

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

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

Paraissant le Vendredi
Rédacteur en chef : Edmond THÉRY
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : 0 fr. 50; Étranger : 0 fr. 60
Adresse télégraphique : Éconopéen-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 46-64

N° 1220. — 48° volume (4) || Bureaux : 50, Rue Sainte-Anne, Paris (2^e Arr^t) || Vendredi 23 Juillet 1915

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s' valeurs immobilières			
FRANCE — Banque de France									
1914 23 juillet...	4 104	640	6.912	943	1.541	739			3½
1915 8 juillet...	3.944	389	12.328	2 384	2 490	615			5
1915 15 juillet...	3.987	368	12.448	2.390	2.458	615			5
1915 22 juillet...	4.051	367	12.513	2.375	2.425	607			5
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire									
1914 23 juillet...	1 696	418	2.364	1.180	939	63			4
1915 30 juin.....	2.985	58	7.300	2.249	6.147	20			5
1915 7 juillet...	2.989	56	7.005	2.173	6.101	18			5
1915 15 juillet...	2.991	60	6.785	2.171	5.818	17			5
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre									
1914 23 juillet...	1.094	»	733	1.055	841	»			3
1915 30 juin.....	1.302	»	866	3.516	3.823	»			5
1915 7 juillet...	1.332	»	876	3.497	3.448	»			5
1915 14 juillet...	1.338	»	862	3.950	3.500	»			5
DANEMARK — Banque Nationale									
1914 31 juillet...	410	»	219	24	94	15			6
1915 30 avril.....	150	8	293	11	84	15			5½
1915 31 mai.....	150	8	291	12	63	15			5½
1915 30 juin.....	150	8	301	18	59	14			5½
ESPAGNE — Banque d'Espagne									
1914 24 juillet...	543	730	1.919	498	446	170			4½
1915 26 juin.....	690	747	1.972	684	487	290			4½
1915 3 juillet...	690	742	1.997	699	486	296			4½
1915 10 juillet...	691	739	2.010	700	485	292			4½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise									
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130			3½
1915 26 juin.....	729	5	1.016	145	160	250			5
1915 3 juillet...	756	4	1.056	75	89	235			4½
1915 10 juillet...	771	4	1.058	78	89	225			4½
ITALIE — Banque d'Italie									
1914 31 juillet...	1.105	89	1.730	245	586	115			5½
1915 20 mai.....	1.137	125	2.601	749	945	275			5½
1915 31 mai.....	1.138	123	2.855	785	985	264			5½
1915 10 juin.....	1.141	122	2.884	828	934	218			5½
ROUMANIE — Banque Nationale									
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47			5½
1915 19 juin.....	163	1	649	66	292	49			6
1915 26 juin.....	163	1	653	68	291	50			6
1915 3 juillet...	163	1	656	70	291	49			6
RUSSIE — Banque de l'Etat									
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518			5½
1915 14 juin.....	4.199	151	9.276	2.141	5.307	1 812			6
1915 21 juin.....	4.198	151	9.381	2.006	5.316	1.767			6
1915 29 juin.....	4.206	148	9.554	1.968	5.222	1 739			6
SUÈDE — Banque Royale									
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41			5½
1915 31 mars.....	153	4	409	114	221	53			5½
1915 30 avril.....	159	5	389	122	222	64			5½
1915 31 mai.....	159	5	386	105	202	64			5½
SUISSE — Banque Nationale									
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14			3½
1915 30 juin.....	240	54	423	74	149	17			4½
1915 7 juillet...	240	55	410	83	142	16			4½
1915 15 juillet...	240	55	403	96	140	15			4½

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet	22 juin	29 juin	6 juillet	13 juillet	20 juillet
Londres.....	25.224	25.17½	26 07½	26.85	26.92½	26.80	26.55
New-York.....	518.25	516 »	547 50	565 »	561.50	562 »	558.50
Espagne.....	500 »	482.75	511 »	517 »	524 »	538.50	529 »
Hollande.....	208.30	207.56	218 50	221 »	227 »	225 »	223.50
Italie.....	100 »	99.62	92 »	91 50	92.50	92 »	90 50
Pétrograd.....	266.67	263 »	210 »	209 »	207 50	203 »	187.50
Scandinavie..	139 »	138.25	144.50	146 »	147 »	144 »	142 »
Suisse.....	100 »	100.03	102 »	103 »	104 »	104 50	104 »

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

	Unités	16 juillet	22 juin	29 juin	6 juillet	13 juillet	20 juillet
Londres.....	100 liv.	99 82	103.38	106.45	106.75	106.25	105.26
New-York.....	» dol.	99 56	105.64	109.02	108.34	108.44	107.76
Espagne.....	» pes.	96.55	102.20	103.40	104.80	107 70	105.80
Hollande.....	» flor.	99.64	104.90	106.10	108.98	108.02	107.30
Italie.....	» lire.	99.62	92 »	91 50	92.50	92 »	90.50
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	78.75	78.37	77 81	76.12	70.31
Scandinavie..	» cou.	99.46	103.95	105.03	105.75	103.60	102.16
Suisse.....	» fr..	100.03	102 »	103 »	104 »	104.50	104 »

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet	22 juin	29 juin	6 juillet	13 juillet	20 juillet
Paris.....	25.224	25.18½	26.05	26 65	26.95	26.85½	26 50
New-York.....	4.86½	4.871	4.771	4 771	4 773	4.774	4.76 ½
Espagne.....	25.22	25.10	25.50	25.725	25.825	25.125	25.07½
Hollande.....	12.109	12.125	11.915	11.92	11.945	11.925	11.81½
Italie.....	25.22	25 268	28.40	29.05	29.05	29.25	29.25
Pétrograd.....	94.62	95.80	124 »	127 »	129.50	133 50	152.50
Portugal.....	53.28	46.19	37.25	36 75	36 50	36.50	36.25
Scandinavie..	18.25	18.24	18 125	18.225	18.20	18.45	18.65
Suisse.....	25.22	25.18	25.575	25.90	25.80	25.70	25 45

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

	Unités	16 juillet	22 juin	29 juin	6 juillet	13 juillet	20 juillet
Paris.....	100 fr.	100 14	96.82	94 64	93.59	93.92	95.18
New-York.....	» dol.	99.90	102 »	102 »	101.95	101.93	102.07
Espagne.....	» pes.	96.64	98.91	98 04	97.66	100.39	100 59
Hollande.....	» flor.	99.87	101.63	101.58	101.37	101.54	102.49
Italie.....	» lire.	99.82	88.81	86.82	86.82	86.23	86.23
Pétrograd.....	» rou.	98.77	76.31	74.50	73.07	70 88	62.05
Portugal.....	» mil.	86.69	69.91	68.97	68.50	68.50	68 04
Scandinavie..	» cou.	100.85	100.68	100.14	100.28	98.92	97.86
Suisse.....	» fr.	100 17	98.62	97.38	97.76	98 14	99 10

