
AUTRICHE — Banque d'Autriche-Hongrie									
1913 23 février	1.277	262	2.442	272	989	233	6		
1914 7 février	1.309	295	2.316	282	824	235	4 1/2		
1914 15 février	1.310	299	2.250	243	743	207	4 1/2		
1914 23 février	1.310	303	2.178	252	699	181	4 1/2		
BELGIQUE — Banque Nationale									
1913 27 février	216	67	1.003	89	718	85	5		
1914 12 février	250	57	993	85	699	67	4		
1914 19 février	250	66	977	97	713	63	4		
1914 26 février	250	58	989	85	728	56	4		
BULGARIE — Banque Nationale									
1913 4 janvier	51	17	165	141	65	77	6 1/2		
1913 20 décembre	55	24	189	161	46	67	6 1/2		
1913 27 décembre	55	23	188	164	44	66	6 1/2		
1914 4 janvier	55	23	195	174	43	61	6 1/2		
DANEMARK — Banque Nationale									
1913 28 février	407	»	192	5	52	7	5		
1913 31 décembre	111	»	212	10	70	14	6		
1913 31 janvier	107	»	197	8	51	12	5 1/2		
1914 28 février	109	»	201	6	52	13	5		
ESPAGNE — Banque d'Espagne									
1913 1 mars	444	748	1.837	466	393	129	4 1/2		
1914 14 février	488	714	1.933	488	439	178	4 1/2		
1914 21 février	490	718	1.918	488	437	174	4 1/2		
1914 28 février	491	720	1.917	478	440	179	4 1/2		
GRÈCE — Banque Nationale									
1913 13 janvier	15	3	197	190	45	42	»		
1913 13 novembre	21	2	236	211	41	32	»		
1913 13 décembre	23	2	236	216	31	31	»		
1914 13 janvier	25	2	230	221	32	31	»		
HOLLANDE — Banque Néerlandaise									
1913 1 mars	336	21	639	9	187	130	4		
1914 14 février	321	21	630	7	155	155	5		
1914 21 février	328	21	621	8	157	139	4 1/2		
1914 28 février	331	22	642	7	169	146	4		
ITALIE — Banque d'Italie									
1913 31 janvier	1.402	128	1.639	220	491	76	6		
1914 10 janvier	1.107	98	1.724	196	533	69	5 1/2		
1914 20 janvier	1.108	99	1.679	203	513	60	5 1/2		
1914 31 janvier	1.108	99	1.677	198	532	100	5 1/2		
ITALIE — Banque de Naples									
1913 20 janvier	216	16	411	79	165	29	6		
1913 31 décembre	218	15	418	79	174	31	5 1/2		
1914 10 janvier	218	15	411	80	175	31	5 1/2		
1914 20 janvier	218	16	404	82	174	30	5 1/2		
ITALIE — Banque de Sicile									
1913 20 janvier	49	6	189	47	70	9	6		
1913 31 décembre	49	6	101	42	82	7	5 1/2		
1914 10 janvier	49	6	101	43	83	6	5 1/2		
1914 20 janvier	49	6	100	42	82	6	5 1/2		
NORVEGE — Banque de Norvège									
1912 31 décembre	54	»	139	15	84	6	5 1/2		
1913 31 octobre	59	»	152	16	99	6	5 1/2		
1913 30 novembre	59	»	149	11	92	7	5 1/2		
1913 31 décembre	62	»	151	18	96	7	5 1/2		
PORTUGAL — Banque de Portugal									
1913 8 janvier	39	48	480	25	125	128	6		
1913 17 décembre	42	50	482	22	139	119	5 1/2		
1913 24 décembre	42	51	483	22	129	120	5 1/2		
1914 7 janvier	42	50	491	22	136	120	5 1/2		

Table with columns: DATES, Encaisse métallique (Or, Argent), Circulation fiduciaire, PRINCIP. CHAPITRES (C/courants et dépôts particuliers, Portefeuille, Avances sur valeurs mobilières), Taux de l'escompte. Rows include Roumanie, Russie, Serbie, Suède, Suisse, and TOTAUX.

Les totaux provisoires que nous donnons chaque semaine diffèrent des totaux définitifs au 31 décembre en ce que ces derniers comprennent les dépôts, le portefeuille et les avances des Banques d'Espagne et d'Irlande qui ne sont publiés que deux fois par an et qui s'élèvent à des chiffres très importants.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS: Cours de Clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, du

Table showing weekly closing exchange rates for various cities: Amsterdam, Anvers, Athènes, Barcelone, Berlin, Bruxelles, Bucharest, Constantinople, Francfort, Gènes, Genève, Lisbonne, Londres, Madrid, Rome, Saint-Petersbourg, Vienne.

CHANGE DE PARIS: Cours moyens de Paris sur

Table showing average exchange rates for various countries: Londres, Allemagne, Belgique, Espagne, Amsterdam, Italie, New-York, Portugal, St-Petersb., Scandinavie, Suisse, Vienne. Includes sections for 'Matières d'or et d'argent' and 'Valeurs des monnaies étrangères d'après le change'.

AUX COURS DES CHANGES du 5 mars 1914

Table showing exchange rates for 100 francs in bills of bank of France and foreign banks, including Egypte, Etats-Unis, Mexique, République Argentine, Chili, Brésil, Indes, Japon, Chine.

NUMÉRAIRE, CHANGES ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 5 mars 1914. Les principales devises de la cote présentent encore un léger mouvement de hausse, dû à la réduction des disponibilités sur les places étrangères. Le chèque sur Londres

gagne un demi-centime et le dollar 25 centimes; Berlin est également en progrès modéré.

La couronne austro-hongroise regagne une partie du terrain perdu la semaine dernière; par contre, Amsterdam, sous l'influence de l'abaissement du loyer de l'argent aux Pays-Bas, rétrograde de 13 centimes, tout en se maintenant au-dessus du pair. Le rouble est stationnaire.

La peseta, après avoir esquissé un mouvement de reprise, revient au même niveau que jeudi dernier; le milreis portugais recule de 2 points.

Aucune variation à noter sur le change belge; la prime se maintient au-dessous de 5 pour mille, chiffre représentant le montant du droit de sortie sur la monnaie d'argent établi par le gouvernement belge. La lire est en légère avance; le franc suisse reste stationnaire.

CHANGES SUR LONDRES: Cours moyen du mercredi sur Londres de:

Table showing average exchange rates on London for various locations: Yokohama, Singapour, Hong-Kong, Shanghai, Bombay, Calcutta, Alexandrie, Rio-Janeiro, Valparaiso, Buenos-Ayres, Or en barres, Argent en barres.

Les devises chinoises ont continué leur mouvement de hausse; Hong-Kong gagne 1/16 et Shanghai 1/8; pas de variation à signaler sur les autres devises d'Extrême-Orient. La réserve d'or des établissements des Détroits s'est accrue de 90.000 liv. st., prélevées à la Banque d'Angleterre.

Le change indien, de moins en moins demandé, se rapproche du pair; les entrées d'or qu'on note cette semaine à la gold standard reserve résultent d'engagements passés conclus avec l'Australie. Le Conseil de l'Inde réduit de 100 à 80 lakhs de roupies le montant des adjudications du mercredi en traites et transferts télégraphiques. Pour la semaine dernière, le total des ventes s'est élevé à 12.310.000 roupies, ayant produit en or 825.384 liv. st.

La devise égyptienne suit le mouvement du change indien; une nouvelle hausse de 1/8 met Londres à l'abri de toute demande d'or de ce côté.

Parmi les changes sud-américains, le peso chilien progresse de 3/32, favorisé par la hausse du nitrate; les autres devises sont sensiblement stationnaires.

L'or en barres, à Londres, retombe au pair, bien que la concurrence étrangère élimine toujours la Banque d'Angleterre du marché.

Les mouvements d'or sur le marché libre, avec les pays extra-européens, ont été les suivants pour la semaine du 19 au 26 février:

Table showing gold movements: Entrées (Afrique du Sud, Afrique occidentale, Amérique du Sud) and Sorties (Inde).

L'argent se raffermi et gagne en clôture plus de 1/4 de penny. Les achats de l'Inde soutiennent les cours, mais la situation agricole du pays ne paraît pas très favorable pour le moment. Les offres sont peu abondantes.

Les exportations d'argent en Orient, pour la semaine du 19 au 26 février, se sont élevées à 279.500 liv. st., dont 249.500 liv. st. pour l'Inde et 30.000 liv. st. pour la Chine, ce qui porte le total, depuis le 1er janvier, à 964.000 liv. st., contre 1 million 342.900 liv. st. pour la période correspondante de l'année dernière.

Escompte hors banque

Table showing discount rates for various locations: Paris, Londres, Berlin, New-York (Call money).

SITUATION GÉNÉRALE des BANQUES d'ÉMISSION

L'encaisse-or de la Banque de France a augmenté cette semaine de 4.630.000 fr. Il est sorti par les guichets 2.473.000 fr. à Paris et 5.370.000 fr. dans les succursales; les entrées de matières ont été de 12.839.000 fr.; les sorties, de 366.000 fr.

L'encaisse-argent a diminué de 3.123.000 fr. La circulation a pris 1.991.000 fr. à Paris et versé 4.368.000 fr. en province; il a été envoyé en Belgique 5.500.000 fr.

La circulation augmente de 184 millions, mouvement compensé par la diminution de solde des comptes courants; le portefeuille est réduit de 100 millions, mais les avances progressent de 32 millions.

L'échéance de fin février a fait sortir de la Banque d'Allemagne 56 millions d'or, 14 millions d'argent et 274 millions de billets; les comptes courants ont retiré 165 millions; le portefeuille a augmenté de 100 millions et les avances de 78 millions. La Banque a en outre en portefeuille 346 millions de bons du Trésor.

Les mouvements d'or avec l'étranger, à la Banque d'Angleterre, ont été les suivants pour la semaine qui vient de finir:

Table showing gold movements with entries and exits for Australia, Excéd. des sorties, Total.

Les sorties totales s'élèvent à 23 millions d'or et 7 millions de billets, le portefeuille augmenté de 17 millions, les comptes courants privés diminuent de 64 millions; les comptes courants publics augmentent de 45 millions. La proportion de la réserve aux engagements continue à diminuer lentement; elle est de 50.11 0/0.

La Banque d'Autriche-Hongrie a réduit sa circulation de 72 millions, son portefeuille de 44 millions, ses avances de 26 millions.

La Banque Nationale de Belgique a perdu par la circulation 8 millions d'argent et 12 millions de billets; les comptes courants ont retiré 12 millions, le Trésor 9 millions; le portefeuille augmente de 15 millions; il a été remboursé 7 millions d'avances.

Le Trésor espagnol continue à renforcer son compte à la Banque d'Espagne, par suite de la négociation des obligations récemment émises; les comptes courants privés, par contre, fléchissent de 10 millions.

Le bilan de la Banque Néerlandaise est antérieur à l'émission de 18 millions de florins de bons du Trésor; les seuls mouvements qu'on y remarque sont relatifs à la fin de mois, et aux importations d'or qui grossissent l'encaisse de 3 millions.

L'échéance n'a eu d'autre influence sur le bilan de la Banque Nationale Suisse que de faire passer, au passif, une vingtaine de millions des comptes courants à la circulation.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Banques associées de New-York

(En millions et centaines de mille dollars)

Table showing monetary situation in the US: Encaisse, Legal tenders, Circulation, Dépôts nets, Portefeuille, Surplus reserv.

L'écart tend à s'accroître entre le portefeuille et les dépôts des Banques associées de New-York; il est cependant encore très au-dessous du chiffre de l'année dernière.

Mouvement des Métaux précieux à New-York
(En dollars)

Or	Exportations		Importations	
	Du 2 févr. au 7 févr.	Depuis le 1 ^{er} janv. 14	Du 2 févr. au 7 févr.	Depuis le 1 ^{er} janv. 14
Grande-Bretagne	"	"	"	"
France	2.014.310	8.029.478	"	48.367
Allemagne	"	"	"	"
Autres pays	40.000	708.798	427.052	1.975.660
Totaux 1914..	2.054.310	8.738.276	427.052	2.024.027
— 1913..	5.497.886	20.102.678	269.425	1.816.198
— 1912..	8.344.387	10.093.560	632.809	2.466.304
Argent				
Grande-Bretagne	620.479	2.953.549	"	"
France	229.000	575.842	962	3.341
Allemagne	"	"	7.189	10.189
Autres pays	109.800	348.734	349.521	1.254.356
Totaux 1914..	959.279	3.878.125	357.672	1.267.886
— 1913..	1.282.911	5.691.844	172.096	1.273.193
— 1912..	891.970	4.819.004	216.101	1.575.899

Banques nationales des Etats-Unis

(En millions et centaines de mille dollars)

	21 oct. 1913	13 janv. 14
Monnaies d'or.....	144.4	153.4
— d'argent.....	12.6	15.2
— divisionnaires.....	19.5	24.4
Certificats d'or.....	319.7	360.0
— d'argent.....	126.8	148.2
— des Clearing houses.....	87.9	79.4
Greenbacks.....	178.7	201.4
Total de l'encaisse.....	889.6	982.0
Circulation.....	727.1	725.3
Dépôts publics.....	112.1	106.5
Dépôts privés.....	6.051.7	6.072.1
Portefeuille (escomptes et avances)	6.260.9	6.175.4
Nombre de Banques.....	7.509	7.493

On notera la légère diminution du nombre des Banques Nationales des Etats-Unis au cours des derniers mois; c'est la première manifestation du mouvement de concentration que doit provoquer la nouvelle loi sur la circulation. L'encaisse est en augmentation et le portefeuille en diminution, les besoins provenant du mouvement des récoltes ayant pris fin.

Banque du Japon

(En millions et centaines de mille yens)

	En-cas	Circulation	Dépôts privés	Dép. du Trésor	Portef. japon.	Portef. étrang.	Avances
1913 8 fv.	226.3	361.3	8.0	142.2	64.2	38.3	30.8
1914 24 jv.	224.1	371.1	6.3	161.0	39.0	36.4	39.9
1914 31 jv.	223.8	373.3	8.4	153.7	46.6	36.6	39.0
1914 7 fv.	223.9	324.0	23.1	153.4	17.3	37.4	39.0

La circulation de la Banque du Japon a brusquement fléchi, en même temps que le portefeuille, après la chute de l'échéance de fin janvier.

CHRONIQUE MONÉTAIRE

La Production de l'or dans le Monde

D'après les statistiques publiées par le Commercial and Financial Chronicle, la production de l'or dans le monde en 1913 est estimée à 22.004.746 onces, représentant une valeur de 454.877.708 dollars, soit environ 2.356 millions de francs, contre 22.565.697 onces, valant 466.473.575 dollars ou 2.416 millions de francs en 1912.

En voici la répartition entre les principaux pays producteurs, pour les deux dernières années :

Répartition de la production de l'or dans le monde
en 1912 et 1913

	1912	1913
	(En onces)	
Afrique.....	10.294.654	10.040.418
Etats-Unis.....	4.520.719	4.271.562
Australie.....	2.606.878	2.582.582
Russie.....	1.073.875	1.209.377
Mexique.....	1.185.187	980.000
Canada.....	611.885	645.807
Divers.....	2.272.499	2.325.000
Totaux.....	22.565.697	22.004.746

Le tableau suivant donne les chiffres de la production de l'or dans le monde depuis 1881 :

La production de l'or dans le monde, de 1881 à 1913

Années	Onces	Dollars	Francs
1881..	4.376.980	102.883.135	532.994.639
1885..	5.002.584	103.412.416	535.676.315
1890..	5.711.451	118.065.973	611.581.740
1895..	9.652.003	199.524.276	1.033.535.750
1900..	12.684.958	262.220.915	1.358.304.340
1901..	12.894.856	266.559.884	1.380.780.199
1902..	14.437.689	298.452.606	1.545.984.499
1903..	15.778.016	326.159.991	1.689.508.753
1904..	16.739.448	346.034.521	1.792.458.819
1905..	18.290.567	378.098.942	1.958.552.580
1906..	19.370.658	400.426.369	2.074.208.591
1907..	19.950.629	412.415.289	2.136.311.197
1908..	21.506.718	444.582.573	2.302.937.728
1909..	22.057.384	455.965.831	2.361.953.005
1910..	22.023.402	455.263.361	2.358.264.210
1911..	22.352.095	462.058.037	2.393.460.632
1912..	22.565.697	466.473.575	2.416.333.118
1913..	22.004.746	454.877.708	2.356.266.527

Le fléchissement de la production aurifère que l'on observe en 1913 pour l'Afrique est dû aux grèves qui ont éclaté dans la région sud-africaine pendant le second semestre de l'année écoulée.

Aux Etats-Unis, la production tendait à diminuer déjà depuis plusieurs années, après avoir passé par un maximum en 1909, avec 4.821.709 onces; le chiffre de 1913 est le plus faible qui ait été obtenu depuis 1905.

La production australienne a fléchi d'une manière presque continue depuis 1903, où elle atteignait alors 4.317.923 onces.

Le rendement aurifère de l'empire russe se maintient à peu près, exception faite des trois années 1909, 1911 et surtout 1910, qui furent particulièrement bonnes.

Une amélioration nouvelle se manifeste dans la production aurifère canadienne, après le fléchissement graduel qui s'était produit depuis 1900; la quantité d'or produite, qui était de 1.350.475 onces, est tombée depuis successivement jusqu'à 405.553 onces en 1907. Elle est demeurée inférieure à 500.000 onces jusqu'en 1911; elle a atteint 611.885 onces en 1912, pour arriver à 645.807 onces en 1913.

Au Mexique, l'industrie aurifère souffre de l'état de trouble et d'anarchie qui désole de nouveau ce pays; ainsi semble devoir s'expliquer la diminution de la production constatée pendant les dernières années.

Les expéditions d'argent de la Belgique

Le gouvernement belge a eu recours, à diverses reprises, à différentes mesures pour enrayer le trafic des pièces belges de 5 francs qui se pratique à la frontière française.

Ces mesures ayant été reconnues inefficaces, le *Moniteur* vient de publier un arrêté ministériel en vertu duquel les envois d'argent de tout poids, soumis, à la demande de la Douane, à une vérification détaillée à leur sortie de Belgique, paieront dorénavant une taxe *ad valorem* de 0 50 0/0 pour l'accomplissement des formalités douanières.

Le Change et la frappe des monnaies au Mexique

L'exposé des motifs accompagnant le projet de budget mexicain pour 1914-1915 contient sur la situation monétaire du Mexique des renseignements intéressants dont nous tirons ce qui suit :

L'origine des graves perturbations qui se sont fait sentir sur le marché monétaire mexicain remonte au jour où cessa

subitement l'afflux des capitaux étrangers qui, en temps ordinaire, servaient au Mexique à solder sa balance économique et où virent à manquer les fonds nécessaires pour maintenir l'ancien équilibre entre les dettes et les créances étrangères de la République mexicaine.

Cet état de choses fut aggravé en 1910-1911 par l'exportation de sept millions de monnaies d'or; c'est pour y remédier que la Commission des changes contracta un emprunt d'un montant de trente millions de piastres, destiné à soutenir artificiellement l'ancienne parité des comptes avec les pays étrangers.

À la fin de 1912, on ne ressentait pas encore le malaise que deux faits postérieurs devaient engendrer fatalement dans les premiers mois de l'année en cours : la baisse de l'argent et les obstacles opposés aux exportations par les difficultés du trafic. En ce qui concerne la première cause, il est facile de faire constater que, bien que le déséquilibre de la balance mexicaine tendit naturellement à déprécier la valeur de la monnaie nationale, comme cela arrive dans tous les pays à balance économique défavorable, tant que le prix de l'argent ne descendit pas au-dessous du taux fixé en proportion avec les pièces d'or étrangères, on put maintenir sur le marché des lettres de change, avec de petites différences, la parité légale monétaire. Lorsque la baisse de l'argent s'accrut, il est clair que la monnaie nationale devait suivre d'une façon inflexible les fluctuations du métal blanc, puisque le Mexique n'avait plus les moyens d'empêcher le mouvement descendant.

Quant au fléchissement des exportations mexicaines, il se traduisit par une diminution des sommes dont le pays pouvait disposer à l'étranger pour donner au marché des changes la flexibilité dont il avait tant besoin. C'est alors que se produisit un fait perturbateur à l'extrême : le manque de proportion entre le taux des changes et la valeur commerciale de la monnaie nationale. En effet, les lettres de change qui, durant les premiers mois de l'année, oscillaient autour de cette valeur, commencèrent à décliner à un point tel qu'à la fin d'août, le taux du change était de 36.20 à 33.30 cents de dollar sur New-York, alors que la piastre mexicaine était cotée 46 cents sur la même place. C'est-à-dire qu'alors que la dépréciation de la piastre métallique ne dépassait pas 80/0, celle de la piastre-papier atteignait 27/0.

Comme il fallait s'y attendre, on assista alors à un exode de numéraire, que l'on essaya d'enrayer en prohibant les exportations de monnaie. Mais les spéculateurs eurent alors recours à l'expédient de fondre les piastres et de les exporter à l'état de lingots. Pour parer au danger de la disparition du numéraire, le pouvoir exécutif n'hésita pas à adopter une mesure qui mit un terme à une situation plus grave de jour en jour; il défendit catégoriquement la démonétisation des monnaies en circulation. Cette mesure, excessive à première vue, s'expliquait par la nécessité d'empêcher les dommages qu'aurait entraînés pour le Mexique la disparition de ses moyens d'échange.

Mais lorsque cette mesure fut prise, une grande quantité de numéraire avait déjà disparu, et cette disparition avait notablement affaibli les stocks métalliques des établissements de crédit, si bien que l'on fut obligé de décréter le cours forcé, et comme complément, le pouvoir libérateur illimité des pièces de 50 centavos. Le but poursuivi était de parer aux nécessités de la circulation; l'unité monétaire mexicaine, la piastre forte, étant devenue d'une extrême rareté, on pensa, pour la remplacer au moins provisoirement, à une monnaie que le public a toujours acceptée sans difficulté.

Le tableau suivant donne comparativement le montant des monnaies frappées en 1911-1912 et 1912-1913 :

La frappe des monnaies au Mexique en 1911-1912 et 1912-1913

	1911-1912		1912-1913	
	Nombre	Valeur (Piastres)	Nombre	Valeur (Piastres)
Monnaies d'argent				
Pièces de 1 piastre...	840.000	840.000	1.748.000	1.748.000
— 50 centavos.	1.336.000	668.000	4.660.000	2.330.000
— 20 centavos.	900.000	180.000	875.000	175.000
— 10 centavos.	2.050.000	205.000	1.850.000	185.000
Monnaies de nickel				
Pièces de 5 centavos.	460.675	20.034	2.455.000	122.750
Monnaies de bronze				
Pièces de 1 centavo.	10.500.000	105.000	15.500.000	155.000
Totaux.....	16.026.675	2.025.034	27.088.000	4.715.750

On voit que la valeur des monnaies mexicaines frappées en 1912-1913 est supérieure au double de celle des frappes de 1911-1912. L'accroissement est surtout sensible pour les pièces d'argent d'une piastre et de 50 centavos, et pour les pièces de nickel de 5 centavos.

FONDS D'ÉTATS EUROPÉENS ET EXTRA EUROPÉENS à la Bourse de Paris

Calcul du revenu d'après les cours de clôture du jeudi

FONDS D'ÉTATS	26 février			5 mars		
	Derniers cours	P. 11. de rente	Revenu %	Derniers cours	P. 11. de rente	Revenu %
EUROPÉENS						
Français 3 % (perpétuel).....	87 12	29 04	3 44	88 42	29 47	3 40
Consolidés anglais (ch. f. 25 fr. 20).....	75 37	30 14	3 32	74 50	29 80	3 35
Autriche or, 4 % (ch. f. 2 fr. 50).....	94 10	23 52	4 25	90 25	22 56	4 44
Belgique 3 %.....	79 ..	26 33	3 80	79 ..	26 33	3 80
Bulgarie 5 % 1896.....	483 ..	19 32	5 18	487 ..	19 48	5 12
Danemark 3 % 1897.....	80 50	26 83	3 73	80 85	26 95	3 71
Espagne ext., 4 % (ch. f. 1 fr.).....	90 25	22 56	4 44	90 65	22 66	4 42
Hellénique 4 % 1887 (net 10 fr. 20).....	270 ..	26 47	3 78	267 ..	26 17	3 83
Hollande 3 %.....	78 75	26 25	3 81	79 ..	26 33	3 80
Hongrie or, 4 % (ch. f. 2 fr. 50).....	88 75	22 18	4 52	87 80	21 95	4 56
Italie 3 50 % net.....	96 75	27 64	3 62	96 80	27 65	3 62
Norvège 3 % 1888.....	76 50	25 50	3 92	77 ..	25 66	3 90
Portugal 3 %.....	62 67	30 89	4 80	62 70	30 90	4 78
Roumanie 4 % (à Berlin).....	78 20	26 06	3 84	77 50	25 83	3 87
Roumanie 4 % 1893.....	89 50	22 37	4 48	89 25	22 31	4 48
Russe Consolidé 4 %.....	90 90	22 72	4 40	91 05	22 76	4 40
Russe 4 1/2 % 1909.....	97 57	21 68	4 62	97 80	21 73	4 60
Serbie 4 % amort. 1895.....	81 22	20 30	4 92	81 70	20 42	4 90
Suède 3 1/2 % 1895.....	92 75	26 50	3 77	92 60	26 46	3 78
Suisse 3 % (chemin de fer).....	81 ..	27 ..	3 70	82 ..	27 33	3 66
Turque convertie unifiée 4 %.....	86 35	21 58	4 65	86 60	21 65	4 62
EXTRA-EUROPÉENS						
Argentin 4 % 1900.....	88 50	22 12	4 52	88 10	22 02	4 54
Bésil 4 % 1889.....	75 45	18 86	5 31	74 10	18 52	5 40
Egypte unifiée 4 % net.....	103 15	25 78	3 89	102 50	25 62	3 90
Haiti 5 % 1875 (remb. à 300 fr.).....	246 ..	16 40	6 09	247 ..	16 46	6 09
Japon 4 % 1905.....	87 80	21 95	4 56	88 25	22 06	4 54
Mexique 4 % or 1904.....	70 05	17 51	5 71	71 ..	17 75	5 64
Sao-Paulo (Bons du Trésor) 5 % 1913.....	490 ..	19 60	5 10	489 50	19 58	5 12

Situation Financière Générale

Europe. — France. La semaine a encore été très calme, sauf sur le Marché de notre Rente 3 0/0 perpétuelle française. Le nouveau texte relatif au projet d'impôt sur le revenu que discute en ce moment le Sénat, et proposé par le ministre des Finances, a donné lieu à des interprétations qui ont fait progresser hier notre grand Fonds national à 88 90. Déjà, lundi, un mouvement appréciable en avant s'était produit, mais il reste à savoir comment la Bourse va accueillir aujourd'hui les déclarations faites hier à la Chambre des députés.

Allemagne. — La *Kölnische Zeitung* a publié le 2 mars, de son correspondant à Saint-Petersbourg, une lettre sur les relations entre la Russie et l'Allemagne, qui est l'objet de vifs commentaires dans toute la presse.

Cet article sensationnel a déjà eu une première répercussion à la Bourse de Berlin, où il a provoqué un réel malaise, marqué par un fort courant de réalisations et une baisse à peu près générale des cours.

Angleterre. — L'affaire Benton ne semble pas avoir avancé d'un pas. La commission chargée d'aller examiner le cadavre de M. Benton a été retenue à Juarez par ordre du général Carranza.

Une grande manifestation a eu lieu à Hyde-Park pour protester contre la déportation des neuf chefs travaillistes sud-africains; des résolutions ont été adoptées par les manifestants demandant le rapatriement des exilés, et priant le gouvernement britannique de refuser de ratifier l'Indemnity Bill du cabinet de l'Union sud-africaine.

Sur le marché monétaire, l'argent a été plus recherché pendant ces derniers jours, en raison des versements à effectuer sur les emprunts récents, et des besoins nécessités par les règlements de la liquidation des Consolidés.

Espagne. — Une vive animation règne dans les milieux politiques, en raison des élections législatives en cours.

Le ministre des Finances travaille actuellement à l'établissement du budget de 1915; mais rien n'a transpiré encore de ses projets. La récente émission de 20 millions en obligations du Trésor 4 0/0 a été couronnée de succès.

La Bourse a montré de bonnes dispositions durant les dernières séances; la liquidation s'est effectuée facilement avec des taux de reports modérés.

Italie. — Les négociations engagées avec la Turquie en vue des compensations à accorder à l'Italie en représentation des frais d'occupation des îles du Dodécanèse ne sont pas encore terminées, en raison des résistances de la Porte aux projets italiens de pénétration en Asie-Mineure.

