

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

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

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

Adresse télégraphique : Econopéen-Paris

INSERTIONS

Ligne anglaise de 5 centimètres
 Annonces en 7 points..... 2 50
 Réclames en 8 points..... 4 »
 Ce tarif ne s'applique pas aux annonces
 et réclames d'émission.
 TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1312. — 51^e volume (17)

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

Vendredi 27 Avril 1917

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 escompte	Avances s' valeurs mobilières	Moindres	
FRANCE — Banque de France								
1914 23 juillet...	4 104	640	6.912	943	1 541	739		3%
1917 12 avril...	5.222	260	18.844	2 510	1 755	1.195		5
1917 19 avril...	5.232	258	19.002	2.442	1 752	1.182		5
1917 25 avril...	5.242	257	19.010	2.509	1.753	1.170		5
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914 23 juillet...	1 696	418	2.364	1.180	939	63		4
1917 31 mars...	3.164	20	10 770	10 507	16 997	12		5
1917 7 avril...	3.165	20	10 699	6.025	12.427	10		5
1917 14 avril...	3.165	21	10.450	5 865	11.940	13		5
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914 23 juillet...	1.094	»	733	1.055	841	»		3
1917 5 avril...	1.367	»	973	3 224	3.083	»		5
1917 12 avril...	1.373	»	966	3 222	3 091	»		5
1917 19 avril...	1.376	»	953	3.113	3.101	»		5
DANEMARK — Banque Nationale								
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15		6
1917 31 janvier...	227	3	373	80	84	25		5
1917 28 février...	231	3	383	65	92	25		5
1917 31 mars...	230	3	425	43	99	22		5
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914 10 juillet...	543	730	1.919	498	446	170		4%
1917 7 avril...	1.369	747	2.399	727	622	557		4%
1917 14 avril...	1.371	749	2.417	765	461	501		4%
1917 21 avril...	1.375	752	2.414	764	471	455		4%
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130		3%
1917 24 mars...	1.241	15	1.531	162	181	179		4%
1917 31 mars...	1.240	14	1.566	160	180	182		4%
1917 7 avril...	1.240	14	1.580	150	179	179		4%
ITALIE — Banque d'Italie								
1914 31 juillet...	1.105	89	3.086	245	586	115		5%
1917 28 février...	863	68	3.866	791	552	475		5
1917 10 mars...	864	69	3 863	782	567	508		5
1917 20 mars...	855	68	3 845	785	577	550		5
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914 18 juillet...	154	1	114	14	237	47		5%
1917 7 janvier...	493	0	1.485	201	210	58		5
1917 21 janvier...	493	0	1.501	209	210	58		5
1917 28 janvier...	493	0	1 514	205	211	58		5
RUSSIE — Banque de l'Etat								
1914 21 juillet...	4.270	197	4 358	698	1 049	518		5%
1917 21 février...	3.933	326	25 486	4 814	20.977	1.999		6
1917 1 mars...	3.936	319	25 795	4 862	20.379	2 026		6
1917 8 mars...	3.940	324	26.117	4 680	20.915	1.954		6
SUEDE — Banque Royale								
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41		5%
1917 31 janvier...	261	5	527	140	260	40		5
1917 28 février...	268	6	551	115	246	38		5%
1917 31 mars...	270	6	614	195	355	76		5%
SUISSE — Banque Nationale								
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	20		3%
1917 30 mars...	343	51	528	82	178	18		4%
1917 7 avril...	343	50	521	92	186	19		4%
1917 14 avril...	313	60	507	109	180	17		4%

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	28 mars 1917	4 avril 1917	11 avril 1917	18 avril 1917	25 avril 1917
Londres.....	25.22 $\frac{1}{2}$	25.17 $\frac{1}{2}$	27.79	27.59 $\frac{1}{2}$	27.20	27.17	27.15 $\frac{1}{2}$
New-York.....	518.25	516	583.50	579.50	570.50	570.50	570
Espagne.....	500	482.75	630.50	632	624	614	621
Hollande.....	208.30	207.56	236.50	236.50	233.50	235.50	234
Italie.....	100	99.62	75	76	80	80.50	82.50
Pétrograd.....	266.67	263	166.50	165	164.50	163.50	162.50
Scandinavie.....	138.89	138.25	174.50	175	173	171.50	171.50
Suisse.....	100	100.03	116	114.50	112	111.50	110.50
Canada.....	518.25	»	583.50	578	565	569.50	569

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

	Unités	16 juillet 1914	28 mars 1917	4 avril 1917	11 avril 1917	18 avril 1917	25 avril 1917
Londres.....	100 liv.	99.82	110.18	109.41	107.84	107.72	117.66
New-York.....	dol.	99.56	112.59	111.82	110.08	110.08	109.99
Espagne.....	pes.	96.55	126.10	126.40	124.80	122.80	124.20
Hollande.....	flor.	99.64	113.54	113.54	112.10	113.06	112.34
Italie.....	lire	99.62	75	76	80	80.50	82.50
Pétrograd.....	rbl.	98.62	62.43 $\frac{1}{2}$	61.87 $\frac{1}{2}$	61.68 $\frac{1}{2}$	61.31 $\frac{1}{2}$	60.93 $\frac{1}{2}$
Scandinavie.....	cou.	99.46	125.64	126	124.56	123.48	123.48
Suisse.....	fr.	100.03	116	114.50	112	111.50	110.50
Canada.....	dol.	»	112.59	113.53	109.79	109.89	109.79

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	27 mars 1917	3 avril 1917	6 avril 1917	17 avril 1917	24 avril 1917
Paris.....	25.22 $\frac{1}{2}$	25.18 $\frac{1}{2}$	27.82 $\frac{1}{2}$	27.60	27.25	27.17 $\frac{1}{2}$	27.16 $\frac{1}{2}$
New-York.....	4.86 $\frac{1}{2}$	4.871	4.76 $\frac{1}{2}$	4.76 $\frac{1}{2}$	4.76 $\frac{1}{2}$	4.76 $\frac{1}{2}$	4.76 $\frac{1}{2}$
Espagne.....	25.22	25.90	22.35(1)	22.10	22.125	22.18	21.78
Hollande.....	12.109	12.125	11.77 $\frac{1}{2}$	11.74	11.725	11.59 $\frac{1}{2}$	11.66 $\frac{1}{2}$
Italie.....	25.22	25.268	37.12 $\frac{1}{2}$	36.40	35.25	33.80	32.92 $\frac{1}{2}$
Pétrograd.....	94.58	95.80	167	168	167	166	167
Portugal.....	53.28	46.19	31	30.75	31	30.75	31
Scandinavie.....	18.15	18.24	15.95	15.78	16.05	15.78	15.97 $\frac{1}{2}$
Suisse.....	25.22	25.18	23.97	24.05	24.10	24.25	24.43

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

	Unités	16 juillet 1914	27 mars 1917	3 avril 1917	6 avril 1917	17 avril 1917	24 avril 1917
Paris.....	100 fr.	100.14	90.64 $\frac{1}{2}$	91.39	92.56	92.82	92.85
New-York.....	dol.	99.90	102.15	102.135	102.135	102.15	102.15
Espagne.....	pes.	96.64	112.85	114.12	114.005	113.71	115.80
Hollande.....	flor.	99.87	102.81	103.12	103.25	104.44	103.81
Italie.....	lire	99.82	67.93	69.28	71.55	75.62	76.60
Pétrograd.....	rou.	98.77	55.66	56.32	56.66	57.00	56.66
Portugal.....	mil.	86.69	58.18	57.71	58.18	57.71	58.18
Scandinavie.....	cou.	100.85	113.85	112.86	113.14	115.08	113.67
Suisse.....	fr.	100.17	105.23	104.88	104.66	104.01	103.24

(1) Cours au 23 mars.

La semaine sous revue n'offre pas de caractéristique spéciale; la tendance générale de la précédente quinzaine s'est maintenue et un léger progrès a encore été enregistré par les changes sur Londres et New-York. Le *chèque sur Londres* a fléchi de 25.17 à 25.15 1/2; le *cable transfert* sur *New-York*, de 5.70 1/2 à 5.70. Il semble cependant que ces deux devises soient plus fermes depuis deux ou trois séances; ceux qui ne veulent pas se plier au régime des « justifications de besoins commerciaux », auquel la Banque de France subordonne les ventes qu'elle effectue pour compte du Trésor, sont obligés de les payer un peu plus cher. Le *dollar canadien*, plus faible que le dollar des Etats-Unis, cote 5.69. Le *change espagnol* est en reprise. Ainsi que nous l'avions fait prévoir, les

cours de la piastre ont haussé de nouveau et s'inscrivirent à 6.21 le 25 avril, contre 6.14 le 18. Le florin hollandais, après avoir fléchi de 2.35 1/2 à 2.33 les 21, 23 et 24 avril, s'est relevé à 2.34 le 25. Les devises scandinaves se retrouvent à peu près au même niveau que la semaine dernière : la couronne suédoise, à 1.71 1/2 ; la couronne norvégienne, à 1.69 1/2 ; la couronne danoise, à 1.64 ; ces deux dernières en hausse d'un point et d'un demi-point respectivement par rapport à leur cours du 18. Les 21 et 23 avril, elles avaient brusquement baissé à 1.64 pour la Norvège, 1.59 pour le Danemark et 1.67 pour la Suède ; la reprise constatée dans les séances des 24 et 25 est due principalement à des ordres d'achat de certaines banques scandinaves transmis pour exécution sur le marché de Paris. Le franc suisse abandonne encore un demi-centime et s'inscrit à 1.10 1/2.

Dans notre chronique du 16 février dernier, nous avons fait allusion aux efforts des Allemands pour enrayer l'offensive victorieuse du Rouble contre le Reichsmark, dans les régions occupées de la Pologne russe. Jusqu'au mois de juin 1915, c'est-à-dire jusqu'au moment où la guerre de mouvement fut poussée à l'intérieur de la Pologne, les billets-roubles s'étaient maintenus à un cours voisin de 2 mks, par conséquent en perte de 16 pf. par rapport à la parité légale de 2 mks 16 pour 1 rouble. Ils baissèrent considérablement après la prise de Varsovie et au cours des mois suivants. Les Reichsmarks n'affluaient pas encore en grande quantité, tandis que les roubles, soustraits jusqu'alors à la circulation, étaient au contraire en abondance. En décembre 1915-janvier 1916, le rouble ne valait guère que 1 mk 53, et les autorités allemandes en profitèrent pour fixer à 1 mk 50 le cours d'échange officiel. Mais, peu à peu, la balance quantitative des instruments de paiement circulant en Pologne penchait du côté du Reichsmark, par suite, d'une part, de l'énorme et continu accroissement des billets de la Reichsbank et des Caisses de prêts allemands éculés par les troupes d'occupation ; d'autre part, du retrait d'importantes quantités de roubles attirées par Berlin, notamment pour les envois d'argent destinés aux prisonniers allemands en Russie. Le 15 avril 1916, le cours officiel d'échange établi en janvier ne pouvait plus résister. Il fut abrogé, et les autorités allemandes se virent contraintes d'avouer que cette abrogation était imposée par « l'impossibilité d'adapter suffisamment le cours officiel aux continues fluctuations de la valeur réciproque des deux monnaies ». C'était l'aveu de la défaite. Depuis lors, le rouble a constamment bénéficié en Pologne d'une prime de 20 à 30 pf. par rapport à la parité cotée dans les pays neutres.

Berlin n'a pas voulu tolérer plus longtemps ce scandale, ni endurer cette humiliation. Comme le dit notre confrère Leseurre, dans la Cote de la Bourse et de la Banque, il vient d'être procédé à « l'émancipation monétaire » de la Pologne russe : depuis le 26 courant, on l'a mise au régime forcé du mark polonais. Quiconque l'oublierait et persisterait à conclure des marchés en roubles, à effectuer des paiements en roubles et à indiquer les prix en roubles dans des documents privés ou publics, serait passible d'amende jusqu'à 100.000 marks ou de prison jusqu'à cinq ans. Il a fallu néanmoins fixer un cours de liquidation ; on l'a établi à 2 mk 16 pour un rouble, c'est-à-dire à la parité du temps de paix. C'est la Caisse nationale de Prêts de Varsovie (Die Polnische Landesdarlehenskasse), créée par ordonnance du 9 décembre 1916, qui a été chargée de « régler la situation monétaire du royaume, d'orienter la circulation dans la bonne voie (?) et de constituer dans le pays la base nécessaire pour la nouvelle monnaie particulière ». Celle-ci est de tous points assimilable à la monnaie d'invasion ; le mark polonais est iden-

tique au reichsmark, et son remboursement ultérieur garanti en monnaie impériale allemande par l'Empire allemand. Les échanges de paiement entre le gouvernement général de Varsovie et l'Empire auront lieu par l'intermédiaire d'un compte réciproque de virements. La Reichsbank recevra les versements en reichsmarks et transmettra à la Caisse de Prêts les assignations en paiement en marks polonais. La Caisse de Prêts recevra les versements en marks polonais et le montant équivalent sera mis à la disposition du destinataire, en reichsmarks, soit au siège de la Reichsbank, soit dans ses succursales.

Tout cela est très bien ; mais que vont faire les Boches des roubles retirés de Pologne ? Prenons nos précautions pour éviter qu'ils ne soient écoulés chez nous.