La réaction que nous avons signalée dans notre dernier bulletin s'est encore notablement accentuée au cours de la semaine sous revue. Le *chèque sur Londres*, parti le 13 juillet de 26 80, a fléchi rapidement jusqu'à 26.32 1/2 le 19; une reprise a commencé de se produire le 20 et, en deux séances, le terrain perdu a été complètement regagné. Le 20, la cote enregistrait brusquement une hausse de 23 points, à 26.55, et le 21 elle se retrouvait à 26.80, c'est-à-dire à son point de départ. Le *dollar* a suivi une marche parallèle; de 5.62 le 13 juillet, il est tombé graduellement à 5.51 1/2, cote du 19 juillet,

pour réagir à 5.58 1/2 le 20 et se retrouver le 21 à 5.62. Le rouble, parti de 2.03 le 13 juillet, — chiffre déjà très bas et représentant une perte de 23.88 % par rapport au franc — a fait une chute sensationnelle jusqu'à 1.87 1/2 le 20 juillet ; il s'est relevé un peu le lendemain à 1.97 1/2. A ce dernier cours, la devise russe perd 29.69 % sur notre monnaie. Même variation sur le *change hollandais* qui de 2.25 tombe à 2.21 1/2 le 19 pour remonter à 2.25 le 21 juillet. Le *change suisse* a peu varié et se retrouve au même cours, 104 1/2, que le 13 juillet après avoir baissé seulement de 1/2 point le 19 et le 20 ; le *change scandinave* est tombé à 142 et le *change italien* à 90. Quant à la *devise espagnole*, elle se retrouve à 529, contre 538 1/2 le 13 juillet, après avoir touché le cours de 562 1/2 le 19.

L'échéance des coupons de juillet payables à l'étranger a fourni des moyens de change un peu sur toutes les places et a beaucoup contribué à l'amélioration générale de la cote. Les paiements à faire au dehors étaient peut-être aussi moins importants, une fois liquidée l'échéance de fin juin. Enfin, le facteur moral a agi cette fois en sens inverse des précédentes semaines. Tandis que la hausse continue avait poussé les détenteurs de remises à les conserver pour les réaliser à des cours plus avantageux, alors qu'elle stimulait les achats de couverture en prévision de réglemens à venir, la baisse de ces jours derniers a, au contraire, activé les réalisations et restreint les demandes de change pour paiements futurs. Peut-être a-t-elle été trop brusque et est-on allé trop vite à des niveaux qui ne correspondaient pas complètement à l'équilibre des besoins présents et des possibilités. C'est ce qui explique la réaction de fin de semaine et le relèvement quasi général. C'est une conséquence fatale de l'inorganisation du marché qui est, quoi qu'en pensent certains, un peu trop livré à lui-même. La liberté a du bon et elle présente cet avantage de porter en elle-même le remède aux exagérations ; le malheur, en la circonstance, c'est que les erreurs ou les fautes ne pèsent que rarement sur ceux qui les commettent effectivement ; on se soigne trop souvent sur le dos du voisin.

Un facteur qui a joué, dans la dernière quinzaine, un rôle prépondérant sur le marché général du change est incontestablement l'emprunt anglais. Outre les souscriptions qui ont pu être recueillies sur le continent et dont il a fallu faire la couverture, il est établi que cette vaste opération a entraîné la vente des valeurs américaines à *Wall Street*, par des porteurs britanniques, pour un montant très élevé ; on parle de 40 millions de dollars environ par semaine. Les souscriptions recueillies en Amérique — bien que peu importantes, en raison de l'*Income tax* anglais qui réduit sensiblement le rendement des titres du nouvel emprunt — ont également contribué à raffermir le change de la *livre sterling* à New-York. Enfin, la hausse du taux de l'escompte hors banque à Londres va pouvoir agir sur le change anglais, car elle commence à devenir attrayante pour les capitaux américains. Pour la première fois peut-être, depuis le début de la guerre, le remède classique de la hausse du taux de l'escompte va exercer son influence. Ce n'est pas le côté le moins intéressant de la crise présente que les efforts opiniâtres des financiers britanniques pour arriver à faire jouer ce moyen normal d'attirer à Londres les capitaux, plutôt que d'utiliser largement les ouvertures directes de crédit aux Etats-Unis. Mais ce résultat n'a été possible que parce que l'Angleterre est restée, malgré les circonstances et grâce à certains concours extérieurs, marché libre de l'or.

Ajoutons que les restrictions du *Stock Exchange* ont joué un rôle dans les souscriptions du Continent à l'emprunt de guerre britannique. L'impossibilité de vendre sur le marché de Londres les valeurs dont on ne peut pas justifier de leur dépôt en Angleterre depuis le 30 septembre 1914, rendait

impossible pour les possesseurs étrangers de *Consolidés* l'utilisation des avantages de conversion accordés aux porteurs du nouvel emprunt. Ils n'en pouvaient acquérir le bénéfice qu'en souscrivant directement, quitte à liquider le tout par la vente au *Stock Exchange* une fois la conversion réalisée. C'est ce que plusieurs personnes ou sociétés ont fait. La demande de change pour couvrir leurs souscriptions a pesé un moment sur le marché. Mais, lorsque la vente sera effectuée et qu'elles jugeront opportun de rapatrier leurs fonds, c'est du change qui profitera à l'équilibre de notre balance.

Puisque nous sommes sur le chapitre du *Stock Exchange*, rappelons une fois de plus qu'il est infiniment désirable qu'une entente intervienne entre les marchés de Londres et de Paris pour permettre le rétablissement, entre ces deux places, des opérations d'arbitrage ; celles-ci contribueraient beaucoup à améliorer le change et fourniraient l'élément régulateur qui fait actuellement défaut. Nous ne pensons pas que cette coopération excède les limites de ce que l'on peut attendre de la solidarité entre alliés.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet	22 juin	29 juin	6 juillet	13 juillet	20 juillet
Paris.....	5.18 1/2	5.16 1/2	5.46 1/2	5.67	5.64	5.62 1/2	5.58
Londres.....	4.86 1/2	4.87 1/2	4.77 1/2	4.76 1/2	4.77 1/2	4.77 1/2	4.77
Berlin.....	95.37	95.06	81.87	81.06	81.37	81.62	82 ..
Amsterdam....	40.14	»	39.94	39.94	39.94	40.06	40.12

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

	Unités	16 juillet	22 juin	29 juin	6 juillet	13 juillet	20 juillet
Paris.....	100 fr.	100.27	94.79	91.40	91.88	92.09	92.87
Londres.....	100 liv.	100.19	98.04	97.80	98.09	98.13	98.02
Berlin.....	100 mk.	99.67	85.84	84.98	85.32	85.58	85.98
Amsterdam....	100 flor.	»	99.50	99.50	99.50	99.80	99.95

Changes sur Londres à : (Cours moyen du mercredi)