La visite que le marquis de San Giuliano doit faire prochainement au comte Berchtold a été fixée au 14 avril.

Les affaires demeurent très calmes sur les marchés italiens; la liquidation de fin février s'est effectuée sans difficulté.

Norvège. — Le projet de budget gouvernemental prévoit, pour la marine, une dépense de 7.346.000 couronnes, tandis que le budget de l'exercice précédent comportait pour le même chapitre une dépense de 6.720.000 couronnes.

D'après les comptes approuvés de 1913, le bénéfice net de la Banque de Norvège s'est élevé, l'année dernière, à 4.027.593 couronnes, soit environ 800.000 couronnes de plus qu'en 1912.

Suisse. — On continue à s'occuper beaucoup des récents scandales financiers du Tessin, qui se sont traduits par la déconfiture de deux établissements de cet Etat, le *Crédit Tessinois* et la *Banque Cantonale du Tessin*. Les pouvoirs publics ont pris en main la question de la protection de l'épargne.

Les recettes douanières se sont élevées, en 1913, à 85.142.151 fr., en moins-value de près de 2 millions sur le chiffre de 1912.

Turquie. — Le traité de paix turco-serbe semble être maintenant en bonne voie de conclusion. Les pourparlers ont été repris il y a quelques jours entre la Porte et le délégué serbe, M. Pavlovitch, grâce à l'intervention du chargé d'affaires de Russie. Un projet d'accord a été communiqué par le gouvernement russe à Belgrade, et, d'après les milieux autorisés, certains points de cet accord auraient été acceptés déjà par le gouvernement serbe.

Amérique. — **Brésil.** Les élections présidentielles viennent d'avoir lieu au Brésil. C'est M. Wenceslas Braz, le vice-président actuel, qui a été choisi pour succéder au maréchal Hermès da Fonseca.

M. Urbano Santos, représentant au Sénat de l'Etat de Maranhao, a été élu vice-président.

Etats-Unis. — Le président Wilson a fait récemment des déclarations au sujet de l'affaire Benton, et des représentations très vives ont été adressées à ce sujet par le gouvernement américain au chef des rebelles mexicains.

Mexique. — D'après une étude publiée récemment par le journal *Le Temps*, les capitaux anglais engagés au Mexique peuvent être évalués à 4 milliards de francs en chiffres ronds, dont 2 milliards et demi dans des Sociétés anonymes, et le surplus dans des entreprises privées.

FRANCE

La Politique. — Grand débat à la Chambre sur la situation financière.

Un grand débat a eu lieu à la Chambre, vendredi dernier 26 février, à propos de l'interpellation de M. Louis Dubois, sur la politique financière du gouvernement. Il suffit de rappeler les noms des personnalités politiques qui y ont pris part pour en souligner l'importance. Du côté du gouvernement, M. Gaston Doumergue, président du Conseil, et M. Joseph Caillaux, ministre des Finances; de l'autre côté, MM. Aristide Briand, Alexandre Millerand et L.-L. Klotz, tous trois anciens ministres.

M. Louis Dubois, député progressiste et adversaire du projet d'impôt sur le revenu, s'est particulièrement fait applaudir au moment où il s'est élevé contre la déclaration contrôlée. Tout d'abord, l'orateur a mis en valeur le déficit actuel de notre budget, les insuffisances de ressources pour parer à des dépenses nécessaires: « 794 millions pour le budget ordinaire, 900 millions pour le budget extraordinaire de la défense nationale; 226 millions pour l'Ouest-Etat; 145.500.000 francs pour le compte spécial de la marine! Et il faut, en plus, recourir à deux emprunts: l'un de 170 millions 250.000 fr. pour le protectorat marocain; l'autre de 175 millions pour le Congo français. Le tout atteignant le chiffre formidable de 2 milliards 410 millions. »

M. Joseph Caillaux a tenu à « remettre les choses au point ». D'après le ministre des Finances, la situation n'est pas aussi alarmante qu'a voulu « la dépeindre M. Dubois ». Si nous admettions avec M. Thiers, « que la situation financière d'un grand pays se mesure sur les marchés, où la loi de l'offre et de la demande fixe les cours des fonds publics, et qu'elle est en relation directe, étroite avec les cours des rentes, la situation financière de notre pays se serait actuellement améliorée depuis quelques mois ».

Si les dépenses publiques ont progressé, a ajouté le ministre, la cause n'en est pas à la charge de 200 millions des lois sociales, ni dans l'augmentation du traitement des petits fonctionnaires, mais à l'accroissement des dépenses de défense nationale. M. Caillaux a indiqué qu'en même temps qu'on augmente les charges publiques, il faut se préoccuper d'y faire face par des ressources correspondantes. Le ministre a terminé en demandant à la Chambre d'accepter « un ordre du jour qui donnera au ministre des Finances le sentiment et la preuve qu'il a derrière lui la majorité de l'assemblée ».

Après une intervention de M. Dutreil, qui a posé des questions relativement à la négociation des bons du Trésor turc par une banque parisienne, M. Aristide Briand monte à la tribune. Il commence par déclarer qu'à ce moment de la législature, il est de loyauté élémentaire que des explications nettes soient échangées. MM. Millerand et Klotz interviennent à leur tour. Six ordres du jour sont en présence. M. Gaston Doumergue n'accepte que celui de M. Jean Durand: « La Chambre, approuvant les déclarations du Gouvernement et comptant sur lui pour faire aboutir les réformes de justice fiscale et notamment le dégrèvement de la terre, et repoussant toute addition, passe à l'ordre du jour ». La priorité en faveur de cet ordre du jour a été votée par 329 voix contre 214 sur 543 votants. L'ordre du jour est ensuite adopté au fond à main levée.

Le 26 février a eu lieu le banquet offert à M. Louis Barthou, ancien président du Conseil, vice-président du Parti républicain démocratique, par le Comité de Paris et de la Seine du Parti.

Le Sénat, dans sa séance du jeudi 26 février, a adopté à l'unanimité de 260 votants, l'ensemble du projet de loi por-

tant ouverture de crédits provisoires applicables au mois de mars 1914.

L'ordre du jour a appelé la suite de la discussion du projet de loi portant suppression des contributions directes et établissement d'un impôt général sur les revenus.

Un certain nombre d'articles ont été adoptés après audition de MM. Martinet, Caillaux, ministre des Finances, Touron, Barbier, Hervey.

Dans sa 1^{re} séance du 26 février, la Chambre a adopté les chapitres du budget des Postes et des Télégraphes. Dans sa 2^e séance, la Chambre a adopté: le projet de loi concernant la régularisation de décrets au titre du budget de la guerre et du budget annexe des poudres et salpêtres de l'exercice 1912; les chapitres du budget des poudres et salpêtres de 1914.

La Chambre a ensuite terminé la discussion générale du budget de l'Instruction publique.

Le Sénat, dans sa séance du vendredi 27 février a adopté l'ensemble du projet de loi, adopté par la Chambre, autorisant le gouvernement du protectorat du Maroc à contracter un emprunt de 170.250.000 pour exécution de travaux publics et remboursement du passif maghzen.

La haute Assemblée a ensuite adopté l'ensemble du projet de loi relatif à la création d'un corps d'ingénieurs militaires et de corps d'agents et sous-agents militaires des poudres.

Dans sa première séance du 27 février, la Chambre a repris la discussion (sans l'épuiser) du projet de loi relatif à l'enseignement professionnel de l'agriculture.

Dans sa deuxième séance, la Chambre a adopté sans discussion la proposition de loi tendant à rendre obligatoire dans l'armée la vaccination antityphoïdique.

L'ordre du jour a appelé la discussion de l'interpellation de M. Louis Dubois sur la politique financière du gouvernement.

Après audition de MM. Dubois, Bedouce, Joseph Caillaux, ministre des Finances; Dutreil, Aristide Briand, Jaurès, Millerand, Colly et André Lefèvre, la clôture a été prononcée et un ordre du jour de confiance adopté.

Les ministres et sous-secrétaires d'Etat se sont réunis le 28 février, à l'Élysée, sous la présidence de M. Poincaré.

Le garde des Sceaux a fait signer un mouvement judiciaire. Le ministre de l'Intérieur a fait connaître que les mouvements grévistes paraissent en décroissance.

M. René Renoult a soumis à la signature du président de la République un mouvement administratif.

Le ministre des Finances a fait signer un mouvement dans le haut personnel de l'administration centrale des finances.

M. Degournay, directeur du personnel, est nommé caissier-payeur central du Trésor public, en remplacement de M. Gustave Fort, précédemment appelé aux fonctions de secrétaire général du Crédit Foncier.

M. Montigny, préfet de la Sarthe, est nommé directeur du personnel.

A la suite du décès de M. Charles Prevet, le conseil d'administration du *Petit Journal* vient d'être complété par la nomination de MM. Stephen Pichon, sénateur, et Etienne Clémentel, député.

M. Pichon a été élu président du conseil d'administration de la Société et chargé, en cette qualité, de la direction politique du *Petit Journal*.

Dimanche a été inauguré, à l'École des sciences politiques, le monument élevé à la mémoire de M. Anatole Leroy-Beaulieu, ancien professeur et directeur de l'école.

Le *Journal officiel* du 28 février a publié la note suivante:

« Le traité d'arbitrage conclu entre la France et l'Espagne le 26 février 1904, et renouvelé le 26 février 1909, a été renouvelé une seconde fois, à la date du 26 février 1914, pour une durée de cinq ans, par un échange de lettres entre M. Gaston Doumergue, président du Conseil, ministre des Affaires étrangères, et le marquis de Villa-Urrutia, ambassadeur d'Espagne à Paris. »

Les ministres et sous-secrétaires d'Etat se sont réunis mardi à l'Élysée, sous la présidence de M. Poincaré.

La date des élections est définitivement fixée au 26 avril. Le second tour de scrutin aura lieu le 10 mai.

Les dates choisies par le Conseil des ministres pour les deux tours des élections sont conformes aux précédents.

En 1902, les dates fixées étaient le 27 avril et le 11 mai; en 1906, les 6 et 20 mai; en 1910, le 24 avril et le 8 mai.

La coexistence de la Chambre ancienne avec la nouvelle durera donc trois semaines; les pouvoirs de l'ancienne expireront, en effet, le 31 mai et ceux de la nouvelle commenceront le 1^{er} juin.

Le Sénat, dans sa séance du mardi 3 mars, a repris la discussion de l'impôt sur le revenu. Il a entendu MM. Touron, Aimond, rapporteur, Joseph Caillaux, ministre des Finances, etc. Il a statué sur divers articles, notamment sur ceux de la contribution foncière des propriétés bâties.

Dans sa 1^{re} séance du 3 mars, la Chambre a repris la discussion du budget de 1914. Elle a adopté les chapitres du ministère de l'Instruction publique et abordé la discussion du budget du ministère de la Justice.

Dans sa 2^e séance, la Chambre a adopté: le projet de loi portant modification à la loi du 17 mars 1905 relative à la surveillance et au contrôle des Sociétés d'assurances sur la vie; un projet de loi approuvant un port d'escale à Papeete (Océanie); deux projets de loi approuvant des conventions avec le P.-L.-M. pour des lignes d'intérêt général.

La Chambre a ensuite repris la discussion du budget de la Justice.

Dans sa séance du mercredi 4 mars, la Chambre a voté le budget de la Justice et commencé la discussion du budget des Colonies.

Dans sa 2^e séance, la Chambre a poursuivi la discussion du budget des Colonies.

L'ordre du jour a appelé la discussion du projet de loi tendant à assurer la liberté du vote et le secret des opérations électorales. La suite du débat a été renvoyée à une autre séance.

QUESTIONS DU JOUR

La Situation Économique et Financière

DE

LA GRÈCE APRÈS LA GUERRE (1)

IV

Garanties pouvant être affectées à l'emprunt de liquidation

L'arrangement de 1898, qui donna naissance à la Commission financière internationale, avait fixé au total de 875.225.000 drachmes le capital nominal de la dette hellénique restant à rembourser à la fin de 1898. Pour assurer le service de ce capital aux conditions d'intérêt et d'amortissement stipulées par l'arrangement, le gouvernement grec affecta à la Commission financière internationale 39.600.000 drachmes de revenus, dont 28.900.000 drachmes à fournir: par les monopoles (12 millions 300.000), le droit sur le tabac (6.600.000) et les droits de timbre (10 millions), plus, à titre de garantie complémentaire, 10.700.000 drachmes à prendre sur les douanes du Pirée et, au besoin, le produit des douanes des ports de Patras, de Volo, de Corfou et du Laurium.

Dès l'exercice 1899, premier exercice de la C. F. I., l'encaissement des revenus concédés s'éleva à 50.212.349 drachmes, non compris le produit des douanes de Patras, de Volo, de Corfou et du Laurium. Sur cette somme, 25.905.200

(1) Voir l'*Économiste Européen*, n° 1155.

furent attribuées au service de la dette en or, 5.083.500, à la dette intérieure et 3.183.300 aux dépenses de régie et frais d'administration ; soit un total de 34.172.000 drachmes, laissant un reliquat disponible de 16.040.300 drachmes, qui fut intégralement versé au gouvernement hellénique.

Depuis cette époque, le produit des revenus concédés est toujours allé en progressant, et il n'a jamais été besoin de faire intervenir, pour le service de la dette investie, les recettes des ports de Patras, de Corfou et du Laurium que l'arrangement de 1898 permettait, en cas de nécessité, d'ajouter aux revenus concédés.

Quels ont été les résultats des trois derniers exercices ? Les voici dans tous leurs détails :

Produit des revenus affectés au service de la Dette hellénique (En milliers de drachmes)			
Encaissement	1911	1912	1913
Monopoles.....	13.650	13.861	14.004
Emeri de Naxos.....	1.048	816	200
Tabac (surtaxe comprise)...	11.344	11.438	11.262
Papier timbré.....	12.330	10.723	7.153
Douane Pirée.....	27.243	24.323	26.171
— Patras.....	5.252	4.883	5.147
— Volo.....	3.197	2.451	2.682
— Corfou.....	1.890	1.916	1.852
— Laurium.....	335	223	185
Totaux.....	76.239	70.634	68.656

Les quatre mois de mobilisation ou de guerre de l'année 1912 ont fait baisser les revenus affectés de 5.655.000 drachmes ou 7,4 0/0 par rapport à l'exercice 1911 et pour l'année 1913, au cours de laquelle l'armée grecque a dû faire sa seconde guerre contre la Bulgarie, le recul, toujours par rapport à 1911, n'a pas dépassé 7.633.000 drachmes, c'est-à-dire 10 0/0 ; or, sur cette somme, le produit du papier timbré — atteint par la promulgation du *moratorium* qui suspendait les poursuites pour dettes — représente à lui seul 5.177.000 drachmes.

C'est une preuve évidente de la solidité des revenus concédés et on peut donc, sans hésitation possible, prendre le règlement de l'exercice 1911 comme base d'appréciation pour l'avenir.

Pour cet exercice, les dépenses à prélever sur les revenus affectés ont été les suivantes :

Dépenses de l'exercice 1911 supportées par les Revenus affectés (En milliers de drachmes)		Total par catégorie
1^{re} catégorie		
Frais d'administration, de régie et de monopole.....	2.760	23.465
Ancienne dette-or.....	14.565	
Emprunt de 1898 garanti en 2 1/2 0/0.....	5.240	
— des Trois Puissances 1883.....	900	
2^e catégorie		
Emprunt patriotique.....	45	6.562
— unifié 5 0/0 1898.....	3.900	
Intérêts du cours forcé.....	617	
Réduction du papier-monnaie.....	2.000	
3^e catégorie		
Emprunt ch. de f. helléniques.....	2.300	8.983
— ch. de f. Pyrgo-Meligala.....	600	
— agricoles Thessaliens.....	979	
— 110 millions 4 0/0 1910.....	5.104	
Total des dépenses.....	39.010	
Produit des revenus affectés en 1911.....	76.239	
Reste comme excédent net.....	37.229	

D'après une convention signée le 20 janvier/2 février 1914 entre le gouvernement hellénique et les

banques contractantes, le montant nominal de l'emprunt de liquidation des guerres de 1912 et 1913 sera de 500 millions de francs, à émettre en une ou plusieurs tranches. Ces 500 millions serviront à rembourser l'emprunt 6 0/0 contracté à Paris le 6/19 novembre 1912, les deux avances faites par la *Banque Nationale de Grèce* en avril et en mai 1913, les diverses dépenses dont le paiement a été différé, etc... Ils permettront également au gouvernement de reconstituer les éléments de la défense nationale hellénique et d'améliorer l'outillage économique des nouveaux territoires ; mais ils ne comprendront pas le remboursement de l'emprunt de 50 millions, dit de *réquisitions*, émis en juin 1913, lequel est un véritable emprunt intérieur, et dont le service de l'intérêt et de l'amortissement passera après le service de l'emprunt de 500 millions.

Ce dernier emprunt rapportera 5 0/0 d'intérêt et sera amortissable en cinquante années ; il exigera donc un service annuel de 27.388.000 fr., alors que l'excédent net des revenus concédés de l'exercice 1911 a été, nous venons de le voir, de 37.279.000 drachmes valant actuellement un même nombre de francs d'or.

Le gouvernement hellénique affectera d'abord cet excédent au service de l'emprunt de 500 millions, puis, pour donner toute sécurité à ses porteurs, il ajoutera comme garantie spéciale, et par *première hypothèque*, les recettes des douanes des ports de Salonique et de Kavalla — comme il le fit en 1898 avec les revenus du port du Pirée, et au besoin des ports de Patras, de Volo, de Corfou et du Laurium — évaluées à 15.634.000 drachmes par le ministère des Finances hellénique.

Enfin il convient d'ajouter le produit des nouveaux droits de douanes sur le sucre, le pétrole et le riz, soit 2.120.000 drachmes, et on arrive à une prévision de disponibilités de :

	Drachmes
Excédent net des anciens revenus affectés à la Commission internationale.....	37.279.000
Garantie supplémentaire des douanes de Salonique et de Kavalla.....	15.634.000
Droits supplémentaires de douanes.....	2.120.000
Total.....	55.033.000

Alors que l'emprunt de liquidation de 500 millions n'exigera qu'un service annuel de 27.388.000 francs.

Il y a tout lieu de croire que le gouvernement hellénique demandera à la *C. F. I.* d'assurer le service du futur emprunt de liquidation comme elle le fait déjà pour l'ancienne dette hellénique. Si, pour une raison quelconque, une ou plusieurs des six nations signataires de l'arrangement de 1898 s'opposaient à cette extension des attributions de la *C. F. I.*, rien ne serait plus facile au gouvernement hellénique que de s'entendre avec les autres puissances médiatrices pour constituer, avec elles, un organisme spécial s'appliquant au nouvel emprunt et fonctionnant exactement sur les mêmes bases de contrôle et de garantie que la *Commission financière internationale* de 1898.

V

Situation économique et financière de la Grèce avant et pendant la guerre

Les ressources normales de la Grèce permettront-elles d'affecter 27.388.000 drachmes — et même 33 ou 35 millions si c'est nécessaire — des recettes ordinaires de l'Etat au service de l'emprunt

de liquidation sans rompre l'équilibre budgétaire que l'énergique administration de M. Venizelos avait réussi à assurer au pays ? Je le crois, car, je l'ai déjà dit, les exercices 1910 et 1911 avaient laissé un excédent disponible des recettes sur les dépenses publiques de 19.318.827 drachmes pour les deux années réunies et la prospérité croissante du pays — malgré ses faibles moyens d'action d'alors — permettait d'espérer de nouveaux excédents pour l'avenir. En effet, les recettes ordinaires du budget sont passées de 110 millions de drachmes en 1900 à 136 millions en 1911 et les événements de 1912 et 1913 ont permis de constater dans tous les rangs de la population hellénique des ressources monétaires qu'il était impossible de soupçonner.

Qu'on veuille bien examiner le tableau suivant :

Dépôts à vue sans intérêt et Dépôts aux Caisses d'épargne des établissements de crédit grecs à trois dates choisies.

Banques	(En milliers de drachmes)		
	Fin août 1912	Fin janvier 1913	Fin octobre 1913
Nationale.....	199.639	222.985	250.786
d'Athènes.....	146.699	119.274	97.896
d'Orient.....	30.759	31.686	40.035
Ionienne.....	44.808	47.136	55.017
Commerciale.....	14.976	14.011	20.937
Populaire.....	9.861	9.880	15.203
	446.742	444.972	479.874

Quand la guerre éclata, malgré la gravité de cet événement, les établissements de crédit n'eurent pas à utiliser le *moratorium* qui leur aurait permis de refuser la restitution de leurs dépôts, car, sauf pour la *Banque d'Athènes* — et en raison de faits étrangers à la situation économique et financière de la nation — aucun d'eux ne ferma ses guichets.

A la fin d'octobre 1913, après plus d'un an de péripéties dramatiques, après deux guerres sanglantes, et à l'heure où une troisième guerre était encore à redouter, le montant des dépôts du public dans les banques grecques fut supérieur de 33 millions de drachmes au chiffre existant avant la guerre.

Il semble donc que la guerre contre la Turquie d'abord, et contre la Bulgarie ensuite, loin d'avoir paralysé l'activité économique de la Grèce, l'a, au contraire, stimulée dans toutes les directions.

« On a donné plusieurs explications de ce phénomène, écrivait, le 15 janvier dernier, notre excellent confrère, le *Messager d'Athènes*. La principale, celle aussi qui est le plus à l'honneur du peuple grec, est le geste spontané de ceux qui sont restés au foyer pour remplacer les absents. La famille grecque a fait comme les soldats devant le feu : elle a serré ses rangs. Les femmes ont pris aux champs la place des hommes avec tant de succès que dans plus d'une province, en Thessalie notamment, où la moitié de la population a été appelée sous les drapeaux, la récolte de cette année a surpassé celle de l'année dernière. Les chiffres de la douane du Pirée ont d'ailleurs aussi leur éloquence. Les droits d'importation en 1913 ont donné 26.167.000 drachmes contre 24.323.000 drachmes en 1912 : plus-value, 1.844.000 drachmes. »

Une autre raison d'accroissement du numéraire pour la Grèce a été l'arrivée d'un très grand nom-

bre d'Hellènes qui sont venus d'un peu tous les coins du monde participer à la défense de la mère patrie.

Un membre de la mission militaire française disait après la guerre : « A la place de la mobilisation du royaume de Grèce, nous avons assisté à la mobilisation de l'hellénisme » ; et des seuls Etats-Unis de l'Amérique du Nord : 57.000 Hellènes sont partis à leurs frais pour venir se mettre à la disposition des autorités militaires.

Ils ont quitté leur travail, leur commerce et quelquefois leur famille pour s'enrôler contre l'opresseur traditionnel et les ressources qu'ils ont apportées avec eux se sont ajoutées à celles que le pays possédait déjà. De même, dès la déclaration de guerre beaucoup de Grecs ayant des intérêts en territoires ottomans se sont efforcés de les réaliser au mieux et de faire rentrer à Athènes les capitaux ainsi obtenus ; et d'autres Grecs, occupant de hautes situations en Egypte, en France, en Italie, en Angleterre, en Amérique, etc... ont envoyé des fonds de ces divers pays pour participer aux avances que la *Banque Nationale* a consenties au gouvernement.

Ces divers faits expliquent l'accroissement prodigieux du stock d'or possédé par la *Banque Nationale de Grèce* entre le 30 juin 1912 et le 31 décembre 1913.

Situation de la Banque Nationale de Grèce à plusieurs dates choisies (En milliers de drachmes)

Désignations	30 juin 1912	31 déc. 1912	30 juin 1913	30 déc. 1913
Or à l'étranger.....	106.937	156.049	188.894	227.813
Encaisse-or.....	14.179	17.944	23.642	26.819
	121.116	173.993	212.536	254.132
Billets de banque en circulation.....	126.373	196.747	206.625	234.475
Couverture d'or des billets en circulation (par 1.000 dr.)	958	894	972	1.071
Dépôts :				
À vue.....	43.614	54.372	65.182	70.923
À terme.....	130.043	135.689	142.975	149.628
Caisses d'épargne.....	25.048	27.494	35.319	41.251
	198.705	217.555	243.476	261.802

Ainsi donc, le stock d'or possédé par la *Banque Nationale de Grèce*, qui était, en chiffres ronds, de 121 millions de drachmes au 30 juin 1912 (dont 107 millions à l'étranger et 14 millions dans les caisses de la banque), s'est progressivement élevé pour atteindre le total sans précédent de 254 millions au 31 décembre 1913. Entre les deux dates, le stock en réserve à l'étranger a augmenté de plus de 120 millions de drachmes, et celui existant dans les caisses de la banque de 12.640.000 drachmes.

La circulation fiduciaire s'est accrue dans une proportion moindre que le stock d'or, puisque la couverture pour chaque 100 drachmes de billets émis est passée de 95.80/0 au 30 juin 1912 à 107.100/0 au 31 décembre 1913.

La *Banque Nationale de Grèce* a évidemment trouvé des concours précieux à l'étranger et surtout à Paris ; mais ces concours ne représentent qu'une partie des ressources dont elle a pu faire profiter le gouvernement hellénique pendant toute la durée de la guerre ; le reste lui a été fourni par les dépôts à vue, à terme, et de caisses d'épargne qui, dans leur ensemble, ont progressé, pendant la même période, de 63.097.000 drachmes.

D'ailleurs, pendant toute la durée de la guerre, les recettes d'ordre privé des chemins de fer helléniques ont accusé une augmentation très appréciable, de même que les transports civils de la marine marchande.

Enfin, tandis que la monnaie nationale perdait 2 à 30/0 en Roumanie; 7 à 80/0 en Serbie et 13 à 150/0 en Bulgarie, le cours du change en Grèce est constamment resté mieux que le pair; ce qui signifie que 100 francs en monnaie française ne valaient souvent guère plus que 99 drachmes en papier à Athènes.

Faut-il rappeler que pour avoir 100 francs de monnaie française, ou 100 drachmes d'or il fallait payer en moyenne 164 drachmes-papier en 1900? Le taux du change grec s'est ensuite progressivement abaissé jusqu'en 1910 où pour la première fois sa moyenne annuelle a été inférieure au pair, c'est-à-dire que 99 drachmes 85 procuraient 100 francs d'or. A la fin d'août 1912, il valait également 99 85 et seulement 99 75 à la fin de décembre: actuellement, il cote le pair de 100 drachmes-papier pour 100 francs d'or.

Le commerce extérieur de la Grèce pendant les cinq dernières années connues est lui-même très significatif.

Commerce extérieur hellénique de 1908 à 1912
inclusivement
(En milliers de drachmes)

Années	Importations	Exportations	Déficit commercial
1908.....	152.635	109.244	43.391
1909.....	137.549	101.687	35.862
1910.....	160.536	144.571	15.965
1911.....	172.202	140.903	31.299
1912.....	154.067	145.022	9.045

Le déficit commercial grec a été inférieur, en 1912, à 10 millions de drachmes; et jamais pareil résultat n'a été constaté depuis 1898, date de la création de la C. F. I.

Un autre indice, non moins caractéristique, nous est donné par le montant des coupons de la dette publique hellénique, soumis au contrôle de la C. F. I. et payés en Grèce:

Montant des coupons de la dette publique hellénique
payés en Grèce
(En drachmes)

Années	Montant des paiements	Années	Montant des paiements
1899.....	460.000	1906.....	1.087.000
1900.....	541.000	1907.....	1.197.000
1901.....	524.000	1908.....	1.312.000
1902.....	548.000	1909.....	1.422.000
1903.....	643.000	1910.....	1.710.000
1904.....	776.000	1911.....	2.093.000
1905.....	868.000	1912.....	2.707.000

Ce n'est pas la baisse du change qui a attiré ces coupons en Grèce car les intérêts de la Dette consolidée en 1898 sont, pour les neuf-dixièmes de cette Dette, payables en or. D'ailleurs, le change grec étant au pair depuis le milieu de l'année 1909, on est forcé d'admettre que l'augmentation progressive du montant des coupons de la Dette nationale payés en Grèce, provient d'un accroissement correspondant de titres de cette même Dette possédés par les capitalistes helléniques. La Grèce rapatrie sa Dette extérieure et c'est une preuve certaine du développement de sa prospérité intérieure.

(A suivre.)

EDMOND THÉRY.

LE COMMERCE EXTÉRIEUR DES ÉTATS-UNIS en 1913

Le nouveau tarif douanier a été appliqué pendant trop peu de temps (moins de trois mois), pour avoir pu exercer une influence sensible sur le mouvement du commerce extérieur des Etats-Unis pendant l'année 1913. Quoi qu'il en soit, et malgré le ralentissement des affaires qui a commencé à se manifester pendant les derniers mois de l'année écoulée dans la plupart des pays du monde, le mouvement du commerce extérieur de la grande république nord-américaine durant l'année 1913 peut être considéré en somme comme plutôt satisfaisant.