Changements sur Londres à (Cours moyen du mardi)

	16 juillet 1914	27 mars 1917	3 avril 1917	10 avril 1917	17 avril 1917	24 avril 1917
Paris	5.184	5.167	5.841	5.814	5.68	5.714
Londres	4.868	4.874	4.768	4.768	4.768	4.768
Berlin	95.28	95.06	69.14	(1)	»	»
Amsterdam	40.195	»	40.38	40.3/4	41	40.1/4

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

	Unités	16 juillet 1914	27 mars 1917	3 avril 1917	10 avril 1917	17 avril 1917	24 avril 1917
Paris	100 fr.	100.27	88.63	89.12	91.24	90.74	90.74
Londres	100 liv.	100.19	97.91	97.91	97.94	97.92	97.91
Berlin	4mk	99.67	72.68	»	»	»	»
Amsterdam	100 flor.	»	100.60	100.91	101.39	102.16	101.39

Changements sur Londres à (Cours moyen du mardi)

	15 juillet 1914	3 avril 1917	10 avril 1917	17 avril 1917	24 avril 1917
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 7/16	97 7/16	97 3/8	97 7/16
Cable transfert					
Bombay	1.3 31/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.4 9/32
Calcutta	1.3 31/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.4 9/32
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 3/8	2.4 1/4	2.4 1/4	2.4 1/2
Shanghai	2.5 3/4	3.6 1/4	3.6	3.5 3/4	3.6 1/4
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or)	47 11/16	48 7/8	49	49	49 1/16
Montevideo	51 3/32	53	53 5/16	53 13/16	54 3/8
Rio-de-Jan. (papier)	15 7/8	11 15/16	11 29/32	12 3/32	11 5/32
Valparaiso	9 3/4	10 11/16	10 13/16	10 13/16	10 15/16
Singapour	2.3 15/16	2.4 13/64	2.4 13/64	2.4 13/64	2.4 13/64
Yokohama	2 0 3/8	2 1 5/8	2 1 5/8	2 1 5/8	2 1 5/8

Variations du mark à

	13 mars 1917	20 mars 1917	27 mars 1917	3 avril 1917	10 avril 1917	17 avril 1917	24 avril 1917
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours	68 1/2	69 1/2	69 1/2	(1)	»	»	»
Parité	71 50	72 55	72 68	»	»	»	»
Perte %	28 50	27 45	27 32	»	»	»	»
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours	39 82 1/2	39 62 1/2	39 05	38 42 1/2	38 15	37 95	37 85 (2)
Parité	67 20	66 86	65 89	64 72	64 25	63 92	63 75
Perte %	32 80	33 14	34 11	35 28	35 75	36 08	36 25
Genève (pair : 123 47)							
Cours	80 60	79 65	79 50	78 25	79 50	79 70	79 15
Parité	65 29	64 52	64 39 1/2	63 38	64 39 1/2	64 56	64 11
Perte %	34 71	35 48	35 60 1/2	36 62	35 60 1/2	35 44	35 89

Le change sur Vienne à Genève est coté 49 55, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 52 81 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	24 oct. 1916	24 nov. 1916	24 déc. 1916	24 janv. 1917	24 fév. 1917	24 mars 1917	24 avril 1917
Cours de l'or	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent	32 1/8	34 15/16	36 11/16	37 3/16	37 5/8	35 3/4	37 3/16
Escompte hors banque	5 19/32	5 17/32	5 17/32	5	5 7/32	4 17/32	4 26/32

(1) Depuis le 30 mars 1917 le cours du mark et de la couronne n'est plus coté à New-York. (2) Cours au 21 avril.

LA SITUATION

De grands combats continuent sur une ligne immense qui va d'Arras à Reims.

Anglais et Français ont fait d'importants progrès malgré une résistance acharnée qu'oppose l'ennemi qui a accumulé sur cette ligne un nombre considérable d'hommes et de matériel de guerre. Actuellement, l'effort principal est donné au nord par les armées britanniques qui livrent des combats acharnés sur les deux rives de la Scarpe : leur avance continue et les Allemands reculent devant elles sur toute la largeur du front.

Les troubles graves qui ont éclaté dans diverses grandes villes d'Allemagne ont continué plusieurs jours et ne paraissent s'être apaisés que devant la menace du gouvernement de mobiliser et envoyer au front les ouvriers grévistes. Mais l'agitation subsiste, car sa cause, qui est la disette, n'a pas disparu, au contraire. La difficulté de se nourrir s'accroît toujours, et les autorités en sont arrivées à faire l'aveu de leurs grandes inquiétudes pour l'avenir. L'angoisse est d'autant plus grande que le Gouvernement des Etats-Unis semble bien résolu à réduire l'exportation chez les neutres limitrophes de l'Allemagne qui la ravitaillaient avec ce qu'ils achetaient au dehors.

Les tentatives de paix séparée avec la Russie, dont les socialistes impériaux s'étaient faits les négociateurs, semblent avoir le seul résultat dont on prévoyait la possibilité : un échec complet. Le Gouvernement provisoire russe ne tombe pas dans le piège allemand. Au contraire, ils s'organisent pour la résistance et la guerre à outrance. La discipline est refaite dans l'armée, et une déclaration du général Broussilof ne laisse pas de doute sur sa volonté de reprendre le combat à bref délai.

L'enthousiasme pour la guerre grandit de jour en jour aux Etats-Unis. Après le vote définitif du Parlement, le président vient de signer la loi autorisant un emprunt de guerre de 35 milliards de francs. Deux missions, une française et une anglaise, qui viennent d'arriver à Washington, vont se concerter avec le Gouvernement américain pour organiser le prompt équipement, aux Etats-Unis, d'une armée d'un million d'hommes et l'immédiat ravitaillement des Alliés en munitions et en vivres. Le secours américain s'annonce doublement efficace, par son ampleur et par sa promptitude.

L'Amérique latine continue à témoigner de vives sympathies pour l'Entente. Tous les Gouvernements sud-américains ont manifesté officiellement en faveur de la cause des Alliés. De graves troubles anti-allemands ont éclaté au Brésil.

En Grèce, la situation devient de plus en plus trouble. Le Gouvernement royal manœuvre ouvertement contre l'Entente qui, de son côté, paraît enfin décidée à prendre les mesures appropriées à la situation.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

L'offensive franco-britannique se poursuit victorieusement sur tout le front. Les alliés harcèlent l'ennemi sur de nombreux points et le forcent à

céder des positions importantes en dépit de ses vigoureuses contre-attaques qui sont décimées par les feux d'artillerie.

Le 20 avril, nos troupes ont continué à avancer vers le Chemin des Dames et ont occupé le village de Sancy ; elles ont aussi enlevé plusieurs points importants sur le massif de Moronvilliers, malgré la résistance acharnée de l'ennemi.

Le lendemain nous avons poursuivi nos progrès entre l'Aisne et le Chemin des Dames, ainsi que sur le plateau au nord de Sancy. Une lutte à la grenade nous a permis de gagner du terrain dans le secteur d'Hurtebise. Du 9 au 20 avril, le chiffre des prisonniers allemands faits par les alliés sur le front occidental dépasse trente-trois mille, et le nombre de canons capturés pendant la même période est de trois cent trente.

Les jours suivants, nos braves soldats fauchèrent toutes les attaques allemandes en leur infligeant des pertes sanglantes et parvinrent à progresser sur le plateau de Moronvilliers et capturèrent un grand nombre de prisonniers, ainsi que quelques pièces d'artillerie.

Nos alliés britanniques ne restent pas inactifs. Ils ont déclanché, le 23 avril, sur un large front des deux côtés de la Scarpe, une brillante offensive. Le village de Gavrelle, ses organisations défensives s'étendant à plus de 3 k. 500 au sud jusqu'au cimetière de Rœux, sont tombés entre leurs mains. Sur la rive gauche du fleuve, les soldats anglais ont effectué une progression à l'est de Monchy-le-Proux et enlevé le village de Gue-mappe. Pendant la nuit du même jour, sur la route de Bapaume à Cambrai, les troupes britanniques ont gagné du terrain à l'est d'Epehy ; elles ont atteint le canal de Saint-Quentin aux environs de Vendhuile. Plus au nord, les villages de Villers-Plouich et de Beaucamp furent pris. Le lendemain, le hameau de Bithem, au nord-est de Trescault, fut occupé, et un combat sur l'étendue du front entre Cojeul et la Scarpe a permis à nos alliés de progresser. Les prisonniers faits par les « tommies » depuis le matin du 23 courant atteignent plus de trois mille dont cinquante-six officiers.

Sur notre front d'Orient, ainsi qu'en Russie et en Roumanie, les combats d'artillerie et les rencontres de patrouilles sont nombreuses.

L'artillerie autrichienne manifeste une grande activité entre le Sarco et la Brenta ; mais celle-ci est avantagement contrebattue par les batteries italiennes. Dans la nuit du 25, sur le Carso, après un bombardement intense, l'ennemi a violemment attaqué les lignes de nos alliés dans le secteur de Castagnavizza, mais il n'a pu réussir qu'à reprendre un poste avancé qui avait été occupé la veille.

En Mésopotamie, la bataille, sur la rive droite du Tigre, a continué jusqu'à une heure avancée de la nuit du 22 au 23 avril. De nombreuses contre-attaques ont été effectuées par les Turcs qui, néanmoins, ont abandonné des positions fortement retranchées et des abris blindés. Les troupes du général Maude ont poursuivi l'ennemi et ont pris, le 23, la gare de Samara. Un riche butin est tombé entre les mains de nos alliés, de même qu'un grand nombre de prisonniers.

L'officier général commandant en chef les forces anglaises d'Egypte a annoncé, le 17 avril, que les troupes ont avancé au nord de Wadi Ghuzzle et se sont emparées des positions avancées turques sur un front de six milles et demi et ont fait plus de 200 prisonniers.

Dans la nuit du 20 au 21 courant, six destroyers allemands, qui tentaient un raid contre Douvres, furent attaqués par deux bâtiments de patrouille anglais, et au moins deux, sinon trois, des unités ennemies, furent coulées ; les autres s'enfuyant à toute vapeur vers le Nord échappèrent à la poursuite grâce à l'obscurité.

QUESTIONS DU JOUR

La Puissance Économique et Financière des États-Unis de l'Amérique du Nord

(Suite) (1)

VIII. — Les Banques américaines

Les États-Unis sont au régime de la pluralité des banques d'émission, mais ce régime a subi de nombreux changements qui ont toujours été provoqués par des crises financières. Le fonctionnement des banques américaines d'émission est actuellement régi par la loi du 23 décembre 1913, qui fut comme une conclusion de la grande enquête et des innombrables polémiques auxquelles la crise de 1907 donna lieu.

Le système d'une banque unique d'émission — tel qu'il existe actuellement en Europe — avait de nombreux partisans, mais il présentait de sérieux inconvénients pour une confédération comprenant 48 États, jaloux de leur indépendance politique, et ayant parfois des intérêts économiques très différents.

A la suite de l'enquête dirigée par le sénateur Aldrich, le Congrès s'éternisait dans des discussions interminables, quand le président Wilson, installé à la Maison-Blanche le 4 mars 1913, écrivit dans son premier message les lignes suivantes :

« Nous avons noté, avec un certain degré de précision, les choses qui ont besoin d'être changées et voici quelques-unes des principales : ...un système de banque et un régime monétaire basés sur le besoin que le Gouvernement avait de vendre ses obligations il y a cinquante ans, et parfaitement apte à concentrer le numéraire et à restreindre le crédit. »

Le président Wilson, ayant compris que la réforme bancaire qu'il préconisait dans son message du 4 mars n'aboutirait que sur son intervention personnelle, se rendit lui-même au Congrès le 23 juin suivant pour donner lecture d'un second message court, mais énergique, l'invitant à procéder sans délai à la réforme bancaire et monétaire :

« Nos lois en matière de banque — dit-il dans ce message — doivent mobiliser nos réserves et ne permettre, nulle part, la concentration en quelques mains des ressources monétaires du pays, ni leur emploi pour des opérations spéculatives d'une telle envergure qu'elles empêchent, paralysent ou arrêtent d'autres emplois plus légitimes et plus féconds. »

« C'est au Gouvernement lui-même que doit être remis le contrôle du régime bancaire et des émissions, de sorte que les banques deviennent les instruments et non pas les maîtres des affaires, des entreprises et des initiatives individuelles. »

C'est d'après ces principes que la loi créant le système des *Federal Reserve Banks* fut votée par le Congrès et promulguée le 23 décembre 1913.

Ce système, qui a donné jusqu'ici d'excellents résultats, a pour objet de grouper, de soutenir et, en quelque sorte, de contrôler le crédit des banques nationales. Le rôle de régulateur de la circulation fiduciaire de ces institutions est confié à douze *Banques fédérales de réserve*, fonctionnant dans un district déterminé, et placées elles-mêmes sous le contrôle permanent d'un conseil supérieur qui est un organisme fédéral.

Le capital social de chacune de ces *Banques fédérales* a été souscrit par les banques nationales du district auquel elles appartiennent, et pour ces

(1) Voir *L'Economiste Européen*, nos 1303, 1310 et 1311, des 6, 13 et 20 avril 1917.

dernières institutions la souscription est obligatoire jusqu'à concurrence de 6 % de leur propre capital, sous peine de perdre leur droit d'émission fiduciaire.

Les *Banques fédérales* émettent librement des billets avec la garantie d'une encaisse métallique ne pouvant être inférieure à 40 % de leur émission fiduciaire. En février dernier, les douze *Banques fédérales* avaient 1.460 millions de francs de billets en circulation, contre une encaisse métallique de 1.400 millions. Il est difficile de concevoir une situation plus saine.

Les *Banques fédérales* sont contrôlées par le Conseil fédéral de Washington, disposant d'un pouvoir de surveillance presque absolu ; elles sont administrées par un conseil d'administration de neuf membres : six choisis par les banques nationales adhérentes et trois par le Conseil fédéral.