	15 juillet	30 juin	7 juillet	14 juillet	21 juillet
Valeurs à vue					
Alexandrie.....	97 21/32	97 1/2	97 1/2	97 1/2	97 1/2
Câble transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.3 15/16	1.3 27/32	1.3 27/32	1.3 27/32
Calcutta.....	1.3 31/32	1.3 15/16	1.3 27/32	1.3 27/32	1.3 27/32
Hong-Kong.....	1.10 5/16	1.9 7/16	1.9 5/16	1.9 1/8	1.9 1/16
Shanghai.....	2.5 3/4	2.3 1/4	2.3 1/16	2.2 7/8	2.2 3/4
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or)...	47 11/16	48 7/16	48 7/8	48 7/16	48 3/8
Montevideo.....	51 3/32	52 3/8	52 3/8	52 3/8	52 7/16
Rio-de-Jan. (papier)	15 7/8	12 25/32	12 11/16	13 1/8	13 3/32
Valparaiso.....	9 3/4	7 31/32	7 29/32	8 1/32	8 1/32

Variations du mark à

	1 ^{er} juin	15 juin	22 juin	29 juin	6 juillet	13 juillet	20 juillet
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours.....	82 81	82 31	81 87	81 06	81 37	81 62	82 ..
Parité.....	86 83	86 31	85 84	84 98	85 32	85 58	85 98
Perte %.....	13 17	13 69	14 16	15 02	14 68	14 42	14 02
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours.....	51 47	51 25	50 85	50 77 1/2	50 67 1/2	50 70	50 60
Parité.....	86 69	86 31	85 65	85 52	85 36	85 39	85 23
Perte %.....	13 31	13 69	14 35	14 48	14 64	14 61	14 77
Genève (pair : 123 47)							
Cours.....	108 55	108 65	109 60	109 35	109 40	109 50	109 05
Parité.....	87 91	88 ..	88 76	88 56	88 60	88 68	88 32
Perte.....	12 09	12 ..	11 24	11 44	11 40	11 32	11 68

Le change sur Vienne ressort à 80,60 à Genève, soit une perte de 23,24 %.

LA SITUATION

Le Kaiser a voulu se ménager tout au moins des succès oratoires. On l'a entendu à Lemberg, à Cracovie, à Beuthen, à Königsberg, mais que ce soit en Pologne, en Silésie ou dans la Prusse orientale, il a servi à ses auditeurs les mêmes phrases, les mêmes imprécations, les mêmes mensonges.

Il a désigné comme un des plus grands exploits accomplis depuis le début de la guerre l'évacuation de Lemberg par les Russes ; il a associé sa gloire à celle de Frédéric-le-Grand, et après avoir affirmé que l'Empire ne sera jamais battu, il a proclamé que le Tout-Puissant se sert de l'Allemagne pour accomplir une mission : « régner sur le monde, être la libératrice de l'Europe, la gardienne de la civilisation ! » Ayant enfin salué, comme il convient, la « bravoure allemande, l'organisation allemande, la science allemande », il a déploré cette guerre qui lui a été imposée par des ennemis méchants et pleins de haine. Nous connaissons la formule et si elle trompe encore les sujets de Guillaume, cela ne fait pas honneur à l'intelligence allemande !

C'est cependant pour entretenir les illusions de ses sujets que le Kaiser prononce ces harangues ; il calme ainsi des impatiences, fait croire à la fin prochaine de la guerre, ranime les uns, encourage les autres, les exalte tous. Il en sera ainsi jusqu'à la chute finale, jusqu'à ce que la réalité se dresse devant ce peuple qui se croit d'essence supérieure.

En attendant, la situation militaire ne se modifie nullement : tous les efforts tentés ces jours-ci contre notre front n'ont pas donné le moindre résultat ; au Sud les Italiens ont obtenu de sérieux avantages ; à l'Est s'engage la formidable bataille de la Narew à Lublin et nos alliés précèdent aux manœuvres qui les placeront dans des conditions de lieu et de nombre leur permettant d'engager la lutte décisive avec le maximum de chances.

Sur le terrain diplomatique, la campagne se poursuit avec une grande activité : tandis que l'on attend les décisions de la Roumanie, l'Allemagne dépense ses efforts pour brouiller l'Angleterre et la Suède et entraver les négociations engagées à Stockholm. Nous ne parlerons pas de la réponse du Président Wilson à la dernière note allemande. Elle a dû être expédiée aujourd'hui à Berlin : elle est conçue dans les termes que la simple logique nous permettait de prévoir ; quelle nouvelle maladresse fera-t-elle commettre aux agents officiels de la Wilhelmstrasse ?

Ses agents officieux ne restent pas inactifs ; on nous les montre en Italie cherchant à susciter la méfiance et la désunion entre les nouveaux alliés ; nous les voyons fomenter des grèves aux Etats-Unis pour entraver l'exécution des contrats pour les livraisons d'armes ; nous les avons trouvés à l'origine du conflit qui s'est heureusement terminé dans le Pays de Galles. Leurs odieuses menées ne font que rendre plus évident le danger que faisait courir l'infiltration allemande : elles ont pour résultat de mieux nous grouper contre le péril commun.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Tous ces derniers jours nous avons retrouvé dans les communiqués officiels les mêmes noms que ceux indiqués précédemment, sans qu'il y ait de modifications importantes à signaler. En Flandre, la canonnade ne cesse pas un instant, et bien qu'ils aient des effectifs considérables sur la ligne de l'Yser, les Allemands n'ont exécuté aucune attaque ; au contraire, nos alliés ont fait quelques progrès.

En Artois, autour de Souchez, des combats ont lieu à coups de grenades et de torpilles aériennes ; il en est de même à Neuville-Saint-Vaast. Dans la région de l'Aisne, les batteries ennemies sont assez actives et Soissons continue à être bombardée. Disons de suite que Reims et Arras ont eu aussi à souffrir de nouveaux bombardements.

Dans la partie orientale de l'Argonne, le Kronprinz s'efforce tout particulièrement, par des bombardements nourris et à grands coups d'obus asphyxiants, à gagner un peu de terrain. Toutefois, il convient d'observer que son projet d'investir Verdun a de moins en moins de chance d'être réalisé. Notre commandement, averti, a pris toutes ses dispositions.

En Haute-Alsace, dans la région de la vallée de la Fecht, il semble que nous ayons repris notre mouvement en avant. Aussi comprend-on l'utilité du bombardement par nos avions, pendant deux jours consécutifs, de la gare de Colmar, centre de ravitaillement des Allemands dans cette partie des Vosges.

La guerre aérienne se développe d'ailleurs. Dans la nuit du 19 au 20, un de nos dirigeables a lancé vingt-trois obus sur la gare militaire et sur un dépôt de munitions à Vigneulles-les-Hattonchatel (Meuse), et mardi, six avions ont été bombarder la gare de bifurcation de Challerange, au sud de Vouziers (Ardennes). Enfin d'autres avions encore ont lancé, jeudi, des obus sur la gare d'Autry, également dans les Ardennes.