Bon nombre des principaux clients des Etats-Unis ont augmenté leurs achats, dans une proportion souvent très appréciable. En première ligne, il convient de noter le Canada, qui a demandé à son voisin du sud pour 400 millions de dollars de produits, chiffre supérieur de 30 millions de dollars à celui de 1912, et inscrivant un nouveau record dans le tableau rapidement progressif des échanges entre les Etats-Unis et le Dominion. L'Allemagne, la Hollande, le Danemark, la Suède, Cuba, la République Argentine, la Chine, le Japon et l'Océanie ont contribué également, dans une mesure plus ou moins accentuée, à l'accroissement des ventes américaines au dehors.

Réciproquement, quelques pays fournisseurs ont réussi à accroître le montant de leurs expéditions aux Etats-Unis, comme les Indes Orientales, le Japon, la Chine, le Chili, etc... Mais il y a eu aussi des diminutions, qui finalement ont contrebalancé et au delà les augmentations des importations américaines.

Dans leur ensemble, les exportations des Etats-Unis en 1913 représentent une valeur de 2.484.311.175 dollars, contre 2.399.217.993 dollars en 1912, 2.092 millions 526.746 dollars en 1911 et 1.866.258.904 dollars en 1910. Ces quelques chiffres mettent en évidence la rapidité de la progression des exportations américaines.

Les expéditions de céréales à l'étranger, grâce à un accroissement notable des chargements de blé, ont bénéficié en 1913 d'une plus-value importante, avec 203.750.000 dollars, au lieu de 161.672.348 dollars en 1912; mais ce chiffre, qui fait d'ailleurs exception parmi les chiffres correspondants de ces dernières années, reste sensiblement inférieur aux exportations de céréales d'il y a une douzaine d'années, alors qu'en 1904, par exemple, elles atteignaient près de 277 millions de dollars. C'est qu'en effet la consommation des Etats-Unis en produits agricoles s'accroît plus vite que la production, et il est évident, à moins que de grandes surfaces nouvelles soient consacrées à la culture des céréales, que les exportations de grains fléchiront encore dans les années prochaines.

Les chargements de coton ont été en 1913 de 200/0 en quantité inférieurs à ceux de 1913, mais, comme d'autre part, les prix ont été sensiblement plus élevés, le fléchissement en valeur a été seulement de 70/0 environ, avec 575.520.000 dollars pour 8.610.000 balles, contre 623.077.439 dollars pour 10.694.472 balles l'année précédente. Quant aux exportations de pétrole, elles ont été en tous points favorables, bénéficiant à la fois d'un accroissement de quantité et de cours en hausse.

Toutefois, c'est aux articles manufacturés que se porte la majeure partie de l'augmentation des exportations, et cela s'explique aisément par l'évolution industrielle profonde qui se poursuit aux Etats-Unis depuis un certain nombre d'années, et qui a donné à ce pays la première place dans le monde pour la production de la fonte.

Malgré le ralentissement des commandes, notamment pendant les derniers mois de l'année écoulée, les exportations d'articles manufacturés en fer et en acier ont enregistré en 1913 une avance de 7 millions de

dollars, suivant des augmentations de 48 et 47 millions de dollars survenues respectivement pendant chacune des deux années précédentes. Les exportations d'automobiles, de matériel de chemins de fer, de charbon, de cuivre, de bois, ont profité également de plus-values notables, sans compter les articles en coton, les appareils électriques, le tabac manufacturé, etc.

Le tableau suivant permet de se rendre compte de l'importance comparative des principaux articles d'exportation pendant les six dernières années:

Les exportations des Etats-Unis pendant les six dernières années

Désignation	(En millions de dollars)					
	1908	1909	1910	1911	1912	1913
Coton.....	438.8	461.9	530.8	517.0	623.1	575.5
Céréales....	196.5	139.8	109.1	135.9	161.7	203.8
Conserves...	181.5	152.0	129.5	160.3	148.1	163.3
Gros bétail, moutons et porcs.....	27.5	16.6	9.7	15.1	4.4	1.1
Pétrole, etc..	103.8	103.8	94.1	105.9	124.3	149.8
Total....	953.1	874.1	873.2	934.2	1.061.6	1.093.5
Tous autres articles....	799.7	854.1	993.0	1.158.3	1.337.6	1.390.8
Total général	1.752.8	1.728.2	1.866.2	2.092.5	2.399.2	2.484.3

En ce qui concerne les importations, elles ont été en 1913 légèrement inférieures à celles de l'année précédente, avec 1.792.183.645 dollars, au lieu de 1.813.073.055 dollars en 1912; elles avaient été de 1.532.359.160 dollars en 1911 et de 1.562.904.151 dollars en 1910. Les principales diminutions constatées aux importations ont porté sur les œuvres d'art, qui perdent 25 millions de dollars; le café, 29 millions; le caoutchouc, 22 millions; le sucre, 21 millions; les peaux et cuirs, 16 millions; les graines, 11 millions, etc. Les principales augmentations ont été enregistrées par les importations de bétail, de produits chimiques, de textiles, etc.

Sans tenir compte des métaux précieux, la balance commerciale a atteint, en 1913, 692.127.531 dollars, contre 581 millions de dollars en 1912, 560 millions en 1911, 303 millions et 1910 et 253 millions en 1909. Les mouvements de métaux précieux se sont traduits l'année dernière par une exportation nette de 28.093.778 dollars d'or et 26.908.812 dollars d'argent.

Les quelques chiffres qui précèdent font ressortir nettement l'accroissement rapide du commerce extérieur des Etats-Unis pendant les dernières années. Il faut reconnaître d'ailleurs que le gouvernement américain s'est toujours efforcé de faciliter dans toute la mesure du possible le développement des ressources du pays. C'est ainsi que, tout récemment encore, il a créé à New-York, pour favoriser l'essor des relations commerciales à l'étranger, un bureau de renseignements, qui aura bientôt des succursales à Chicago, à La Nouvelle-Orléans et San Francisco. Nous sommes heureux de pouvoir constater que, en ce qui concerne cette innovation, la France a précédé les Etats-Unis d'un certain nombre d'années et nous signalons avec plaisir le précieux témoignage ainsi donné par le pays des affaires par excellence aux services rendus par notre Office National du Commerce extérieur.

Edmond BOUCHÉRY.

Les Constructions immobilières ET LA CRISE DU LOGEMENT EN 1913

La plupart des Parisiens ont été frappés de l'activité vraiment exceptionnelle dont a fait preuve, l'an dernier, l'industrie du bâtiment dans notre capitale. Cette impression se trouve confirmée aujourd'hui par des statistiques fort détaillées que publie M. Louis Dausset dans son très intéressant rapport présenté au Conseil municipal sur le projet de budget de la Ville de Paris pour 1914.

Des chiffres fournis par ce document, il ressort, en effet, que la valeur locative des constructions achevées

en 1913 a dépassé même le montant de l'année 1884 (de beaucoup le plus considérable que l'on avait eu à enregistrer jusqu'à présent), tandis que le nombre de ces constructions, inférieur à la moyenne annuelle de la période 1872-1895, a été supérieur au total de chacune des années ultérieures (sauf 1897).

Le tableau que voici mettra ces résultats en relief:
Constructions immobilières faites à Paris depuis 1872

An- nées	Nombre		Valeur locative totale (Mil- liers de francs)	An- nées	Nombre		Valeur locative totale (Mil- liers de francs)
	de cons- truc- tions	d'addi- ti- ons			de cons- truc- tions	d'addi- ti- ons	
1872.	877	664	6.205	1893.	1.430	1.211	14.616
1873.	1.392	1.181	8.782	1894.	1.415	1.230	14.604
1874.	1.258	1.295	6.486	1895.	1.361	1.238	14.233
1875.	1.160	1.249	5.261	1896.	854	1.200	11.816
1876.	1.034	1.171	4.973	1897.	1.389	1.201	13.560
1877.	1.078	1.351	6.253	1898.	1.168	1.236	13.062
1878.	1.800	2.195	6.784	1899.	1.091	1.255	14.124
1879.	1.383	926	12.010	1900.	653	369	9.777
1880.	1.444	1.246	12.230	1901.	935	773	10.223
1881.	1.772	1.304	14.616	1902.	1.227	1.056	13.304
1882.	1.992	1.680	19.572	1903.	1.215	1.050	14.806
1883.	2.400	1.883	19.975	1904.	1.064	1.004	12.764
1884.	2.501	2.015	26.432	1905.	1.078	1.078	13.196
1885.	1.806	1.888	17.500	1906.	1.051	1.012	12.106
1886.	1.593	1.532	12.542	1907.	985	1.102	13.481
1887.	1.220	1.467	9.091	1908.	986	1.011	13.998
1888.	1.178	1.363	8.965	1909.	841	945	14.102
1889.	1.043	1.353	6.794	1910.	873	773	14.439
1890.	1.408	1.802	10.991	1911.	1.186	1.038	19.638
1891.	1.409	1.434	10.664	1912.	1.136	1.025	23.076
1892.	1.276	1.259	10.626	1913.	1.322	1.091	27.847

Depuis 1906, le nombre des nouvelles maisons (qui a, d'ailleurs, varié de façon inégale suivant les années) a augmenté beaucoup moins vite que leur valeur locative (en progression constante); on a parfois dit qu'il fallait attribuer ce fait simplement à la hausse des loyers: mais il nous semble résulter aussi de la tendance à la concentration, qui se manifeste très nettement dans les constructions depuis quelque temps, et qui a pour effet d'accroître sensiblement l'importance moyenne des immeubles (dont chacun contient beaucoup plus d'appartements qu'autrefois).

L'impulsion donnée à l'industrie du bâtiment a incontestablement exercé une influence heureuse sur la prospérité économique générale de la région parisienne, et a contribué à diminuer le chômage en procurant aux ouvriers de multiples emplois. Malheureusement, il paraît bien qu'elle n'a point encore été suffisante pour dissiper ou même atténuer la crise du logement dont nous souffrons depuis plusieurs années.

Certes, la quantité des habitations mises à la disposition de la population en 1913 a été particulièrement élevée, puisque l'excédent des nouveaux locaux sur les locaux démolis pendant cette année a atteint 10.642 unités contre 8.754 en 1912, 7.865 en 1911, 7.541 en moyenne annuelle de 1901 à 1910 et 8.041 en moyenne annuelle de 1889 à 1900. Mais nous n'avons pas encore retrouvé le chiffre de la période 1879-1888 (12.677 en moyenne annuelle). D'autre part, il convient d'observer que le nombre des très petits logements (d'un loyer inférieur à 300 fr. par an) a continué à décroître (de 499) comme les années précédentes, le nombre des petits appartements (d'un loyer inférieur à 500 fr.) augmentant, de son côté, moins vite que celui des autres catégories d'habitations (avec un gain de 2.639 unités contre 8.003 pour les loyers de 500 fr. et plus).

Aussi ne doit-on point s'étonner de voir que la statistique des locaux vacants accuse, en 1913, une nouvelle diminution (tout entière imputable aux petits appartements, car on constate un léger accroissement pour les loyers de 500 fr. et au delà), démontrant que les Parisiens éprouvent des difficultés toujours de plus en plus grandes à se loger.

Sur ce point, également, les renseignements donnés par M. Louis Dausset sont précieux, et nous en extrayons le tableau suivant:

Habitations vacantes à Paris au 1^{er} décembre de 1899 à 1913 (Nombre de locaux)

Années	Localités		Total
	Localités d'un loyer inférieur à 500 francs	Localités d'un loyer de 500 francs et plus	
1899	26.226	16.345	42.571
1900	22.952	12.519	35.471
1901	16.066	10.567	26.633
1902	15.979	12.343	28.322
1903	16.168	13.442	29.610
1904	16.233	14.105	30.338
1905	16.814	14.399	31.213
1906	17.726	13.460	31.186
1907	15.580	11.063	26.643
1908	12.701	8.106	20.807
1909	10.618	6.582	17.200
1910	8.721	5.253	13.974
1911	6.182	4.613	10.795
1912	3.846	4.481	8.327
1913	2.617	4.720	7.337

Ainsi que le remarque très justement M. Louis Dausset, l'état des locaux vacants peut-être considéré « comme un indice plus sûr que les statistiques des constructions et de la population, comme le véritable baromètre de la situation locative ». Aussi les chiffres qui précèdent sont-ils très significatifs et inquiétants.

Certains symptômes rassurants, se sont, il est vrai, manifestés en 1913 : la réduction du nombre des très petits locaux est moins grande qu'autrefois, et l'augmentation des petits appartements devient plus considérable. D'un autre côté, l'évolution qui portait l'industrie du bâtiment vers la construction presque exclusive d'immeubles à gros loyer semble subir un temps d'arrêt : alors que le prix moyen des logements créés s'élevait à 1.212 francs en 1911 et 1.228 francs en 1912, il n'est plus que de 1.174 francs en 1913 (tout en restant bien au-dessus de la moyenne observée en 1900, qui n'atteignait que 570 francs).

Si donc le mal persiste, il paraît qu'à certains égards il a moins empiré cette année que précédemment. Malheureusement, il n'est pas possible de céder encore à l'optimisme et prétendre que la crise de l'habitation parisienne va commencer à diminuer d'intensité.

En effet, il faut tenir compte aussi, pour apprécier exactement la situation faite aux locataires, de la transformation progressive des locaux d'habitation en locaux commerciaux. Ce phénomène ne se produit pas dans tous les arrondissements ; mais il s'étend, et est, dès à présent, absolument caractéristique dans six quartiers du centre, où il a eu pour conséquence première d'enlever à la population plus de 3.000 appartements en deux ans.

C'est ce qu'indique le tableau qui suit, emprunté également au remarquable rapport de M. Louis Dausset :

Statistique des contribuables dans les quartiers du centre (Nombre de contribuables)

Arrondissement	1911		1913		Diminution des inscrits à la cote mobilière	Augmentation des inscrits à la cote des patentes
	Inscrits à la cote mobilière	Patentés	Inscrits à la cote mobilière	Patentés		
2 ^e Gaillon	419	1.825	885	1.869	34	44
8 ^e Champs Elysées	2.487	612	2.167	906	270	204
8 ^e Faubourg du-Roule	4.116	1.496	3.582	2.033	534	537
Madeleine	3.584	2.792	2.758	3.558	776	766
9 ^e Chaussée d'Antin	2.584	3.680	1.634	4.527	950	847
9 ^e F ^o Montmartre	2.667	4.249	1.883	5.407	784	858
Totaux	15.757	14.654	12.409	18.000	3.348	3.316

Si ce mouvement se poursuit (et rien ne permet de prévoir qu'il doit prendre fin), il contrebalancera pour une bonne part l'effet heureux que pourrait avoir, sur la crise de l'habitation parisienne, la multiplication des constructions nouvelles.

Les pouvoirs publics ne sauraient donc se désintéresser du problème du logement dans notre capitale. Pour le résoudre, il est nécessaire d'abord de faire appel à toutes les bonnes volontés, d'encourager toutes les initiatives individuelles. Mais il faut aussi que l'Administration fasse procéder elle-même à la construction d'un grand nombre de maisons ouvrières : la démolition des fortifications lui permettra probablement de développer cette œuvre utile, qu'elle a récemment entreprise, et il lui sera peut-être possible de la compléter encore en mettant à profit la réalisation du plan d'extension de la Ville de Paris, dont M. Delanney a si justement montré l'urgente nécessité.

René THÉRY.

CRÉDIT FONCIER ÉGYPTIEN

L'assemblée générale annuelle des actionnaires du *Crédit Foncier Égyptien* convoquée tout d'abord pour le 31 janvier dernier n'a pu se tenir à cette date pour manque de « quorum », et a dû être reportée au 17 février.

Du rapport présenté par le Conseil d'administration, il ressort que les résultats définitifs de l'année sociale 1912-1913, qui a pris fin le 31 octobre dernier, se sont maintenus au niveau de ceux de la précédente. Voici, en effet, comment se résument les comptes de ces deux exercices :

COMPTES DE PROFITS ET PERTES		
	Exercices	
	1911-1912	1912-1913
Produits		
Intérêts des prêts hypothécaires	46.122.084 51	46.807.823 80
Indemnités sur remboursements anticipés des prêts	1.243.571 95	620.854 80
Intérêts et produits divers	163.967 02	524.185 81
	47.529.623 48	47.952.864 41
A déduire :		
Provision pour pertes d'intérêts sur annuités arriérées et amortissement du domaine	1.710.952 64	1.088.788 08
Total	45.818.670 84	46.864.076 33
Dépenses		
Intérêts, primes et lots des obligations en circulation	27.560.499 62	28.461.018 27
Impôts payés au gouvernement français pour titres négociés en France :		
Actions	599.338 17	543.949 26
Obligations	1.989.460 14	2.055.017 52
Administration centrale	1.181.675 23	1.226.014 44
Représentants en province	19.099 31	19.099 31
Représentants à Paris	24.050 »	25.975 »
Jetons des administrateurs	34.300 »	29.900 »
Allocation des censeurs	10.000 »	10.000 »
Caisse de prévoyance des employés	102.567 20	102.146 47
Dépenses diverses	281.485 74	371.069 38
Bénéfices nets	14.016.195 43	14.019.886 68
Sommes égales	45.818.670 84	46.864.076 33

Les bénéfices nets de l'exercice 1913-1914 ne dépassent que de 3.691 fr. 25 ceux de 1912-1913. Quant aux

bénéfices disponibles de ces deux exercices, ils se comparent ainsi :

	Exercices	
	1911-12	1912-13
Bénéfices de l'exercice	14.016.195 43	14.019.886 68
A ajouter soldes reportés des exercices précédents :		
Pour les actions	225.200 94	269.979 10
Pour les parts	330 86	760 18
Bénéfices disponibles	14.241.727 23	14.290.625 96

Ces bénéfices disponibles ont été répartis de la manière suivante :

	Exercices	
	1911-12	1912-13
Réserve statutaire	801.619 54	801.988 64
Dividende de 26 francs par action	10.400.000 »	10.400.000 »
Dividende de 601 francs pour 1911-1912 et de 601 fr. 50 pour 1912-1913 par part de fondateur	1.202.000 »	1.203.000 »
Tantièmes du Conseil	400.809 76	400.994 23
Compte de prévoyance pour risques de prêts	1.166.558 65	1.166.558 65
A reporter pour les actionnaires	269.979 10	317.341 21
A reporter pour les parts	760 18	743 23
Sommes égales	14.241.727 24	14.290.625 96

Pour les dix derniers exercices, les résultats obtenus par le *Crédit Foncier Égyptien* se résument comme ci-dessous :

Exercices	Dividendes			
	Bénéfices bruts	Bénéfices nets	par action par part	
			(En milliers de francs)	(Francs)
1903-04	14.597	2.841	12 50	122 »
1904-05	17.617	3.780	15 »	171 »
1905-06	30.491	8.590	17 »	400 »
1906-07	34.873	11.218	24 »	410 »
1907-08	38.249	12.125	25 »	460 »
1908-09	41.584	12.157	25 »	461 50
1909-10	42.912	12.955	26 »	521 50
1910-11	45.565	13.735	26 »	580 50
1911-12	47.529	14.016	26 »	601 »
1912-13	47.952	14.020	26 »	601 50

Pendant cette même période, le montant des prêts consentis a progressé ainsi que l'indique le tableau suivant :

Exercices	Capital-actions versé	Prêts hypothécaires	
		Capital-obligations	Prêts nets
au 31 décembre			
(En milliers de francs)			
1904	25.000	212.085	226.966
1905	50.000	393.767	294.256
1906	75.000	425.868	538.453
1907	100.000	472.929	596.362
1908	100.000	564.130	628.620
1909	100.000	570.241	646.502
1910	100.000	581.855	670.162
1911	100.000	584.877	682.513
1912	100.000	613.489	700.533
1913	100.000	637.178	706.507

D'autre part, la situation générale des obligations foncières en circulation au 31 octobre 1913 se compare ainsi à celle enregistrée au 31 octobre 1912 :

	Au 31 octobre	
	1912	1913
Valeur nominale	723.829.665 02	749.103.405 »
Prime à amortir	110.340.170 17	111.925.074 06
Solde porté au bilan	613.489.494 85	637.178.330 94

L'augmentation, d'une année à l'autre, des obliga-

tions en circulation s'élève à 23.688.836 fr. 09, en dépit de celles appelées au remboursement soit au pair, soit au moyen de lots, au cours de l'exercice, et sur lesquelles il restait encore à rembourser au 31 octobre 1913 2.122.657 francs.

Au cours de l'exercice 1912-1913, le *Crédit Foncier Égyptien* a réalisé 833 prêts pour un total de 111 millions 474.307 fr. 81, mais les remboursements anticipés et les remboursements d'ordre de l'année s'étant élevés à 105.499.769 fr. 77, l'excédent des prêts nouveaux a été de 5.974.538 fr. 04. Ces 833 prêts portent à 17.400 et à 1.701.703.982 fr. 78 le montant des prêts hypothécaires réalisés par la Société depuis sa fondation. Sur ce capital de 1.701.703.982 fr. 78, le *Crédit Foncier Égyptien* a recouvré par l'effet de l'amortissement régulier des prêts et par remboursements anticipés 995.496.427 fr. 55. Le solde des capitaux restant dus au 31 octobre 1913 s'établit ainsi à 706.507.555 fr. 23, non compris 783.000 fr. 91 de prêts en cours de réalisation.

En ce qui regarde les annuités arriérées, leur montant s'élevait, au 31 octobre 1912, à 1.679.060 livres égyptiennes, et il a été réduit au 31 octobre 1913 à 1.528.397 liv. égypt. ; au 31 janvier dernier, il était même ramené à 996.562 liv. égypt. Cette amélioration a porté surtout sur les créances anciennes et, de ce fait, les échéances 1907 et 1908, qui présentaient encore des restes à recouvrer au 31 octobre 1912, ont maintenant disparu des écritures. Il est vrai que les deux comptes d'immeubles acquis par expropriation et de tiers-adjudicataires d'immeubles expropriés ont sensiblement augmenté en passant du 31 octobre 1912 au 31 octobre 1913, les premiers de 240.664 liv. égypt. 061 à 408.340 liv. égypt. 393, et les seconds de 510.784 livres égyptiennes 146 à 610.858 liv. égypt. 366.

Cette situation est due aux lenteurs de la procédure de distribution, mais le Conseil d'administration compte sur le gouvernement pour mettre prochainement un terme à des retards aussi fâcheux.

À l'assemblée générale annuelle du 17 février dernier, une question a été posée touchant une nouvelle mise en circulation concernant une entente qui serait intervenue entre le *Crédit Foncier Égyptien* et la *Land Bank of Egypt*. Or, d'après les explications fournies, cet accord a consisté, jusqu'à présent, en une simple avance de fonds du *Crédit Foncier Égyptien* à la *Land Bank*. Le premier de ces établissements n'a jamais partagé ni pris l'engagement de partager ses prêts avec un établissement quelconque, pas plus qu'il n'a songé à constituer ou laisser constituer un syndicat pour l'émission en commun de ses obligations et de celles d'un autre établissement.

Quant au concours financier qu'il a prêté à la *Land Bank of Egypt* ainsi qu'au *Crédit Foncier d'Orient* à un moment où les appels au crédit étaient difficiles, le *Crédit Foncier Égyptien* estime qu'en cette circonstance il a saisi une occasion favorable pour établir avec des établissements qui travaillent dans des conditions de taux assez différentes des siennes, des rapports susceptibles de se développer utilement dans l'avenir.

A. LECHENET.

LA QUESTION ALBANAISE

Au moment même où le départ du prince de Wied pour Durazzo semblait montrer que la question albanaise, résolue au prix de si grandes difficultés par les puissances, allait entrer enfin dans la voie des réalisations pratiques, un incident dont la gravité n'échappe à personne vient de se produire, apportant à ce délicat problème une complication nouvelle. Les populations grecques de l'Épire du Nord, décidées à défendre leur nationalité, ont lancé à Argyrocastro la proclamation de leur indépendance.

A diverses reprises, des protestations très vives

avaient été adressées aux puissances européennes par ces populations épirotes. La Conférence de Londres, restant insensible à leurs appels renouvelés, décida d'incorporer au nouvel Etat albanais qu'elle créait de toutes pièces ces populations et ces territoires de l'Épire que tant de liens rattachaient à la Grèce.

Les Épirotes, qui surent maîtriser leurs sentiments tant qu'ils purent conserver une lueur d'espoir, donnèrent libre cours à leur désespoir dès qu'ils apprirent que la décision de l'Europe était irrévocable. Les habitants de Santiquaranta, Delvino, Argyrocastro, Chimarra, Kastoria, bien résolus à imposer au besoin par les armes le respect de leur vie et de leurs mœurs, que la Conférence de Londres avait négligé de leur garantir, s'unirent pour résister au joug albanais. Ils organisèrent des légions sacrées, et confièrent leur cause à l'un des leurs, M. Zographos, ancien ministre des Affaires étrangères de Grèce, que le gouvernement d'Athènes avait placé à la tête de cette nouvelle province, et qui s'était démis de ses fonctions pour mieux défendre ses concitoyens.

Dans une déclaration, publiée par l'*Echo d'Athènes*, M. Zographos a ainsi expliqué les causes de la résistance des Épirotes à la décision des puissances :

« Il faut, en effet, connaître les Albanais pour comprendre la sauvagerie de ces masses, de ce peuple absolument inculte, arriéré et se trouvant encore dans un état moyennageux.

« Ce n'est pas un peuple, mais un conglomérat de hordes de pillards, vivant de rapines et constamment en guerre entre eux. Jusqu'à présent, la domination turque refrénait tant bien que mal leurs habitudes barbares ou bien utilisait leurs tendances guerrières dans l'armée, ou bien leur donnait d'autres emplois lucratifs.

« Aujourd'hui, toutes ces ressources leur font défaut et aucun frein ne peut dompter ces barbares. Ils considèrent les provinces hellènes arrachées à la Grèce comme une proie qu'ils doivent se partager, et déjà ils sont tous à l'affût, attendant le retrait des troupes grecques pour se livrer à toutes les exactions et ce n'est pas le prince ni quelques officiers hollandais, non plus que les promesses des puissances qui pourront mettre un obstacle au désastre et à la ruine qui attendent les populations chrétiennes.

« Jamais, d'ailleurs, un musulman ne s'habitue à vivre en égal avec le chrétien qu'il s'est habitué à considérer toujours comme un peuple conquis haïssable et corvéable à merci. Seule une autonomie complète sous le sceptre du prince d'Albanie, ou du moins une très large autonomie administrative ou cantonale ou s'étendant sur toutes les provinces cédées ou basées sur une gendarmerie recrutée exclusivement parmi les populations chrétiennes ou musulmanes des provinces arrachées à la Grèce, ou enfin une occupation et une administration européenne d'une durée assez longue pour éclairer l'Europe sur la véritable situation de l'Albanie et lui indiquer le moment où cette occupation peut cesser sans danger ; seul, disons-nous, un de ces trois moyens ou tout autre combinaison analogue peut préserver ces populations d'une ruine fatale. Mais comme une garantie sérieuse fait défaut et que les populations sacrifiées sont certaines du sort qui les attend, ces dernières n'ont pas d'autre alternative que de renvoyer les femmes et les enfants pour ne livrer aux envahisseurs que des ruines fumantes.

La situation, on le voit, est grave. Les puissances ont imposé à la Grèce, sous peine de perdre les Iles de la mer Egée, l'obligation d'évacuer le nord de l'Épire. Loyalement, le gouvernement d'Athènes s'exécute, décidé à tenir les engagements qu'il a pris envers l'Europe. On ne saurait lui demander davantage.

C'est à l'Europe qu'il appartient maintenant de limiter et même de s'efforcer de faire disparaître le risque qu'elle n'a pas su envisager. Il est à souhaiter qu'elle ne néglige rien pour résoudre définitivement et sans retard cette question épirote qui s'annonce comme des plus sérieuses, et qu'elle trouve bientôt une transaction qui donne satisfaction aux Épirotes, en leur assurant les garanties qui puissent leur rendre acceptable une union avec les Albanais.

BIBLIOGRAPHIE

La Banque en France (1)

Nous avons rendu compte il y a quelques années (*Economiste Européen* du 17 février 1911) de l'importante étude publiée à Munich par le docteur Eugène Kaufmann sur le commerce de banque en France. Nous avons dit alors avec quel soin et quelle impartialité l'auteur avait fait ressortir l'activité et la puissance d'expansion de nos grands établissements de crédit.

Pour permettre aux économistes français de profiter des enseignements de ce consciencieux travail, M. A. Sacker vient d'en donner une traduction intégrale; mais, ne se contentant pas de reproduire littéralement le texte du docteur Kaufmann, il a complété ses chiffres (arrêtés dans l'édition allemande à l'année 1909) et a marqué, en de nombreuses notes et en un appendice détaillé, les faits essentiels survenus depuis trois ans dans l'organisation du crédit.