L'appui et le surcroît de crédit que les *Banques fédérales* donnent aux banques nationales ont permis aux opérations de ces dernières de prendre une plus grande extension. Ainsi, d'après les statistiques officielles, le montant de leurs dépôts serait passé de 40.080 millions de francs au 1^{er} mai 1912 à 55.680 millions de francs au 1^{er} mai 1916.

Pendant la même période, les dépôts des banques d'Etat, des banques privées et trusts companies, et des caisses d'épargne ont progressé de 57.505 millions à 74.755 millions de francs. Soit, pour l'ensemble des banques et institutions de crédit américaines, une augmentation de dépôts — à quatre années d'intervalle — de 32.850 millions de francs, ou de 33 %. Mais l'accroissement des disponibilités s'est poursuivi pendant les huit derniers mois de 1916, car les dernières statistiques publiées portent, au 1^{er} janvier 1917, le montant total des dépôts pour les mêmes institutions à 19.226 millions de dollars, c'est-à-dire à environ 97 millions de francs.

Bref, l'année 1916 a été une année de grand record pour l'industrie bancaire des États-Unis, et si l'on considère les résultats obtenus par les soixante principales banques privées et trusts companies, on constate que pour un capital nominal de 10.141 millions de francs ces 60 établissements ont réalisé, pendant cet exercice, un bénéfice de 1.724 millions de francs, soit 17 %.

Les ressources financières de notre nouvelle alliée sont donc énormes et le Gouvernement de M. Wilson pourra demander au peuple américain tous les milliards qui seront nécessaires pour faire triompher la cause du droit et de la justice.

IX. — Finances publiques

Les dépenses budgétaires annuelles de la Confédération des États-Unis du Nord n'ont atteint le chiffre de 2 milliards de francs qu'à partir de l'exercice 1897-1898, en partie affecté par la guerre contre l'Espagne. Avant cette époque, ces dépenses oscillaient entre 1.600 et 1.900 millions de francs, malgré la progression extraordinaire des pensions accordées aux anciens combattants de la guerre de Sécession, ou à leurs familles, et dont le montant s'éleva en dix années (1883 à 1893) de 277 à 797 millions de francs.

Entre l'exercice 1903-1904 et l'exercice 1913-1914, qui précéda immédiatement la guerre, les dépenses publiques progressèrent de 3.630 millions de francs à 5.225 millions. Il ne s'agit ici que des dépenses fédérales votées chaque année par le Congrès et centralisées par le Trésor de Washington.

Le budget de la Confédération doit faire face aux dépenses des ministères de la Guerre, de la Marine, des Postes, des Finances, de l'Intérieur, des Pouvoirs législatifs, etc..., mais il reçoit, pour ces divers services, les droits de douane, les recettes postales, les contributions intérieures, com-

L'Aide Économique des États-Unis

Du fret — Des produits alimentaires et des matières premières — Du crédit

Abstraction faite de toute considération d'ordre militaire, les États-Unis d'Amérique rendront de précieux services aux nations de l'Entente et avanceront ainsi l'heure de la victoire finale sur l'ennemi commun : 1° en assurant rapidement du fret à ces nations ; 2° en leur réservant, par priorité sur les pays neutres, l'excédent de leurs produits alimentaires et de leurs matières premières ; 3° en leur ouvrant, à un taux modéré, les crédits nécessaires pour régler leurs achats sur territoire fédéral ; 4° enfin, en prenant, d'accord avec elles, des mesures efficaces pour resserrer le blocus des empires du centre.

Ces quatre questions paraissent d'autant plus aisées à résoudre qu'elles ont été admises, en principe, par le président Wilson et par le Parlement américain, et qu'elles sont énergiquement conseillées par l'immense majorité des journaux des États-Unis.

**

Le répertoire du bureau Véritas établit que l'effectif des navires à vapeur de commerce battant pavillon étoilé et supérieurs à 100 tonneaux nets a progressé de 1.114 unités en 1914-1915, représentant un total de 1.535.000 tonneaux, à 1.309 navires et 2.053.000 tonneaux en 1916-1917.

Sous l'influence de la hausse des frets et du développement des exportations indigènes, les armateurs de New-York, de Boston, de Philadelphie, de San-Francisco, etc., ont lancé 164 vapeurs jaugeant 361.288 tonneaux en 1916, contre 801 bateaux et 144.182 tonneaux en 1915.

Ce sont des cargos de forte dimension que les chantiers américains fournissent actuellement, car au 1^{er} janvier 1917 ils en avaient en construction 294 représentant 1.002.398 tonneaux (moyenne 3.410 tonneaux) contre 240 unités et 639.817 tonneaux (moyenne 2.666 tonneaux) au 1^{er} janvier 1916.

Les dernières dépêches nous annoncent, en outre, que la participation des États-Unis à la guerre mondiale a provoqué un surcroît d'activité dans l'armement, et on estime déjà que l'effectif de la marine marchande à vapeur américaine, vers le milieu de l'année courante, dépassera certainement de 500 000 tonneaux la dernière évaluation du bureau Véritas.

**

A cet effectif national viennent maintenant s'ajouter les 108 bateaux à vapeur allemands, d'une capacité totale d'environ 654.000 tonneaux, que le gouvernement américain a saisis dans ses ports et dont — à des conditions qu'il déterminera lui-même — il peut faire profiter les nations alliées.

Comme on devait s'y attendre, les équipages allemands, sur l'ordre formel de leur gouvernement, ont saboté ces navires avant d'en être débarqués ; mais en raison de la surveillance exercée par les autorités américaines les sabotages n'ont généralement consisté qu'à des enlèvements de certaines pièces de machinerie que les mécaniciens américains — au moins aussi habiles que les mécaniciens boches — remplaceront facilement.

Une dépêche de New-York, en date du 21 avril, dit en effet que les ingénieurs chargés par le gouvernement d'examiner l'état des bateaux allemands saisis ont déclaré qu'un certain nombre seraient réparés en quelques semaines et que tous pourraient reprendre la mer avant six mois.

La question du fret est la plus importante de toutes celles que la guerre soulève dans les nations de l'Entente. Le gouvernement américain ne l'i-

prenant les taxes sur les spiritueux et boissons, sur le tabac, le timbre, l'impôt sur les revenus des corporations, l'impôt sur les revenus des particuliers, etc....

Ces dépenses et ces recettes sont exclusivement du ressort du Gouvernement fédéral, chacun des États formant la Confédération — dont l'administration est autonome — ayant son budget particulier alimenté par des ressources locales, absolument comme cela se passe actuellement pour la Suisse, et comme cela se passait pour l'Allemagne avant la guerre.

Les budgets de prévision votés par le Congrès américain présentent les augmentations suivantes pour les dix années qui ont précédé la guerre :

Recettes fédérales des États-Unis

Nature des recettes	1903-04		1913-14		Augmentation en 1913-14	
	Millions de francs		%			
Droits de douane.....	1.307	1.462	+	155	11,8	
Contributions intérieures.....	1.164	1.900	+	736	63,2	
Postes.....	718	1.440	+	722	100,5	
Diverses.....	228	311	+	83	36,0	
Totales.....	3.417	5.113	+	1.696	49,6	

Entre les deux exercices les recettes fédérales ont augmenté de 1.696 millions de francs ; mais si l'on déduit de ces recettes le produit des postes que l'on ne doit pas considérer comme une charge fiscale, et si l'on tient compte qu'en juin 1914 la population des États-Unis était évaluée à 100.399.000 habitants, contre 81.752.000 en juin 1904, on constatera que les dépenses fédérales, dont le tableau ci-dessous va nous donner le détail, n'ont coûté aux citoyens des États-Unis que 33 francs par tête en 1904 et 36 fr. 50 en 1914 :

Dépenses fédérales des États-Unis

Nature des Dépenses	1903-04		1913-14		Différences en 1913-14	
	(Millions de francs)		%			
Pouvoir législatif.....	59	68	+	9	15,2	
Finances.....	474	550	+	76	16,0	
Guerre.....	587	879	+	292	49,7	
Marine.....	518	702	+	184	35,5	
Postes.....	761	1.429	+	668	87,7	
Intérieur.....	836	1.082	+	246	29,4	
Canal de Panama.....	251	174	-	77	30,7	
Diverses.....	145	344	+	199	137,2	
Totales.....	3.631	5.228	+	1.597	43,9	

Mais la guerre mondiale a déjà eu une répercussion très sensible sur le budget de la Confédération, car les dépenses de prévision votées par le Congrès pour l'exercice 1917-1918 ont été portées à 2.106 millions de francs pour le ministère de la Guerre, contre 879 millions en 1913-1914, et celles de la *Marine militaire* à 1.913 millions de francs, contre 702 millions pour 1913-1914. Entre ces deux exercices, et pour ces deux ministères seulement, l'augmentation atteint 2.438 millions de francs.

C'est l'attitude de l'Allemagne qui a poussé le Congrès américain à prendre ainsi ses précautions, et les événements viennent de prouver qu'il avait parfaitement raison. D'ailleurs, les chiffres précédents prouvent que le Trésor fédéral a de la marge devant lui, car, jusqu'à ce jour, les citoyens des États-Unis ont été des contribuables privilégiés, puisqu'ils n'ont payé, par tête d'habitant, que 36 fr. 50 d'impôts fédéraux en 1913-1914, alors qu'en 1874-1875 ils payèrent déjà 35 francs.

Le budget de la Confédération n'était à cette époque que de 1.600 millions de francs, mais sa population atteignait à peine 45.700.000 habitants.

(A suivre.)

EDMOND THÉRY.

gnore pas ; c'est pourquoi nous pensons qu'il mettra à la disposition de ses alliés d'Europe — à des conditions à régler au mieux — les navires allemands saisis et une partie de la flotte américaine qui fréquente, en ce moment même, les ports des pays neutres européens : Espagne, Hollande et pays scandinaves.

**

La question du fret est d'ailleurs très étroitement liée à celle du commerce des produits alimentaires et des matières premières nécessaires à l'industrie. La guerre a suscité dans les pays belligérants des difficultés de diverses natures — rarefaction de la main-d'œuvre, pénurie des atterrages et des transports par voie ferrée, manque d'engrais, etc. — qui y ont provoqué une crise agricole d'une intensité sans précédent dans l'histoire. Cette crise est également subie par les pays neutres travaillant pour les pays belligérants, parce que leurs nouveaux salaires industriels y déterminent la désertion des campagnes.

La conséquence de cet état de choses, c'est que les récoltes de 1916 ont été partout inférieures à celles de 1915, et que l'année 1917 se présente déjà comme une année de famine mondiale.

Mais ce redoutable fléau sera beaucoup moins à craindre pour les nations de l'Entente que pour les empires du centre si ces nations — qui ont déjà à leur disposition les excédents de production alimentaire du Canada, de l'Australie, des Indes anglaises et de l'Afrique du Nord (Tunisie, Algérie et Maroc) — se mettent d'accord avec les Etats-Unis pour recevoir leurs exportations agricoles par préférence sur les pays neutres.

Pendant la dernière année fiscale, les Etats-Unis ont vendu à l'étranger pour environ 6 milliards d'articles alimentaires et pour plus de 5 milliards de matières premières nécessaires à l'industrie : coton, pétrole, cuivre, cuir, acier, houille, etc.

La vente de ces produits divers doit être réservée aux nations alliées à des conditions convenues et leur transport effectué par les bateaux allemands saisis dans les ports américains et armés contre les sous-marins.

Depuis le commencement de la guerre les grandes nations de l'Entente sont fortement débitrices des Etats-Unis ; cette simple constatation montre l'utilité des avances que la confédération va leur consentir.

L'excédent de la balance commerciale américaine pour les années 1914, 1915 et 1916 s'est traduit par un solde créditeur de 25 milliards 950 millions de francs, auxquels il convient d'ajouter 415 millions de métal argent exporté : soit un total de 26 milliards 365 millions de francs.

Les statisticiens américains ont calculé que cette somme formidable a été réglée de la façon suivante :

	Millions de francs
Or importé aux Etats-Unis.....	3.935
Titres américains rachetés à l'étranger..	11.680
Crédits consentis aux pays débiteurs..	10.750
Total.....	26.365

Le contrôle douanier détermine rigoureusement la valeur de l'or importé ; les crédits ouverts aux pays débiteurs, sous des formes diverses, peuvent également s'inventorier avec précision (car sur les 10 milliards 750 millions indiqués ci-dessus l'Angleterre, le Canada, la France, la Russie et l'Italie figurent pour plus de 9 milliards et demi), mais le montant effectif des titres nationaux rapatriés ne résulte que des calculs approximatifs.

Quoi qu'il en soit, le capital de la dette américaine (titres de chemins de fer, valeurs industrielles, actions de banque, etc.) placé à l'étranger,

qui était évalué à 32 milliards et demi de francs en 1912, ne doit pas dépasser aujourd'hui 10 milliards.

Les Etats-Unis peuvent donc ouvrir de larges crédits aux nations de l'Entente, d'autant plus que ces crédits serviront surtout à payer les marchandises que ces nations leur achèteront jusqu'à la fin de la guerre et continueront de leur acheter même après la paix victorieuse, car nous espérons bien que l'alliance des quatorze nations aujourd'hui groupées contre la rapacité teutonne subsistera sur le terrain économique.

**

L'accord à intervenir entre les Etats-Unis et les nations alliées, relativement aux trois questions précédentes, doit nécessairement aboutir à l'adoption de mesures énergiques communes, ayant pour objet de rendre plus sévère que par le passé l'encerclement de l'Allemagne et de ses complices.