Il faut bien dire que les opérations de nos aviateurs ont un intérêt qui mérite d'être signalé. Elles n'ont pas pour but de causer la mort de quelques paisibles citoyens ou l'incendie de quelques maisons. Ce sont des dépôts de locomotives que nos aviateurs ont cherché à atteindre, car si les locomotives manquent, les chemins de fer ne comptent pour rien. En cherchant tous les dépôts utilisables par l'ennemi, même assez loin du front, ils font une bonne besogne ; ils ont là, en effet, un moyen de tarir le débit des voies ferrées de l'ennemi et d'anémier son artillerie.

Sur le front oriental, les armées russes combattent sans répit contre leurs adversaires sur un front qui s'étend de la Baltique à Czernowicz, en Galicie. Nos alliés paraissent accepter la bataille sur ce vaste front, et de cette résolution on doit conclure que le grand-duc Nicolas possède en mains tous les moyens de soutenir une lutte qui s'annonce formidable. Il a d'ailleurs, dans les forts de Varsovie et le cours de la Vistule, en aval et en amont de cette ville, une solide ligne de défense. En attendant, nos ennemis sont arrêtés au sud de Lublin.

Sur le front italien, nos nouveaux alliés ne cessent d'avancer, en infligeant aux Autrichiens des pertes sensibles. La grande bataille de Carso, qui vient d'être engagée, durera probablement plusieurs jours encore. Les pertes des Autrichiens, depuis le début de la guerre, s'élèvent à plus du double de celles des Italiens.

Dans les Dardanelles, les troupes alliées conservent les avantages acquis, sans que, pour le moment, aucun fait nouveau important soit à mentionner.

QUESTIONS DU JOUR

La Guerre Économique Mondiale

Nécessité d'une entente commerciale immédiate entre les Nations alliées

(Suite et fin) (1)

IV

L'action du Groupe des Nations alliées à l'égard des pays neutres

Mais l'entente commerciale des Nations alliées ne servirait pas seulement à fermer leur marché intérieur aux produits d'origine austro-allemande : elle pourrait également exercer à l'égard des pays neutres une influence ruineuse pour l'industrie germanique, au moment précis où cette industrie viendrait chercher, dans ces pays neutres, un supplément de commandes pour remplacer la clientèle des Nations alliées.

Recherchons d'abord l'importance économique des pays neutres en les groupant en trois catégories : pays d'Europe, pays d'Amérique, pays d'Asie et divers, réunissant ainsi toutes les nations susceptibles de faire des échanges commerciaux et qui ne prennent pas part à la guerre.

Voyons le chiffre de leur population et l'étendue de leurs lignes de chemins de fer ; récapitulons le tonnage de leur marine marchande ; réunissons enfin les chiffres de leurs importations, de leurs exportations et totalisons leur commerce extérieur. Nous établirons ainsi le tableau suivant qui nous donne une situation d'ensemble :

Population, Chemins de fer, Marine marchande à vapeur et Commerce extérieur

(Statistique de chaque pays)

Pays	Population			Commerce extérieur		
	1913	1913	août 1914	Impor. 1913	Exp. 1913	Total 1913
	1.000 ha-bitants	1.000 km ²	1.000 tonnes	(En millions de francs)		
	1	2	3	4	5	6
C. — Groupe des Pays neutres d'Europe						
Hollande...	6.220	3	942	7.587	6.538	14.125
Danemark...	2.920	4	456	1.197	1.009	2.206
Norvège...	2.500	3	1.265	827	603	1.430
Suède...	5.640	14	699	1.097	1.065	2.162
Suisse...	3.840	5	"	1.978	1.411	3.389
Roumanie...	7.600	4	39	570	692	1.262
Bulgarie...	4.800	2	4	214	157	371
Grèce...	4.700	2	520	158	147	305
Espagne...	20.400	16	538	1.174	1.079	2.253
Portugal...	6.130	3	50	424	196	620
Neutres Europe...						
	64.750	56	4.513	15.226	12.897	28.123
D. — Groupe des Pays neutres d'Amérique						
Etats-Unis...	99.110	415	1.535	9.620	12.890	22.510
Argentine...	8.800	33	101	2.107	2.420	4.527
Brésil...	24.400	25	169	2.862	2.753	5.615
Mexique...	15.500	25	26	493	751	1.244
Chili...	3.600	10	54	636	717	1.353
Pérou...	5.600	3	22	130	236	366
Colombie...	5.100	1	"	120	162	282
Neutres Amérique...						
	162.110	512	1.907	15.968	12.929	35.897
E. — Groupes neutres Asiatiques et divers						
Chine...	330.000	10	53	1.996	1.412	3.408
Perse...	6.000	"	2	284	219	503
Siam...	8.200	1	8	145	155	300
Divers...	133.000	9	105	1.400	1.650	3.050
Neutres Divers...						
	477.200	20	171	3.825	3.436	7.261

(1) Voir l'Economiste Européen des 9 et 16 juillet 1915.

Tableau récapitulatif : Monde entier

	1	2	3	4	5	6
A. Nations alliées....	780.255	379	16.114	54.015	46.961	100.976
B. Austro-allemand..	141.612	118	3.713	18.081	16.019	34.100
C. Neutres Europe...	64.750	56	4.513	15.226	12.897	28.123
D. Neutres Amérique.	162.110	512	1.907	15.968	12.929	35.897
E. Asie, divers.....	477.200	20	171	3.825	3.436	7.261
Totaux neutres.....	704.060	588	6.591	35.019	36.262	71.281
Monde entier....	1.625.927	1.085	26.418	107.115	99.242	206.357

Ce tableau n'a pas besoin de longs commentaires ; il suffit de comparer les chiffres des Nations alliées à ceux du groupe austro-allemand pour constater que les pays neutres ont des relations commerciales nécessairement beaucoup plus importantes avec ces Nations alliées qu'avec le Zollverein que formeraient l'Allemagne, l'Autriche-Hongrie et la Turquie.

En effet, les besoins extérieurs d'un pays sont généralement exprimés par ses importations, c'est-à-dire par le montant de ce qu'il achète à l'étranger. Or, pour l'année 1913, les importations réunies des deux empires du Centre et de la Turquie ont été à peine de 18 milliards de francs, tandis que celles des Nations alliées ont atteint 54 milliards, c'est-à-dire 300 % de plus.

D'ailleurs, la statistique officielle des Etats-Unis d'Amérique, de la République Argentine et du Brésil, dont le montant global des exportations s'est élevé à 18.063 millions de francs en 1912-1913, démontre aussi que le groupe des Nations alliées est leur plus gros acheteur.