Ainsi rajeuni, l'ouvrage présenté aujourd'hui aux lecteurs français rendra les plus grands services à tous ceux qui veulent se faire une idée précise du fonctionnement actuel de notre régime bancaire.

Nous rappellerons, en effet, qu'après avoir retracé l'extension prise dans notre pays par les affaires de banque, l'auteur décrit l'organisation présente de notre marché financier, puis étudie nos trois principaux établissements (*Crédit Lyonnais, Société Générale, Comptoir National d'Escompte*). Sa conclusion, très développée, met en lumière les principaux caractères du mouvement de concentration qui s'est produit chez nous dans le commerce de banque et indique à la fois les avantages incontestables et les inconvénients, certains aussi, de la disparition des petites banques locales.

En mettant à la disposition de nos compatriotes cette étude très sérieuse et fort scientifique, la *Bibliothèque Internationale d'Economie politique* enrichit sa belle collection d'un ouvrage de fonds que tous les économistes consulteront avec profit.

Les faux marchés à terme (2)

Sous ce titre, M. Henri Pétellat a entrepris, voici bientôt deux ans, la publication d'un important ouvrage destiné à mettre les capitalistes en garde contre un certain nombre de pratiques répréhensibles qui menacent gravement la petite épargne. Dans un premier volume (analysé par l'*Economiste Européen* du 31 mai 1912), il dénonçait « le caractère nécessairement frauduleux des opérations traitées, sur valeurs mobilières ou sur marchandises, sous le nom de contrat direct ». Il examine aujourd'hui, en un tome second, « la contre-partie clandestine et les fraudes qui accompagnent les ordres de bourse ».

La première partie de ce nouveau livre est consacrée à un complément d'étude sur la convention de contrat direct, complètement motivé par d'importants arrêts rendus depuis deux ans : M. Pétellat commente minutieusement toutes les décisions intervenues, et insiste sur les inconvénients qui résultent de l'incertitude de notre jurisprudence relative à la matière dont il s'occupe.

Il examine ensuite, dans la seconde partie, le grave problème de la validité des reports ne comportant pas un mouvement effectif de titres : à ses yeux, de telles opérations sont absolument fictives « et ne sauraient juridiquement se réclamer de la loi qui a couvert les marchés à terme boursiers ».

La troisième partie envisage les usages en vigueur sur le marché de la Coulisse et à la Bourse des marchandises en ce qui concerne le contrat direct et la contre-partie.

(1) Un vol. in-8° (avec nombreux graphiques), par le Docteur Kaufmann, traduit de l'allemand et mis à jour par A. Sacker; ouvrage de la collection de la *Bibliothèque Internationale d'Economie politique*, dirigée par Alfred Bonnet et éditée chez Giard et Brière, 16, rue Soufflot, Paris; prix, broché, 14 fr.

(2) 2° volume; édité à la *Librairie générale de Droit et de Jurisprudence*, 20, rue Soufflot, Paris; prix, broché : 5 francs.

Dans la quatrième partie, l'auteur relate « les exceptions et moyens de procédure imaginés ces dix dernières années par les mandataires de Bourse pour se soustraire à la principale de leurs obligations : celle de rendre compte ».

Enfin, dans la cinquième et dernière partie, il expose par le détail « non seulement les fraudes de toute nature qui se commettent à l'occasion de l'exécution des ordres de Bourse, mais les combinaisons artificieuses imaginées par les intermédiaires simulateurs pour tromper éventuellement les experts », et indique « les réformes qu'il conviendrait d'introduire dans la procédure d'expertise pour assurer la sincérité des transactions et la sécurité du public ».

En appendice, M. Pétellat étudie les réformes et propositions législatives dues à l'initiative de M. de Monzie, et analyse les nouveaux projets de réorganisation des Bourses de commerce élaborés d'une part par le Gouvernement et d'autre part par M. Landry, député. Il rapporte également *in extenso* un tout récent arrêt de Cassation relatif au contrat direct, ainsi que les très intéressantes conclusions exposées à la Cour par M. le Conseiller Feuilloley.

Le nouvel ouvrage de M. Pétellat se recommande des mêmes qualités de clarté et de documentation que son devancier : aussi est-il à prévoir qu'il remportera un succès aussi grand.

Les industries agricoles et alimentaires (1)

Ce livre de MM. L. François, ingénieur I. C. P., directeur de distillerie, et R. Vallier, ingénieur chimiste, licencié en sciences, est destiné essentiellement aux élèves de l'enseignement professionnel. Mais il nous semble de nature à intéresser toutes les personnes s'occupant d'économie politique générale.

En effet, on peut dire toujours avec Montchrétien que *labourage et pâturage sont les deux mamelles de la France*. Toutefois, la production agricole pastorale n'acquiert sa pleine valeur qu'avec le secours de l'industrie. C'est à l'usine que les produits de nos champs et de nos prairies sont transformés, améliorés, rendus parfaitement propres à leur destination. Ainsi, les industries agricoles alimentaires sont au premier rang des manifestations de l'activité humaine.

Dans ces conditions, un ouvrage en résumant succinctement l'économie sera très apprécié, et parce que nombreux sont les futurs techniciens de ces industries, et parce que toute personne cultivée est trop directement intéressée à la production alimentaire pour en pouvoir ignorer les procédés.

Praticiens tous deux des industries qu'ils décrivent, les auteurs fabriquent du sucre, de l'alcool. C'est dire qu'ils ont réussi à faire un ouvrage pratique, moderne, exempt de descriptions d'appareils désuets, d'exposés de méthodes théoriques non appliquées en réalité.

Informations Économiques et Financières

L'immunité sur la rente et le nouveau texte de M. Caillaux relatif à l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières. — M. Joseph Caillaux, ministre des Finances, a saisi, avant-hier 4 mars, la Commission sénatoriale de l'impôt sur le revenu d'un nouveau texte concernant les valeurs mobilières.

L'article premier de ce texte répète presque intégralement l'article 16 du projet d'impôt sur le revenu voté à la Chambre, mais ne reproduit pas le deuxième paragraphe de cet article, qui appliquait l'impôt aux rentes françaises.

Les autres articles du projet de M. Caillaux reprennent, avec de légères différences, le texte voté en 1909. Mais le ministre des Finances a présenté en dernier lieu des dispositions importantes qui ne figuraient pas dans le projet de la Chambre. Elles concernent le contrôle des Banques.

La Commission a accepté en principe les premiers articles du projet de M. Caillaux sur les valeurs mobilières en donnant mandat à son rapporteur, M. A.

(1) Un vol. in-8° avec 128 figures, édité chez Dunod et Pmat, 47-49, quai des Grands-Augustins, Paris; prix, broché : 4 fr. 50.

mond, d'en retoucher quelques dispositions. Les divergences portent sur la substitution, que la Commission a repoussée, d'un droit global de 12 0/0 au droit de transmission et au droit de timbre.

Pour la perception de l'impôt sur les valeurs mobilières, la Commission a accepté de substituer le système de la retenue sur chaque coupon à celui de l'apposition d'un timbre quinquennal. Elle a repoussé les dispositions tendant à l'exercice d'un contrôle sur les banques.

Le silence du nouveau projet à l'égard de notre fonds d'Etat a laissé croire un moment que le ministre entendait consacrer l'immunité du coupon de la rente française. Cette supposition a provoqué hier, après-midi, une vive émotion à la Chambre, et, à la suite d'une demande d'interpellation de M. Jaurès, dont M. Caillaux a accepté la discussion immédiate, le ministre des Finances a nettement précisé ses intentions.

Son point de vue, qui est celui adopté par la Chambre, n'a pas changé, a-t-il dit : il juge nécessaire d'imposer la rente française, mais estime qu'il convient d'exonérer les petits rentiers; cette exemption (qui ne s'étend pas aux autres titres mobiliers) empêche d'établir l'assiette de l'impôt sur la rente de la même façon que celle de la taxe sur les valeurs mobilières en général, et c'est pourquoi le projet soumis mercredi à la Commission sénatoriale est resté muet au sujet de la rente française, qui devra être imposée en vertu d'un texte spécial, actuellement à l'étude.

Intervenant alors dans la discussion, M. Albert Thomas a demandé si le gouvernement prenait l'engagement de soutenir, devant le Sénat, l'imposition de la rente : sur réponse affirmative de M. Gaston Doumergue, président du Conseil, et de M. Joseph Caillaux, M. Jaurès s'est déclaré satisfait, et l'incident a été clos.

Société Française de l'IncanDESCENCE par le Gaz (Bec Auer). — Cette Société convoque ses actionnaires en assemblée générale annuelle pour le 10 courant, pour leur soumettre les comptes afférents à l'exercice 1913 qui a pris fin le 31 dernier.

Le bilan de cet exercice se compare ainsi au précédent :

	Exercices	
	1912	1913
(En francs)		
<i>Actif</i>		
Caisse et banques.....	2.192.985 67	5.665.784 52
Effets à recevoir.....	108.696 60	118.226 21
Valeurs.....	95.149 25	87.474 25
Avances diverses.....	40.897 05	43.762 05
Impôts sur titres.....	90.586 18	116.666 51
Immeuble.....	1.791.052 34	1.415.561 73
Marchandises.....	2.715.960 48	2.824.654 44
Mobilier, matériel, installations	17.940 08	12.056 80
Débiteurs divers.....	1.211.119 69	1.099.403 87
	8.204.337 34	11.383.540 38

<i>Passif</i>		
Capital.....	2.000.000 »	4.000.000 »
Réserve légale.....	200.000 »	200.000 »
Fonds de prévoyance et d'amortissement.....	2.200.000 »	2.200.000 »
Primes d'émission des nouvelles actions.....	» »	993.553 15
Dividendes non réclamés.....	16.176 65	26.112 61
Créanciers divers.....	709.763 10	462.258 10
Profits et pertes :		
Reliquats précédents.....	335.915 72	369.901 24
Bénéfices de l'exercice.....	2.742.481 87	3.131.715 28
	8.204.337 34	11.383.540 38

Les bénéfices accusés par les bilans ressortent des « Comptes de Profits et Pertes » ci-dessous :

	Exercices	
	1912	1913
(En francs)		
<i>Produits</i>		
Marchandises générales.....	3.329.655 38	3.257.550 50
Intérêts.....	75.870 51	163.519 34
Prélèvement.....	» »	322.500 »
Total des produits.....	3.405.525 89	3.743.569 84

Charges		
Frais généraux Paris.....	546.119 63	559.039 99
Amortissement :		
Matériel et mobilier.....	14.084 18	11.567 32
Agrandissements.....	102.840 21	41.247 25
Total des charges.....	663.044 02	611.854 56
Rappel des produits.....	3.405.525 89	3.743.569 84
Bénéfices nets.....	2.742.481 87	3.131.715 28
A ajouter: Solde reporté des exercices précédents.....	335.915 72	369.901 24
Bénéfices disponibles.....	3.078.397 59	3.501.616 52

Le bilan au 31 décembre dernier porte la trace de l'augmentation de capital à laquelle la Société a procédé et qui lui a permis d'appliquer à une réserve nouvelle une somme de 993.553 fr. 15, représentant le solde de la prime d'émission réalisée sur les 20.000 actions nouvelles émises au mois de mars 1913, après paiement des frais et prélèvement d'une somme de 322.500 francs.

Le Conseil d'administration proposera pour l'exercice 1913 la répartition d'un dividende de 55 fr. par action de 100 fr. nominal tant ancienne que nouvelle, contre 85 fr. par action ancienne en 1912.

Société Centrale des Banques de Province.

Les actionnaires de cette Société sont convoqués en assemblées générales ordinaire et extraordinaire pour le 9 courant.

Le bilan arrêté au 31 décembre dernier qui leur sera soumis, se compare ainsi au précédent :

	Bilan au 31 décembre	
	1912	1913
(En francs)		
Actif		
Actionnaires.....	75.000.000 »	75.000.000 »
Caisse et banques.....	17.396.238 42	14.085.262 81
Portefeuille.....	11.104.995 90	14.534.818 69
Banquiers débiteurs.....	2.208.458 81	2.701.805 31
Divers débiteurs.....	1.843.435 46	2.163.275 82
Fonds en reports.....	2.888.175 »	5.195.194 80
Avances sur garanties.....	2.717.778 05	17.350.000 »
Débiteurs par acceptations.....	7.775.000 »	18.723.567 32
Portefeuille-titres.....	18.877.927 22	2.360.270 22
Participations financières.....	2.360.270 22	4.601.033 15
Actions Union Provinciale	»	4.601.033 15
Immobilière.....	»	349.979 64
Comptes d'ordre et divers.....	494.446 53	158.780.937 54
Passif		
Capital :		
1/5 ^e actions A.....	100.000.000 »	100.000.000 »
4/5 ^e actions B.....	»	»
Réserve légale.....	59.431 10	169.549 34
— extraordinaire.....	10.000.000 »	10.000.000 »
— pour installations.....	105.889 34	105.889 34
Banquiers créditeurs.....	5.561.136 28	12.337.784 50
Divers créditeurs.....	12.050.748 89	14.356.625 05
Effets à payer.....	10.275.000 »	17.644.954 48
Comptes d'ordre et divers.....	2.291.601 59	1.304.790 44
Profits et pertes :		
Report précédent.....	120.553 59	169.350 87
Bénéfices de l'exercice.....	2.202.364 82	2.691.993 52
	142.666.725 61	158.780.937 54

L'assemblée aura à se prononcer sur la fixation du dividende dont le montant serait arrêté à 9 fr. 37 1/2, contre 12 fr. 50 en 1912.

A la suite de l'assemblée ordinaire, les actionnaires sont appelés à délibérer, en assemblée extraordinaire, sur des modifications aux articles 18 et 21 des statuts, relatifs à la composition du Conseil d'administration, et à procéder à la nomination d'administrateurs. Il s'agit, vraisemblablement, de ratifier la nomination de MM. de Lapisse et Bousquet à laquelle a déjà procédé le Conseil d'administration.

Société « Le Naphte Russe » (Société Russe Neft).

Ainsi que nous l'avons annoncé précédemment, la Société « Le Naphte Russe » procède actuelle-

ment à une nouvelle augmentation de son capital, qui va être portée de 16.500.000 roubles à 24.750.000 roubles, au moyen de l'émission de 82.500 actions nouvelles de 100 roubles nominal chacune, participant aux bénéfices de l'exercice 1914.

Le prix d'émission est fixé à 165 roubles ou 439 fr. 50. Les actions nouvelles sont réservées par préférence aux anciens actionnaires à raison d'une action nouvelle pour deux anciennes. La souscription sera close demain 7 mars. Le dépôt des titres anciens, les déclarations de souscription et les versements sont reçus au siège social à Saint-Petersbourg et à la Banque Louis Dreyfus et Cie, 4, rue de la Banque, à Paris.

Les notices publiées mentionnent que cette opération a pour but de mettre la Société en mesure de poursuivre le programme de développement qu'elle s'est tracé. Elle va lui permettre, en particulier, de réaliser les opérations suivantes :

Régulariser l'achat des affaires Kolesnikoff et Starovelsky, effectué par elle dans les derniers jours de 1913; le domaine de ces deux affaires comprend 15 déciatines et demie, dont 14 1/2 environ en plein centre de Balakhany; leur production globale représente, pour les dernières années, une moyenne d'environ 2.500.000 pouds, malgré le peu d'énergie avec laquelle les travaux ont été conduits jusqu'ici; le nombre de puits existant sur ces terrains laisse la place suffisante pour de nombreux forages nouveaux. Régulariser de nombreuses acquisitions territoriales comprenant, en même temps que de grands terrains à Romany, Binagady, Kala, Zigh, Mardakian, Dyguia, Belpeli, Chirvan, Dos-Sor, d'importants terrains de réserve dans le rayon de Grosnyi, où se manifeste actuellement une grande activité. Prendre une participation dans la Société Maximoff, qui exploite à Grosnyi des terrains d'une étendue totale de 150 déciatines et dont la production a dépassé 5.000.000 de pouds en 1913. Procéder à l'achat d'une nouvelle affaire en exploitation dans la région de Bakou et, au fur et à mesure que l'intérêt en sera reconnu, à de nouveaux achats de terrains. Multiplier les forages sur les terrains anciens et, hâter la mise en valeur des nouveaux. Augmenter proportionnellement le fonds de roulement.

Les publications légales ont paru dans le Bulletin des Annonces légales obligatoires du 16 février.

L'intérêt des Bons du Trésor. — Par décision du ministre des Finances en date du 28 février 1914, l'intérêt attaché aux bons du Trésor a été fixé, à partir du 2 mars 1914 inclusivement :

- A 1 0/0 pour les bons de moins de trois mois;
 - A 2 1/2 0/0 pour les bons de trois mois à moins de six mois;
 - A 1 0/0 pour les bons de six mois à un an.
- Par une nouvelle décision en date du 2 mars 1914, l'intérêt attaché aux bons du Trésor a été fixé, à partir du 3 mars 1914 inclusivement :
- A 1 0/0 pour les bons d'un mois à un an.

PETITES NOUVELLES

L'assemblée générale annuelle des actionnaires du Crédit Lyonnais est convoquée pour le 23 courant. Rappelons que le Conseil d'administration proposera de fixer le dividende de 1913 à 65 francs, égal au précédent, et de porter les réserves de 165 à 175 millions de francs.

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société Générale est convoquée pour le 26 courant.

Le Conseil d'administration lui proposera de fixer le dividende de l'exercice écoulé à 20 fr. 8333 brut, soit 20 francs nets par action. Un acompte de 6 fr. 25 ayant été payé en octobre dernier, le solde à répartir sera de 13 fr. 75 par action. Rappelons que pour le précédent exercice le dividende avait été de 19 fr. 25 nets par action.

Le Conseil d'administration du Crédit Français a approuvé, dans sa séance du 25 février, le bilan au 31 décembre dernier et a décidé de proposer à l'assemblée générale la distribution d'un dividende égal à celui réparti pour l'exercice 1912, soit 25 francs par action, tant ancienne que nouvelle.

Dans sa réunion du 2 mars, le Conseil d'administration de la Banque Privée a examiné les comptes de l'exercice 1913. Le bénéfice net, amortissements effectués, ressort à 3.050.517 francs, somme à laquelle s'ajoute le report de l'exercice 1912, soit 566.607 francs, d'où un total de bénéfices disponibles de 3.617.124 francs. Le Conseil a décidé de proposer au vote de l'assemblée du 30 mars la distribution d'un dividende de 5 0/0 sur le capital de 50.000.000 de francs, ce qui absorbera 2.500.000 fr. Les prélèvements statutaires effectués, il restera 1.077.325 fr. qui serviront à augmenter les réserves, ou seront reportés à nouveau.

Le Conseil d'administration de la Compagnie du Chemin de fer de Paris à Orléans, dans sa séance du 27 février 1914, a décidé qu'il proposerait à l'assemblée générale des actionnaires du 31 mars 1914 de fixer à 59 francs, comme pour 1912, le chiffre du revenu de chaque action pour l'exercice 1913.

Le Conseil de liquidation de l'ancienne Compagnie des Chemins de fer de l'Ouest proposera à la prochaine assemblée des actionnaires de maintenir le dividende de l'exercice 1913 à 38 fr. 50 par action.

Mouvements des Caisse d'épargne. — Opérations des Caisse d'épargne ordinaires avec la Caisse des Dépôts et Consignations :

I. — Opérations complémentaires de l'année 1913	
Départements. — Du 21 au 31 décembre 1913	
(Résultats parvenus postérieurement au 31 décembre)	
Dépôts de fonds.....Fr.	4.921.507 19
Retraits de fonds.....	8.565.393 31
Excédent de retraits.....	3.643.886 12
Excédent de retraits de l'année 1913.....	68.812.731 54
Intérêts liquidés provisoirement au profit des Caisse d'épargne pour leurs fonds en dépôt pendant l'année 1913.....	130.379.545 87
Augmentation, pour l'année 1913, des fonds des Caisse d'épargne en dépôt à la Caisse des Dépôts et Consignations.....	61.566.814 33

Capitaux encaissés sur les valeurs qui font partie du portefeuille provenant de l'emploi des fonds des Caisse d'épargne pendant l'année : 52.503.993 fr. 26.

II. — Opérations de l'année 1914	
Paris. — Du 1 ^{er} au 10 janvier 1914	
Dépôts de fonds.....	633.357 90
Retraits de fonds.....	111.103 49
Excédent de dépôts.....	522.254 41

Capitaux employés en achats de rentes, du 1^{er} au 10 janvier 1914 :

- 1^o Pour le compte des déposants des caisses d'épargne ordinaires : 548.208 fr. 28;
- 2^o Pour placement des arrrages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant des caisses d'épargne ordinaires : 548.208 fr. 28.

Le montant des capitaux employés en achats de rentes effectués en Bourse pendant l'année 1913 pour le compte des divers services de la Caisse des Dépôts et Consignations s'élève à 104.796.092 fr. 81.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes C^{ie})

Pour la 7^e semaine de 1914, les recettes de nos grandes Compagnies accusent sur celles de la période correspondante de 1913 les variations suivantes : **Augmentations** : Etat (réseau racheté), 97.000 francs; Midi, 158.000 francs; Nord, 192.000 francs; Paris-Lyon, 160.000 francs. **Diminu-**

tions : Est, 40.000 francs; Etat (ancien réseau), 19.000 fr.; Orléans, 75.000 francs; Chemins Algériens, 19.000 francs.

Du 5 février au 11 février 1914 (6^e semaine)
(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine		Recettes brutes des années		Différence pour 1914
		1914	1913	1914	1913	
Etat (ancien réseau)....	3.018	1.272	1.252	6.735	7.378	— 643
Etat (réseau racheté)....	5.964	3.970	4.019	22.697	23.671	— 974
Paris-Lyon-Méditer....	9.720	10.700	10.470	61.250	62.650	— 2.400
— Chemins Algériens	513	315	297	1.730	1.728	+ 2
Nord.....	3.840	6.121	5.857	34.484	34.678	— 194
Orléans.....	7.467	4.767	4.809	28.631	30.635	— 2.004
Est.....	5.027	5.369	5.219	30.389	31.179	— 790
Midi.....	4.080	2.719	2.534	13.791	15.199	— 1.408
Est-Algérien.....	952	269	271	1.087	1.096	— (1) 9
Bône-Guelma.....	1.898	521	474	2.739	2.764	— 25
Ouest-Algérien.....	366	128	115	682	693	— 11
Lignes Algériennes....	968	95	132	400	479	— (2) 79

(1) Recettes du 22 au 28 janvier 1914.
(2) Recettes du 22 au 28 janvier 1914.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	26 février	5 mars			
ACTIF					
Encaisse de la Banque :					
Or.....	3.598.351.408	3.602.960.472			
Argent.....	646.028.683	642.906.527			
	4.244.380.091	4.245.866.999			
Effets échus hier à recevoir à ce jour	545.229	94.542			
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	519.859.649	503.728.314			
{ Effets Etranger..	10.432.271	13.025.937			
{ Effets du Trésor	49.275	63.420			
Portefeuilles des succursales.....	971.639.301	885.671.024			
Avances sur lingots à Paris.....	48.605.000	48.605.000			
Avances sur lingots dans les succurs.					
Avances sur titres à Paris.....	201.233.915	211.942.320			
Avances sur titres dans les succurs.	529.126.495	550.353.437			
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000			
Avances temporaires au Trésor public	5.189.900	5.189.900			
Rentes de la Réserve (ex-banques)....	10.000.000	10.000.000			
Rentes disponibles.....	2.980.750	2.980.750			
Rentes immobilisées.....	99.579.293	99.579.293			
Hôtel et mobilier de la Banque.....	100.000.000	100.000.000			
Immeubles des succursales.....	4.000.000	4.000.000			
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales.....	40.872.827	40.872.827			
Emploi de la réserve spéciale.....	2.253.212	3.315.747			
Divers.....	8.407.394	8.407.394			
	322.167.278	362.719.214			
Total.....	7.321.301.855	7.296.416.152			
PASSIF					
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000			
Bénéfices en additions au capital....	8.006.145	8.006.145			
Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000			
Ex-banques département.	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.....	5.763.459.915	5.946.798.375			
Arrrages de valeurs déposées.....	20.855.710	26.115.325			
Billets à ordre et récépissés.....	4.189.252	2.692.714			
Compte courant du Trésor créditeur.	200.048.786	209.400.335			
Comptes courants de Paris.....	728.779.919	562.835.675			
Comptes courants dans les succursales	101.277.121	84.324.628			
Dividendes à payer.....	3.046.764	2.882.318			
Escompte et intérêts divers.....	13.271.935	14.911.064			
Récompte du dernier semestre.....	5.407.880	5.407.880			
Divers.....	255.945.259	216.328.493			
Total.....	7.321.301.855	7.296.416.152			
Comparaison avec les années précédentes					
	10 mars 1910	9 mars 1911	7 mars 1912	6 mars 1913	5 mars 1914
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.226.0	5.250.5	5.334.9	5.760.7	5.946.8
Encaisse or.....	3.479.2	3.242.9	3.219.7	3.211.6	3.602.9
— argent.....	870.3	832.2	803.8	617.7	642.9
Portefeuille.....	829.4	1.043.2	1.123.9	1.681.9	1.402.5
Avances aux partic.	525.6	616.1	675.7	728.8	762.3
— à l'Etat....	180.0	180.0	200.0	200.0	200.0
Compt. cour. Trésor	75.5	96.3	149.9	193.9	209.4
— partic.	564.7	550.6	602.2	555.4	646.8
Taux d'escompte... 3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 1/2 0/0	4 0/0	3 1/2 0/0
Prime de l'or.....	pair	pair	pair	pair	pair
Bén.netts(milliers fr)	4.834.9	5.689.8	8.944.9	15.150.5	11.595.3

REVUE HEBDOMADAIRE du Marché Financier de Paris

L'événement de la semaine a été la reprise subite dont notre grand *Fonds National*, la *Rente 3 0/0 perpétuelle*, a profité dans la séance de lundi et qui s'est encore accentuée au début de la séance d'hier. Au dernier moment, on était plus calme, bien que dans l'ignorance encore de ce qui s'était passé à la Chambre des députés. A ce sujet, nous nous reportons à l'*Information Financière* que nous publions plus haut.

Quant aux autres valeurs, elles ont de nouveau, pour la plupart, enregistré des échanges limités.

★ ★ Les *Rentes françaises* ont donc été beaucoup plus actives.

La *Rente 3 0/0 Perpétuelle*, qui finissait à 87 fr. 12 1/2, est passée à 88 fr. 90, pour rester à 88 fr. 42 1/2.

La *Rente 3 0/0 Amortissable* clôture à 90 fr. 60 au comptant, au lieu de 90 fr. 40 la semaine dernière.

Les *Fonds Coloniaux* sont soutenus.

L'*Emprunt 2 1/2 0/0 de l'Annam et du Tonkin* s'inscrit à 74 fr. 25 sans changement; *Tunisien 3 0/0 1892*, 430 francs, au lieu de 428 fr. 50; *Indo-Chine 3 1/2 0/0 1899-1905*, 445 fr. 50, contre 442 francs; *Indo-Chine 3 0/0 1902*, 392 fr. 75, au lieu de 392 fr. il y a huit jours.

★ ★ Les *Obligations de la Ville de Paris* ont été, dans l'ensemble, assez animées.

Les *Obligations 4 0/0 1865* finissent à 545 francs contre 544 francs.

Les *Obligations 3 0/0 1871* terminent à 397 francs, regagnant 1 franc; *Obligations 4 0/0 1875*, 516 fr. 50, contre 514 francs; *Obligations 2 0/0 1899 (Métropolitain)*, 349 fr. 50, ex-coupon; elles finissaient jeudi dernier à 359 francs avec coupon.

L'*Obligation 2 3/4 0/0 1905* est à 345 francs, au lieu de 345 fr. 50; *3 0/0 1910*, 356 francs, repardant 1 franc; *Obligation nouvelle 1912 3 0/0 de 300 fr. avec lots (libérée de 110 francs)*, 256 fr. 50.

Prochain tirage : 15 mars : *Ville de Paris 1865*.

★ ★ L'action de la *Banque de France* est à 4.475 francs, en reprise de 70 francs.

Pour la partie écoulée du premier semestre de 1914, ses bénéfices nets provisoires provenant des escomptes et intérêts divers se chiffrent par 17.003.497 francs, contre 20.585.908 francs pour la même période de 1913 et 12.427.898 francs en 1912.

★ ★ L'action du *Crédit Foncier de France* clôture à 901 francs, à terme.

Les *Obligations Foncières et Communales* ont encore profité d'échanges très suivis.