C'est, en effet, par considération pour le commerce des Etats-Unis que les croisières anglaises laissaient passer à destination de la Hollande et des pays scandinaves des produits alimentaires et des matières premières d'origine américaine dont une bonne partie était ensuite réexportée en Allemagne, ainsi que des statistiques officielles récentes l'ont très nettement établi.

Mais voici que le Sénat de Washington veut faire cesser cette pratique en donnant au président Wilson le droit d'interdire les exportations vers les pays suspects de contrebande au profit de l'Allemagne.

C'est pour abrégier les épreuves terribles déchainées sur l'humanité par la féroce ambition des Hohenzollern que le président Wilson et le peuple américain sont venus prendre place aux côtés des nations alliées. Entendons-nous donc rapidement avec nos nouveaux alliés et resserrons le blocus.

(Le Matin.)

EDMOND THÉRY.

Les Billets des Régions envahies

Un des plus ardu problèmes financiers de la guerre préoccupe brusquement le gouvernement : c'est l'échange entre les mains des Français rapatriés ou libérés, des billets émis dans les pays occupés, contre la monnaie française. Le problème est grave, difficile et surtout urgent. Sa gravité résulte de l'immense quantité de billets ainsi émis ; son urgence vient du fait que les lamentables rapatriés ou libérés ne possèdent pas autre chose au monde. Les diverses formes sous lesquelles s'est exercé le brigandage des Allemands n'a laissé à nos malheureux compatriotes, de tous leurs biens et de toute leur fortune, que ces nouveaux chiffons de papier, sur lesquels la justice et l'humanité commandent au gouvernement français de reconstituer leur vie.

**

Pour se rendre un compte exact du problème, il importe de connaître les conditions dans lesquelles ont été créés ces billets.

Quand les Allemands sont arrivés dans les villes du Nord, ils ont commencé par y rafler tout l'argent sous toutes ses formes. Ce qu'ils jugeaient devoir payer, parmi les choses qu'ils prenaient ils le réglaient en bons de réquisition ; si bien que toute monnaie ayant rapidement disparu, tout trafic était rendu impossible. Les communes durent alors créer du papier-monnaie, en coupures de de diverse importance et les chambres de commerce et autres collectivités responsables et solvables les imitèrent. La garantie de ces billets était des titres déposés, des immeubles désignés, le crédit des notables, la solvabilité des magistrats de la commune

et des hautes personnalités qui s'engageaient personnellement. Mais bientôt, devant les exigences des Allemands, à cause des impôts dont ils accablaient les communes, à cause des amendes qu'ils faisaient pleuvoir sur les villes, il fallut émettre de telles quantités de billets que tous les gages que pouvaient donner les habitants des communes se trouvèrent insuffisants à les garantir.

On imagina alors de faire des groupements de municipalités et ce ne furent plus seulement des villes, petites ou grandes, mais des régions qui émirent du papier. Mais la rapacité des Allemands n'avait pas de bornes et grandissait encore plus vite que la faculté des habitants à se créer des ressources. Les amendes et les impôts augmentaient, augmentaient toujours et pour que les habitants, quoiqu'épuisés, ne pussent refuser de les payer, les ennemis emprisonnaient les notables, les riches, les gens en vue, les gardant sous les verrous, les torturant même jusqu'à paiement complet. On se rend compte de ce que, sous un pareil régime, les communes et les départements durent s'endetter et émettre des billets. Et quand les habitants avaient livré tout ce qu'ils possédaient pour servir de garantie aux billets, la *Kommandatur*, presque toujours, volait les gages, les envoyait en Allemagne, et les remplaçait par des bons de réquisition, parfois par un simple reçu. Pour tous leurs biens, meubles et immeubles, nos compatriotes du nord n'avaient plus que ce papier — qui dépasse, on ne sait de combien, sa couverture.

En pays envahis, les Allemands lui ont imposé, naturellement, cours forcé, et tant que durera leur occupation, il peut servir encore à des échanges. Mais que devient, en France, le rapatrié qui ne possède que ce papier ?

Le gouvernement français, sans reconnaître, bien entendu, la légalité de cette singulière monnaie, ne peut ignorer qu'elle représente toute la fortune et surtout tous les moyens d'existence de nos compatriotes libérés.

**

Une double mesure s'imposait immédiatement à lui : faire vivre nos compatriotes et déjouer les fraudeurs.

Toute la complexité du problème vient de la deuxième condition.

Si l'Etat français s'était mis simplement à rembourser en bonne monnaie légale un papier-monnaie mal défini, pas garanti et, circonstance particulièrement dangereuse, fabriqué par un ennemi sans honnêteté ni conscience, il aurait institué une prime à l'escroquerie, il aurait vu affluer à ses caisses des milliards de ce papier — envoyés directement des fabriques allemandes. En même temps qu'il se défendait lui-même, l'Etat devait aussi défendre nos compatriotes contre les agitateurs et usuriers qui auraient été tentés de spéculer sur leur détresse. Pour toutes ces raisons il importait avant tout d'identifier et compter exactement : 1° les rapatriés, 2° les billets en leur possession.

Le gouvernement avait un précédent dans cette voie : les mesures adoptées et mises en pratique, depuis un an, en faveur des Français du Nord rapatriés par la Suisse. Le gouvernement lui-même les a nettement exposés : à l'arrivée des rapatriés à la frontière suisse-française, les billets admis à l'échange sont ceux émis par les villes, par les communes, par les unions ou syndicats de communes et par les chambres de commerce, à l'exclusion de tous autres.

Les personnes autorisées à bénéficier de l'échange sont celles qui possédaient les billets au moment de la libération de leur résidence. Celles qui reçoivent des billets par des intermédiaires ne peuvent, bien entendu, en obtenir l'échange, et

par là se trouve abolie d'avance l'industrie des fraudeurs ou usuriers.

Le montant de l'échange est, pour chaque quinzaine, de 50 francs par personne de plus de seize ans et de 15 francs par enfant. Afin de faciliter le paiement des premières dépenses qu'ont à faire les intéressés, les échanges des deux premières quinzaines sont doublés et portés à 100 francs et 30 francs par personne et par enfant.

L'échange à une caisse du Trésor (perception, recettes des finances, trésorerie générale, à Paris, caisse centrale du Trésor) est subordonné à la délivrance préalable d'un « certificat d'échange ».

En ce qui concerne l'accomplissement de cette formalité, il y a lieu de faire une distinction. Ceux des habitants qui sont restés dans la zone reconquise reçoivent le certificat par les soins des payeurs aux armées qui sont chargés d'effectuer également les échanges bimensuels. A ceux qui se rendent dans la zone de l'intérieur, le certificat est remis dans les bureaux qui ont été spécialement installés aux points de passage, près de l'ancien front, et qui fonctionnent dans les mêmes conditions que le bureau établi à Evian pour les rapatriés par la voie suisse.

Certaines personnes, dans la hâte et l'émoi de la première libération, ont pu gagner l'intérieur sans avoir reçu le certificat. Celles-ci ont à en faire la demande écrite à la préfecture de leur nouvelle résidence. Elles trouvent, à cet effet, tous les renseignements auprès du maire qui certifie, d'ailleurs, leur qualité de réfugiées, la commune libérée d'où elles sont arrivées et le nombre de personnes à leur charge. Il leur appartient ensuite de faire reconnaître tous leurs billets par le percepteur (ou le receveur des finances) qui les compte et en inscrit le montant sur la demande.

**

On voit par là que le gouvernement a déjà établi une tradition dans ce singulier service. Les mesures prises au sujet des rapatriés peuvent s'appliquer complètement aux récupérés : certificats d'origine des personnes et des billets ; précautions pour empêcher les fausses déclarations de billets et pour éviter que les mêmes titres soient déclarés deux fois. Le mieux serait de les estampiller ou de les remplacer par un reçu au moment de la déclaration.

Le plus grave danger, et celui contre lequel on paraît jusqu'ici s'être le mieux défendu, était l'afflux en France des billets fabriqués par les Allemands. On peut assurer que jusqu'à présent l'Etat français n'en a remboursé aucun que son propriétaire n'ait possédé légitimement. Les Allemands n'ont pu faire passer ni escompter aucun de ceux qu'ils n'ont que la peine de faire imprimer, et pour qui connaît la ruse que le Boche est capable de mettre au service de sa rapacité, les autorités françaises méritent des félicitations pour leur vigilance. Elle ne se relâchera certainement pas.

Mais, comme on se l'imagine bien, les mesures décrétées par le gouvernement pour permettre aux rapatriés du Nord de subsister momentanément ne résolvent qu'un des côtés, et le moindre, de la question. Après la guerre, nous trouverons en face des populations de sept ou huit départements les plus riches, qu'on aura dépouillés de tout et dont toutes les fortunes, grandes ou petites, se seront fondues en ces billets émis par centaines et centaines de millions — par milliards même.

Il importe de préparer dès à présent la solution de ce problème, l'un des plus graves de l'après-guerre.

Georges BOURGAREL.

Les Recettes des Chemins de fer Français

Les résultats des recettes de nos grandes Compagnies de chemins de fer viennent d'être publiés pour le mois de février 1917. Les recettes brutes réalisées sur les cinq grands réseaux non affectés par la guerre pendant le deuxième mois de 1917, s'établissent ainsi, comparativement aux mêmes mois de 1914, 1915 et 1916 :

Compagnies	Mois de Février			
	1914	1915	1916	1917
	(Milliers de francs)			
Etat A. R.....	5.261	5.049	5.509	4.309
Ouest-Etat.....	16.794	16.373	18.378	14.925
P.-L.-M.....	44.006	38.175	46.000	37.000
Orléans.....	21.782	21.770	25.720	22.858
Midi.....	11.388	10.005	11.066	9.767
Totaux.....	99.231	91.372	106.673	88.859

Comparé avec le mois de février 1914, année normale, le même mois de 1917 est en diminution de 10.372.000 fr., soit 10,4 %, et sur février 1915, septième mois de guerre, il présente encore une moins-value de 2.513.000 fr., soit 2,7 %. La comparaison rigoureuse avec février 1916 ne peut s'établir, car 1916 étant bissextile, ledit mois a eu 29 jours. Nous reviendrons d'ailleurs plus loin sur ce point.

Les recettes brutes de ces cinq grandes Compagnies se décomposent ainsi :

Recettes brutes	Février			
	1914	1915	1916	1917
	(Milliers de francs)			
Commerciales.....	99.231	73.673	86.356	72.782
Militaires.....	"	17.699	20.317	16.127
Totaux.....	99.231	91.372	106.673	88.859

Voici d'autre part les chiffres du trafic des Compagnies du Nord et de l'Est qui sont très sérieusement affectées par l'occupation allemande et les opérations militaires :

Recettes brutes	Nord			
	1914	1915	1916	1917
	(Milliers de francs)			
Commerciales.....	24.730	7.515	8.624	6.750
Militaires.....	"	4.250	8.137	9.244
Totaux.....	24.730	11.765	16.761	15.994

Recettes brutes	Est			
	1914	1915	1916	1917
	(Milliers de francs)			
Commerciales.....	22.375	7.590	8.451	7.654
Militaires.....	"	4.250	3.706	13.202
Totaux.....	22.375	11.840	12.157	20.856

L'augmentation des recettes militaires sur ces deux réseaux est en relations directes avec la longue préparation militaire qui, tant sur le front anglais que sur le front français, donne actuellement de si bons résultats.

Les recettes commerciales brutes de nos sept grandes Compagnies de chemins de fer en février 1917, se comparent encore ainsi avec celles de février 1914, dernière année normale :

Recettes brutes des transports commerciaux :

	Mois de Février		
	1914	1917	Différence
	(Milliers de francs)		
Etat A. R.....	5.261	3.764	- 1.497
Ouest-Etat.....	16.794	13.363	- 3.431
P.-L.-M.....	44.006	30.000	- 14.006
Orléans.....	21.782	16.983	- 4.799
Midi.....	11.388	8.622	- 2.766
Nord.....	24.730	6.750	- 17.980
Est.....	22.375	7.654	- 14.721

Si on ajoute pour 1917 les recettes militaires aux recettes commerciales proprement dites, on obtient des totaux comparables à ceux de 1914 :

	Mois de Février		
	1914	1917	Différence
	(Milliers de francs)		
Etat A. R.....	5.261	4.309	- 952
Ouest-Etat.....	16.794	14.925	- 1.869
P.-L.-M.....	44.006	37.000	- 7.006
Orléans.....	21.782	22.858	+ 1.076
Midi.....	11.388	9.767	- 1.621
Nord.....	24.730	15.994	- 8.736
Est.....	22.375	20.856	- 1.519

Enfin, pour compléter ces chiffres, nous donnons ci-dessous les différences constatées pour les cinq derniers mois comparés aux mêmes mois d'une période normale : 1913, pour octobre, novembre et décembre, et 1914 pour janvier et février derniers :

	Octobre Novemb. Décemb. Janvier Février				
	(Milliers de francs)				
Etat A. R....	+ 603	+ 926	+ 1.135	+ 789	- 952
Ouest-Etat..	- 74	+ 5.966	+ 3.455	+ 2.383	- 1.869
P.-L.-M....	+ 2.411	+ 6.810	+ 8.034	+ 3.582	- 7.006
Orléans....	+ 3.424	+ 8.410	+ 8.707	+ 7.523	+ 1.076
Midi.....	- 1.418	+ 1.157	- 1.480	+ 1.220	- 1.621
Nord.....	- 13.372	- 6.235	- 10.419	- 6.903	- 8.736
Est.....	- 6.898	+ 124	- 4.675	+ 155	- 1.519

En analysant les recettes du mois de janvier dernier (1), nous constatons avec satisfaction que les transports commerciaux par voie ferrée reprenaient peu à peu une allure normale, et même nous faisons suivre le tableau ci-dessus de cette appréciation : « Ces chiffres, véritable indice de l'activité économique de notre pays, sont d'une lecture réconfortante et la preuve, au trentième mois de guerre, des efforts continuels faits pour rétablir sinon la prospérité d'avant août 1914, du moins une excellente situation eu égard aux temps troublés que nous traversons. »

Mais d'un mois à l'autre, les choses sont bien changées — d'ailleurs sur tous les réseaux. Ainsi que nous venons de le voir, les recettes commerciales brutes de nos grandes Compagnies présentent pour le mois de février dernier, une diminution appréciable sur les mois de février 1914, 1915 et 1916. Afin d'avoir les bases d'une comparaison rigoureuse, nous avons dressé le tableau ci-dessous donnant les moyennes quotidiennes des recettes commerciales pour lesdits mois :

Compagnies	Différence entre				
	1915	1916	1917	1915-1916	1916-1917
	(En milliers de francs)				
Etat.....	604	672	612	+ 68	- 60
P.-L.-M.....	1.108	1.276	1.071	+ 168	- 205
Orléans.....	606	690	607	+ 84	- 83
Midi.....	313	345	308	+ 32	- 37
Nord.....	268	297	241	+ 29	- 56
Est.....	271	293	273	+ 22	- 20
Total.....	3.170	3.573	3.112	+ 403	- 461

Ces chiffres sont frappants : en effet, alors que

(1) Voir l'Economiste Européen, n° 1907, du 23 mars 1917.

de février 1915 à février 1916, la moyenne des recettes commerciales progressait de 403.000 francs, soit 12,7 %, elle diminuait de février 1916 au deuxième mois de 1917 de 461.000 francs, soit près de 13 %, 12,9 % exactement.