En voici la preuve irrécusable :

Exportations des Etats-Unis, de l'Argentine et du Brésil — d'après leur statistique officielle — dans le groupe des Nations alliées, dans le groupe Austro-allemand et dans les Pays neutres de l'Europe, de l'Amérique et divers (année 1912-1913) :

Pays exportateurs	(millions de francs)				
	Nations alliées	Allemagne et Autriche-Hongrie	Pays neutres de l'Europe	Amérique et divers	Totaux
Etats-Unis..	7.445	1.780	849	2.816	12.890
Argentine..	1.087	405	140	788	2.420
Brésil.....	514	367	146	1.726	2.753
Totaux.	9.046	2.552	1.135	5.530	18.063

Par conséquent, avant la guerre, les Etats-Unis expédiaient sur les marchés des Nations alliées 58 % de leurs exportations commerciales contre seulement 14 % en Allemagne et en Autriche-Hongrie. Pour les exportations de l'Argentine et du Brésil, la proportion respective des deux groupes était de 45 % et 17 % pour la première et de 19 % et 13 % pour le dernier.

En résumé, les trois grands pays exportateurs de l'Amérique du Nord et de l'Amérique du Sud ont, en 1912-1913, exporté 18.063 millions de marchandises et produits divers et, sur ce total, 9.046 millions, ou 50 %, ont été achetés par le groupe des Nations alliées et seulement 2.552 millions, ou 14 %, par le groupe austro-allemand.

Ce simple rapprochement montre que si les pays neutres de l'Amérique, de même que ceux de l'Europe, avaient à choisir entre la clientèle commerciale des Nations alliées et celle du groupe austro-allemand, ils n'hésiteraient pas une minute, car c'est du côté des Nations alliées que leurs intérêts les pousseraient tout naturellement.

V

Conclusion

La conclusion de ce qui précède, c'est que l'entente commerciale entre les Nations alliées doit viser un triple but :

1° Défendre le marché intérieur de ces nations contre l'invasion préméditée des produits allemands ;

2° Obtenir dans les pays neutres, en faveur des produits des Nations alliées, un traitement plus favorable que celui que les produits austro-allemands y recevront ;

3° Développer les relations commerciales entre les Nations alliées, afin que chacune d'elles, restant maîtresse de son marché intérieur, trouve cependant chez les autres l'équivalent de ce qu'elle vendait ou de ce qu'elle achetait au groupe austro-allemand.

Ce triple objet peut être réalisé par le groupe des Nations alliées au moyen d'un tarif douanier que chacune d'elles appliquerait de la même manière :

1° *Tarif de Défense*, à taux très élevé, presque prohibitif, destiné au groupe austro-allemand et aux pays neutres qui, au point de vue commercial, feraient cause commune avec lui ;

2° *Tarif d'Amitié*, à base beaucoup plus modérée, que les Nations alliées accorderaient, à titre de réciprocité, aux pays neutres qui appliqueraient eux-mêmes les dispositions de notre *Tarif de Défense* aux produits allemands ;

3° *Tarif d'Alliance*, encore plus modéré que le précédent, mais exclusivement réservé aux Nations alliées ayant contribué, par les armes, à la victoire finale.

Ce régime aurait l'avantage de laisser à chaque Nation alliée le bénéfice de son marché intérieur, car le *Tarif d'Alliance* lui-même serait établi de manière à sauvegarder les intérêts économiques et financiers de ces nations, les unes à l'égard des autres.

Il ne faut d'ailleurs pas oublier que, quelle que soit l'issue de la guerre, après la conclusion de la paix, des ressources budgétaires nouvelles seront nécessaires, même pour les vainqueurs, et que les recettes douanières devront servir à la fois pour augmenter les revenus publics et pour défendre rationnellement les intérêts présents et futurs de notre production nationale.

Le régime du triple tarif pourrait aussi nous faciliter le règlement pratique de la question de notre marine marchande que le régime douanier de 1892 a complètement laissée en dehors de sa sphère d'action.

Notre marine marchande, nous l'avons démontré dans une étude précédente, n'a pas bénéficié des avantages considérables que les tarifs protecteurs de 1892 ont procurés à notre industrie, à notre agriculture et à notre commerce maritime lui-même, puisqu'elle est *primée* et non *protégée*.

La seule protection efficace qu'on peut lui donner aujourd'hui, c'est de frapper d'une taxe spéciale toutes les marchandises arrivant en France sur navire étranger et toutes les marchandises françaises allant à l'étranger dans les mêmes conditions.

Cette *surtaxe de pavillon* pourrait être établie d'après les mêmes principes que le *triple tarif*, c'est-à-dire qu'elle serait très élevée pour les navires de l'Allemagne et de l'Autriche-Hongrie, ou des pays neutres qui deviendraient leurs alliés commerciaux ; sensiblement moins élevée pour les navires des pays neutres qui appliqueraient notre *Tarif de Défense* aux produits allemands, et très modérée pour le pavillon des Nations alliées.

En procédant immédiatement à l'étude de l'entente commerciale, dont nous venons de tracer les grandes lignes, les gouvernements des Nations alliées prouveraient au monde entier qu'ils enten-

dent poursuivre énergiquement sur le terrain économique la guerre que l'Allemagne a eu l'imprudence de provoquer sur le terrain militaire. Ce serait un encouragement pour les producteurs et les commerçants des Nations alliées, un avertissement aux pays neutres et la ruine du crédit de l'Allemagne ! Mais quel est le gouvernement qui prendra l'initiative de cette étude ?

EDMOND THÉRY.

FIN

La Grève du Pays de Galles

Dans une intéressante correspondance qu'il adressait ces jours-ci au *Temps*, M. Joseph Galtier s'efforçait de nous faire comprendre l'état d'esprit de l'Angleterre en présence du problème nouveau que la guerre a posé. Il nous montrait à quelles difficultés, à quels obstacles le Royaume-Uni a dû faire face. Tout chez lui était moralement et matériellement insuffisant pour cette grande entreprise. Il lui a fallu créer des armées nouvelles, bouleverser une industrie florissante consacrée uniquement aux travaux pacifiques, organiser une vaste usine nationale de guerre, modifier ses sentiments civils et les transformer en esprit militaire. Ce travail ne s'accomplit pas sans heurt et nous savons quels efforts ont été nécessaires pour décider récemment la fabrication intensive des munitions.

On avait espéré, à la suite de cette campagne, que tout le pays avait enfin compris la gravité de la situation et s'était mis résolument à l'œuvre. Les incidents de grève qui viennent de se produire dans le Pays de Galles n'en ont été que plus péniblement ressentis.

On connaît l'origine de ce conflit. Sous prétexte que l'élévation du prix de la vie rend leur situation de plus en plus difficile et que les patrons réalisent des bénéfices considérables, les ouvriers mineurs ont présenté un ensemble de revendications dont les principales sont l'établissement d'un nouveau minimum de salaire et la fixation d'un prix de vente du charbon établi en conséquence, prix qui servirait de base aux décisions du président du tribunal de conciliation des houillères.