Les *Obligations Communales 2 60 0/0 1879* sont à 443 fr. 50; *3 0/0 1880*, 491 francs ex-coupon; *Communales 3 0/0 1891*, 363 francs; *2 60 0/0 1892*, 389 francs; *2 60 0/0 1899*, 390 francs; *Communales 3 0/0 1906*, 450 francs ex-coupon; *3 0/0 1912 de 250 francs avec lots*, 230 francs les obligations libérées de 130 francs et 249 francs les obligations entièrement libérées.

L'*Obligation Foncière 3 0/0 1879* s'inscrit à 492 fr. 25, au lieu de 493 fr. 50; *Foncière 3 0/0 1883*, 392 fr. 50; *Obligations Foncières 2 60 0/0 1885*, 398 fr. 75; *Foncières 1895 2 80 0/0*, 405 francs; *Obligations Foncières 3 0/0 1903*, 450 francs; *Obligations Foncières 3 0/0 1909* 247 francs; *Obligations Foncières 3 1/2 0/0 1913* demandées à 499 francs, les titres entièrement libérés, et à 478 francs les titres libérés seulement de 160 francs; *Obligations Foncières 4 0/0 1913*, 488 fr.

Prochains tirages : 22 mars : *Foncières 1895*; *Communales 1892 et 1912*.

★ ★ Le groupe de nos *Grandes Sociétés de Crédit* s'est montré ferme.

L'action de la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, qui clôturait il y a huit jours à 1.661 francs, est à 1.664 francs.

Le *Crédit Lyonnais* finit à 1.692 francs, sans changement.

La *Société Générale* s'inscrit à 815 francs au comptant, sans changement.

Le *Comptoir National d'Escompte* est à 1.051 francs, également comme il y a huit jours.

La *Banque de l'Union Parisienne*, que nous laissons à 974 francs, finit à 976 francs.

La *Banque Française pour le Commerce et l'Industrie* termine à 280 francs, comme il y a huit jours.

Le *Crédit Mobilier Français* s'inscrit à 590 francs, contre 594 francs la semaine dernière.

La *Banque de l'Algérie* reste à 2.960 francs, en hausse de 43 francs.

Les actions du *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie* sont à 660 francs au comptant, contre 659 francs.

L'action *Banque Privée (Lyon-Marseille)* est à 411 francs à terme, gagnant 11 francs.

La *Société Marseillaise*, action libérée, reste à 750 francs au comptant.

Les actions de 250 francs nominal du *Crédit Franco-Egyptien* clôturent à 168 francs, au lieu de 166 francs il y a huit jours.

La *Rente Foncière*, qui restait à 661 francs, se retrouve encore ainsi.

Les obligations 4 0/0 de la *Banque Hypothécaire Franco-Argentine* passent à 406 francs; *Obligations 4 1/2 0/0*, 433 francs; *Actions*, 640 francs.

★ ★ Les actions de nos *Grandes Compagnies de Chemins de fer* ont eu un marché soutenu.

L'*Est*, qui s'inscrivait à 920 francs il y a huit jours, passe à 925 francs.

Le *Midi* se retrouve à 1.402 fr. 50, gagnant 2 fr. 50.

Le *Lyon* se tient à 1.308 francs, au lieu de 1.299 fr.

Le *Nord* est à 1.710 francs gagnant 10 francs.

L'*Ouest* clôture à 895 francs au comptant, en hausse de 7 francs.

L'*Orléans* se tient à 1.358 fr., au lieu de 1.345 francs.

★ ★ Les *Valeurs Industrielles et Commerciales* ont été irrégulières.

L'action du *Métropolitain de Paris*, que nous laissons à 540 francs, est en avance de 2 fr. à 542 francs.

L'action du *Chemin de fer électrique Nord-Sud de Paris* est à 152 francs, gagnant aussi 2 francs.

La *Thomson-Houston*, qui finissait à 721 francs, se retrouve encore ainsi.

L'action de la *Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et des Tramways électriques*, qui restait il y a huit jours à 285 fr., reste à 280 francs.

Les actions de la *Société d'Electricité et Gaz du Nord* finissent à 381 francs, contre 384 francs.

L'action de la *Société des Ateliers de Constructions électriques du Nord et de l'Est (Ateliers de Jeumont)* est à 421 francs, gagnant 3 francs.

Les actions de la *Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité* sont à 545 francs, contre 528 francs jeudi dernier.

Les obligations 4 0/0 de la *Société d'Electricité de Paris* sont à 468 francs. *Actions*, 687 francs, regagnant 4 francs.

Les actions de la *Compagnie Electrique de la Loire et du Centre* s'inscrivent à 374 francs.

La production de cette Compagnie, en janvier 1914, s'est élevée à 7.740.114 kwhs, contre 7.174.075 kwhs en janvier 1913, soit une augmentation de 566.039 kwhs ou 7,89 0/0. La pénurie d'eau dans les Alpes, par suite des grands froids, a obligé la Société à utiliser toutes ses réserves de vapeurs; malgré cela, la production thermique n'a atteint que 2.632.000 kwhs, grâce aux usines hydrauliques sur le Lignon et la Loire qui n'ont faibli à aucun moment.

L'action de la *Société Centrale de Dynamite* est à 751 francs, en recul de 9 francs.

La *Malfidano (action de jouissance)* clôture à 297 fr. à terme.

Les *Messageries Maritimes ordinaires* s'échangent à 112 francs; actions de priorité, 160 francs.

Les actions ordinaires de la *Compagnie Générale Transatlantique* finissent à 156 francs. *Actions de priorité*, 160 francs.

L'action des *Etalissements Bergougnan* s'inscrit à 1.468 francs.

Les actions *Montbard-Aulnoye* restent à 256 francs. Les parts sont à 25 fr. 25.

L'action *Suez*, qui restait à 5.070 francs, gagne 10 francs à 5.080 francs.

L'action de jouissance de la *Compagnie Générale des Omnibus* clôture à 241 francs. Les actions de capital sont à 585 francs, en perte d'un franc.

Les actions de l'*Industrielle Foncière*, libérées seulement de 250 francs, sont à 574 francs. Les *Obligations 4 1/2 0/0* clôturent à 488 francs; *Obligations 4 0/0*, 434 francs.

Les obligations 4 1/2 0/0 de la *Compagnie des Chemins de fer de Santa-Fé* s'inscrivent à 440 francs.

Les *Obligations 4 1/2 0/0 des Chemins de fer dans la Province de Buenos-Ayres* restent à 390 francs.

★ ★ Les *Fonds d'Etats Etrangers* sont plutôt hésitants.

L'*Argentin 4 0/0 1896 (Rescision)* s'échange à 86 francs 75; *Argentin 4 1/2 0/0 1911*, 92 fr. 60 au comptant.

Le *4 0/0 Brésilien 1889* clôture à 74 fr. 10, contre 75 fr. 45.

La *Rente Extérieure Espagnole*, qui clôturait à 90 fr. 25, passe à 90 fr. 65.

La *Rente Italienne* se retrouve à 96 fr. 65, au lieu de 96 fr. 75 la semaine dernière.

Le *Mexicain 4 0/0 or 1910* qui avait fléchi à 71 fr. 80, il y a huit jours, se reprend à 73 francs.

Le *Portugais 3 0/0, 1^{re} série*, s'inscrit à 62 fr. 70, sans changement.

Les *Consolidés Russes 1^{re} et 2^e séries*, qui se tenaient à 90 fr. 90, s'avancent à 91 fr. 05.

Le *Russe 5 0/0 1906*, qui clôturait à 103 fr. 85, passe à 104 fr. 05; *3 0/0 1891-1894*, 76 fr. 35, contre 76 fr. 25; *3 0/0 1896*, 73 fr. 15, au lieu de 72 fr. 95; *Russe 4 1/2 0/0 1909*, 97 fr. 80, contre 97 fr. 57 1/2.

La *Rente Serbe Amortissable 4 0/0* est à 70 francs, au lieu de 81 fr. 22 1/2. *5 0/0 or 1913 (Monopoles)* 93 fr. 70 au comptant.

La *Rente Ottomane Unifiée 4 0/0*, qui était revenue jeudi dernier à 86 fr. 35, s'avance à 86 fr. 60.

★ ★ La *Banque I. R. P. des Pays-Autrichiens* clôture à 574 francs, perdant 1 franc.

La *Banque Impériale Ottomane* est à 645 francs, repardant 7 francs.

La *Banque d'Athènes* s'inscrit à 64 francs, au lieu de 65 fr. 50 précédemment.

La *Banque Nationale du Mexique*, qui était revenue à 500 francs, remonte à 522 francs.

La *Rotterdamse Bankvereeniging (Banque de l'Union de Rotterdam)* procède actuellement à l'émission de 25.000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 200 florins chacune, entièrement libérées, qui sont offertes aux anciens actionnaires dans la proportion d'une action nouvelle pour quatre anciennes, au prix de 280 florins ou 584 fr. 65 par titre, payables en souscrivant. Les coupons de ces titres sont affranchis de tous impôts hollandais et français, tels qu'ils résultent de l'application des lois en vigueur au 31 décembre dernier.

La souscription est ouverte, en France, jusqu'au 14 mars, à la *Banque Française pour le Commerce et l'Industrie* et à la *Société Générale*.

La publication de la notice prescrite par la loi a été faite au *Bulletin des Annonces légales obligatoires* du 22 décembre 1913.

La *Sosnowice*, qui restait à 1.450 francs, finit à 1.455 francs.

Le *Naphte Russe* est à 603 francs, ex-droit de souscription aux nouvelles actions. La production de cette Société s'est élevée, pendant le mois de janvier dernier, à 1.258.500 pouds contre 891.610 pouds en janvier 1913.

L'action *Naphte J.-N. Ter-Akopoff*, qui était passée à 1.427 francs, finit à 1.423 francs. La production de cette Société, dont le contrôle appartient au *Naphte Russe*, a été, en janvier dernier, de 534.600 pouds

contre 390.900 pouds pendant le mois correspondant de 1913.

Les *Tabacs Ottomans* sont à 470 fr., gagnant 4 fr. gement.

La *Briansk ordinaire* est à 470 francs contre 476 francs; *Actions privilégiées*, 430 francs, au lieu de 432 francs.

Le *Rio-Tinto*, qui clôturait à 1.757 francs la semaine dernière, est passé à 1.779 francs, pour revenir à 1.746 francs et rester, au dernier moment, à 1.756 francs.

L'action ordinaire de la *Compagnie Internationale des Wagons-Lits et des Grands Express Européens* reste à 420 francs au comptant; action privilégiée, 427 francs au comptant également.

MARCHÉ EN BANQUE

Le *Marché en Banque* est demeuré irrégulier cette semaine, aussi bien dans le compartiment des *Valeurs Industrielles Russes* que dans celui des *Valeurs de Caoutchouc*. Au reste, tout comme précédemment, l'animation a encore ici fait défaut.

L'*Argentin 4 0/0 or* s'inscrit à 84 fr. 25.

Le *Brésil 5 0/0 1895* reste à 87 fr. 25, au lieu de 88 fr. 55.

Le *Mexicain 5 0/0 Intérieur* finit à 32 fr. 50; *Mexicain 3 0/0 Intérieur*, 23 fr. 55, contre 22 fr. 65.

La *Banque Péinsulaire Mexicaine* s'avance à 119 francs.

Les actions des *Machines Hartmann*, qui étaient revenues à 616 francs, perdent encore 3 francs à 613 francs.

L'action *Platine*, qui s'était alourdie à 680 francs, remonte de 4 francs à 684 francs.

L'action *Usines Maltzof*, qui s'était reprise à 770 francs la semaine dernière, repard 20 francs à 750 francs.

Les actions *Société pour la Construction de Wagons à Saint-Petersbourg* sont à 318 francs à terme, contre 308 francs il y a huit jours.

Le *Taganrog* clôture à 611 francs perdant 3 francs.

Les *Tubes et Forges de Sosnowice*, actions de 100 roubles, sont à 738 francs, en recul de 12 francs.

L'action *Forges et Aciéries du Donetz* revient à 1.165 fr. *Dniéprovienne* 3.120 francs, au lieu de 3.170 francs la semaine dernière.

L'action ordinaire *Haut-Volga* clôture à 48 fr. 50, et l'action privilégiée à 121 francs. *Usines Franco-Russes*, 757 fr., en reprise de 3 francs.

La *Toula*, reste à 1.009 fr., au lieu de 1.027 francs.

L'action *Naphte Lianosoff* revient à 614 francs. L'action *Naphte de Bakou* clôture à 1.885 francs contre 1.943 fr. la semaine dernière. Les actionnaires de cette Société sont convoqués en assemblée extraordinaire pour le 10/23 mars à l'effet de statuer sur une augmentation du capital social.

L'action *Grosnyi* privilégiée s'inscrit à 2.950 francs et l'action ordinaire à 2.840 francs.

Le *Cape Copper* se retrouve à 95 fr. 75, au lieu de 104 francs.

La *Tharsis* s'échange à 178 francs, contre 177 francs. La *Spassky* clôture à 77 francs. L'action *Montecatini* s'inscrit à 131 fr. 50.

Le *Laurium Grec* se tient à 41 fr. 75. *Huanchaca* 42 francs, contre 41 fr. 25.

La *Balia Karaidin*, qui avait reculé à 515 francs, regagne 6 francs à 521 francs.

La *Dobrowaia-Balka* s'échange à 300 francs. La *Harpener*, qui finissait à 1.395 fr., repard 5 francs à 1.390 francs.

La *Shansi (Pekin Syndicate)*, qui clôturait à 31 fr. 75, finit à 30 fr. 75.

L'action de la *Société Financière des Caoutchoucs* qui restait à 105 fr. 50, passe à 106 francs.

Les actions *Malacca ordinaires* sont à 135 fr., contre 134 francs; *l'action privilégiée* est à 126 fr. 50, au lieu de 125 francs.

Les actions *Brasseries et Tavernes Zimmer* se retrouvent à 139 fr. 50.

L'action *Raisins de Corinthe* est à 161 francs, au lieu de 153 francs jeudi dernier.

Voir les Tableaux des Cours sur la Couverture

REVUE COMMERCIALE

5 mars 1914.

Blés : La situation ; les cours. — **Sucres :** Production et mouvement des sucres indigènes ; la situation ; les cours. — **Vins :** La production des vins et cidres en 1913 ; la situation ; les cours. — **Soies :** La situation ; les cours. — **Métaux :** La situation ; les cours.

Blés. — L'humidité qui régnait la semaine dernière a fait place à un régime plus sec qui est beaucoup plus favorable aux travaux des champs qui se poursuivent actuellement dans d'excellentes conditions.

Les marchés du blé ont continué à faire preuve de tendances soutenues. Les expéditions mondiales sont à peu près ce que l'on escomptait et très libérales dans la dernière semaine.

Les statistiques de février de l'Institut international d'agriculture de Rome font ressortir une production de 1 milliard 64.386.799 quintaux en 1913 contre 991.750.000 quintaux en 1912.

L'augmentation ressort ainsi au profit de 1913 à 72.635.916 quintaux ou 7.3 0/0. Le rendement à l'hectare aurait été de 10.1 quintaux contre 9.6 quintaux en 1912.

En France, les marchés de province sont très calmes, les consommateurs n'achetant que pour les besoins urgents. Anvers est calme ; cependant, pendant la semaine, il s'est produit une bonne demande de blés glutineux qui sont rares. Les meuniers belges n'achètent qu'avec circonspection, mais la demande pour la Hollande s'est considérablement améliorée. La France n'est pas venue sur le marché ; en revanche, l'Allemagne achète les sortes du Canada, de La Plata et de l'Australie. Sur des avis du dehors, Berlin est ferme, et il s'est produit une certaine reprise de la demande avec des transactions satisfaisantes en sortes glutineuses. La Plata nouvelle récolte attire l'attention, la qualité et la condition des premiers arrivages ayant été jugées bonnes. Le blé indigène est moins libéralement offert, et avec une demande active de qualités supérieures pour l'exportation ; le marché est ferme. A Budapest, les moulins puisent dans leurs stocks, car les meuniers de province continuent à payer des prix au-dessus de la parité de Budapest. Il règne quelque incertitude en ce qui concerne la quantité de blé restée entre les mains des fermiers et la perspective d'approvisionnement est plutôt haussière.

En Amérique, sur les marchés à terme, les haussiers mettaient en avant les avis plus fermes de l'Argentine, des recettes intérieures plus légères, de gros contrats pour l'exportation, un marché au comptant favorable à Minneapolis, un visible haussier, et enfin des nouvelles défavorables de la récolte en Russie.

**

A la Bourse de commerce de Paris, les tendances sont soutenues.

Le courant fait 26 85 ; le prochain 27 10.

Prix du Blé sur les principaux marchés du monde
(Les 100 kilogrammes)

Villes	5 févr.	12 févr.	19 févr.	26 févr.	5 mars
	1914	1914	1914	1914	1914
Paris.....	Fr. 26 65	Fr. 26 35	Fr. 26 50	Fr. 26 75	Fr. 26 85
Liverpool.....	19 99	20 19	20 49	20 55	20 34
Berlin.....	24 84	24 93	25 ..	25 43	25 15
Budapest.....	25 28	24 97	25 50	24 62	26 10
Chicago.....	17 70	17 75	17 89	17 89	17 66
New-York.....	19 03	19 03	19 33	19 44	19 21

Sucres. — La direction générale des Contributions indirectes vient de faire connaître, au 15 février 1914, l'importance des quantités de jus soumis à la défécation depuis le 1^{er} septembre 1913, le rendement des jus en sucres et mélasses et le relevé général des comptes tenus dans les fabriques de glucose pendant les cinq premiers mois de la campagne 1913-1914.

Il ressort des chiffres donnés que le nombre d'usines qui

n'ont pas travaillé ou qui n'ont travaillé que des sucres provenant de reprises ou d'entrées était, à cette date, de 2, contre 3 à l'époque correspondante de 1912-1913.

Les fabriques dans lesquelles les travaux de défécation sont en cours d'activité sont de 0 contre 0, et celles dont les travaux sont terminés sont de 206 contre 213. Le nombre de jours de râpage s'élevait à 14.044, contre 16.312 l'année dernière.

Il a été soumis à la défécation 70.332.879 hectolitres 94 de jus ayant une densité moyenne de 5.52 correspondant à 388.381.254 degrés-hectol. 13, contre, pour la même période de la précédente campagne, 80.498.877 hectolitres 90, avec une densité moyenne de 5.81 correspondant à 457.266.282 hectol. 62, soit en rendement légal une charge correspondant à 582.572.016 kilos, contre 701.799.531 kilos en 1912-1913.

Pour la masse cuite de premier jet, le volume total des quantités obtenues était de 10.776.473 hectolitres contre 13.222.040 l'année dernière ; celui des quantités turbinées de 10.776.473 contre 13.225.046, et le sucre extrait exprimé en raffiné s'élevait à 625.644.655 kilos, contre 766 millions 447.853.

Pour le deuxième jet le volume total de quantités obtenues était de 1.946.033 hectolitres, contre 2.374.667, celui des quantités turbinées de 1.705.168, contre 2.057.664, et le sucre extrait exprimé en raffiné s'élevait à 62.740.002 kilos, contre 74.638.450 en 1912-1913.

Pour les autres jets, le volume total de quantités obtenues était de 383.820 hectolitres, contre 477.607, celui des quantités turbinées de 300.084 hectolitres, contre 326.994, et le sucre extrait exprimé en raffiné était de 8.413.896 kilos, contre 9.339.062.

En résumé, le total des quantités de sucre extrait des turbines était de 696.798.553 kilos, contre 850.425.373 en 1912-1913 ; le rendement en sucre raffiné par hectolitre de jus a atteint 9 91, contre 10 50 l'année dernière, et la quotité du rendement par degré de densité 1 75, contre 1 82.

De plus, le poids total des mélasses épuisées obtenues pendant la campagne, abstraction faite des reprises et des entrées, s'élevait à 169.402.282 kilos, contre 182.083.153 l'année dernière, et la quotité du rendement en mélasse par hectolitre de jus et par degré de densité était de 0 44, contre 0 39 en 1912-1913.

Quant aux glucoses, 17 fabriques les ont travaillées d'ensemble, pour les quatre premiers mois de la campagne 1913-1914, une production de 8.875.031 kilos. Les sorties des fabriques pour la consommation ont été de 6.494.864 kilos ; pour l'exportation, de 66.616 kilos ; pour les brasseurs, pour être employés en franchise à la fabrication de la bière, de 1.217.775 kilos ; pour les usages industriels, de 368.374 kilos, ce qui donne un total des quantités expédiées de 8.713.375 kilos.

Le marché est resté calme pendant toute la période sous revue. La fermeture des marchés pendant les jours gras a amené un moment de calme et la reprise ne se manifeste pas encore très nettement. Les stocks diminuent en Europe ; par contre, l'Amérique nous envoie des statistiques qui témoignent d'une certaine augmentation.

On croit que les affaires entre Cuba et les Etats-Unis vont prendre une nouvelle ampleur avec l'application du nouveau tarif, entré en vigueur le 1^{er} mars.

**

A la Bourse de Commerce de Paris, les tendances sont calmes en sympathie avec l'étranger.

Le sucre blanc n° 3 fait 32 50 ; les roux 88° 29 37.

Prix du Sucre sur les principaux marchés
(Les 100 kilogrammes)

Villes	5 févr.	12 févr.	19 févr.	26 févr.	5 mars
	1914	1914	1914	1914	1914
Paris (roux 88°).....	Fr. 28 ..	Fr. 28 ..	Fr. 29 37	Fr. 29 37	Fr. 29 37
Londres.....	23 ..	23 10	23 30	23 10	22 95
Bruxelles.....	24 50	24 50	24 50	24 50	24 37
Amsterdam.....	23 65	23 65	23 65	23 65	23 13
Prague.....	22 05	22 20	22 15	22 05	21 94
Hambourg.....	23 30	23 50	23 30	23 30	23 12
New-York(moscovad)	33 43	34 08	33 72	33 43	29 17

Vins. — Le Bulletin de Statistique du ministère des Finances du mois de janvier qui vient de paraître a fait connaître l'évaluation complète de la récolte des vins, déclarations et estimations directes comprises. La récolte de 1913 s'établit ainsi à 44.171.756 hectolitres, contre 59.384.171 hectolitres en 1912. Nous avons donné, dans notre n° 1145 du 19 décembre 1913, les chiffres provenant des déclarations seulement et qui s'élevaient respectivement, pour 1913 et 1912, à 41.053.832 hectolitres et 54.668.124 hectolitres. Nous aurons d'ailleurs l'occasion de revenir plus longuement sur ces chiffres.

La production des cidres a été de 30.084.941 hectolitres en 1913, contre 17.661.598 hectolitres en 1912 et 15.928.027 hectolitres pour la moyenne de la dernière période décennale. Ces chiffres diffèrent assez sensiblement de ceux fournis par le ministère de l'Agriculture (26.129.660 hectolitres et 15.879.580 hectolitres), que nous avons publiés dans notre numéro 1151 du 30 janvier.

**

Les régions méridionales ont été soumises à des pluies abondantes et quelques vignobles sont maintenant submergés. On pense que ces averses froides ralentiront la végétation, et comme le vignoble était un peu sec, on espère que cette humidité ne sera pas préjudiciable autrement que par le retard qu'elle apporte aux travaux.

Du côté des affaires, le calme est encore la note dominante, et le mauvais temps l'a encore accentué s'il est possible. Les fêtes du Mardi gras ont également contribué à diminuer les transactions.

La situation reste difficile malgré le léger fléchissement qui s'est produit à Perpignan, à Nîmes et à Béziers.

A Narbonne, les vins 9° à 9°5 se traitent aux environs de 30 fr. l'hecto.

A Nîmes, le calme persiste et l'écoulement est très restreint, les stocks à la propriété ne diminuant pas.

On essaye dans toute la région méridionale de traiter des affaires sur souches, mais la propriété n'accède pas facilement aux offres qui lui sont faites.

Dans le Béarn, les vins blancs font 90 francs environ et les bons vins rouges se traitent à 100 fr. les 300 litres.

Dans le Bordelais, il se traite de temps en temps quelques rares affaires, mais on ne peut dire que la reprise se soit dessinée. Les travaux se poursuivent au vignoble, mais on est un peu en retard.

Dans les Charentes, les offres du commerce sont encore inférieures aux prétentions de la propriété.

Dans le Beaujolais, la taille est terminée, les froids ne semblent pas avoir sérieusement affecté la vigne.

En Algérie, le calme domine.

A Bercy, le calme est complet et les cours marquent encore une certaine hésitation ; on peut espérer que ce léger fléchissement amènera quelques affaires.

Soies. — Les affaires continuent à montrer une certaine activité et les provenances du Levant sont encore disposées à l'amélioration.

La fabrique continue à avoir des tendances satisfaisantes. Les affaires sont nombreuses et la mode, par ses exigences, oblige les acheteurs à céder, malgré les prétentions élevées des détenteurs et des fabricants.

On a fait :

Grèges Cévennes 1^{er} ordre 12/16, 53-54 fr. ; Grèges Italie 1^{er} ordre 11/13, 53 fr. ; Grèges Piémont 1^{er} ordre 12/16, 53 fr. ; Grèges Brousse 1^{er} ordre 18/22, 49-50 fr. ; Grèges Syrie 1^{er} ordre 19/21, 50-51 fr. ; Trames Canton fil. 1^{er} ordre 26/30, 47 fr. ; Trames Chine t. c. extra 36/40, 43 fr. ; Trames Japon fil. t. c. 1^{er} ordre 24/26, 51 fr. ; Organsins Cévennes 1^{er} ordre 22/24, 57-58 fr. ; Organsins Italie 2^o ordre 20/22, 57 fr. ; Organsins Brousse 1^{er} ordre 28/32, 52-53 fr. ; Organsins Syrie 1^{er} ordre 19/21, 54-56 fr. ; Organsins Canton fil. 1^{er} ordre 26/30, 50 fr. ; Organsins Chine fil. 1^{er} ordre 19/21, 57 fr. ; Organsins Japon fil. 1^{er} ordre, 20/22, 53 francs.

Le marché des grèges asiatiques a été peu actif cette semaine pour toutes les provenances avec un ton de fermeté un peu moins soutenu dans l'ensemble.

La situation du moulinage est plutôt satisfaisante. Les

organsins sont très demandés ; par contre, les ordres en grèges sont nuls et le crêpe est moins actif. Les prix de façon sont fermement tenus.

Notre fabrique de soieries est toujours régulièrement occupée, grâce au grand nombre de tissus qu'elle produit, mais ce sont, par continuation, les genres souples qui sont en faveur. Comme tissus spécialement favorisés, il faut citer les crêpes et crépons, la charmeuse, le taffetas chiffon, la mousseline chiffon et autres genres flous. Le teint en pièce paraît se ralentir.

Métaux. — La tendance est redevenue franchement lourde sur le marché du cuivre. Les affaires se sont très raréfiées et les cours accusent un nouveau fléchissement. La circulaire Merton écrit :

« La dépression a de nouveau dominé sur presque tous les marchés cette semaine, et il faut attribuer à différentes causes le sentiment d'inquiétude qui a prévalu en général. Les questions politiques et financières ont eu une influence défavorable en Europe ainsi qu'aux Etats-Unis, et le marché du cuivre n'a pu se soustraire à l'instabilité qui affectait les centres spéculateurs. De plus, les jours fériés en Amérique au commencement de la semaine, et sur le Continent un peu plus tard, avaient aussi tendance à restreindre les affaires, de telle sorte que les transactions en cuivre Standard ont été très modérées.

« En l'absence de toutes nouvelles stimulantes, les opérateurs étaient plutôt disposés à réduire leurs engagements, et pendant toute la semaine les liquidations furent assez volumineuses ; d'autre part, la puissance absorbante n'était que très peu notable et les cours reculèrent presque sans interruption.

En cuivre affiné, on note la même inactivité et la consommation s'est tenue sur une extrême réserve.

On cote les premières marques 170 ; les ordinaires 167 50. Le marché de l'étain n'a pas présenté une allure beaucoup plus satisfaisante. La baisse s'est très sensiblement accentuée et les baissiers ont résolument attaqué le marché ; leurs efforts ont d'ailleurs remporté un plein succès.

Pendant ces deux dernières semaines, un bon volume du compte haussier qui s'était ouvert récemment a été liquidé et maintenant que les cotes ont atteint un niveau plus modéré, les opérateurs semblent assez enclins à accumuler du métal. Les prévisions de très gros affrètements des Détroits pour ce moi-ci et, par suite, les mauvaises statistiques en perspective à la fin de février ont influencé les baissiers. Cependant les ventes des Détroits n'ont pas été considérables depuis quelque temps et, cette semaine, elles n'ont été que restreintes.