Cet état de choses est dû à la nouvelle réglementation gouvernementale en vigueur : depuis le 1^{er} février, les produits à transporter sont classés en trois catégories distinctes, de première, deuxième et troisième nécessité. Cette nouvelle disposition prise dans un but utilitaire, nous n'en doutons pas, est peut-être excellente en principe, mais devra être remaniée, afin de mieux concilier les intérêts économiques intérieurs avec ceux de la Défense Nationale dont ils sont solidaires. Il faut que tout marche de pair, et surtout ne pas paralyser au dedans la reprise de l'activité économique, qui nous permettra de continuer la lutte dans de meilleures conditions.

Ce déficit, qui atteint toutes nos grandes Compagnies de chemins de fer, va donner plus d'acuité à la question du relèvement légitime des tarifs dont le Parlement est saisi depuis le mois de décembre dernier.

Nous ne reviendrons pas sur ce point ; nous dirons simplement qu'il ne faut pas perdre de vue que depuis l'ouverture des hostilités, les conditions d'exploitation ont beaucoup changé par suite des transports d'ordre militaire qui ont un tour de priorité sur les transports commerciaux et qui nécessitent un matériel considérable ; et que, d'autre part, de nouvelles charges sont venues majorer les frais des compagnies par suite de l'augmentation considérable des prix du combustible et autres matières premières, de la raréfaction de la main-d'œuvre, des contributions allouées, etc...

R. MAGAUD.

L'Economiste Parlementaire vient d'interviewer sur cette question M. David-Mennet. Personne n'était plus qualifié que le très distingué président de la Chambre de Commerce de Paris pour émettre un avis sur ce gros problème. Voici la réponse de M. David-Mennet :

« Je suis, je vous le déclare nettement, partisan du relèvement. »

« Au point de vue du commerce, je reconnais que ce sera une charge, et une charge onéreuse. Mais il est impossible de ne pas accepter l'obligation de ce relèvement. »

« Il saute aux yeux des moins prévenus, et à plus forte raison de ceux qui ont la lourde tâche d'être mêlés de près à la vie économique, que les Compagnies de transports ont, du fait de la guerre, beaucoup plus de frais et éprouvent les plus grandes difficultés. Il faut donc, en toute justice, leur accorder la rémunération des services qu'elles rendent, d'après ce qu'ils leur coûtent. »

« Qu'arrivera-t-il si on ne se décide pas à effectuer le relèvement des tarifs ? »

« On mettra *ipso facto* les Compagnies en déficit, ou plutôt on augmentera ce déficit dans d'inquiétantes proportions et, fatalement, elles seront amenées à recourir à l'aide de l'Etat, ce qui aurait le double inconvénient suivant : 1^o l'obligation pour les contribuables de supporter, de ce chef, des charges nouvelles qu'il serait bien préférable de faire supporter aux voyageurs ou aux marchandises transportées ; 2^o l'obligation pour l'Etat de venir en aide aux Compagnies ; il sera ainsi tenté d'augmenter sa mainmise sur elles et de s'orienter vers le régime de la nationalisation des chemins de fer, qui a donné des résultats si coûteux pour les Chemins de fer de l'Etat, et le commerce s'opposera avec la dernière énergie à cette dangereuse mesure. »

« Remarquez qu'en parlant de relèvement des tarifs, je vise tout spécialement l'état actuel, c'est-à-dire le régime du temps de guerre et, à ce point de vue spécial, comme en toutes choses, le public doit bien se persuader qu'il doit payer les services publics d'après leurs prix de revient actuels et ne pas avoir la prétention de conserver les prix d'avant-guerre en laissant l'Etat et les grandes administrations porter tout le poids des augmentations contre lesquelles, je vous le répète, il n'est au pouvoir de personne de réagir. »

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	19 avril 1917	26 avril 1917
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
en Caisse.....	3.284.816.734	3.294.521.230
à l'Etranger.....	1.947.671.846	1.947.671.846
Total.....	5.232.488.580	5.242.193.076
Argent.....	257.913.473	256.595.355
	5.490.402.053	5.498.788.431
Disponibilité à l'étranger.....	792.194.056	841.145.573
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	930.217	845.068
Portefeuille Paris :		
Effets Paris.....	208.145.381	234.055.984
Effets Etranger.....	1.448.593	1.635.016
Effets du Trésor.....	238.849	77.428
Portefeuilles des succursales.....	285.303.399	264.623.224
Effets prorogés :		
Paris.....	564.400.818	562.145.597
Succursales.....	692.645.901	690.423.744
Avances sur lingots à Paris.....	12.874.000	12.874.000
Avances sur lingots dans les succursales.....		
Avances sur titres à Paris.....	638.425.376	631.946.175
Avances sur titres dans les succursales.....	531.003.185	525.789.469
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	9.900.000.000	9.900.000.000
Avances temporaires au Trésor public	5.000	5.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	2.270.000.000	2.285.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.480.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	99.103.749	99.163.749
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et matériel de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	42.161.089	42.173.804
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	14.949.963	15.875.735
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.137	8.407.137
Divers.....	435.228.117	462.843.839
Total.....	22.304.937.633	22.394.600.749
PASSIF		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.647	8.450.697
Reserves :		
Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000
Ex-banques départementales.....	2.980.750	2.980.750
Loi du 9 juin 1857.....	9.125.000	9.125.000
Réserves immobilières de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.....	19.001.718.581	19.009.852.695
Arrerages de valeurs déposées.....	43.711.931	38.955.689
Billets à ordre et récépissés.....	4.137.236	4.334.004
Compte courant du Trésor.....	97.257.142	122.178.986
Comptes courants de Paris.....	1.472.842.506	1.547.883.473
Comptes courants dans les succursales.....	969.607.151	960.004.141
Dividendes à payer.....	4.491.898	4.493.688
Escompte et intérêts divers.....	52.201.780	53.865.240
Récompte du dernier semestre.....	18.376.089	18.376.089
Divers.....	415.129.417	408.944.850
Total.....	22.304.937.633	22.394.600.749

Comparaison avec les années précédentes

	30 avril 1914	30 juillet 1914	29 avril 1915	27 avril 1916	26 avril 1917
	millions				
Circulation.....	6.038.1	6.683.2	11.584.3	15.278.0	19.009.9
Encaisse or.....	3.646.3	4.141.3	4.168.9	4.803.6	5.242.2
argent.....	629.6	625.3	376.6	358.9	256.6
Portefeuille.....	1.647.7	2.444.2	2.789.2	1.988.0	1.753.8
Avances aux partic. à l'Etat.....	709.7	743.8	654.5	1.218.7	1.170.4
Compt. cour. Trésor.....	200.0	200.0	5.400.0	7.900.0	10.100.0
partic.....	123.5	382.6	43.0	42.9	122.1
Taux d'escompte.....	3 1/2 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0

L'opinion américaine sur notre Trésorerie. — En nous réjouissant du concours généreux et très efficace que l'Amérique nous apporte, nous ne devons pas oublier que les dispositions favorables que le Nouveau Monde entretient à notre égard dérivent de l'héroïsme de notre armée, de la noble attitude observée par notre population civile et de la correction inaltérable de nos procédés financiers.

Malgré les difficultés d'une telle guerre et malgré l'occupation de nos riches départements du Nord par l'ennemi, notre Trésorerie a fait preuve d'une élasticité capable d'honorer à tout moment les engagements du pays. Elle le doit en particulier à la masse de disponibilités économiques qui viennent chaque jour s'employer en achats de Bons et d'Obligations de la Défense Nationale.

Les Bons sont à trois mois, six mois et un an. Les premiers rapportent 4 %, les autres 5 %. Les Obligations sont de deux types, tous deux au taux annuel de 5 % avec coupons semestriels. Celles de l'ancien type (encore émises aujourd'hui) sont remboursables cinq ans après leur émission avec une prime égale aux intérêts d'un semestre; mais le porteur peut, dès la fin de la première année ou à une échéance ultérieure, en obtenir le remboursement au pair. Pour les Bons comme pour les Obligations, l'intérêt est payé d'avance au porteur.

Le nouvel emprunt de la Ville de Paris. — Depuis le 21 avril la Ville de Paris émet, par voie d'échange, contre les Bons Municipaux en circulation et non échus à cette date, des Obligations nouvelles pour un montant pouvant s'élever à 632 millions. Ces obligations sont la représentation des dépenses d'ordre social effectuées comme conséquence de la guerre.

Le rôle social de la Ville de Paris a pris du fait des événements actuels une extension considérable et il convient de reconnaître qu'en remplissant ce rôle aussi complètement qu'il lui a été possible de le faire, elle a épargné dans une large mesure à la population parisienne les tribulations et les privations qui sont le cortège habituel de la guerre. Mais pour réaliser un programme d'une telle ampleur, les recettes normales du budget eussent été insuffisantes. Aussi, la Ville de Paris, en vertu d'autorisations préalables, a-t-elle émis successivement diverses franchises de Bons dont le montant en circulation dépasse 600 millions.

Malgré le crédit dont elle jouit, la Ville de Paris a estimé sagement que le montant de cette dette à très court terme ne pouvait s'accroître davantage et conformément à l'exemple fourni par l'Etat lui-même, elle a pris la décision de consolider sa dette flottante dans des conditions qui, sans engager l'avenir, donnent aux finances municipales une absolue sécurité.

C'est là toute l'économie de l'emprunt actuellement réalisé.

Conformément aux engagements pris, les porteurs des Bons actuels sont admis jusqu'au 7 mai prochain à faire usage du droit de priorité qui leur a été accordé. Les titres, dont l'échéance est postérieure au 21 avril, sont échangés, pour un égal montant nominal, contre les nouvelles obligations émises à 495 francs, remboursables à 500 francs à leur échéance fixée au 15 juin 1922 et rapportant 5 fr. 50 % d'intérêt net. Le taux réel, en tenant compte de la prime de remboursement, ressort en fait à 5 fr. 72 %, ce qui constitue un rendement exceptionnel pour des titres d'une telle qualité.

Le déposant, avec le reçu provisoire des nouveaux titres qui lui sont attribués, reçoit le règlement des intérêts de ses bons décomptés jusqu'au 15 juin, date de départ de la jouissance des obligations, et une soulte de 5 francs par titre attribué, différence entre le montant nominal et le prix d'émission.

Les demandes d'échange peuvent être déposées :

soit à la Caisse Municipale, soit dans les principales banques ou Sociétés de crédit autorisées à cet effet.

Les obligations qui resteront disponibles à la suite de cette opération d'échange seront offertes en souscription publique le 24 mai prochain.

Les capitaux disponibles trouveront dans ces titres un emploi de tout repos, sans aléa, et qui par surcroît leur assurera durant une période non plus temporaire une rémunération des plus avantageuses.

Au moment où l'aurore de la Victoire prochaine se lève radieuse devant les armées alliées, l'Épargne nationale trouvera l'occasion de manifester elle aussi sa vitalité. Le succès qu'elle fera à cet emprunt de guerre sera aussi éclatant que celui que préparent nos soldats héroïques. Ce sera pour la Ville de Paris la juste récompense de ses efforts et de ses sacrifices.

L'impôt général sur le revenu. — L'article 4 de la loi du 31 mars 1917 a prolongé jusqu'au 31 mai prochain le délai dans lequel devra être produite, cette année, la déclaration relative à l'impôt général sur le revenu.

La formalité de la déclaration est obligatoire pour toutes les personnes dont le revenu net total atteint, en 1916, une somme supérieure à 3.000 francs, après application des déductions prévues par la loi en raison de la situation de famille, savoir : 2.000 francs pour les contribuables mariés, et 1.000 francs par personne à la charge du contribuable, cette dernière déduction étant portée à 1.500 francs pour chaque personne en sus de la cinquième.