Ces conditions n'ayant pu être acceptées par les patrons, les mineurs, au nombre de 200.000, se sont mis en grève, et depuis le commencement de la guerre les tentatives les plus énergiques ont été faites pour arrêter ce mouvement. Le conseil du commerce, le ministre des Travaux publics, M. Lloyd George, se sont tour à tour employés pour faire comprendre aux ouvriers les conséquences de leur acte, mais jusqu'à mercredi dernier toutes les tentatives avaient été vaines. Les mineurs s'obstinaient à ne rien céder de leurs prétentions, à moins que le gouvernement ne consentit à modifier son attitude et à retirer le décret relatif aux munitions qui interdit, sous des peines sévères, les grèves et les coalitions, aussi bien que le *lock-out* et, en même temps, n'accédât à la plus grande partie de leurs réclamations.

Les effets de cette obstination ont été immédiatement ressentis : le commerce du charbon pour machines a été complètement arrêté dans le Pays de Galles, plusieurs usines ont dû fermer leurs portes, les dockers de Cardiff ont suspendu tout travail et le chômage a été imposé aux aciéries galloises tandis que l'on éteignait de nombreux fours à coke. Ce ne sont là cependant que les conséquences locales de la grève. Les mineurs anglais auraient dû se souvenir qu'un arrêt prolongé de la production houillère menacerait la fabrication du matériel de guerre dont l'armée britannique doit être pourvue ; que leur obstination pouvait paralyser l'ardeur avec laquelle les ouvriers et la population britannique tout entière ont ré-

pondu à l'appel du ministre des munitions. Ils auraient dû enfin comprendre que leur pays doit fournir aux alliés le combustible qui leur manque et que le chômage prolongé d'un des principaux centres de charbonnages pouvait constituer un danger pour tous ceux qui se battent.

Si les mineurs ne l'ont pas compris tout d'abord, l'opinion britannique s'en est parfaitement rendu compte et nombreuses sont les protestations qui se sont élevées dans la presse. « Cette grève, écrit le *Statist*, serait à toute époque une grave affaire, mais, dans les circonstances actuelles, c'est presque un désastre national, nous disons presque, car nous espérons que la raison prévaudra. Mais il est évident qu'à l'heure présente un mouvement qui compromet la production des munitions de guerre n'est pas loin d'un acte de trahison. » Et dans une réunion publique, sir Walter Long, président du contrôle des administrations locales, faisant allusion à cet état de choses, émettait les considérations suivantes :

« Ce n'est faire aucun reproche à nos compatriotes que de constater qu'après onze mois d'une guerre terrible et dure, le pays se rend à peine compte que nous sommes engagés dans une lutte mortelle. Nous sommes tous trop enclins à vivre comme en temps normal, ce qui est impossible pour nos alliés, dont le territoire est envahi.

« Notre sol n'a pas été foulé aux pieds ni dévasté par l'ennemi, et nous sommes décidés à faire le nécessaire pour qu'il reste inviolé ; mais en raison de ce privilège, il n'est pas moins vrai que nous ne savons pas entièrement ce qu'est la guerre. »

Parmi les conservateurs comme parmi les libéraux, le sentiment a été unanime qu'il fallait mettre fin promptement à cette grève et cet avis a été aussi celui de la grande majorité de la classe ouvrière. On conseillait au gouvernement les mesures les plus énergiques, et le conseil avait sa raison d'être, car il semble certain que les ouvriers gallois ont subi inconsciemment des influences étrangères ayant habilement exploité leurs différends avec les industries minières. L'œuvre des agents allemands, qui ont voulu arrêter aux États-Unis la fabrication des munitions, se serait ainsi également manifestée en Angleterre pour empêcher le ravitaillement des alliés.

Avant d'arriver aux mesures extrêmes, le gouvernement anglais a voulu épuiser tous les moyens de persuasion et il y a réussi. Les délégués des ouvriers ont accepté les conditions que M. Lloyd George et son collègue du cabinet ont obtenu des patrons. Le salaire minimum comportera une augmentation de 10 % et l'accord est établi, non pas pour trois ans, mais pour une période qui s'étendra jusqu'à six mois après la guerre. Enfin, pour prévenir de nouvelles hausses de prix pouvant amener d'autres conflits, le gouvernement prépare un projet de loi limitant le prix du charbon.

Tout est bien qui finit bien ! Mais il aurait mieux valu que ces incidents fussent évités et que les mineurs gallois eussent mieux compris le devoir patriotique que toute la population britannique a accepté aujourd'hui avec un tel élan.

C'est ce que M. Lloyd George a tenu à leur faire sentir avant de quitter Cardiff où il était venu assurer la solution du conflit.

« Nous sommes, a-t-il dit, engagés dans la lutte la plus colossale à laquelle aucun pays ait jamais pris part. Nous nous pénétrons graduellement de son ampleur. Je ne suis même pas sûr que nous comprenions encore toute l'influence que son issue aura sur le sort de l'humanité tout entière.

« Les questions en jeu sont vitales pour vous, pour moi, pour vos fils, pour toutes les générations à venir. C'est parce que je comprends l'importance de cet enjeu que je me réjouis de voir le différend réglé.

« Ne parlons plus du passé ; enterrez-le au plus

profond de vos puits et travaillons ensemble pour l'œuvre commune. Rattrapez le temps perdu. »
On ne pouvait donner meilleur conseil.

Georges BOURGAREL.

La Procession de l'Or

Soixante-cinq millions : tel est le chiffre des entrées d'or à la Banque de France, durant la dernière semaine. L'empressement du public à échanger sa monnaie métallique contre des billets ne se dément pas ; il s'accroît au contraire, ainsi qu'en témoigne la progression des versements de semaine en semaine : 13 millions, 42 millions, 65 millions.

Le mouvement, né à Paris, a bientôt gagné les départements. Les villes de province rivalisent d'ardeur. Les derniers renseignements connus font ressortir les chiffres suivants de versements effectués auprès des succursales de la Banque de France ou des payeurs aux armées :

Lyon.....	5.500.000	Cherbourg.....	614.000
Nancy.....	2.500.000	Chalon-s.-Saône.	600.000
Marseille.....	2.313.000	La Rochelle.....	330.000
Le Havre.....	1.500.000	Dieppe.....	209.000
Rouen.....	1.160.000	Poitiers.....	270.000
Troyes.....	1.112.000	Creil.....	63.000
Le Mans.....	800.000	Montataire.....	28.000
Brest.....	640.000		

A Paris, la Compagnie des Chemins de fer du Nord, après avoir pris l'initiative de verser à la Banque de France, dès le 26 mai, les 3 millions d'or de son encaisse, vient d'ouvrir les guichets de ses gares à l'échange de l'or contre des billets de banque, pour compte de la Banque de France.

La ville de Paris a versé différentes sommes en or dont le montant atteint 800.000 francs.

Signalons encore, entre bien d'autres, le versement fait par M. Patureau, curé de Saint-Pierre de Montmartre, pour une somme de 4.000 francs recueillie auprès de ses paroissiens.

La Banque Nationale de Crédit et le Crédit Industriel ont ouvert un guichet spécial pour l'échange de l'or contre des billets de banque ; les déposants reçoivent, le lendemain, par la poste, le certificat spécial délivré par la Banque de France. Ajoutons que les autres Etablissements de crédit se chargent également des versements de leur clientèle.