L'étain Banka revient à 470 50 ; les détroits à 460.

On note un nouveau raffermissement pour le plomb. Les approvisionnements rapprochés sont très peu importants ; les demandes du commerce et les rachats des baissiers ont amené une nouvelle reprise des cours.

On cote 57 50 et 58.

Le zinc a été un peu plus activement traité cette semaine. Les cours ont été fermement tenus et on termine en tendances soutenues.

Le zinc de Silésie est à 63 ; les autres bonnes marques à 59.

**

Cours des Métaux à Londres

(La tonne de 1.016 kil. 048)

Métaux	5 févr.	12 févr.	19 févr.	26 févr.	5 mars
	1914	1914	1914	1914	1914
Cuivre en barres :	£ sh. d.				
Disponible.....	66 17 6	65 15 0	65 0 0	64 7 6	64 2 6
A 3 mois.....	67 2 6	66 5 0	65 8 9	65 0 0	64 12 6
Etain disponible..	187 12 6	184 15 0	178 14 0	173 15 0	173 7 6
— à 3 mois...	188 12 6	185 10 0	180 2 6	175 15 0	175 7 6
Plomb anglais disp.	20 7 6	19 17 6	19 17 6	20 0 0	20 5 0
— espagnol:—	19 16 3	19 10 0	19 7 6	19 12 6	19 12 6
Zinc disponible...	21 10 0	21 7 6	21 6 3	21 10 0	21 7 6
—					
<i>Glascow</i>					
Fonte disponible..	51 9 3/4	51 7 0	50 10 0	50 4 1/2	50 4 1/2

HERMÈS.

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 3 mars 1914.

La Russie et l'Allemagne, d'après un article de la « *Koelnische Zeitung* ». L'impression produite dans les milieux politiques et financiers.

Sous le titre : « Russie et Allemagne », le correspondant de la *Koelnische Zeitung* à Saint-Petersbourg a adressé, à son journal, un article qui a été publié le 2 mars et commence à faire le tour de la presse.

« On peut admettre, écrit la *Koelnische Zeitung*, que la Russie, à l'heure actuelle, n'est pas en état de soutenir par les armes une politique de menaces. Sans faire sien l'expression du prince Troubetzkoï : « La Russie combat avec une épée de carton », on doit convenir cependant que ce serait folie, pour la diplomatie russe, de recourir à cette arme dernière avant qu'elle fût complètement forgée : et tel n'est point le cas présentement. Malgré tout le bruit fait du côté français avec le sabre russe, il n'est donc point, pour le moment, de danger de guerre immédiat de la part de l'Empire slave. Toute autre sera cependant la valeur politique de la puissance militaire de la Russie d'ici trois à quatre ans. Le bon état de ses finances et la progression de son crédit — dont elle est redevable pour beaucoup à la France, payée d'ailleurs par des engagements militaires dirigés contre l'Allemagne — ont fait prendre à la Russie un essor croissant dont le mouvement, s'il n'est pas contrarié, atteindra son apogée à l'automne 1917.

« L'Empire slave disposera alors dans la Baltique de deux escadres comprenant : 8 vaisseaux de ligne, dont plusieurs ne répondent plus, il est vrai, à toutes les exigences actuelles; 10 grands croiseurs cuirassés, dont 6 plus ou moins vieux; 6 croiseurs d'armement moderne, et toute une série d'anciens bâtiments moins importants, 114 contre-torpilleurs, 15 torpilleurs et 25 sous-marins. De plus, on travaille avec zèle et méthode à la construction des fortifications sur les bords des golfes de Finlande et de Bothnie; de sorte que la puissance navale de combat de la Russie trouvera, de Pollangen, à la frontière allemande, jusqu'à Tornéa, à la frontière suédoise, une base puissante d'ouvrages et de canons...

« Les progrès de l'armée de terre marcheront de pair avec ceux de la marine. Les chiffres exacts font défaut, une loi draconienne interdisant à la presse russe de rien dire au sujet des armements. On sait, seulement, d'une manière générale, qu'on travaille à la constitution de cinq nouveaux corps d'armée qui, dans trois ans, seront mobilisables avec toutes leurs formations de réserve. La construction du matériel d'artillerie et de guerre est poussée avec une hâte jusqu'ici inconnue, sans même attendre l'achèvement des gigantesques usines de Tzaritzine, au cœur de la Russie, sur les rives du Volga. Cette position des usines militaires qui, depuis Pierre le Grand, étaient établies à Pétersbourg, donne à penser qu'en cas de guerre on estime que la capitale pourrait être menacée.

« Au printemps 1913, alors que la Russie avait de fortes velléités de guerre, l'insuffisance du matériel d'artillerie de siège a été péniblement ressentie. Ce n'est pas l'amour de l'humanité ni le désir chrétien de la paix qui empêchèrent alors la politique russe de faire franchir par l'armée slave les frontières d'Allemagne et d'Autriche; si l'on avait eu des canons assez puissants pour triompher des forts d'arrêt de la Prusse orientale, le général de Rennenkampf, commandant en chef à Wilna, dont les séjours à Saint-Petersbourg furent trop nombreux à l'époque pour ne pas surprendre, aurait bien volontiers livré au pillage de ses cavaliers les plaines florissantes de l'Allemagne... L'allié français a ressenti de façon particulièrement vive cette faiblesse.

« Dans trois ans, les parcs d'artillerie de siège seront

au complet, les chemins de fer stratégiques de la Pologne, dont la construction a motivé le grand emprunt récent, dernier acte de M. Kokowtzw, seront achevés... Des modifications profondes ont été introduites dans l'armée en ce qui concerne le corps des officiers. La limite d'âge des généraux de division est de 62 ans : leur âge moyen n'est cependant que de 54... La Prusse s'est relevée en six ans des désastres de l'éna : pourquoi la Russie ne pourrait-elle pas, en douze ans, obtenir le même résultat? L'armée russe a travaillé activement pour prendre sa revanche des événements de 1904.

« La conception que le danger de troubles intérieurs pourrait diminuer la valeur offensive de l'armée russe n'est exacte qu'en partie... On dit que la meilleure preuve en est dans l'attitude de la Russie lors de la guerre des Balkans, quand elle laissa passer l'occasion favorable sans l'utiliser — par crainte de la révolution. La conclusion est fautive : la Russie n'a pas saisi l'occasion, parce qu'elle n'était pas prête, parce qu'elle ne pouvait attaquer sans courir de risques...

« Contre qui la politique russe sera-t-elle le plus disposée à tourner les armes dont elle disposera d'ici quelques années? Sans pénétrer plus avant dans des considérations politiques, un simple examen géographique de la tendance de ses armements montre clairement que ce sera vers la frontière occidentale, c'est-à-dire contre l'Allemagne. Il y a deux ans, on s'en effarouchait encore : aujourd'hui, on déclare ouvertement, même dans les publications militaires officielles, que la Russie se prépare à la guerre contre l'Allemagne. Le seul souvenir de l'attitude de neutralité bienveillante observée par l'Allemagne durant la guerre de Mandchourie, dont on vient de célébrer le dixième anniversaire, conduirait à parler d'une ingratitude sans exemple. Car s'il est certain qu'à cette époque nous avons permis aux Russes de nous tourner le dos et de retirer les troupes qu'ils avaient sur la frontière de Pologne, il est tout aussi certain que si nous avions combattu à l'Ouest, les Russes, aujourd'hui, nous obligeraient pour le moins à surveiller leur frontière avec une forte armée.

« Dans trois ans, quand nous aurons à négocier avec eux un nouveau traité de commerce, quand la promesse donnée dans l'accord de Potsdam arrivera à échéance, ils seront peut-être tout disposés à se servir des pratiques exposées par M. Sazonow à la Commission du Budget et à créer des difficultés internationales. Il n'est que les rêveurs pour compter sur de la reconnaissance dans les affaires d'Etat!...

« Les intérêts russo-allemands se heurtent maintenant à Constantinople : depuis le Congrès de Berlin, c'est une vérité incontestable pour la plupart des Russes qu'ils amèneront un choc entre les deux puissances. La Russie méridionale se développe constamment : l'obstacle que lui oppose la fermeture des Dardanelles croît en même temps. Les nouveaux chemins de fer d'intérêt économique dont la construction a été récemment annoncée tendent naturellement vers les ports de la mer Noire qui sont libres de glaces et où ils pourront charger les récoltes des paysans russes pour les amener sur le marché mondial. L'obstacle créé à l'agriculture russe par la barrière des Dardanelles doit donc croître d'autant plus que le réseau ferré du Sud s'augmentera davantage. Aussi n'est-il point difficile d'engendrer la haine contre le peuple qui, à l'heure actuelle, est l'auxiliaire le plus important de la Turquie dans son rôle de gardien.

« L'Allemagne a-t-elle donc un intérêt si puissant à maintenir la fermeture des Dardanelles qu'elle doit le satisfaire en rendant populaire en Russie une guerre russo-allemande? Nous ne le croyons pas. L'Allemagne n'est pas plus intéressée que la plupart des puissances signataires. Elle l'est moins, en tout cas, que l'Angleterre : celle-ci fournit à la Turquie vaisseaux, officiers et équipages pour constituer une flotte qui doit laisser loin derrière elle les bâtiments vieillissants de la Russie dans la mer Noire et lui permettre en tout temps de barrer le passage des Détroits.

« En ce qui concerne la politique officielle russe, il est

et demeure un obstacle à la continuité de bons rapports avec l'Allemagne : c'est la dépendance de la Russie vis-à-vis de la France. Dans l'affaire Sanders, ses dirigeants ont manifesté, sous l'influence française, une nervosité qui doit nous prouver clairement que nos relations correctes avec la Russie ne résistent en aucune façon à l'épreuve. Certes, M. Sazonow a une situation difficile en présence des menées nationalistes qui se font sentir dans l'ombre, à la Cour; mais lui personnellement ne s'est pas fait faute de souligner de façon superflue l'importance de la Double-Alliance. La direction officielle des relations russo-allemandes prendrait indubitablement un tout autre aspect si les seigneurs russes savaient qu'à l'avenir ils ne devraient pas toujours s'attendre à une attitude conciliante de l'Allemagne, mais auraient, au contraire, à compter avec une volonté ferme : de la sorte, à aucun moment, il n'y aurait à craindre de la nervosité ou des ressentiments.

« De telles dispositions ne sont d'ailleurs, pour une grande part, que du bluff. De même qu'il y a dix ans on a bluffé contre le Japon — on s'effraya trop tard, cette fois, alors qu'ailleurs on prenait les choses au sérieux, — de même on bluffe aujourd'hui en toute occasion contre l'Allemagne. On parle comme d'un secret — mais de telle manière que l'Allemagne en soit informée — de la destination mystérieuse des 300 millions épargnés; on obscurcit l'atmosphère par le bluff d'un tribunal londonien de la Triple-Entente. On rend à M. Delcassé, lors de son départ, des honneurs qui le feraient prendre pour le maître de M. Sazonow; on entoure le voyage estival de M. Poincaré de commentaires tels qu'on croirait que le sort de l'Europe en dépend. Il n'y a là que de la poudre aux yeux, celle dont on se sert pendant la période des armements.

« Ces agissements de la politique officielle russe devraient cependant finir par détruire, une fois pour toutes, la légende de la traditionnelle amitié russo-allemande. Sans compter que ces expressions sentimentales ne sont, en politique, que des phrases creuses, il faut considérer que les circonstances ont bien changé. Alors que les rapports dynastiques étaient tout autres, et tout autres aussi les temps — la personnalité et l'attitude du monarque en Russie étaient tout — les relations entre la Prusse et l'Empire slave étaient bonnes. Il n'y a pas, aujourd'hui, de raison positive d'ordre intérieur ou extérieur pour appliquer cette vérité de jadis à la situation présente. »

Tel est l'article de la *Koelnische Zeitung* : je vous l'ai traduit fidèlement et donné, à très peu de chose près, *in extenso* de manière à renseigner vos lecteurs aussi complètement et aussi exactement que possible. Cette publication est appelée, en effet, à avoir un grand retentissement, en raison de sa nature même et de l'importance qu'elle emprunte au caractère officieux de la *Koelnische Zeitung*.

Cet article sensationnel vient, d'ailleurs, d'avoir une première répercussion à la Bourse de Berlin où il a provoqué un réel malaise marqué par un fort courant de réalisations et une baisse subséquente et à peu près générale des cours.

A vrai dire, il fallait s'y attendre : d'autant plus que la mauvaise impression causée par la *Koelnische Zeitung* s'est encore accrue de ce fait que, le même jour, la *Germania*, organe du Centre, a publié un article représentant la situation internationale comme très grosse de dangers et montrant la Russie « poussée par la France, en train de préparer fébrilement la guerre contre l'Allemagne » et de concentrer, dans le plus grand secret possible, des forces importantes à la frontière de Pologne.

Que faut-il penser de telles diatribes?

Tout d'abord, quelques journaux (entre autres la *Vossische Zeitung*) ont voulu y voir une manœuvre de certaines fabriques d'armements désireuses d'obtenir de nouvelles commandes.

Cette interprétation a été presque aussitôt abandonnée, sans toutefois qu'on accordât une trop grande attention à l'article de la *Koelnische Zeitung* qui, di-

sait-on, avait été composé à Berlin et non à Pétersbourg. Néanmoins, dans les milieux compétents, on déclare aujourd'hui qu'il émane bien de Pétersbourg et on lui accorde, au contraire, une certaine importance : étant données les attaches officielles du grand organe rhénan, on a peine à croire que semblable philippique ait pu être publiée sans qu'on se fût préalablement renseigné en haut lieu sur l'opportunité de cette manifestation. A ce sujet, il n'est peut-être pas sans intérêt de constater que l'article, daté du 24 février, n'a paru que le 2 mars. Et l'explication serait alors la suivante : l'attitude de la Russie envers l'Allemagne a beaucoup laissé à désirer ces derniers temps, surtout en ce qui concerne la question de la mission militaire à Constantinople; aussi, le gouvernement de Berlin, à bout de patience, aurait décidé de recourir à la presse pour donner à la Russie un sérieux avertissement... Quoi qu'il en soit, il semble que le gouvernement impérial veuille aujourd'hui dégager sa responsabilité; dans le *Lokal Anzeiger* et le *Berliner Tageblatt*, il déclare, en effet, ne point partager pour l'instant le pessimisme de la *Koelnische Zeitung*, mais donne à penser, néanmoins, que plusieurs des griefs adressés à la Russie méritent d'être pris en sérieuse considération.

Une autre opinion, et c'est la plus commune, veut qu'en prenant si rudement à partie la Russie, le journal rhénan n'ait pas d'autre but que de préparer l'opinion à une nouvelle augmentation des armements. C'est là, il faut le reconnaître, une explication d'autant plus plausible que les lois militaires de ces dernières années ont toutes été précédées de campagnes de presse dont la violence n'égalait que le mal-fondé.

Enfin, d'autres versions sont encore possibles : notamment celle, de nature à satisfaire les pangermanistes, qui consiste à voir, dans l'article de la *Koelnische Zeitung*, l'idée qu'il faut arrêter net, par une guerre préventive, alors qu'il en est temps encore, les progrès gigantesques et véritablement inquiétants de la Russie. C'est la thèse de la *Post*, organe conservateur : « Evidemment, dit-elle, le danger russe menace toujours davantage notre frontière. Il grandit d'année en année et, avant cinq ans, pourrait bien être devenu insurmontable... Puisque la guerre inévitable augmentera de difficultés avec le temps, il ne saurait rien y avoir de plus funeste que la politique de la paix à tout prix. »

A cette conception d'un conflit fatal et prochain entre les deux puissances, on peut répondre tout de suite, avec plus de justesse, semble-t-il, par l'idée contraire d'un rapprochement possible... désirable surtout pour l'Allemagne. Car, à propos de la Russie, c'est le procès de la Triple-Entente qui vient d'être fait : n'est-ce point la perfide Albion qui est le principal intéressé à ce que le passage des Dardanelles ne soit pas libre et continue à mettre obstacle à l'expansion russe? Et la France, à l'esprit chauvin et agressif, ne va-t-elle point à l'encontre même des véritables intérêts de la Russie, quand elle l'enchaîne de liens... dorés, il est vrai, mais qui ne la privent pas moins de sa liberté d'action et l'empêchent de s'entendre avec l'Allemagne?

Avec un peu moins de nervosité et d'humeur chagrine, il serait si facile pourtant à la Russie de comprendre l'Allemagne! Et combien préférable, surtout au moment où le traité de commerce russo-allemand arrive à échéance! Car des difficultés vont se présenter certainement : les Chambres russes d'exportation et les Zemstvos parlent déjà, en effet, de réviser les parties du traité relatives à l'exportation des produits agricoles et à l'importation des machines agricoles; l'Allemagne sait, en outre, qu'on va lui demander une réduction des droits sur les céréales et une réglementation moins rigoureuse de l'exportation du bétail et de la viande de Russie... L'Empire slave devrait donc cesser de « bluffer avec l'Allemagne »; celle-ci lui rendrait la pareille et les deux puissances, reprenant une attitude conciliante, l'amitié russo-allemande serait, à nouveau, de tradition.

Telle est, à mon sens, la pensée qui se dégage de l'article de la *Koelnische Zeitung*. Il faut, d'ailleurs, se

garder d'accorder à son violent réquisitoire une importance exagérée: n'est-ce point le même journal qui, l'an dernier, publia un autre article également retentissant intitulé: « l'ennemie de la paix » et où la France était alors attaquée tout aussi à propos que la Russie l'est aujourd'hui? Il n'en est, jusqu'ici, rien résulté de fâcheux pour nous: soyons donc vigilants mais non pas pessimistes, et pensons plutôt à la boutade de ce général allemand: « Tout cela finira par une entrevue des deux souverains dans les eaux finlandaises. »

L'industrie du charbon (Suite). — La production et la consommation des charbons en Allemagne s'établissent comme suit, pour les trois dernières années:

Production et consommation des charbons
(En milliers de tonnes)

	Production			Consommation		
	1913	1912	1911	1913	1912	1911
Houille...	191.511	177.095	160.742	167.477	156.392	144.244
Coke.....	32.168	29.141	25.405	26.350	23.882	21.444
Lignite...	87.116	82.340	73.517	94.043	89.549	80.528
Briquettes.	27.242	24.392	21.828	25.947	23.087	19.561

Le commerce extérieur donne les résultats ci-après durant la même période:

Commerce extérieur des charbons
(En milliers de tonnes)

	Importations			Exportations		
	1913	1912	1911	1913	1912	1911
Houille....	10.540	10.380	10.914	34.574	31.145	24.412
Coke.....	593	590	599	6.451	5.850	4.560
Lignite....	6.987	7.266	7.069	60	57	58
Briquettes.	147	188	211	3.164	2.747	2.478

Les principaux postes du commerce extérieur des charbons se sont présentés de la manière suivante en 1900 et 1905 et de 1908 à 1913.

Principaux postes du commerce extérieur des charbons
(En millions de tonnes)

	1900	1905	1908	1909	1910	1911	1912	1913
	Houille:							
Importat....	7.38	9.40	11.66	12.20	11.20	10.91	10.38	10.54
Exportat....	15.28	18.16	11.13	23.35	24.26	27.41	31.14	34.57
Coke:								
Importat....	0.51	0.71	0.53	0.67	0.62	0.60	0.50	0.59
Exportat....	2.23	2.76	3.58	3.44	4.13	4.56	5.85	6.45
Lignite:								
Importat....	7.96	7.95	8.58	8.17	7.40	7.07	7.27	6.99
Briquettes:								
Exportat....	0.55	0.94	1.49	1.62	1.99	2.45	2.75	3.16

Le commerce du lignite présente cette particularité qu'il est en décroissance tant aux entrées qu'aux sorties: ces dernières sont d'ailleurs presque insignifiantes. Cette réserve faite, il est à remarquer que l'exportation de la houille a augmenté dans des proportions plus considérables encore que sa production: 126 0/0 contre 75 0/0; les taux d'accroissement pour le coke et les briquettes sont respectivement de 189 0/0 et 475 0/0 aux sorties; de 251 0/0 et 194 0/0 en ce qui concerne la production.

Le commerce extérieur des combustibles fossiles s'établit, en valeur, de la manière suivante:

Valeur du Commerce extérieur des combustibles fossiles
(En millions de marks)

	1890	1900	1907	1910	1912	1913
	Importations..	98.10	217.66	343.30	243.50	275.67
Exportations..	142.04	283.60	394.92	444.16	611.85	708.02
Excédent des exportations.	43.94	65.94	51.62	200.66	336.18	432.60

D'après ces derniers chiffres, l'importation allemande des combustibles fossiles est restée à peu près stationnaire en 1913, comparativement à 1912; au contraire, l'exportation en est passée de 612 à 708 millions de marks, soit une augmentation de 96 millions de marks. Entre 1900 et 1913, les entrées se sont accrues, en valeur, de 181 0/0 et les sorties de 398 0/0; l'excédent des exportations sur les importations s'est ainsi élevé de 44 à 433 millions de marks.

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1914		1913	
	28 févr.	Dil. 22 fév.	28 févr.	Dil. 22 fév.
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots.....	1.611.453	- 56.377	1.192.088	- 38.466
Billets du Trésor.....	63.427	- 12.809	22.274	- 5.656
Billets d'autres banques.....	11.332	- 20.517	11.663	- 27.009
Lettres de change.....	879.722	+ 79.338	1.127.024	+ 39.587
Prêts sur titres.....	120.884	+ 62.275	184.288	+ 115.758
Valeurs.....	276.825	+ 19.336	19.086	+ 7.998
Divers.....	215.862	+ 16.428	189.087	+ 18.150
PASSIF (milliers de francs)				
Capital social.....	180.000	(n. mod.)	180.000	(n. mod.)
Réserve.....	70.048	(n. mod.)	66.937	(n. mod.)
Circulation de billets.....	1.953.997	+ 219.298	1.876.014	+ 164.341
Autres engagements à vue.....	905.037	- 131.625	584.596	- 55.090
Divers.....	70.423	+ 0.001	58.031	+ 1.111

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du bilan de la Banque Impériale d'Allemagne (Millions de Marks)

DATES	Or	Argent	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Réserve de billets	Taux de l'esc. %
7 janvier	1204089	284.515	2.303	804	1.168	75	184	5
14 »	1256468	302.346	2.051	807	894	68	159	»
24 »	1286467	314.710	1.925	860	810	56	343	4 1/2
31 »	1266187	308.690	2.053	700	829	71	143	»
7 février	1277614	310.228	1.919	769	787	56	302	4
15 »	1309341	320.063	1.826	908	787	62	450	»
22 »	1337321	330.509	1.735	1.037	800	59	491	»
28 »	1292574	318.879	1.954	905	880	121	282	»

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 5 mars 1914.

Les tendances sont hésitantes au début de la séance; une légère amélioration se produit au cours de la séance.

On a coté le 3 0/0 Consolidé, 77 1/2; Russe 1902, 80 7/8; Deutsche Bank, 259 3/4; Harpener, 186 7/8; Laura, 160 5/8; Bochumer 225 ..

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 3 mars 1914.

L'affaire Benton. — Une manifestation syndicaliste en faveur des déportés Sud-Africains. — Les constructions navales. — La situation monétaire.

La malheureuse affaire Benton fait toujours couler beaucoup d'encre; en attendant, on n'est guère plus avancé aujourd'hui qu'au premier jour. M. Perceval, consul britannique à Galveston, Mme Benton, et les commissaires, qui devaient aller examiner le cadavre de M. Benton, ont été retenus à Juarez par ordre du général Carranza.

Il va sans dire que cette nouvelle a produit la plus fâcheuse impression, que ne pouvait évidemment suffire à effacer la brève déclaration suivante, faite à la Chambre des Communes par M. Acland, sous-secrétaire d'Etat aux Affaires étrangères:

« Nous avons appris le 1^{er} mars, a dit M. Acland, que le consul britannique à Galveston était parti d'El Paso dans la matinée avec M. James Hambleton, membre de la Société de géologie, tous deux en qualité de représentants de la Grande-Bretagne, ainsi que deux médecins-majors, un homme de loi et un médecin sud-américain. Mais on nous a informé de Washington, le 2 mars, que le ministre des Affaires étrangères des Etats-Unis considère qu'il ne serait pas prudent d'envoyer la commission sur les lieux en ce moment et qu'il a donné l'ordre d'attendre. »

On n'a pas oublié le récent acte d'autorité du gouvernement de l'Afrique du Sud qui, à l'occasion du dernier mouvement gréviste, avait fait déporter neuf chefs travaillistes frappés d'expulsion. Les milieux syndicalistes anglais s'étaient montrés vivement af-

fectés par cette mesure et ils s'étaient promis de provoquer un vif mouvement de protestation lors de l'arrivée en Angleterre des neuf déportés. Une grande manifestation, à laquelle a pris part une foule nombreuse, a été effectivement organisée à Hyde-Park. Elle s'est déroulée d'ailleurs dans le plus grand calme. Des résolutions ont été adoptées, blâmant le gouvernement sud-africain d'avoir exilé les neuf chefs travaillistes, demandant leur rapatriement et priant le gouvernement britannique de refuser de ratifier l'« Indemnity bill » du cabinet de l'Union.

Les dernières nouvelles reçues du Sud de l'Afrique conduisent à penser que ces belles résolutions pourraient bien demeurer toutes platoniques. On dit, en effet, que les chefs syndicalistes sud-africains éprouvent de grandes difficultés pour conserver leur influence et décider les ouvriers à continuer de verser leur souscription au syndicat. En outre, nombre de syndicalistes se montrent rebelles à toute excitation au sujet des neuf chefs déportés, et ils ne partagent pas la manière de voir des autorités syndicalistes, qui représentent la politique du gouvernement sud-africain comme ayant pour objet l'écrasement du syndicalisme.

C'est peut-être pour communiquer un peu plus d'ardeur à ces tièdes que le comité ouvrier du Royaume-Uni a télégraphié à la fédération ouvrière du Transvaal pour lui demander si elle voulait que Tom Mann visitât l'Afrique du Sud pour l'aider dans son œuvre d'organisation pendant que les chefs déportés se trouvent en Angleterre. La fédération a répondu par une acceptation, en demandant à Tom Mann de partir immédiatement.

On croit que deux autres syndicalistes notoires, Larkin et Ben Tillet, accompagneront Tom Mann dans son voyage dans l'Afrique du Sud.

La question des constructions navales continue à susciter de vives polémiques. A la Chambre des Communes, M. Winston Churchill, premier lord de l'Amirauté, a présenté le budget supplémentaire de la marine, s'élevant à 2 millions et demi de livres sterling. Cette somme représente le montant dont a été dépassé le budget de l'année dernière, qui se trouve être porté ainsi à 48.800.000 liv. st. Voici, d'après l'exposé fait à ce sujet à la Chambre des Communes par M. Winston Churchill, quelles sont les principales causes de ce supplément de charges: augmentation des dépenses résultant des réserves de pétrole; nouveau programme de l'aéronautique navale; élévation du prix de la matière première et des salaires dans les arsenaux; mise en chantier anticipée de trois navires de guerre portés au programme de l'exercice 1913-1914, cette décision ayant occasionné des frais s'élevant à 500.000 liv. st.; enfin, exécution anticipée des contrats de construction passés avec l'industrie privée.

Sur le marché monétaire, l'argent a été plus recherché pendant ces derniers jours, en raison des versements à effectuer sur les emprunts récents, et des besoins nécessités par les règlements de la liquidation des Consolidés. Les avances à la journée et à la semaine se sont traitées aux environs de 2 0/0.

L'Economist remarque que les banques ont déjà emprunté cette huitaine à la Banque d'Angleterre pour l'établissement de leur bilan mensuel, et il estime que la perception de l'impôt sur le revenu maintiendra la fermeté des taux monétaires jusqu'à la fin de mars.

Le Statist observe de son côté que l'encaissement des impôts s'est fait sentir la semaine dernière sur le marché libre plus qu'on ne l'avait généralement prévu, ce qui a obligé ce marché à avoir recours à la Banque d'Angleterre. Les demandes de capitaux qui se produisent au printemps pour les travaux agricoles ont été, cette année, plus importantes que de coutume, les mois de janvier et de février ayant été extraordinairement secs, rendant les terres mieux préparées pour une exploitation précoce. Le marché monétaire libre s'en est ressenti sérieusement, et c'est probablement la cause de sa grande fermeté. Le Statist ajoute qu'il est probable que cette fermeté persistera jusque vers le

milieu d'avril; toutefois, les influences qui agissent sur le marché londonien sont locales et provisoires et, peu à peu, les taux fléchiront de nouveau.