Sont donc tenus de souscrire une déclaration :
1° En ce qui concerne les contribuables mariés :
Ceux qui n'ont aucune personne à leur charge et dont le revenu dépasse 5.000 francs ;
Ceux qui ont une personne à leur charge et dont le revenu dépasse 6.000 francs ;

Ceux qui ont deux personnes à leur charge et dont le revenu dépasse 7.000 francs, et ainsi de suite.

2° En ce qui concerne les contribuables célibataires, veufs ou divorcés :

Ceux qui n'ont aucune personne à leur charge et dont le revenu dépasse 3.000 francs ;

Ceux qui ont une personne à leur charge et dont le revenu dépasse 4.000 francs ;

Ceux qui ont deux personnes à leur charge et dont le revenu dépasse 5.000 francs, et ainsi de suite.

Les contribuables trouveront dans les mairies des formules destinées à la rédaction des déclarations ainsi que des notices explicatives.

Les déclarations doivent contenir l'indication, par nature de revenus, des éléments dont se compose le revenu total déclaré.

Elles doivent être adressées, sous pli affranchi, au contrôleur des contributions directes du lieu de la résidence des intéressés.

En ce qui concerne la Ville de Paris et certaines communes limitrophes, l'administration, afin de procurer aux contribuables plus de facilités pour obtenir les renseignements dont ils pourraient avoir besoin et leur donner plus de garanties contre les indiscretions possibles, a créé quinze bureaux, spécialement affectés au service de l'impôt sur le revenu, où les intéressés pourront s'adresser et où ils auront dorénavant à envoyer ou à déposer leurs déclarations.

Ajoutons que bien que le projet d'impôt cédulaire sur les revenus, dont le Parlement est actuellement saisi, n'ait pas encore été adopté, l'administration, se conformant aux engagements pris à cet égard par M. Ribot, ministre des Finances, au cours de la discussion de la loi du 30 décembre 1916, admet que les contribuables tiennent compte, par anticipation, pour l'établissement de leur dé-

claration relative à l'impôt général en 1917, des règles d'assiette prévues pour les impôts cédulaires dans le projet voté par le Sénat, sous réserve, bien entendu, de l'approbation définitive de ce projet par le Parlement.

Pour la fixation des revenus provenant des propriétés foncières, de l'exploitation agricole et des professions commerciales ou industrielles, les intéressés peuvent prendre, à leur choix, pour base de leur déclaration, soit le revenu net effectivement réalisé par eux, soit un revenu normal, évalué forfaitairement.

Une notice, mise à la disposition des contribuables dans les mairies, contient à cet égard les explications nécessaires.

GRANDE-BRETAGNE

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

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis.....	71 429.000
Dette de l'Etat.....	41.015.400
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	52 979.000
	<u>71 429.000</u>
Département de Banque	
Capital social.....	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Épargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	54.768.000
Dépôts divers.....	124.539.000
Traites à sept jours et diverses.....	33.000
Solde en excédent.....	3.431.000
	<u>197.022.000</u>
Garanties en valeurs d'Etat.....	37 575.000
Autres garanties.....	424.044.000
Billets en réserve.....	33.318.000
Or et argent monnayé en réserve.....	2.085.000
	<u>497.022.000</u>

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août 1914	27 622	36.105	68.249	76 393	9 967	20 40	6 %
28 févr. 1917	54 296	38 535	215.838	199.829	34.161	15.82	5 1/2 %
7 mars...	54 010	38 237	244 054	227 995	34 223	14 02	»
14 — ...	53 784	38 073	205 491	189 506	34 161	16 62	»
22 — ...	53 963	37 824	192 246	175 872	34 589	17 98	»
29 — ...	54 010	38 290	179 592	163 613	34 170	19 02	»
4 avril...	54 691	38 900	179 072	162 553	34 241	19 07	5 %
11 — ...	54 961	38 661	178 255	161 220	34 750	19 49	»
18 — ...	55 064	38 111	179 307	161 619	35 403	19 74	»

La production des céréales. — Un rapport officiel qui vient de paraître indique les superficiesensemencées, la production et les prix des céréales cultivées en Grande-Bretagne, pendant une série d'années. En ce qui concerne le blé, les résultats sont les suivants en acres de 0,405 hectare et en quarts de 2,177 quintaux :

	Superficie cultivée en acres	Production par quartier en quarts	Prix sh. d.
1885.....	2.553.235	9.954.471	32 10
1895.....	1.456.045	4.785.698	23 1
1905.....	1.836.598	7.541.582	29 8
1915.....	2.335.091	9 23 355	52 10
1916.....	2.053.568	7.471.884	58 5

Comme on le voit, pour 1916 s'accuse un déficit

de 1.767.471 quarts, soit 385.300 tonnes environ. Aussi conçoit-on toutes les mesures prises par le gouvernement anglais pour résoudre le problème alimentaire.

Signalons notamment que le directeur général de la production alimentaire vient de soumettre un important projet à l'assemblée des Comités agricoles des deux Chambres. Ce projet prévoit la mise en valeur de 3 millions d'acres de terres incultes à la prochaine période des semailles.

RUSSIE

Bilan de la Banque Impériale de Russie. — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 1/14 avril 1917, se compare ainsi avec le précédent :

	28 m./10 avr. 1917	1/14 avr. 1917	Comparaison
(Millions de roubles)			
Actif :			
Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines)...	1.477	1.477	»
Or à l'étranger.....	2.141	2.119	- 22
Billon d'argent et de cuivre...	125	121	- 4
Effets escomptés.....	208	211	+ 3
Bons du Trésor à court terme	8.493	9.084	+591
Prêts sur titres.....	594	717	+123
— sur marchandises.....	41	43	+ 2
— aux institutions de crédit populaire.....	63	65	+ 2
— agricoles.....	17	17	»
— industriels.....	8	9	+ 1
— aux Monts de Piété.....	13	13	»
Effets protestés.....	1	1	»
Titres appartenant à la Banque	182	172	- 10
Divers.....	113	144	+ 31
Solde du compte des succurs..	535	703	+168
Total.....	14.011	14.896	+885
Passif			
Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1)	10.590	10.981	+391
Capital.....	55	55	»
Dépôts.....	24	23	- 1
Comptes courants du Trésor..	214	419	+205
— spéciaux et consignations.....	612	604	- 8
— courants des particul.	2.000	2.111	+111
Mandats non acquittés.....	32	33	+ 1
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	362	371	+ 9
Sommes transitoires et divers.	122	299	+177
Total.....	14.011	14.896	+885

(1) Les billets en caisses s'élevaient, au 28 mars/10 avril, à 109.814.000 roubles et, au 1/14 avril, à 109.103.000 roubles.

L'Emprunt de la Liberté. — Le 19 avril a été ouverte la souscription à l'emprunt russe 5 % 1917, dit « Emprunt de la Liberté ». Le prix d'émission est de 85 %.-L'intérêt est net d'impôts. L'emprunt sera amorti en 49 ans. Le premier tirage au pair se fera en 1922. Les banques russes effectuent le placement sans aucune commission et sans aucun frais pour les souscripteurs.

On annonce de Petrograd, à la date du 19 avril, que bien que la souscription officielle du nouvel emprunt de guerre commence seulement aujourd'hui, il est possible déjà de constater les demandes considérables du public.

La municipalité de Moscou a souscrit pour 1 million. Le directeur d'une banque de Stockholm, après avoir pris connaissance des impressions du voyage à Petrograd du chef du parti socialiste suédois, Branting, a souscrit à l'emprunt pour la somme de 2 millions de roubles.

Ajoutons, en outre, qu'à l'occasion dudit emprunt, le gouvernement a adressé à la population un appel rédigé dans les termes suivants :

« Un ennemi puissant, qui a profondément pé-

nétré dans notre pays, menace de nous abattre, de nous rejeter vers le vieux régime, aujourd'hui disparu. Seule, la tension de toutes nos forces peut nous donner la victoire que nous désirons ardemment, mais seule une dépense de nombreux milliards peut sauver le pays et parachever l'organisation de la Russie libre sur les bases de l'égalité du droit.

« Ce n'est pas un sacrifice que demande la patrie, mais l'accomplissement de notre devoir. Apportons notre argent à l'Etat; plaçons-le dans le nouvel emprunt, pour sauver ainsi notre liberté et nos biens. »

ITALIE

Les interdictions d'importation. — Par décret vient d'être interdite en Italie, pendant toute la durée de la guerre, l'importation de toute marchandise d'origine ou provenance étrangère dans le royaume, en dehors des exceptions dont il est question ci-après :

a) Les marchandises importées pour le compte de l'Etat italien; b) les denrées alimentaires et les matières premières pour l'industrie, qui seront désignées par décret du ministre des Finances, de concert avec ceux de l'Industrie, Commerce et Travail et de l'Agriculture.

Des dérogations à l'interdiction dont il est question pourront être accordées par décret du ministre des Finances, émis de concert avec ceux de l'Industrie, Commerce et Travail et de l'Agriculture, soit en général pour certaines marchandises ou pays déterminés, soit pour contingents cumulatifs fixés selon les marchandises ou les pays d'origine.

En dérogation de l'interdiction, des permis pourront être accordés pour chaque cas spécial, et sur demande des intéressés, par le ministre des Finances, après avoir demandé l'avis du comité créé par décret royal du 24 novembre 1914, et après avoir consulté le président du conseil des ministres.

Un accord financier entre les pays de l'Entente.

— Le *Corriere della Sera* de Milan déclare que dans son discours sur la question des changes, prononcé à la Chambre le 15 mars, le ministre du Trésor, M. Carcano, avait parlé aussi de la nécessité d'un « front financier unique » entre les Etats de l'Entente. Tout de suite après la clôture de la Chambre, M. Carcano partit pour Londres, où il séjourna une dizaine de jours. On suppose que ce voyage était en rapport avec les études relatives à un accord financier entre les Alliés. Au retour du ministre du Trésor, aucune communication officielle n'avait été faite sur sa mission, mais on apprend les résultats de celle-ci par une note que M. Carcano a ajoutée sur les épreuves de son discours avant sa publication.

Cette note dit que les espoirs de M. Carcano se sont réalisés, car, le 22 mars, à Londres, il a été conclu entre le chancelier de l'Echiquier et le ministre du Trésor italien un accord financier supplémentaire qui est une nouvelle preuve de l'alliance économique cordiale et efficace entre les deux pays.

La *Tribuna* commente ce fait dans les termes suivants :

« L'annonce de cet accord, qui a déjà eu la plus favorable répercussion et qui, par bonheur, est complété par la collaboration économique et militaire désormais assurée des Etats-Unis, sera accueillie avec une unanime satisfaction, parce qu'il représente une sûre garantie de notre résistance financière jusqu'à la victoire. »

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 14 avril 1917,

accuse, sur celui du 7 avril 1917, les variations suivantes :

	7 avril 1917	14 avril 1917	Compar.
(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.532	2.532	»
— argent.....	16	16	»
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	350	444	+ 94
Portefeuille d'es-compte.....	9.942	9.552	- 390
Avances.....	8	11	+ 3
Portefeuille titres....	103	105	+ 2
Circulation.....	8.559	8.360	- 199
Dépôts.....	4.820	4.692	- 128

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire(1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 %
7 août 1917	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 (3 août)
23 févr. ...	2.526	16	355	7.881	3.935	8.520	10	5
28 — ...	2.527	16	331	8.107	4.077	8.985	13	»
7 mars ...	2.529	16	289	8.164	4.041	9.017	11	»
15 — ...	2.529	16	335	8.164	4.437	9.343	11	»
23 — ...	2.530	16	348	8.225	4.504	9.258	11	»
31 — ...	2.531	16	381	8.616	4.406	13.597	9	»
7 avril ...	2.532	16	350	8.559	4.820	9.942	8	»
14 — ...	2.532	16	444	8.360	4.692	9.552	11	»

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

Le sixième emprunt de guerre allemand. — D'après les informations reçues jusqu'à présent, le sixième emprunt de guerre allemand atteint, abstraction faite des conversions de titres des emprunts précédents, la somme de 12.770 millions de marks. Il manque encore les souscriptions des troupes en campagne.

Une note officielle dit : « Il est certain dès maintenant que les souscriptions totales des six emprunts dépasseront soixante milliards de marks. C'est la preuve brillante de la résolution inébranlable du peuple allemand de poursuivre la guerre jusqu'à sa fin victorieuse. »

Le résumé des emprunts de guerre allemands contractés depuis le début des hostilités s'établit comme suit :

	Emprunts de guerre allemands		
	(En millions de francs)	de 250 fr. et au-dessous	Nombre total
1 ^{er} Emprunt, sept. 1914..	5.601	231.112	1.177.295
2 ^e Emprunt, mars 1915..	11.382	452.113	2.694.063
3 ^e Emprunt, sept. 1915..	15.204	984.358	3.966.418
4 ^e Emprunt, mars 1916..	13.460	2.406.118	5.279.645
5 ^e Emprunt, sept. 1916..	13.374	1.794.084	3.810.696
6 ^e Emprunt, avril 1917..	15.963	—	—
	74.984	—	—

C'est un chiffre appréciable, mais il faudrait savoir combien il représente d'argent frais ainsi que le nombre des souscripteurs. Or, le gouvernement impérial se garde bien de le dire !

Les grèves en Allemagne. — Il semble que le mouvement gréviste à Berlin ait pris fin, du moins provisoirement. Les journaux du 23 annoncent que

ESPAGNE

Changement ministériel en Espagne. — M. de Romanones, chef du cabinet espagnol, a remis, le 19 courant, sa démission au roi Alphonse XIII.