Enfin, le ministre des Finances fait connaître que les « Trésoreries générales sont approvisionnées, par les soins de la Banque de France, de reçus spéciaux à vignette, destinés à être répartis entre les recettes des finances et les perceptions. Ces reçus sont offerts aux personnes qui viennent échanger de l'or contre des billets. »

Par suite d'un accord entre les ministres du Commerce et des Finances, les bureaux de poste reçoivent, depuis le 19 juillet, dans des conditions donnant au public toutes garanties, l'or que celui-ci vient déposer. La Banque de France se charge d'envoyer en franchise aux déposants les reçus spéciaux.

Ainsi que nous l'avons dit dans notre dernière chronique monétaire, l'empressement du public à apporter son or est le gage de sa confiance dans le succès final et l'expression de sa volonté de faire à la Défense nationale tous les sacrifices nécessaires. Qu'il ne fasse pas son geste patriotique à demi et qu'après avoir échangé son or contre des billets, il aille donc échanger ses billets contre des bons ou des obligations de la Défense nationale.

Banque de l'Union Parisienne

L'action de la Banque de l'Union Parisienne a détaché, le 5 courant, un coupon de 12 fr. 50 brut, moitié du dividende de 25 fr. (intérêt de 5 % sur le capital nominal des actions pour l'exercice 1914) approuvé par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 29 mai dernier. Le solde, soit 12 fr. 50 brut, sera mis en paiement à partir du 31 décembre prochain.

En dépit du sentiment général de malaise qui persistait depuis deux ans en Europe, conséquence de la guerre italo-turque et de deux guerres balkaniques successives, observe le rapport du Conseil d'administration sur ledit exercice 1914 ; en dépit aussi de la perturbation qu'entretenaient sur notre place les projets fiscaux sur les valeurs mobilières en discussion aux Chambres, et le trouble causé par l'ajournement de l'émission du grand Emprunt qui paraissait si nécessaire pour la consolidation de nos finances publiques, le premier semestre de 1914 avait cependant été marqué par une certaine activité. Mais brusquement, malgré ses tendances nettement pacifiques, la France, comme ses alliés, se vit entraînée dans cette terrible guerre dont les dramatiques péripéties continuent à se dérouler sous nos yeux.

Les espérances que le Conseil d'administration concevait pour l'année en cours se trouvèrent donc subitement déçues. Cependant les résultats des sept premiers mois permettaient d'envisager, pour l'exercice, un bénéfice égal, sinon supérieur, à celui de l'année précédente. C'est ainsi qu'au 30 juin, le compte de Profits et Pertes, se soldait par un montant de profits de 9.845.178 fr. 05, auquel devaient venir s'adjoindre les produits du second semestre.

Mais la vie économique et financière se trouva subitement bouleversée non seulement en France, mais encore dans presque tous les pays du monde. Par suite, la Banque de l'Union Parisienne éprouva les plus grandes difficultés pour établir un bilan aussi précis que ceux qu'elle avait coutume de soumettre à l'approbation de ses actionnaires. L'absence ou la nullité des marchés ne lui permirent pas de fixer des cours certains pour son portefeuille et, de plus, les éléments d'appréciation pour un certain nombre de postes de l'actif lui firent défaut. Le Conseil d'administration ne put donc présenter à la dernière assemblée générale qu'un bilan d'attente, comportant déjà des évaluations très sévères. Autrement, il risquait, soit d'exagérer l'estimation de l'actif, soit d'en déprécier outre mesure la valeur.

En résumé donc, le compte de Profits et Pertes, au 31 décembre 1914, a accusé, à son crédit, un montant total de 11.923.222 fr. 30 se décomposant ainsi : Intérêts, escompte, changes et produit des reports, 8.088.754 fr. 82 ; Bénéfices sur portefeuille, participations et divers, 1.900.246 fr. 19 ; Commissions et services divers, 1.934.221 fr. 29. Par contre, au débit, on relève : Amortissements sur travaux neufs et mobilier, 17.014 fr. 35 ; Droit d'abonnement au timbre des actions, 60.000 fr. ; Impôts et contributions, 192.381 fr. 20 ; Frais généraux, 2.265.562 fr. 55. Ensemble 2.534.958 fr. 10.

Si nous déduisons cette somme du montant total du crédit, nous trouvons un solde de 9.388.264 fr. 20. Or ce solde a été affecté intégralement à des amortissements de portefeuille. En outre, sur la « réserve spéciale », qui figure au bilan pour 45 millions de francs, il a été affecté à un compte « provision » 11.000.000 de francs. Enfin, sur le solde de 10 millions 294.425 fr. 27 reporté de l'exercice 1913, il a été prélevé, pour la répartition de l'intérêt de 5 % aux actions, 4.000.000 de francs, le reliquat de 6.294.425 fr. 27 étant reporté à l'exercice 1915.

Il s'ensuit que les réserves de la Société, abstrac-

tion faite de la provision de 11.000.000 de francs, s'élèvent encore à 44.682.893 fr. 84, à savoir : Réserve légale ; 4.388.468 fr. 57 ; Réserve spéciale, 34.000.000 de francs ; Report à nouveau, 6 millions 294.425 fr. 27.

La Banque de l'Union Parisienne est une banque d'affaires dont l'activité s'est portée plus spécialement sur la création ou le développement de Sociétés financières, commerciales et industrielles. Il lui a donc fallu, pour maintenir son contrôle et son influence dans ces Sociétés, mettre dans son portefeuille un chiffre important de leurs titres. Or les événements ayant amené, même sur les meilleures valeurs, de fortes dépréciations, il en est résulté au 31 décembre, tant sur ces titres que sur les participations financières et les changes, une moins-value que le Conseil d'administration a évaluée à 20 millions de francs environ. C'est pour la compenser qu'il a été demandé aux actionnaires d'affecter l'intégralité du compte de Profits et Pertes de l'exercice à des amortissements du portefeuille, et de constituer, au moyen d'un prélèvement sur la réserve spéciale, formée en partie par des sommes importantes provenant des bénéfices non distribués, une provision de 11 millions de francs. A aucune époque, mentionne le rapport, la gravité exceptionnelle des événements n'a justifié et ne justifiera davantage le recours aux larges réserves constituées précisément, pendant les années favorables, pour faire face aux pertes possibles.

Dans la pensée du Conseil d'administration, cette provision doit suffire à répondre aux éventualités envisagées. Bien plus, il y a lieu d'espérer que les moins-values auxquelles elle est destinée à faire face ne sont que temporaires, et le Conseil ne doute pas que la prospérité de l'Etablissement qu'il dirige, momentanément arrêtée par la tourmente, ne reprenne rapidement son essor dès que la victoire de la France et de ses alliés permettra de panser les plaies de la guerre.