Le dernier bilan publié par la Banque d'Angleterre fait ressortir un accroissement de 177.582 liv. st. de l'encaisse, qui s'établit à 42.705.040 liv. st., tandis que la réserve a passé de 32.899.463 liv. st. à 32.944.980 livres sterling; la proportion de la réserve a rétrogradé de 52 à 51 3/8 0/0. A pareille date de l'année dernière, l'encaisse était de 37.713.007 liv. st., la réserve de 28.455.017 liv. st., et la proportion de la réserve, de 43 5/8 0/0.

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

5 Mars 1914

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés.....	58.802.000	Dettes fixes de l'Etat...	11.015.100
		Rentes immobilisées..	7.431.900
		Or monnayé et lingots	40.355.000
Total.....	58.802.000	Total.....	58.802.000

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social.....	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque).....	41.153.000
Réserves et profits et pertes.....	3.650.000	Portefeuille d'avances	38.676.000
Trésor et administration publique.....	22.441.000	Billets en réserve....	39.307.000
Comptes particuliers.	43.438.000	Or et argent monnayés	1.431.000
Billets à sept jours, etc.	16.000		
Total.....	81.567.000	Total.....	81.567.000

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATES	Or monnayé et lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	Dépôts	Dispon. du dép. des opérations de banque	Réserve	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
15 janvier.....	39.890	28.468	53.713	41.873	28.969	55.58	4 1/2
22 »	41.929	28.250	55.926	41.860	32.126	57.42	4
29 »	43.635	28.198	61.169	45.358	33.884	55.38	3
5 février.....	43.355	28.436	62.516	47.249	33.366	53.36	»
12 »	43.155	28.107	62.642	47.252	33.493	53.46	»
19 »	42.528	28.075	63.183	48.399	32.900	52.06	»
26 »	42.705	28.207	64.075	49.239	32.945	51.40	»
5 mars.....	41.786	28.495	63.318	49.829	31.738	50.11	»

Les Sociétés enregistrées en 1913. — Voici, d'après les statistiques publiées par le « Board of Trade Journal », comment se répartissent, en nombre et en capital, comparativement aux chiffres de 1912, les Sociétés nouvelles enregistrées dans le Royaume-Uni en 1913:

Désignation	1912		1913	
	Nombr.	Capital nominal (Liv. st.)	Nombr.	Capital nominal (Liv. st.)
Charbonnages, fer et acier.....	223	7.991.520	267	12.482.286
Entreprises minières (autres que le charbon et le fer)....	353	22.612.079	276	18.124.658
Textiles.....	281	4.896.600	275	6.009.285
Brasseries et distilleries.....	43	1.629.000	33	2.003.100
Caoutchouc et pétrole.....	203	21.415.370	226	18.383.826
Transit et transport par terre et eau..	305	18.298.720	361	11.502.500
Gaz, eaux, électricité, drainage, etc.....	76	3.208.405	59	1.742.250
Terrains.....	281	8.679.089	246	7.057.766
Finances, banques, assurances, etc....	587	23.667.902	417	14.108.965
Diverses.....	5.015	62.606.802	5.265	65.672.017
Totaux.....	7.367	174.004.837	7.425	157.186.653

On voit d'après ces chiffres que s'il y a une légère augmentation en 1913 dans le nombre des Sociétés nouvelles enregistrées, il y a par contre diminution appréciable dans le capital nominal global de ces Sociétés, comparativement aux chiffres correspondants de 1912.

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 5 mars 1914.

Les tendances sont faibles au début de la séance. Le Stock Exchange se montre encore influencé par les nouvelles de l'extérieur. Un raffermissement s'est manifesté en fin de séance.

On a coté : *Consolidés*, 75 ./. ; *Russe 5 0/0*, 104 ./. ; *Le Rio* s'inscrit à 70 ./. ; *Rand Mines*, 5 25/32. Voici les derniers cours des Chemins américains : *Le Canadian Pacific* est à 216 1/4 ; *l'Union Pacific* à 164 1/4 ; *l'Atchison* à 100 ./. et le *Baltimore* à 105 ./. .

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 3 mars 1914.

La situation. — La Bourse. — Le change. — La Banque d'Espagne. — Les affaires traitées à la Bourse de Madrid en 1913. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer. — La ferme des Tabacs.

Notre monde politique est assez animé à cause des élections législatives en cours, et le fait est qu'on a rarement vu un pareil mélange de candidatures et de programmes. Les royalistes, qui auparavant étaient représentés par deux partis seulement, sont au nombre de quatre, et si les républicains n'étaient pas divisés, ils auraient de grandes chances d'augmenter le chiffre de leurs représentants au Congrès.

Le public neutre est un peu dépitiste avec les changements de front de politiciens de marque auxquels on attribuait plus de suite dans les idées ; encore, lorsqu'il s'agit de questions de politique intérieure peut-on, quelque fois, trouver des explications d'une volte-face, mais depuis qu'on entend ce qui se dit à propos de la campagne marocaine, que personne n'a commencée, on n'y comprend plus rien. Bientôt on dira, peut-être, que les morts du Rif y étaient allés pour leur agrément.

Le ministre des Finances prépare le budget pour 1915, mais il ne laisse rien entrevoir de ses projets de voies et moyens. Dans le cas où M. Gonzalez Besada serait appelé, au mois de mai ou de juin, à la présidence du Conseil des ministres, on peut croire que M. Bugallat, son ami intime, resterait aux finances pour assurer la continuité des travaux du budget.

En attendant, l'émission de 20 millions en obligations du Trésor 4 0/0, annoncée il y a plusieurs jours, a été couronnée de succès ; le public a enlevé ces titres en trois jours. Cela prouve qu'il ne manque pas de capitaux disponibles pour des placements de repos et rémunérateurs ; il faut dire que l'épargne a été très échaudée depuis plusieurs mois et n'exporte plus aussi volontiers ses capitaux en Amérique.

Notre Bourse a donné des preuves de grande fermeté et la liquidation se fait très facilement avec des reports modérés sur toutes les valeurs ; 25 puis 20 centimes pour la perpétuelle ; 2 pesetas, puis 1 peseta 75 sur les chemins de fer.

Maintenant, on se demande si la campagne de hausse entreprise sur les valeurs d'Etat pourra continuer longtemps : d'aucuns estiment que la perpétuelle dépassera facilement 83 0/0, malgré la concurrence que lui font les obligations du Trésor ; nous croyons cette hausse prématurée, sans nier qu'elle peut devenir une réalité.

Il faut considérer que notre place est à certain point de vue sous l'influence de la place de Barcelone, très chargée de titres de chemins de fer espagnols et soumise, par ricochet, aux fluctuations du marché de Paris. D'ailleurs, il faut tenir compte aussi de la situation de certaines valeurs aujourd'hui dépréciées, mais qu'on travaille à relever. Si leur gérance y parvient, les porteurs de ces titres achetés à bas prix pourront les vendre en réalisant leurs bénéfices et enlèveront au marché des valeurs d'Etat un certain nombre de millions.

Aujourd'hui, la Bourse a été ferme, mais, de même que les jours précédents, la spéculation n'a pas pu soutenir le cours de 80 ; on a clôturé à 79 80 au comptant et à 80 à fin courant ; les autres dettes sont bien tenues aussi : Amortissable 4 0/0 à 92 ; 5 0/0 à 99 20 ; Banque d'Espagne, 448 ; Tabacs, 288 50 ; Rio de la Plata, 418 50 ; Sucreries préférentes, 47 25 ; Alcoolera, 81 25 ; Duro Felguera, 41.

Le change a été faible, par moments au-dessous de 106 0/0. Le Trésor n'a pas vendu, mais le marché libre a été suffisamment pourvu de fonds ; on a clôturé à 105 90 0/0.

Le bilan de la Banque d'Espagne porte les traces d'une situation monétaire assez dégagée ; malgré l'émission de 20 millions de Bons du Trésor, le solde des comptes courants des particuliers se tient à un niveau élevé et la circulation a diminué un peu ; la Banque a continué à augmenter ses réserves d'or. Depuis quelques mois, elle a acheté au Trésor pour 24 millions de pesetas, et cette semaine, elle en a acheté 10 autres. C'est sans doute en prévision du jour où les Chambres lui accorderont une faculté d'émission au-dessus de deux milliards.

Le solde des comptes courants est créditeur de 469 millions ; la circulation est à 1.916 millions, mais le jour où la Banque accorderait des prêts ou des crédits elle augmenterait rapidement. Le Trésor est débiteur de 8 millions au compte ordinaire et créditeur de 63 millions au compte or des douanes.

Les professionnels de notre Bourse de valeurs mobilières se plaignent avec amertume du manque d'affaires encore plus remarquable sur les fonds d'Etat que sur d'autres valeurs. En fait, il n'est pas niable, avons nous écrit bien souvent, que le public fréquentant la Bourse est beaucoup plus clairsemé qu'il y a quelques années et cela prouve qu'il n'y trouve pas des occasions de faire fructifier, ou diminuer, son argent. Mais en 1913, il y a eu un nouveau motif pour distraire les capitaux de s'employer en valeurs déjà existantes : nous voulons parler des obligations du Trésor qui ont absorbé plus de 170 millions de pesetas et arrêté la hausse de toute valeur ne produisant pas au moins 4 0/0. Si à cette situation monétaire assez tendue on ajoute l'exportation de capitaux, quoiqu'elle ait été bien inférieure aux exportations des années précédentes, on comprend bien au moins un des motifs de l'arrêt des transactions boursières.

Bien entendu, les bonnes valeurs ont trouvé à se placer, en général, quand le public a trouvé leur intérêt assez rémunérateur, mais les titres d'affaires purement industrielles ne finissent pas de s'acclimater ici ; les déboires qu'elles ont procurés en quelques années à nos capitalistes ont refroidi ceux-ci. Pour tout dire, nous ferons observer que la facilité des communications et le perfectionnement de la mécanique des affaires de banque permettent de se passer nombre de fois de l'intervention de nos agents et de nos courtiers ; les capitalistes domiciliés en province achètent directement soit à Madrid, soit à l'étranger, les valeurs à leur gré ; par conséquent, et au sens strict des mots, les affaires ne manquent pas absolument : ce qui arrive, c'est que la spéculation travaille moins qu'avant et que des titres, même de bonne qualité, ne trouvent pas preneur aussi facilement qu'on serait tenté de le croire. Sans cela nos Compagnies de chemins de fer ne se verraient pas obligées d'avoir recours de nouveau au marché de Paris pour placer au moins une partie de leurs émissions futures.

Sous le bénéfice de ces observations, nous mettons sous les yeux de nos lecteurs le petit tableau suivant du capital de Dette perpétuelle négociée sur notre place depuis 1891 :

Années	Millions de pesetas	Années	Millions de pesetas
1891.....	2.539	1896.....	1.367
1892.....	2.704	1897.....	1.431
1893.....	2.466	1898.....	1.818
1894.....	1.150	1899.....	2.035
1895.....	1.524	1900.....	2.983

Années	Millions de pesetas	Années	Millions de pesetas
1901.....	2.439	1908.....	421
1902.....	2.855	1909.....	461
1903.....	4.236	1910.....	584
1904.....	4.656	1911.....	382
1905.....	3.213	1912.....	374
1906.....	773	1913.....	301
1907.....	772		

Pendant les guerres séparatistes, le volume des affaires en Dette perpétuelle diminua beaucoup à cause de la concurrence des billets du Trésor cubain et de bons du Trésor espagnol émis pour faire face aux frais de cette campagne. Avec la conversion de Dette opérée en 1901, conversion qui augmenta beaucoup le capital de la Perpétuelle en circulation, et les emplois de capitaux venus des colonies et de l'étranger, le total des affaires revint à une somme en rapport avec le chiffre de la Dette, mais une fois celle-ci tarie et à un prix qui ne laissait plus de marge de gain, la spéculation rechercha d'autres titres pour la remplacer : elle fut encouragée aussi à ce mouvement par l'augmentation des impôts sur les affaires à terme ; d'autres places, notamment celle de Barcelone, nous font une vive concurrence parce qu'elles paient des reports plus chers que nous et absorbent à chaque liquidation une partie des capitaux flottants à Madrid.

ITALIE

LA SITUATION

Rome, le 3 mars 1914.

La discussion des dépenses de la Libye. — L'évacuation des Iles et les compensations en Asie-Mineure. — Le rendement des impôts. — Les Sociétés en 1913. — La Bourse.

La discussion qui s'est poursuivie à la Chambre des députés au sujet des dépenses d'occupation de la Libye n'a rien appris de très sensationnel sur le fond de la question, mais elle a présenté un réel intérêt par suite des incidents qu'elle a amenés.

Les déclarations de M. Bertolini, ministre des Finances, et de M. Tedesco, ministre du Trésor, n'ont pas apporté d'éléments d'appréciation bien nouveaux et le rôle des deux ministres a consisté à exposer ce qui a été fait et les dépenses qui en sont résultées en donnant au tableau les couleurs les plus favorables. L'incident qui a marqué la séance du 28 février, mettant aux prises M. Gioletti et M. Luzzatti, est particulièrement caractéristique en ce qu'il montre qu'un esprit nouveau se manifeste à la Chambre et dans le pays. Ce débat s'est élevé sans que rien ait pu le faire prévoir. Les membres de l'extrême-gauche protestaient contre les dépenses engagées et déclaraient qu'il serait bien préférable d'appliquer ces sommes à l'amélioration des parties incultes de l'Italie septentrionale. Un des interrupteurs est alors venu affirmer que le gouvernement s'était engagé à consacrer 40 millions de lire à cette œuvre et invoqua alors le témoignage de M. Luzzatti, qui déclara formellement que le fait était exact.

Les protestations de M. Giolitti ont alors entraîné un incident très vif, que des déclarations postérieures du président du Conseil ont à peu près aplani. Mais bien qu'il ne faille pas tirer de ces incidents des conséquences trop catégoriques, il n'en ressort pas moins qu'au cours de ce débat l'atmosphère parlementaire a semblé très différente de ce qu'elle était, et il apparaît aussi que cette modification n'est pas favorable au président du Conseil.

Les négociations pour les compensations à accorder à l'Italie en représentation des frais d'occupation des Iles du Dodécane ne sont pas encore terminées, et l'attitude de la Turquie n'est pas très conciliante. On se montre tant soit peu désappointé de voir quelle résistance la Porte nous oppose pour la pénétration

en Asie-Mineure, et la fameuse question de l'évacuation des Iles voit sa solution encore retardée. L'exécution intégrale du traité d'Ouchy est remise en doute alors qu'il y a quelques semaines on n'y songeait plus. Tous ces retards et toutes ces subtilités chicanes ne font pas progresser les intérêts italiens, et tout au plus arrivera-t-on à retarder l'exécution d'un engagement pénible à nos gouvernants et peu agréable à la plus grande partie de l'opinion publique, mais à laquelle il faudra cependant se résigner un jour.

Vos journaux vous ont appris que la visite du marquis de San Giuliano au comte Berchtold était fixée au 14 avril et votre correspondant de Vienne vous a montré l'accueil reçu en Autriche par cette nouvelle. Au point de vue italien, cette visite, qui avait été ajournée à la suite d'incidents heureusement dissipés, montre que les relations entre Rome et Vienne ont repris toute leur cordialité. Au point de vue général, on peut espérer que l'entente de l'Italie et l'Autriche sera également très utile pour l'aplanissement des dernières difficultés orientales. Ajoutons que notre presse rappelle avec quelque orgueil que ce sont presque toujours les idées tripliciennes qui ont prévalu dans la crise orientale...

La réponse de la Grèce à la note des puissances a été favorablement accueillie et un revirement manifeste se produit dans les sentiments de la presse italienne à l'égard de ce pays. Quelques organes ont cependant voulu la rendre responsable des troubles qui se produisent en Epire, mais le plus souvent on reconnaît que la nation hellénique tient ses promesses avec la plus grande loyauté.

Pendant les sept premiers mois de l'exercice 1913-1914, les recettes de l'Etat ont atteint 2.099.500.000 lire (non compris les droits sur les céréales s'élevant à 46.840.000 lire) ; comparativement à la même période de 1912-1913, ces chiffres font ressortir une augmentation de 14.757.000 lire, provenant : des monopoles, pour 8 millions 955.000 lire, des impôts directs, pour 9.379.000 lire, des postes télégraphes et téléphones, pour 2 millions 949.000 lire. Par contre, la taxe sur les affaires est en diminution de 2.542.000 lire et les impôts de consommation fléchissent de 3.984.000 lire.

Pendant l'année 1913, 240 sociétés nouvelles ont été créées en Italie ; sur ce chiffre, 222 sociétés sont des sociétés italiennes, représentant un capital souscrit de 123.392.305 lire et un capital versé de 69.616.291 lire. Les 18 sociétés étrangères sont au capital de 54.226.500 lire.

D'un autre côté, 127 sociétés italiennes représentant un capital de 76.688.965 lire ont été dissoutes.

Les augmentations de capital ont porté sur 194 sociétés italiennes et 158.947.550 lire et 8 étrangères avec 24.336.750 lire. Les diminutions ont atteint 117 sociétés italiennes, avec 68.632.605 lire, et 2 étrangères avec une diminution de 1.650.000 lire. En tenant compte de ces diverses modifications, le capital nouvellement souscrit en 1913 des sociétés italiennes et étrangères atteignait 213.913.535 lire, contre 367.257.334 lire en 1912, et 156.003.648 lire en 1911.

Les Bourses italiennes ont encore fait preuve d'indolence pendant la période sous revue. Les positions sont très restreintes et la liquidation de fin de mois a pu, dans ces conditions, s'effectuer sans aucun incident.

Rome, 4 mars (*par dépêche*). La Chambre a voté les crédits pour la Lybie par 361 voix contre 83. M. Giolitti n'a pas posé la question de confiance.

Les Sociétés créées en 1913. — Pendant l'année 1913 il a été créé 240 Sociétés en Italie, dont 222 italiennes et 18 étrangères. Voici le détail de ces nouvelles fondations :

Désignation des Sociétés	Nombre des Sociétés	Capital	
		souscrit	versé
			(Lire)
Banques.....	11	3.267.000	710.100
Assurances.....	2	400.000	175.000
Sociétés minières.....	5	2.410.000	2.843.000

Désignation des Sociétés	Nombre des Sociétés	Capital	
		souscrit	versé
Industrie sidérurgique...	2	9.500.000	3.587.000
— mécanique.....	14	5.314.000	2.536.000
— automobile.....	2	365.000	218.000
Electricité.....	23	9.246.000	4.344.450
Produits chimiques.....	14	5.139.000	2.452.000
Textiles.....	4	11.140.000	8.438.000
Industrie agricole.....	4	1.090.100	1.076.100
— alimentaire.....	12	6.950.000	3.918.695
Sociétés immobilières.....	34	11.694.600	7.086.136 57
Eaux, bains.....	6	13.600.000	13.026.000
Théâtres.....	10	3.152.800	2.107.700
Entreprises commerciales	8	1.365.000	434.000
— de transports	21	27.750.000	10.796.200
Industries diverses.....	50	11.008.805	5.867.970 (1)
Total.....	222	123.392.305	69.616.291 57
Sociétés étrangères.....	18	54.226.500	10.050.000 (2)
Total général.....	240	177.618.805	79.666.291 57

(1) 2 Sociétés ne sont pas comprises dans le capital versé.
(2) Le capital versé manque pour 12 Sociétés.

En 1912, le nombre des Sociétés constituées avait été de 258 avec un capital souscrit de 374.994.003 lire; en 1911, ces chiffres avaient été respectivement de 241 et de 192.402.815 lire.

NORVÈGE

LA SITUATION

Christiania, le 2 mars 1914.

Le budget de la marine. — Les recettes douanières.
— La Banque de Norvège. — La population norvégienne.

Le projet de budget gouvernemental prévoit, pour la marine, une dépense de 7.346.000 couronnes, tandis que le budget de l'exercice précédent comportait pour le même chapitre une dépense de 6.720.000 couronnes, soit donc une augmentation de dépenses de 626.000 couronnes.

Les partisans de l'accroissement des forces militaires nationales font ressortir que, malgré l'augmentation de cette année, le montant des dépenses de la marine ne représente que 4 1/4 0/0 environ du montant total budgétaire, alors que pour la Suède, la proportion s'établit à environ 10 0/0, en y comprenant 3 millions de couronnes de dépenses extraordinaires pour le matériel des navires.

Pendant le mois de janvier dernier, les recettes générales de la douane se sont élevées à 6.979.000 couronnes, en augmentation de 167.000 couronnes sur le mois de janvier 1913, et de 197.000 couronnes sur le chiffre de janvier 1912. A noter un fléchissement assez sensible du rendement des droits sur le sucre, en raison de la baisse sérieuse de la taxe sur le sucre, survenue en octobre dernier.

Pour les sept premiers mois de l'exercice budgétaire en cours, les recettes douanières ont fourni 35.900.000 couronnes, contre 35.500.000 couronnes pour la même période de l'exercice précédent. La raison de cette faible différence semble être due surtout à la diminution des droits de douane sur les alcools.

Les récents bilans de la Banque de Norvège montrent que, alors que la réserve d'or s'est maintenue pendant les dernières semaines aux environs de 74 millions de couronnes, le papier-monnaie en circulation, qui atteignait 112 millions de couronnes vers Noël, s'est abaissé successivement depuis jusqu'à 99 millions de couronnes.

D'après les comptes approuvés de 1913, il résulte que le bénéfice net de la Banque de Norvège s'est élevé l'année dernière à 4.027.593 couronnes, soit environ 800.000 couronnes de plus qu'en 1912.

Cet accroissement de bénéfice est dû, en partie, au taux élevé de l'escompte qui a prédominé durant toute l'année dernière, à l'émission sans frais de nouveaux billets de banque pour un montant de 10 millions de

couronnes, et enfin à l'augmentation du capital social par l'émission de nouvelles actions.

La part de l'Etat dans le bénéfice de la Banque s'est établie, d'après le paragraphe 40 des statuts, à 1.620.644 couronnes, en augmentation de 417.841 couronnes sur le chiffre de 1912. Il convient d'ajouter que, comme actionnaire de la Banque pour une somme de 4.203.000 couronnes, l'Etat a droit, en outre, pour l'année 1913, à la perception d'une somme de 420.300 couronnes comme dividendes, ce qui porte à 2.040.944 couronnes la somme totale que l'Etat doit recevoir de la Banque pendant l'année 1913. Et ce chiffre ne fait naturellement pas mention des frais occasionnés à la Banque par les opérations de trésorerie qu'elle est tenue d'effectuer gratuitement pour le compte de l'Etat.

Je vous signale, en terminant, qu'une récente statistique officielle évalue à 2.460.000 habitants le chiffre actuel de la population norvégienne. D'après les renseignements comparatifs fournis par cette même statistique, la population norvégienne, qui était de 625.000 habitants en 1750, est passée successivement à 883.000 habitants en 1800, 1.400.000 habitants en 1850, 2.000.000 d'habitants en 1890, 2.242.000 habitants en 1899 et 2.394.000 habitants en 1910.

SUISSE

LA SITUATION

Berne, le 3 mars 1914.

La crise financière tessinoise. — Les finances publiques.
— Les chemins de fer fédéraux.

Les récents scandales financiers du Tessin, qui se sont traduits par la déconfiture de deux établissements de cet Etat, le *Crédit Tessinois* et la *Banque Cantonale*, ont produit une impression profonde sur la clientèle de ces établissements, composée en grande partie de porteurs de livrets d'épargne. D'après les calculs des experts, cette clientèle devra subir une réduction de 51 0/0.

A maintes reprises, pourtant, l'attention des pouvoirs compétents avait été attirée sur la nécessité de protéger la petite épargne.

« Dans notre canton, écrivait déjà, au début de 1909, le *Corriere del Ticino*, une banque quelconque, un simple particulier même peut délivrer des livrets d'épargne. Mais personne ne surveille la manière dont les sommes confiées à ces Caisses d'épargne sont employées. Ces sommes pourraient être dépensées en des spéculations aléatoires, en jeux de Bourse, en spéculations à des industries fatalement destinées à la ruine... »

Ces cris d'alarme finirent par ébranler les pouvoirs publics, et une loi de protection fut votée, qui entra en vigueur le 1^{er} janvier 1913. Aux termes de cette loi, les banques devaient constituer, le 1^{er} juillet suivant, le dépôt de garantie du premier quart des dépôts d'épargne qui leur seraient confiés; six mois après, elles devaient constituer le dépôt du deuxième quart, et ainsi de suite jusqu'au 1^{er} janvier 1915, date à laquelle le dépôt légal devait être enfin intégralement constitué.

Toutefois, au moment de l'entrée en vigueur de la loi, toutes les banques offrirent aux déposants deux types de livrets: le livret d'épargne garanti par la loi nouvelle, portant un intérêt de 3 1/4 0/0, et le livret de dépôt, avec la simple garantie de la banque, portant un intérêt de 3 1/2 0/0.

Les déposants se prononcèrent naturellement pour le taux le plus élevé de l'intérêt. En ce qui concerne le *Crédit Tessinois*, par exemple, sur un montant de dépôts de 7.406.938 francs au 31 décembre 1912, la conversion en livrets garantis au 3 1/4 0/0 ne fut demandée que pour 320.000 fr. seulement. Ainsi s'explique que, se conformant à la loi, cet établissement n'ait eu à constituer, en juillet 1913, qu'un dépôt de garantie dérisoire de 80.000 francs, représentant le premier quart des dépôts d'épargne garantis.

La loi, qui aurait pu être efficace, était ainsi tournée, et la protection de l'épargne rendue absolument illusoire.

Souhaitons que la création de la *Banca del Ticino* vienne apporter, dans les affaires financières du Tessin, un peu de moralité bien nécessaire actuellement pour rendre quelque confiance à la petite épargne tessinoise, qui vient d'être si durement éprouvée.

Les grands services fédéraux ont commencé à publier leurs rapports financiers sur l'exercice 1913. Il faut bien avouer que ce qu'on en connaît déjà n'est pas fort encourageant.

En ce qui concerne, par exemple, les recettes douanières, elles se sont élevées à 85.142.151 fr., en moins-value de près de 2 millions sur le chiffre de 1912. Et les chiffres de janvier dernier montrent que le mouvement descendant se poursuit, en s'accroissant encore: en janvier 1914, les recettes douanières ont atteint 5.840.000 fr. contre 6.770.000 fr. en janvier 1913.

Si l'on passe maintenant au service postal, l'année 1913 a donné un total de recettes de 66.433.000 fr. et un total de dépenses de 65.429.000 fr., soit un excédent net d'un million environ contre plus de 2 millions et demi en 1912. Ajoutons que les recettes postales prévues au budget s'établissaient à 69.164.000 fr.

La situation est moins mauvaise pour les chemins de fer fédéraux. L'excédent net des recettes d'exploitation, que l'on ne peut encore déterminer exactement, les dernières rectifications n'étant pas encore publiées, semble devoir dépasser légèrement celui de 1912.

Mais si l'exercice 1913 se présente encore dans des conditions relativement satisfaisantes, il n'en est pas de même des perspectives pour 1914. Pour le mois de janvier dernier, les recettes d'exploitation se sont élevées à 44.145.000 fr., contre 45.072.281 fr. en janvier 1913, soit une moins-value de 927.281 fr. Quant aux dépenses d'exploitation, elles ont atteint 11.433.000 francs, contre 10.604.568 fr., soit une augmentation de 593.431 fr. L'excédent de recettes se trouve ainsi de près d'un million et demi inférieur à celui du mois de janvier 1913.

Il n'est pas douteux que cette diminution de recettes des chemins de fer fédéraux est due, en partie, à la crise économique qui se fait sentir déjà dans différents pays. Mais cette diminution provient également pour une part, non négligeable, des tarifs réduits appliqués sur le Gothard par suite de la trop fameuse convention et de la concurrence du *Loetschberg*. Et l'on commence à se demander si les calculs optimistes du Message complémentaire de l'année dernière en faveur de la Convention du Gothard n'étaient pas surtout des arguments de circonstance....

TURQUIE

LA SITUATION

Constantinople, 1^{er} mars 1914.

Les négociations turco-serbes. — Impôts extraordinaires.
— Les recettes de la Dette publique. — Les recettes du Trésor.

Le traité de paix turco-serbe semble maintenant en bonne voie de conclusion. Les pourparlers ont été repris il y a quelques jours entre la Porte et le délégué serbe M. Pavlovitch, grâce à l'intervention de M. Goulkevitch, chargé d'affaires de Russie. Un projet d'accord a été communiqué par le gouvernement russe à Belgrade, et d'après les milieux autorisés, il paraît que le gouvernement serbe a accepté quelques points de cet accord.

L'arrivée à Constantinople du nouveau délégué officiel serbe M. Stefanovitch donne l'impression que l'entente ne tardera pas à être réalisée, car il n'y a, somme toute, que quelques points de détail à régler, dont le plus délicat est la question des vakoufs.