La crise a été occasionnée par une question de politique extérieure. Le comte de Romanones a, en effet, affirmé que la défense, la vie et les intérêts de l'Espagne ne peuvent être efficacement assurés si la politique de son pays continue à suivre le même chemin qu'aujourd'hui, c'est-à-dire le chemin de la neutralité passive.

Mais lorsque M. de Romanones a voulu s'acheminer vers une rupture avec l'Allemagne, il a rencontré des résistances jusque dans son propre parti, et c'est pourquoi il donna sa démission.

Le roi d'Espagne, après avoir recueilli les avis des hommes politiques les plus importants de l'Espagne, a chargé le marquis d'Alhucemas de la formation du nouveau cabinet. Après un entretien avec M. de Romanones, qui lui a promis tout son concours, M. Garcia Prieto, marquis d'Alhucemas, a déclaré au souverain qu'il acceptait de constituer le cabinet, dont voici la composition : *Président du Conseil* : marquis d'Alhucemas; *Ministre d'Etat* : M. Alvarado; *Ministre de la Justice* : M. Ruiz Valarino; *Ministre des Finances* : M. Alba; *Ministre de la Guerre* : général Aguilera; *Ministre de la Marine* : M. Miranda; *Ministre de l'Intérieur* : M. Burell; *Ministre des Travaux publics* : duc Almodovar del Valle; *Ministre de l'Instruction publique* : M. Francos Rodriguez.

Le marquis d'Alhucemas a présenté, le 20 avril, les nouveaux ministres au roi et après de longs débats a terminé la rédaction de la déclaration ministérielle.

En ce qui concerne la politique internationale, le nouveau gouvernement se déclare en complet accord avec le Message de la Couronne et avec la réponse donnée à ce Message par les Cortès. Tout en s'inspirant de la politique observée par les ministères Dato et Romanones, le gouvernement maintiendra à l'égard des belligérants la même stricte neutralité, persévéra dans la même ligne de conduite, suivie jusqu'à présent par l'Espagne, en restant fidèle aux obligations prises par le pays dans les traités en vigueur, et en s'inspirant toujours de la défense de l'honneur et des intérêts vitaux de la nation espagnole.

La déclaration ministérielle annonce aussi le rétablissement des garanties constitutionnelles, et ajoute que des sanctions sévères sont prévues contre tous ceux qui tenteraient de nuire aux bonnes relations de l'Espagne avec les belligérants.

La Dette publique espagnole. — La *Semana Financiera*, de Madrid, vient de résumer la situation de la Dette publique espagnole après l'émission du dernier emprunt 5 % amortissable.

L'article 1^{er} du décret royal du 10 mars dernier, qui a autorisé la création du nouvel amortissable, dit qu'il sera émis des titres pour une valeur nominale de 1.000 millions de pesetas, et, en outre, la somme nécessaire pour remettre aux porteurs d'obligations du Trésor 4 3/4 %, qui participeront à l'opération.

La somme qu'il est nécessaire d'émettre en nouvel Amortissable pour rembourser les obligations 4 3/4 % présentées est exactement de 28.707.450 pesetas, et comme, d'un autre côté, il est émis 1.000 millions de pesetas, le total qui circulera, à partir de la remise des titres, sera de 1.028 millions de pesetas en chiffres ronds et c'est de cette somme que se trouve augmentée la Dette publique espagnole, dont la nouvelle situation doit être la suivante :

Pour la fixer, nous augmentons, dit notre confrère de Madrid, le volume correspondant à l'Amortissable 5 % sur le chiffre du 1^{er} janvier dernier et

la réunion générale des membres du syndicat des ouvriers métallurgistes qui devait avoir lieu dimanche a été interdite. Il n'y a eu que des réunions partielles, dans lesquelles les délégués des ouvriers se sont bornés à rendre compte de la situation. Cependant, le mouvement persiste sans nul doute parmi les ouvriers.

Le *Berliner Tageblatt* relate que les ouvriers de la Société générale d'électricité (A. E. G.), et des usines Ludwig Loewe ont tenu de nouvelles réunions. Les ouvriers de ces usines considèrent que l'augmentation de salaire qui leur a été accordée n'est pas en rapport avec l'augmentation du prix de la viande, et ils réclament une nouvelle augmentation de 25 à 50 %. Ils ont d'ailleurs ajourné toute décision.

Leurs délégués ont manifesté l'intention de se mettre en rapports plus étroits avec l'ensemble des ouvriers berlinois.

Les fabriques de munitions de Spandau ont repris depuis lundi leur activité : 80 % des ouvriers de la fabrique d'armes et de munitions et des usines Loewe ont repris le travail. Les usines Bor-sig ont été également remises en marche. Les ouvriers et les ouvriers manquants ont été remplacés.

Après avoir commencé à négocier, le gouvernement impérial, voyant que ses promesses donnaient de bons résultats et que l'ordre se rétablissait, menace maintenant les grévistes.

A la commission du budget du Reichstag, le général Groener, ministre des munitions, a déclaré qu'il s'opposerait par tous les moyens à la propagande politique révolutionnaire de certains députés qui essaient de prolonger la grève dans les usines de munitions. Il a menacé notamment le député Dittmann, socialiste minoritaire, et a ajouté que les ouvriers des munitions devraient fournir du travail supplémentaire pour réparer le temps perdu pendant la grève.

Suivant des informations reçues par le journal de Zurich, le *Volksrecht*, le mouvement gréviste n'a pas été localisé à Berlin et en Saxe. Il s'est étendu à toutes les régions industrielles de l'Allemagne, y compris Essen.

Les difficultés de la métallurgie allemande.

— A l'assemblée générale de la Société Gelsenkirchen, l'une des plus importantes Sociétés métallurgiques allemandes, M. Kirdorf a déclaré que la situation de l'industrie minière et métallurgique devient de plus en plus difficile en raison de la pénurie de main-d'œuvre et de l'insuffisance de l'approvisionnement en matières premières.

La crise des transports a entraîné non seulement la diminution de l'expédition du combustible, mais même celle de l'extraction de la houille. Pendant les deux premiers mois de l'année courante, notamment, un grand nombre de charbonnages ont été obligés de suspendre partiellement leur exploitation. Les hauts fourneaux ont été un peu mieux partagés, ayant utilisé des réserves de minerais; mais la production, toujours en raison de la crise de la main-d'œuvre et des transports, est en décroissance.

D'autre part, les revues spéciales indiquent qu'en raison des arrivages insuffisants du charbon, les hauts fourneaux de la région rhénane-ouestphalienne ont diminué considérablement leur production et on a été obligé d'éteindre un certain nombre d'entre eux.

Le manque d'ouvriers se fait sentir de plus en plus. C'est ainsi que la Société minière de Lipine, en Silésie, rapporte, dans le compte rendu de l'exercice 1916, qu'à la suite du manque d'ouvriers expérimentés, la production métallurgique et même celle du zinc n'ont pas pu être maintenues au niveau des derniers mois de l'année 1916.

nous tenons compte de ce qui a été converti d'Extérieure en Intérieure 4 %, qui s'élève jusqu'à présent à 85 millions de pesetas.

Dettes Espagnoles	Pesetas
3 0/0 Extérieure.....	6.600.000
4 0/0 Extérieure.....	942.690.000
4 0/0 Intérieure.....	6.656.000.000
4 0/0 Amortissable.....	150.000.000
5 0/0 Amortissable (ancien).....	1.526.000.000
5 0/0 Amortissable (nouveau).....	1.028.000.000
Dettes du personnel.....	1.000.000
Autres dettes.....	466.000.000
Total au 1^{er} avril 1917.....	10.776.290.000

Au 1^{er} janvier 1917, la dette s'élevait à 9.748.000.000 de pesetas.

PAYS SCANDINAVES

Union monétaire scandinave. — Sur la proposition de la Suède, les délégués des pays scandinaves se réuniront à Stockholm pour discuter une proposition de modification de l'Union monétaire scandinave en vue de l'abolition de la valeur obligatoire de la monnaie d'or de chacun des trois pays dans les deux autres.

La Suède, qui a reçu des paiements considérables en numéraire, mais qui manque de marchandises, cherche depuis longtemps à obtenir du Danemark des règlements en nature en maintenant un agio défavorable à la monnaie danoise. Ses dispositions dans ce sens se sont heurtées jusqu'ici à la valeur obligatoire de l'or danois en Suède.

La crise des transports et le nouveau relèvement des tarifs des chemins de fer suédois. — Par suite du fort accroissement de trafic qui s'est manifesté sur les chemins de fer suédois depuis la guerre européenne, l'effectif du matériel roulant a été notablement insuffisant pour y faire face. L'augmentation du trafic intérieur a été accrue par la guerre sous-marine qui a fait affluer sur les chemins de fer nombre de transports qui auraient normalement emprunté la voie de la mer Baltique et du golfe de Bothnie. D'autre part, la pénurie de charbon, venant s'ajouter cet hiver au manque de matériel, a rendu aiguë la crise des transports en Suède.

Pour la meilleure utilisation du matériel roulant, on a créé un « Bureau des transports » chargé de la répartition des wagons, et ayant le pouvoir d'interdire aux stations de fournir des wagons aux expéditeurs sans son autorisation. En ce qui concerne les locomotives, un haut fonctionnaire a été spécialement chargé de contrôler le service de la traction et de s'entendre avec les services de l'exploitation qualifiés, pour tirer du travail des machines le rendement le plus avantageux possible. D'autre part, l'Administration des chemins de fer de l'Etat a demandé au Parlement, dans son projet de budget pour 1917, un crédit de 17.500.000 couronnes (24 millions de francs) pour l'acquisition de 60 locomotives et de 600 wagons de marchandises.

Mais ces commandes, pas plus que celles qui sont en cours en Allemagne, ne sont près d'être livrées, et pour cause !

La Direction des chemins de fer de l'Etat avait, dans les moments les plus difficiles, ordonné des suspensions temporaires du trafic-marchandises, mais il lui fallut dans ces derniers temps envisager des mesures plus radicales pour atténuer la crise qui s'accroissait de plus en plus. Elle soumit au Gouvernement un projet comportant des réductions sensibles du trafic-voyageurs. Le Gouvernement les approuva et, le 10 février dernier, le service des voyageurs était réduit de 12.750 trains-kilomètres par jour. On annonçait en même temps que cette limitation de trains serait encore étendue d'ici peu.

Le Gouvernement a en outre engagé l'Administration des chemins de fer de l'Etat à préparer d'urgence des mesures restrictives analogues applicables au trafic-marchandises, et il a recommandé aux chemins de fer privés d'adopter également les mesures prises par le réseau de l'Etat.

Le nouveau relèvement des tarifs des chemins de fer de l'Etat suédois, annoncé depuis quelque temps déjà, a abouti plus vite et comporte des taux plus élevés qu'on ne l'avait prévu dans les milieux compétents. Le projet de la Direction générale des chemins de fer de l'Etat soumis au Gouvernement et agréé par lui est, en effet, entré en vigueur le 1^{er} février dernier. Il réalise une augmentation des tarifs-voyageurs de 20 % en première classe, 15 % en deuxième classe et 10 % en troisième classe. La surtaxe pour les places de wagons-lits est portée à 12.50 couronnes (17 fr. 50) en première classe, et 6.25 couronnes (8 fr. 75) en deuxième classe ; elle reste sans augmentation pour la troisième classe. Les excédents de bagages subissent une majoration de taxe de 20 %.

En ce qui concerne les marchandises, toutes les taxes G. V. et P. V. sont relevées de 20 %, sauf celles applicables aux denrées alimentaires pour lesquelles on a, en dernière heure, limité l'augmentation à 10 %.

Nous rappellerons que les tarifs des chemins de fer de l'Etat de Suède avaient déjà été relevés en 1915.

La crise alimentaire en Suède. — Selon une dépêche de Copenhague au *Daily News*, la crise des vivres en Suède devient de plus en plus sérieuse. Des manifestations ont eu lieu dans tout le pays.

Le journal socialiste *Arondda* publie un ordre secret adressé à un régiment de cavalerie en vue des mesures à prendre en cas de troubles.

Le *Sydsvensko Dagblat* rapporte qu'un régiment de Boden se serait mutiné par suite du manque de vivres. Les soldats ont été désarmés et il est probable que toutes les exportations de vivres seront interdites. On s'attend à d'importantes manifestations pour le 1^{er} mai.

SUISSE

La dette de la Confédération suisse. — Suivant le rapport du Département fédéral des Finances, la dette d'Etat consolidée de la Suisse s'est accrue en 1916 de 405.520.000 francs à 576.600.000 francs.

La dette flottante de la Confédération est passée de 105.500.000 francs à 222.500.000 francs.

La dette globale qui, à la fin de 1915, était de 511.020.000 francs, avait atteint le 31 décembre 1916 un total de 799.100.000 francs.

Le déficit du compte d'Etat de la Confédération s'élève, pour 1916, à 16.645.000 francs.

Le renouvellement de l'accord germano-suisse.

Les pourparlers pour le renouvellement de la convention germano-suisse se poursuivent activement à Berne. Les premières séances donnent l'impression qu'un accord pourra se faire sur les bases de l'ancien traité. Actuellement l'Allemagne livre en Suisse des trains entiers de charbon que des locomotives suisses vont chercher en Allemagne. De grandes quantités d'acier sont également arrivées ces jours derniers, ce qui donne une grande avance sur le solde des marchandises que l'Allemagne restait à livrer à la Suisse, conformément aux engagements résultant du premier traité.

Signalons, aux dernières nouvelles, qu'à Berne on attend avec un vif intérêt le résultat des pourparlers qui viennent de reprendre pour la conclusion de la nouvelle convention germano-suisse qui réglera les rapports commerciaux entre les deux pays.