Pour faire face au déficit du budget de l'année 1330 (1914-1915), de nouveaux impôts extraordinaires ont été décrétés. Ces impôts seront perçus exceptionnelle-

ment pendant la prochaine année financière, du 1^{er} mars 1914 au 1^{er} mars 1915; ils comprennent une augmentation de 25 0/0 de la taxe du temettu (patente); une augmentation de 25 0/0 de la taxe d'agham (chameaux, buffles et porcs); une augmentation de 100 0/0 des frais judiciaires; une augmentation de 100 0/0 des taxes d'état-civil, passeports et droits de chancellerie et un timbre supplémentaire d'une piastre sur toute demande officielle.

Les recettes provisoires de la Dette publique ottomane pendant le mois de décembre 1913 se sont élevées à 1.259.292 livres turques contre 715.201 livres turques pendant le même mois de 1912, soit une augmentation de 544.091 livres turques. Du 1^{er} mars au 31 décembre 1913, soit pour une période de dix mois, les recettes ont été les suivantes: revenus concédés, 3.658.578 livres turques contre 3.599.725 pendant la période correspondante de 1912; surtaxe provisoire sur le sel, 387.855 livres turques contre 159.705; surtaxe provisoire sur les spiritueux, 95.058 l. t. contre 56.795; revenus affectés à l'emprunt Pêcheries 1903, 201.458 l. t. contre 154.223; revenus des dimes, aghams, etc., 2.129.650 l. t. contre 1.681.691; revenus affectés aux emprunts chemins de fer Bagdad 2^e et 3^e séries (agham des vilayets de Koniah, Alep Adana), 219.458 l. t.; Hisséi-Iané sur dimes tabacs et soie, 71.403 l. t. contre 56.488; Hisséi-Iané sur dimes des céréales, 280.669 l. t. contre 211.443; soit un total pour les dix premiers mois de l'exercice 1913 de 7.043.529 l. t. contre 5.919.770 pendant les mêmes mois de l'exercice 1912; soit une augmentation de 1.123.759 livres turques.

L'Administration de la Dette ottomane cessera de fonctionner, à partir du 14 mars prochain, dans les territoires occupés par la Grèce et la Bulgarie; ces deux puissances prendront désormais à leur charge leurs parts respectives de la Dette.

D'après le dernier bulletin de statistique du ministère des Finances, les recettes du Trésor pendant le mois de novembre 1913 se sont élevées à 205.283.332 piastres contre 227.892.950 en novembre 1912, soit une diminution de 22.609.618 piastres. En tenant compte des recettes perçues en novembre 1912 dans les territoires cédés et dont la contre-partie ne figure pas dans les chiffres de 1913, soit 5.609.999 piastres, la diminution ressort à 16.999.619 piastres.

Depuis le commencement de l'exercice 1329, c'est-à-dire pendant neuf mois, de mars à fin novembre 1913, les recettes ont été les suivantes: contributions directes, 819.496.565 piastres contre 1.235.473.933 pendant la même période de l'exercice précédent; timbres, taxes judiciaires, frais d'enregistrement, 80.096.413 piastres contre 93.038.600; contributions indirectes, 353.681.842 piastres contre 327.084.093; monopoles, 204.123.700 piastres contre 213.732.924; exploitations en régie par l'Etat, 16.983.267 piastres contre 17.392.747; produit des domaines de l'Etat, 109.528.333 piastres contre 50.576.430; revenus divers, 139.345.887 piastres contre 89.786.644; caisses de retraites et de disponibilités, 52.717.476 piastres contre 68.166.529.

Les recettes du chef des tributs arriérés de 1912 ont été de 87.476.349 piastres; du chef des restitutions, 8.583.308 piastres. En outre, l'impôt de guerre a produit 128.892.886 piastres, contre 98.213.652 pendant la même période de l'exercice 1912. L'augmentation n'est qu'apparente, car l'impôt de guerre n'a commencé à être perçu qu'en août 1912. Les recettes totales pendant les neuf premiers mois de l'exercice 1329 (1913) se sont élevées à 2.000.925.726 piastres, contre 2 milliards 223.165.252 pendant les mêmes mois de l'exercice 1328 (1912), soit une diminution de 222.239.526 piastres; et si l'on tient compte des versements de 1912, soit 18.434.160 piastres, dont la contre-partie ne figure pas dans les chiffres des recettes de 1913, la diminution ressort à 203.805.366 piastres. Mais si, d'autre part, on tenait compte des recettes nouvelles effectuées en 1913 et dont la contre-partie ne figure pas en 1912, il apparaîtrait une moins-value sensiblement supérieure.

AMÉRIQUE

BRÉSIL

Les élections présidentielles. — Les élections présidentielles viennent d'avoir lieu au Brésil. C'est M. Wenceslas Braz, le vice-président actuel, qui a été choisi pour succéder au maréchal Hermès de Fonseca.

Le nouveau président prendra possession de la présidence le 14 novembre 1914 ; il doit conserver ces hautes fonctions jusqu'au 15 novembre 1918.

M. Urbano Santos, qui représente au Sénat l'Etat de Maranhao, a été élu vice-président.

ÉTATS-UNIS

L'affaire Benton. — Dans des déclarations récentes, le président Wilson a expliqué que l'ajournement du départ de la commission d'enquête sur la mort de M. Benton a été causé non seulement par le refus du général Villa de la recevoir avant que le gouvernement de Washington ait consulté le général Carranza, chef de la révolution, mais aussi par le désir des commissaires d'obtenir des instructions complémentaires de Washington.

En réalité, la commission est retenue à El-Paso par ordre du général Carranza, qui dans l'incident Benton n'admet pas, comme nous l'avons dit, l'immixtion des Etats-Unis dans les affaires intérieures du Mexique, ni dans ses relations avec de tierces puissances. Il ne veut avoir affaire dans la question Benton qu'à l'Angleterre, dont la victime était un ressortissant.

C'est l'affirmation, une fois de plus, du côté de la révolution comme du côté du gouvernement constitué de Mexico, que les Mexicains sont unanimement opposés à toute intervention américaine chez eux.

L'attitude du général Carranza a produit une sensation énorme et un vif sentiment d'irritation à Washington. M. Bryan a adressé au chef de la révolution une note le requérant en termes énergiques d'autoriser l'examen du corps de M. Benton, mais le président Wilson se refuse toujours à prendre en considération l'idée d'une intervention. Il maintient et maintiendra l'attitude d'« expectative vigilante », qu'il justifie ainsi : « Les Etats-Unis sont assez forts pour attendre la fuite du président Huerta. »

Cependant l'opinion américaine elle-même se montre impatiente et pourrait forcer la main au président Wilson qui alors n'aurait plus que deux alternatives : agir ou transiger.

Marché Financier de New-York

New-York, 4 mars 1914.

La situation monétaire reste satisfaisante ; les prêts à vue se traitent entre 1 3/4 et 2 0/0 ; le change sur Londres est en hausse de 1/16 c.

Le cuivre-métal est en baisse à 13 81 ; l'argent-métal est en hausse de 1/2.

A Wall Street, le marché est plus actif et la tendance est ferme grâce à une meilleure interprétation de la question mexicaine. La clôture reste ferme.

Voici les cours de quelques-unes des principales valeurs américaines : *Amalgamated Copper*, 74 75 ; *Anacosta*, 35 87 ; *U. S. Steel Corporation* (ord.), 65 12.

Atchison, 97 25 ; *Milwaukee*, 103 .. ; *Erie*, 29 62 ; *Reading*, 166 .. ; *Canadian Pacific*, 210 12 ; *Illinois Central*, 110 .. ; *Louisville*, 136 50 ; *N.-Y. Central*, 89 87 ; *Union Pacific*, 159 62 ; *Pennsylvania*, 111 75.

MEXIQUE

Les capitaux anglais engagés au Mexique. — L'incident diplomatique entre le Mexique et le Royaume-Uni, que vient de soulever l'affaire Benton, donne un caractère absolument d'actualité à une étude publiée récemment par notre confrère le *Temps*, sous la signature de M. J. Delimal, relative aux intérêts anglais au Mexique. Nous en extrayons les renseignements qui suivent :

Il y a une quinzaine d'années, la presque totalité des capitaux engagés au Mexique (en dehors des capitaux américains) étaient des capitaux anglais. Depuis cette époque la situation s'est sensiblement modifiée et un bon nombre des

titres des Sociétés anglaises sont présentement entre les mains de porteurs français, belges, etc. Ces transactions ne sont cependant pas aussi considérables qu'on est quelquefois porté à le croire, et il est hors de doute que la plus grande partie des titres se trouvent encore dans les portefeuilles anglais.

D'après les intéressantes statistiques publiées récemment par sir George Paish, les capitaux anglais engagés au Mexique au cours des sept dernières années par des Sociétés anonymes s'élevaient à 845.550.000 francs ; dans la même période, les capitaux anglais engagés dans les pays étrangers (abstraction faite naturellement des colonies anglaises) s'élevaient respectivement aux chiffres suivants :

	Francs
Etat-Unis	4.105.000.000
Argentine	2.960.000.000
Brésil	2.205.000.000
Russie	1.155.000.000
Mexique	845.000.000

Si, au lieu de limiter la comparaison à cette seule période, on prend les chiffres « totaux » des capitaux actuellement engagés, le Mexique passe du cinquième rang au quatrième comme le montre le tableau ci-dessous :

	Francs
Etats-Unis	18.865.000.000
Argentine	8.240.000.000
Brésil	3.700.000.000
Mexique	2.475.000.000
Russie	1.696.000.000

Comment ces capitaux sont-ils placés ? Plus de la moitié (environ 1 milliard 300 millions) est engagée dans des entreprises de chemins de fer. Une bonne partie des lignes rachetées par l'Etat, pour former ce qu'on appelle les « National Railways », appartenait à des Compagnies anglaises ; le gouvernement n'ayant point, comme on sait, racheté ces lignes en totalité, mais s'étant contenté de racheter un peu plus de la moitié des actions, c'est encore entre des mains anglaises que se trouvent la plus grosse partie des titres.

Quant aux grandes Compagnies privées, le Mexican Railway, le Southern Pacific, le Mexican North Western et l'Interoceanic, ce sont, à l'exception du Southern Pacific, des Compagnies anglaises.

En dehors des chemins de fer, les capitaux anglais sont engagés dans de nombreuses entreprises de mines ; mais au cours des dernières années, c'est surtout du côté des exploitations de pétrole qu'ils se sont portés. On pourrait presque dire que ce sont eux qui ont découvert le bassin pétrolier mexicain, le plus riche qui soit au monde après ceux des Etats-Unis et du Caucase ; en 1907, la production annuelle du Mexique ne dépassait pas 1 million de « barrels » ; elle a atteint en 1912 près de 16 millions de « barrels », plaçant ainsi le Mexique au troisième rang parmi les pays producteurs de pétrole.

D'après les derniers rapports consulaires, les capitaux engagés dans ces affaires de pétrole s'élevaient à un total d'environ 875 millions de francs, dont 487.500.000 de capitaux américains, 12.500.000 de capitaux mexicains, 375 millions de capitaux anglais. Les capitaux américains sont répartis entre une cinquantaine de Compagnies ; les Compagnies anglaises sont beaucoup moins nombreuses ; il n'y en a guère qu'une douzaine, mais à elle seule, l'une d'entre elles contrôle plus de la moitié de la production totale.

Dans tout ce qui précède, il n'a été question que des Sociétés anonymes ; mais il est bien clair qu'il y a, à côté de ces sociétés anonymes, de multiples entreprises privées ; malheureusement si, en ce qui concerne les Sociétés anonymes, le chiffre des capitaux engagés ne peut être déterminé que d'une façon très approximative, en ce qui regarde les entreprises privées, les estimations sont généralement tout à fait fantaisistes. Il semble bien cependant qu'on soit au-dessous de la vérité en fixant à 1 milliard et demi les capitaux engagés dans ces entreprises. Si l'on rapproche ces chiffres de ceux qui ont été précédemment cités, on arrive à la conclusion que les capitaux anglais engagés au Mexique s'élevaient, en chiffres ronds, à 4 milliards.

Il est intéressant de rapprocher de ces renseignements l'étude publiée dans notre numéro du 30 janvier dernier sur les capitaux français engagés au Mexique.

MINES D'OR

La Question ouvrière au Transvaal

On mande du Cap que M. Werrington Smythe, secrétaire des mines au Transvaal, déposant devant la commission du gouvernement, a déclaré qu'il existait des ouvriers indigènes capables de diriger les équipes d'ouvriers mineurs et, dans plusieurs cas, aussi bien que les blancs pouvaient le faire.

Un télégramme de Johannesburg à l'*African World* dit qu'en regard d'une diminution de 2.000 blancs employés dans les mines d'or, on note une augmentation de 4.600 indigènes. Les deux dernières grèves ont amené, au cours des six derniers mois, une diminution de 4.000 ouvriers blancs, représentant 1.250.000 livres sterling de salaires par an.

A propos de ce qui précède, rappelons que notre directeur, M. Edmond Théry, dans son étude : *Un grave danger mondial que l'Economiste Européen* a publié les 14, 21, 28 novembre et 5 décembre dernier, définissait les avantages que l'on retirerait à ne pas maintenir au Transvaal la *barrière noire*, telle qu'elle a existé jusqu'à présent.

Wolhuter Gold Mines

Le rapport de la *Wolhuter Gold Mines* pour l'exercice clos le 31 octobre dernier et qui sera soumis à la seizième assemblée générale ordinaire convoquée à Johannesburg pour le 27 mars prochain, contient les renseignements suivants :

La propriété de la Compagnie se compose, comme précédemment, de permis miniers et de claims équivalant à une superficie de 163 claims 0264, de droits minéraux sous terrains de dépôt et de droits d'eau équivalant à 12 claims 3264 : au total, 175 claims 3528, plus les droits de pleine propriété sur cette superficie.

Le compte Affectation peut se résumer ainsi :

	Liv. st.
Solde reporté de l'exercice précédent	40.333
Bénéfices obtenus pendant l'exercice	139.398
Recettes diverses	3.143
Total	182.874
Dont à déduire :	
La rétribution des vérificateurs des comptes et l'impôt sur les bénéfices pour l'exercice précédent ..	14.613
Supplément de rémunération au Conseil d'administration	1.000
Dépenses de capital (constructions, machines, puits, clôtures, etc.)	29.370
Troisième versement annuel fait à l'Etat pour le paiement de droits minéraux et de droits d'eau	7.931
Versement au fonds d'indemnité des mineurs phisiques et impôt anglais sur le revenu	5.749
Ensemble	58.662
Dividendes n° 11, 6 1/4 0/0, 1 sh. 3 pence et n° 12, 3 3/4 0/0, 9 pence	124.211
Solde à reporter	86.000
Solde à reporter	38.211

Les résultats des deux derniers exercices se comparent comme suit :

	1912	1913
Nombre des tonnes de minerai broyé ..	347.050	340.950
Rendement par tonne	27/8.6	26/5.0
Frais par tonne	17/4.5	18/2.9
Bénéfice par tonne	10/4.1	8/2.1
Bénéfice total	179.490	139.399

C'est-à-dire : Rendement, diminution, 1 sh. 3 pence 6 ; frais, augmentation, 10 pence 4 ; bénéfice, diminution, 2 sh. 2 pence ; quantité de minerai broyée, diminution, 6.100 tonnes ; bénéfice total, diminution, 40.091 liv. st.

Le relèvement des frais est dû à ce fait que le terrain de la section est maintenant plus irrégulier.

Les réserves de minerai étaient, à la fin de l'année, de 784.100 tonnes, d'une teneur moyenne de 6 pennyweights 1 sur 51 pences 5. contre 832.977 tonnes d'une teneur de 6 pennyweights 48 sur 50 pences 7 à la fin de l'année précédente.

La Main-d'œuvre indigène au Transvaal

Nous avons, le 13 février, mentionné que, pendant le mois de janvier dernier, les mines d'or transvaaliennes avaient été à même d'enregistrer une augmentation de 4.190 travailleurs noirs dans le nombre d'indigènes qu'elles emploient. Il est intéressant de rapprocher les chiffres du dernier mois de ceux relevés pour toute l'année 1913 :

Mois	1913	Employés à la fin de chaque mois		Augmentations ou diminutions dans les mines d'or
		Total des indigènes employés au Transvaal	Indigènes dans les mines d'or	
Janvier	1913	222.791	200.090	+ 8.774
Février	—	230.457	207.662	+ 7.572
Mars	—	231.783	207.733	+ 71
Avril	—	230.103	205.424	- 2.309
Mai	—	222.051	197.644	- 7.780
Juin	—	211.808	188.094	- 9.550
Juillet	—	193.023	170.242	- 17.852
Août	—	180.681	158.223	- 12.019
Septembre	—	174.319	152.637	- 5.586
Octobre	—	170.971	148.882	- 3.755
Novembre	—	169.535	147.569	- 1.313
Décembre	—	171.339	150.012	+ 2.443
Janvier 1914	—	175.652	154.202	+ 4.190

La diminution entre janvier 1913 et janvier 1914 est de 45.888 travailleurs indigènes occupés dans les mines d'or, mais depuis le mois de décembre une amélioration appréciable s'est produite, amélioration qui s'est traduite par une augmentation de 6.633 ouvriers dans le nombre des noirs travaillant dans lesdites mines d'or.

Cette situation de la main-d'œuvre noire a fait que le nombre de pilons en service, qui était de 10.009 en décembre 1912, est revenu à 9.665 en novembre dernier, mais s'est relevé à 9.722 le mois suivant.

Revue hebdomadaire du Marché des Mines d'Or de Londres

Londres, 4 mars 1914.

En dépit des nouvelles qui parviennent de Johannesburg et suivant lesquelles la situation des *Mines Transvaaliennes* apparaît comme s'améliorant continuellement, les transactions sont demeurées limitées et la tendance reste quelque peu indécise.

*** Valeurs de Compagnies Territoriales et de Trust.

— La *Chartered*, qui finissait à 20/0, la semaine dernière, est à 19/3. Sir Starr Jameson, président de cette Compagnie, a débarqué la semaine dernière à Southampton, de retour de son voyage en Rhodésie. Il a déclaré qu'il était absolument satisfait de la situation politique actuelle de la Rhodésie et qu'il était heureux que le Gouvernement impérial prit des mesures à l'effet d'obtenir une déclaration autorisée du Conseil privé sur la question du droit de propriété des terres de la Rhodésie du Sud. *Consolidated Goldfields* 2 3/8.

La *General Mining and Finance Corporation* s'échange à 19/32 ; *Rand Mines* 5 13/16, au lieu de 5 7/8 ; *Transvaal Land* 1 3/16.

*** District du Witwatersrand. — L'Aurora West

clôture à 7/16. *Bantjes* 3/4, au lieu de 25/32.

La *Benoni* s'inscrit à 2/0 ; *Brakpan Mines*, 2 5/8, au lieu de 2 11/16 ; *City and Suburban*, 2 1/8.

La *Durban Roodepoort* est à 15/16. L'*East Rand* finit à 2 liv. contre 2 1/32. La *Geduld* s'échange à 1 1/4 ; *Ginsberg*, 1 livre sterling.

La *Glencairn* est à 2/6 ; *New Goch*, 5/8. La *New Heriot* reste à 2 5/8.

La *Knight's (Witwatersrand)*, est à 3 7/16, sans changement ; *Knight Central*, 1/2 ; *New Kleinfontein* 1 1/4 ; *Jumpers*, 1/4.

La *Langlaagte Estate* se tient à 15/16 ; *Meyer and Charlton*, 5 3/16, contre 5 1/4. *New Modderfontein*, 11 15/16, au lieu de 12 1/8. Un câblogramme reçu par le *Financial Times* de

Londres annonce que, pendant le semestre en cours, les réserves de minerai de la New Modderfontein atteindront environ 6 millions de tonnes. Cette quantité correspond aux besoins de plus de neuf ans de la batterie actuelle. Cette situation justifie évidemment une augmentation des usines de broyage d'autant plus que, si les conditions de la main-d'œuvre s'y prêtent, la Direction sera, dans très peu de temps, capable d'accélérer les travaux de développement dans le voisinage du puits circulaire; on prévoit qu'un matériel supplémentaire d'une capacité de traitement mensuel de 40.000 tonnes de minerai sera commandé sous peu et que son installation prendra environ dix-huit mois.

La *New Primrose* s'inscrit à 1 3/8. *Princess Estate* 5/6. On annonce que son effectif de main-d'œuvre s'étant amélioré, cette Compagnie a pu recommencer le fonçage de son puits de l'ouest et reprendre également les travaux de développement dans la section centrale de la mine. *Randfontein Central*, 1 1/16.

La *Randfontein Estate* est à 1 5/32; *Robinson Gold*, 2 5/8.

La *Simmer and Jack* s'inscrit à 17/32. La *Van Ryn* est à 3 1/2; *Village Main Reef* 1 11/16, inchangée; *Vogelstruis Estate*, 2/6. *West Rand*, 9/0. *Wolhuter*, 11/16.

**** Compagnies de Deep Levels.** — L'*Apex* est à 1 liv.; *Cinderella Consolidated Gold Mines*, 5/16; *City Deep*, 3 1/16, comme précédemment.

La *Consolidated Langlaagte* finit à 1 17/32; *Crown Mines* 6 1/4, au lieu de 6 5/16. Toujours par suite du manque relatif d'ouvriers noirs, la quantité de minerai broyé par cette dernière Compagnie pendant le trimestre clos le 31 décembre dernier n'a été que de 557.236 tonnes, en diminution de 50.000 tonnes environ sur la quantité traitée pendant les trois mois précédents. Le rendement moyen a été également un peu plus faible, mais cette diminution a été à peu près entièrement compensée par l'abaissement des frais de production, de sorte que le profit net unitaire fut à peu de chose près le même. La diminution des bénéfices, revenus de 363.729 liv. st. à 329.437 liv. st., tient donc, en somme, uniquement au moins grand nombre de tonnes traitées.

La *Durban Roodepoort Deep* est à 15/16, sans changement. *Ferreira Deep*, 2 3/8, au lieu de 2 7/16. *Geldenhuis Deep* 1 1/4.

La *Glynn's Lydenburg* est à 3/4. *Knight's Deep*, 1 9/16; *Main Reef West* 15/32; *Modderfontein B*, 4 1/32, au lieu de 4 3/32.

La *Modderfontein Deep* reste à 2 1/8, contre 2 3/16. *New Unified* 11/16; *Nigel Gold*, 3/4; *Nourse Mines*, 1 23/32.

La *Robinson Deep* finit à 1 7/16, au lieu de 1 1/2. *Roodepoort United Main Reef*, 5/16; *Rose Deep*, 2 3/16.

La *Simmer Deep* s'échange à 2/0. *Sub Nigel*, 5/8; *Witwatersrand Deep*, 2 5/8, contre 2 11/16; *Van Ryn Deep* 2 3/32.

**** Valeurs Rhodésiennes et diverses.** — La *Globe and Phoenix* est à 1 13/16; *Rhodesia Gold Mining* 9/0; *Transvaal and Delagoa Bay Investment* 2 5/8; *Transvaal Gold Mining Estate*, 2 1/4. Des bruits défavorables ont circulé à Johannesburg concernant la mine *Duke's Hills* située, comme les autres propriétés de la Compagnie, dans le district de Lydenburg. Or le bureau de Londres de cette Compagnie a reçu un câblogramme mentionnant que ces bruits sont sans fondement et que le minerai est toujours d'une teneur élevée. Les réserves de minerai, au 31 décembre dernier, accusaient bien une diminution de 5.000 tonnes, mais la valeur moyenne a augmenté de 1 pennyweight 3 par tonne. D'autre part, la main-d'œuvre fait ressortir une amélioration soutenue.

La *Giant Mines* termine à 29/32, contre 15/16. L'*Eldorado*, 27/32; *Tanganyika Concessions*, 2 3/32.

La *Nigel* est à 3/4. On annonce que le manque d'eau et l'absence de pluies ont entraîné l'arrêt de 20 pilons à cette mine.

La *De Beers ordinaire* finit à 18 5/8, au lieu de 18 3/4; action de préférence, 16 5/8. *Premier Diamond*, action différée, 9 3/8, contre 9 1/2; action de préférence, 8 7/8; *Roberts Victor*, 1 1/16; *New Jagersfontein*, 5 1/8; elle finissait il y a huit jours à 5 1/4.

Revue hebdomadaire du Marché des Mines d'Or de Paris

Paris, le 5 mars 1914.

Les dispositions du *Marché Sud-Africain* sont restées, cette semaine, à peu près les mêmes que précédemment. Tout comme dans les autres compartiments de la Cote, les échanges sont restreints, et en clôture on est même lourd sur un certain nombre de valeurs.

La *Rand Mines* clôture à 146 francs, contre 149 francs. *Chartered* 24 fr. 75.

La *Consolidated Goldfields* finit à 59 francs, au lieu de 59 fr. 75; *East Rand*, 51 fr. 25, contre 51 fr. 75 la semaine dernière. Les nouvelles reçues de cette mine n'indiquent aucun changement important dans la situation. Les travaux de développement se poursuivent d'une façon normale, bien que la main-d'œuvre noire reste encore insuffisante. Le percement de la faille qui sépare la poche d'eau progresse d'une façon satisfaisante sans donner lieu à aucune surprise. En ce qui concerne la teneur du minerai développé, elle se maintient à la valeur des développements précédents. Sir George Farrar et les administrateurs de la Compagnie ont décidé, à partir du mois de mars, d'établir des relations plus étroites entre la direction et le personnel. Seuls les directeurs auront le droit de décider le renvoi des employés. En outre, un conseil de douze membres sera nommé par voie d'élection, afin de présenter à la direction, le cas échéant, les griefs du personnel.

Au Parquet, la *Central Mining* se retrouve à 203 francs, perdant 1 franc.

La *Brakpan Mines* clôture à 67 francs au lieu de 68 francs. *Crown Mines*, 156 fr. 50 contre 158 fr. 50. *City Deep*, 76 fr.

La *Durban Roodepoort Deep* reste à 24 fr. 50, sans changement. La *Ferreira Deep* clôture à 59 fr. 50, comme jeudi dernier.

La *Geldenhuis Deep* est à 31 fr. 50. La *Geduld* reste à 31 fr. 75; *General Mining*, 14 fr.; *Action Goerz*, 11 fr. 25; *Johannesburg Consolidated Investment*, 25 fr. 50; *Knight's (Witwatersrand Gold)*, 87 fr. 75.

La *New Kleinfontein* s'échange à 30 fr. 50. Les 182.079 tonnes broyées par cette Compagnie, durant le trimestre ayant pris fin le 31 décembre dernier, ont produit pour 192.379 liv. st. d'or fin, ce qui représente un rendement moyen de 25 sh. 11 d. Les dépenses de production ayant absorbé 17 shillings, il est resté un profit net par tonne de 8 sh. 10 d., soit 66.066 liv. st. pour l'ensemble du minerai passé par le moulin. Pendant le précédent trimestre, le bénéfice avait été de 47.376 liv. st. pour 136.000 tonnes traitées. *Langlaagte Estate*, 25 francs. *May Consolidated*, 4 francs; *Modderfontein B*, 101 fr. 50, perdant 2 francs.

La *New Goch* est à 14 fr. 50, tout comme il y a huit jours. Les bénéfices obtenus par cette Compagnie pendant le trimestre clos le 31 décembre dernier se sont élevés à 19.301 liv. st., soit 8.484 liv. st. de plus que pendant les trois mois précédents. Cette augmentation est due au tonnage plus élevé et à la teneur supérieure du minerai broyé.

La *New Primrose* est à 34 fr. 75. Cette Société a broyé, au cours du trimestre clos le 31 décembre dernier, 72.500 tonnes de minerai et en a traité 82.923 par la cyanuration. La production totale d'or fin s'est chiffrée par 22.751 onces, contre 23.778 onces pendant le trimestre précédent, et sa valeur brute a été de 96.642 liv. st. Le bénéfice net pour le trimestre est ressorti à 52.298 liv. st., contre 54.236 liv. st. pour les trois mois antérieurs.

La *Randfontein Estate*, qui restait à 30 fr. 25, s'inscrit à 30 francs; *Robinson Gold*, 65 fr. 25, au lieu de 62 francs; *Robinson Deep*, 36 fr. 25, inchangée; *Rose Deep*, 51 fr. 25.

La *Simmer and Jack* est à 13 fr. 25. *South Africa Gold Trust* 28 francs. *Transvaal Consolidated Land*, 29 fr. 25. *Van Ryn*, 87 francs.

La *Village Main Reef* cote 42 fr. 75, au lieu de 43 fr. 50. *Village Deep*, 43 francs, sans changement.

La *De Beers* finit à 470 francs l'action ordinaire, au lieu de 473 francs; action de préférence, 418 francs, comme précédemment; *Jagersfontein* ordinaire, 128 francs.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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