La Suisse s'efforce d'obtenir de l'Allemagne le charbon et le fer nécessaires à son industrie ; en échange, les agents allemands voudraient obtenir

d'elle une part des denrées et matières premières que les Alliés lui envoient pour ses besoins personnels.

Heureusement, la Confédération ne manque pas d'armes pour résister à cette pression. Sur les 27.000 tonnes d'aluminium que consomme l'Allemagne, 11.000 lui sont fournies par la Suisse. Il en est de même pour le carbure et le cyanamide. Si l'on songe que ces deux produits sont nécessaires à la fabrication des explosifs, et que l'aluminium sert principalement à la fabrication des fusées d'obus, on voit que l'arrêt de ces exportations équivaldrait pour l'Empire à une défaite.

Aussi peut-on compter que le Gouvernement de Berne se montrera intraitable sur le chapitre des « compensations » en denrées et approvisionnements.

Le budget fédéral. — Le Conseil fédéral a approuvé le 20 avril les comptes d'Etat pour 1916, qui se soldent avec 176.582.013 francs aux recettes et 193.227.468 francs aux dépenses, avec un excédent de dépenses de 16.645.455 francs, au lieu de l'excédent présumé de dépenses de 37.140.000 francs.

En y ajoutant les crédits votés en cours d'exercice, le déficit présumé atteignait 60.205.011 francs. Le résultat est donc de 43.559.555 francs plus favorable que ne le prévoyait le budget.

Il faut tenir compte toutefois que les dépenses de la mobilisation ne sont pas comprises dans le compte.

Le résultat favorable du compte doit être attribué en premier lieu au fait que les dépenses militaires sont restées d'environ 8 millions de francs inférieures aux prévisions du budget ; en second lieu, le déficit du service des postes est de 1.590.175 francs, au lieu de 9.581.000 francs. Le compte du service des télégraphes et téléphones solde par un produit de 6.208.030 francs, au lieu du déficit d'exploitation de 1.596.384 francs que prévoyait le budget.

ÉTATS-UNIS

L'emprunt de 35 milliards. — L'emprunt de sept milliards de dollars, après avoir subi toutes les formalités parlementaires exigées, a reçu, le 24 avril, la signature définitive du président Wilson.

Les certificats du Trésor émis actuellement seront acceptés au même titre que des espèces lors de l'émission des obligations définitives. On ne prévoit pas que cette émission se fera avant soixante jours.

En outre, une avance de 200 millions de dollars à la Grande-Bretagne aura lieu dès à présent sous la forme d'une émission de bons du Trésor. Cette somme ne constitue pas la part entière de l'Angleterre sur les 3 milliards de dollars destinés aux Alliés, mais simplement une avance dans le but de faire face aux besoins urgents. Une avance similaire sera sous peu consentie à l'Italie.

Le ravitaillement des neutres. — Le gouvernement américain se dispose à prendre la plus énergique de toutes les mesures de guerre qu'il ait encore prises ; elle consistera dans la suppression à peu près totale du commerce des Etats-Unis avec les pays neutres d'Europe.

Le Sénat vient de voter sans débat une résolution invitant le secrétaire d'Etat au commerce à dresser immédiatement le tableau des exportations américaines pour la Suisse, la Suède, la Norvège, la Hollande et le Danemark faisant ressortir la comparaison de ces exportations avec celles des années 1913 et 1914. Si, comme la chose est certaine, ce tableau révèle un accroissement considérable des exportations, le Sénat votera une loi réduisant ces exportations.

D'autre part, le président de la commission du commerce international de la Chambre des représentants vient de déposer un projet de loi déclara-

rant toutes les exportations illégales en temps de guerre, sauf celles qui seraient formellement autorisées par le président. Cette mesure équivaldrait à une interdiction presque totale des exportations dans les pays neutres.

Le *New-York Times*, dans son éditorial, approuve pleinement ces mesures et fait une critique très vive de la politique qui permet encore des exportations vers la Suisse, le Danemark, la Suède et la Norvège. Ce journal rappelle qu'alors qu'en 1913, les exportations américaines dans ces quatre pays s'élevaient à 40 millions de dollars, elles se sont élevées, en 1916, à 183 millions.

« Tout ce que nous vendons à ces pays, dit cet organe, nous le vendons à l'Allemagne. Ces ventes doivent cesser. »

Il est intéressant de signaler la façon dont l'opinion publique américaine condamne les neutres européens et les accuse de manquer de courage.

Les journaux de New-York reproduisent des articles publiés par les journaux de la Suisse allemande qui non seulement ne reprochent pas les horreurs récentes commises par les Allemands au moment de leur retraite dans le nord de la France, mais qui vont jusqu'à les excuser.

Paréille attitude indignent les journaux de New-York. Ceux-ci déclarent qu'il n'y a pas lieu d'accorder un traitement de faveur à des pays dont l'opinion est si peu en harmonie avec celle du monde entier.

Les nouveaux impôts de guerre. — Le secrétaire d'Etat au Trésor a présenté aux Commissions des deux Chambres son projet de taxation des bénéfices de guerre qui sont estimés devoir produire \$ 1.807.250.000.

L'impôt serait basé sur le revenu avec la progression suivante : 1 % de \$ 3.000 à \$ 4.000 ; 2 % de \$ 4.000 à \$ 5.000 ; 5 % de \$ 5.000 à \$ 10.000 ; 7 % de \$ 10.000 à \$ 20.000 ; 8 % de \$ 20.000 à \$ 40.000 ; 10 % de \$ 40.000 à \$ 60.000 ; 12 % de \$ 60.000 à \$ 80.000 ; 15 % de \$ 80.000 à \$ 100.000 ; 20 % de \$ 100.000 à \$ 150.000 ; 25 % de \$ 150.000 à \$ 200.000 ; 33 1/2 % de \$ 200.000 à \$ 1.000.000 et au-dessus 40 %.

En outre, de fortes taxes sont proposées sur les liqueurs, le sucre, le café, le tabac, les boissons non alcoolisées, les frets, les recettes de transports de voyageurs et de marchandises, les automobiles, les spectacles. Enfin il y aura des droits sur les importations, sur les excédents de bénéfices et les Sociétés.

Revue Commerciale

Vins. — D'après notre confrère le *Moniteur Vinicole*, voici quelle aurait été la production des vins en 1916 dans les divers pays principaux producteurs :

Production des Vins en 1916			
Pays	Production	Pays	Production
	(En milliers d'hectos)		(En milliers d'hectos)
France et Corse.....	36.069	Autriche.....	250
Algérie.....	8.781	Suisse.....	434
Tunisie.....	460	Etats-Unis.....	1.578
Italie.....	38.700	Argentine.....	4.500
Espagne.....	23.272	Chili.....	2.300
Portugal.....	5.449	Brésil.....	800
Russie.....	1.500	Australie.....	250

Il ressort de ces chiffres que la production française proprement dite n'aurait atteint que le deuxième rang dans le monde en 1916. L'Italie, en effet, aurait produit près de 3 millions d'hectolitres de plus que la France.

L'année dernière, 1.508.651 hectares furent plan-

tés en vigne contre 1.523.193 en 1915 ; toutefois, la récolte montre une plus-value de près de 16 millions et demi d'hectolitres sur la précédente, d'où il résulte que la production moyenne par hectare a été de 24 hectolitres en 1916 contre seulement 13 en 1915.

Le résultat de la dernière campagne fut cependant bien inférieur à la moyenne des 10 années précédentes qui s'élevait à 49.036.956 hectolitres, soit donc pour 1916 une diminution de plus de 13 millions d'hectolitres.

Aussi pour faire face à notre consommation nationale avons-nous encore dû importer de l'étranger une grande quantité de vins. Voici quelles ont été les importations et les exportations françaises de vins pendant les quatre dernières années :

Importations et exportations de vins

Années	Importations	Exportations
	(En milliers d'hectolitres)	
1913.....	7.610	1.659
1914.....	6.870	1.155
1915.....	8.403	1.013
1916.....	8.487	688

Les vins d'Algérie représentent d'ailleurs plus de la moitié du total de nos importations.

Sans doute, les chiffres pour 1916 ne sont encore que provisoires; néanmoins, l'augmentation de nos importations par rapport à 1913, dernière année normale, atteint plus de 800.000 hectolitres, et d'un autre côté, nos exportations sont en moins-value de près de 1 million d'hectolitres par rapport à la même année.

Nos principaux fournisseurs ont été, l'année passée : l'Espagne pour 2.701.000 hectolitres, la Grèce pour 106.000 hectolitres, l'Italie pour 24.000 hectolitres et l'Algérie et la Tunisie pour 4.550.000 hectolitres et 45.000 respectivement.

Le froid et le mauvais temps, qui persistent depuis plusieurs semaines, ont causé quelques dégâts dans nos grandes régions viticoles. Heureusement la vigne, étant très peu avancée, n'a pas subi, croit-on, de pertes bien sérieuses. Beaucoup de propriétaires ont suspendu les labours afin d'éviter autant que possible les effets de la gelée. Les travaux, par suite, sont fort en retard.

Les cours se raffermissent aux vignobles. A Montpellier on a traité de 68 à 70 francs l'hectolitre de 8 à 9° et de 72 à 73 francs l'hectolitre à 10 ou 11°, selon la qualité. Dans l'Hérault et le Roussillon on paye généralement 50 francs l'hectolitre sur souche. En Algérie, les cours sont faibles par suite du manque de transports.

Les réceptions se sont bien succédé à Bercy ces derniers temps et, par suite, les cours ont légèrement fléchi. On cote en Entrepôts : vin rouge Midi 92 francs à 102 francs. Algérie 100 à 106 l'hecto, et les vins blancs de 100 à 110 francs, selon la qualité.

Cidres. — La récolte des cidres en 1916 a été évaluée par l'Administration des contributions indirectes à 6.409.710 hectolitres, contre 29.507.391 hectolitres en 1915, soit une diminution de 23 millions 097.591 hectolitres. Mais par rapport à la moyenne décennale, cette moins-value ne ressort plus qu'à 12.040.339 hectolitres.

Le mouvement de la production, de l'importation et de l'exportation des cidres depuis 1913, dernière année normale, ressort du tableau suivant :

	1913	1914	1915	1916
	(En milliers d'hectolitres)			
Production.....	30.085.0	17.080.0	29.507.0	6.409.7
Importation.....	0.5	0.5	0.7	4.8
Exportation.....	23.0	20.6	5.7	9.9

L'administration a évalué le prix moyen de

l'hectolitre de cidre à 19 francs, ce qui produirait une valeur de 124.648.747 francs pour la récolte de 1916.

PETITES NOUVELLES

◆ L'action du *Crédit Foncier* est sans changement à 685. Rappelons que l'Assemblée des Actionnaires se tiendra le 28 courant.

Le groupe des obligations foncières et communales a participé à l'animation consécutive à l'introduction sur le marché des obligations 1917. Les titres des divers emprunts peuvent être recherchés, en effet, pour des avantages qui se complètent : les obligations nouvelles, pour leur rendement élevé; les obligations anciennes, pour la prime de remboursement que leur amortissement procure.

Le 5 mai, aura lieu le tirage des obligations foncières 1879, 1885, 1909 et 1913. Ce tirage comprendra 845.000 francs de lots, dont 4 de 100.000 francs. Il sera, en outre, amorti 1.300 foncières 1885 remboursables le 1^{er} juin prochain.

◆ Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois de mars 1917 a été de : 760.598 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 26.496 onces d'or fin pour les mines des autres districts, soit un total de : 787.094 onces d'or fin d'une valeur de 3.343.363 livres sterling, contre 721.321 onces d'or fin d'une valeur de 3.063.976 livres sterling pour le mois de février 1917, qui se décomposaient comme suit : 696.955 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 24.366 onces d'or fin pour les mines des autres districts.

D'autre part, le nombre d'indigènes employés par les membres de l'Association relative à la main-d'œuvre au Witwatersrand et par les entrepreneurs a été de : 190.028 dans les mines d'or, 11.494 dans les mines de charbon, 6.620 dans les mines de diamant, soit ensemble 208.142.

Marché Financier

Paris, le 26 avril 1917.

Peu d'activité au cours de cette huitaine, néanmoins les dispositions sont restées plutôt fermes. Rentes françaises bien tenues. Le groupe russe s'est montré mieux disposé et en reprise. Des affaires suivies sont à noter sur les cuprifères, qui enregistrent la plupart de légers progrès.

Parmi les derniers cours cotés, nous relevons :

Au Parquet. — Au comptant : 3 %, 61,50 ; 5 %, 88,65 ; Banque de France, 5.235 ; Banque de Paris, 1.005 ; Crédit Foncier, 685 ; Crédit Lyonnais, 1.170 ; Actions *Est*, 785 ; P.-L.-M., 1.020 ; Nord, 1.310 ; Orléans, 1.090 ; Ouest, 700 ; Transatlantique, 300 ; Boléo, 1.020 ; Pennaroya, 2.100 ; Suez, 4.310 ; Extérieure, 102,90 ; Russe 5 % 1906, 81 ; Briansk, 410 ; Rio Tinto, 1.799 ; Prowodnik, 379 ; Tréfileries du Havre, 227 ; Montbard-Aulnoye, 465 ; Etablissements Bergougnan, 1.370.

Marché en Banque. — Au comptant : Toulou, 1.240 ; Maltzof, 566 ; Cape Copper, 123,50 ; Mount Elliot, 150 ; Spassky, 52,50 ; De Beers, 349 ; Modderfontein B, 214,50 ; Rand Mines, 88 ; Bakou, 1.750 ; Malacca ordinaire, 158,50 ; Financière des Caoutchoucs, 215.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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