Déjà, observe le rapport, une amélioration s'est manifestée grâce en grande partie à la ferme et clairvoyante initiative de notre Ministre des Finances, si bien secondé dans ses efforts par la Banque de France dont le rôle apparaît plus grand et plus essentiel que jamais.

Il est bon d'observer que la Banque de l'Union Parisienne a été des premières parmi les sociétés de crédit qui, dès la fin du mois de décembre 1914, ont renoncé à se prévaloir des décrets restreignant la faculté de retrait de leurs déposants. Depuis, continuant ses efforts de mobilisation, elle a pu sortir complètement du moratorium, aussi bien pour les acceptations que pour les dépôts. Elle est ainsi préparée à contribuer dans une large mesure à la reprise du mouvement industriel qui se manifesterait certainement avec une grande ampleur après le rétablissement de la paix.

Au cours des sept premiers mois de 1914, la Banque a participé aux émissions et placements suivants effectués sur notre marché : Augmentation de capital de la Compagnie Centrale d'Énergie Electrique ; obligations 4 % de la Compagnie Générale des Omnibus ; Emprunt serbe 5 % 1913 ; Emprunt marocain 4 % 1914 ; obligations russes 4 1/2 % des Chemins de fer Réunis ; emprunt 4 % des Chemins de fer de l'Etat français ; obligations 5 % de la Banque Hypothécaire Franco-Argentine ; Emprunt Hellénique 5 % ; Emprunt Ottoman 5 % ; Emprunt Français 3 1/2 % ; obligations nouvelles 5 % de la Société pour l'acquisition d'annuités de la Société Norvégienne de l'Azote ; obligations 5 % de la Société d'outillage mécanique et d'usinage d'artillerie (Usines Bouhey). Elle a aussi participé aux avances qui, d'accord avec le gouvernement français, ont été consenties aux gouvernements belge, hellénique, bulgare, serbe, etc.

En dehors de ce qui précède, rappelons, avec le

rapport du Conseil d'administration, qu'en 1913, la Banque de l'Union Parisienne avait donné son concours aux *Etablissements Schneider et C^{ie}* (Le Creusot) pour l'augmentation de leur capital. On sait que la formidable activité déployée par les divers ateliers de cette dernière entreprise constitue un des plus importants facteurs de la défense nationale. Or, en 1914, pour se procurer de nouveaux moyens de production et faciliter l'exécution des commandes qu'ils reçoivent, notamment en matériel d'artillerie de campagne, ainsi que pour développer la fabrication française de machines-outils, les *Etablissements Schneider et C^{ie}* ont, avec la Banque de l'Union Parisienne, procédé à la réorganisation industrielle et financière de la *Société d'Outillage mécanique et d'usinage d'artillerie (Usines Bouhey)*, dont le capital a été porté de 5 à 16 millions. Par suite, cette société a pu coopérer immédiatement, et dans une large mesure, à la défense nationale pour le matériel de guerre, et quand, au mois de juillet 1914, elle a procédé à la création de 16.000 obligations 5 %, c'est par la Banque de l'Union Parisienne que s'est effectué le placement de ces titres.

Le Conseil d'administration a tenu ensuite à donner des renseignements circonstanciés sur les affaires auxquelles la Banque s'est intéressée. Nous nous bornerons à dire que les sociétés au Maroc se développent normalement, que les banques mexicaines, avec lesquelles les communications sont rares et précaires, ont pu, tout au moins, sauvegarder leur existence en dépit des bouleversements de la guerre, et que les différentes entreprises russes auxquelles l'Etablissement dont nous nous occupons a donné son concours, contribuent dans une mesure des plus considérables à l'armement de nos vaillants et fidèles alliés.

Terminons en disant que la mobilisation a enlevé à la Banque de l'Union Parisienne les deux tiers de son personnel. Ses collaborateurs ont répondu avec une belle vaillance à l'appel du pays et font noblement leur devoir. Ils ont déjà, malheureusement, payé un lourd tribut à l'abominable guerre qui nous a été imposée. Quant au personnel non mobilisé, il a pu, avec un effectif très réduit, faire face à un surcroît considérable de travail, témoignant ainsi d'une bonne volonté, d'un zèle et d'un dévouement dont le Conseil d'administration l'a hautement remercié.

A. LECHENET.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Les Obligations de la Défense nationale. — Le prix des Obligations de la Défense nationale, pendant la deuxième quinzaine de juillet, est de 96 fr. 30 pour un titre de 100 francs.

On sait, en effet, que du prix d'émission, soit 96 fr. 50, il est déduit immédiatement la fraction du coupon correspondant à la période à courir jusqu'au 16 août. Les Obligations rapportent 5 % net d'impôts, avec coupons semestriels les 16 février et 16 août, un premier coupon étant payable le 16 août prochain. Elles sont remboursables en 1920 au plus tôt et 1925 au plus tard. Le placement ressort, prime de remboursement comprise, à 5 fr. 60 %.

Les souscriptions sont reçues à la Caisse Centrale et chez tous les comptables du Trésor, receveur central des finances de la Seine, trésoriers généraux, receveurs des finances, percepteurs, receveurs des régies financières et des Postes, ainsi qu'à la Banque de France. Les agents de change, les notaires, les banques et établissements de crédit servent d'intermédiaires pour la souscription.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	15 juillet 1915	22 juillet 1915
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	3.986.473.660	4.051.306.263
Argent.....	367.529.199	367.147.960
	4.354.002.859	4.418.454.223
Disponibilité à l'étranger.....	848.520.967	911.651.648
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	402.398	593.701
Portefeuille Paris (Effets Paris.....	84.220.670	84.081.476
(Effets Etranger.....	1.676.764	1.375.017
Portefeuille des succursales.....	135.795	107.710
Portefeuilles des succursales.....	181.848.748	176.917.866
Paris.....	1.089.995.338	1.072.479.895
Effets prorogés } Succursales.....	1.100.514.191	1.090.392.180
Avances sur lingots à Paris.....	4.789.000	6.891.000
Avances sur lingots dans les succurs.....		
Avances sur titres à Paris.....	174.911.183	169.949.001
Avances sur titres dans les succurs.....	435.102.498	430.514.204
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	6.300.000.000	6.300.000.000
Avances temporaires au Trésor public	2.871.450	2.871.450
Bons du Trésor français escomptés		
pour avances de l'Etat aux Gouvern-		
ements étrangers.....	270.000.000	290.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	100.075.249	100.073.399
Rentes immobilières.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	45.752.737	45.752.284
Depenses d'administration de la Ban-		
que et des succursales.....	876.881	1.149.857
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.092	8.407.092
Divers.....	299.514.121	296.623.460
Total.....	15.620.598.797	15.725.265.200
PASSIF		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Réserves) Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000
(Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
mobilisées) Loi du 9 juin 1857.....	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.....	12.448.444.060	12.512.783.905
Arrerages de valeurs déposées.....	46.606.714	44.401.409
Billets à ordre et récépissés.....	10.957.075	10.364.025
Compte courant du Trésor, créditeur.....	96.660.245	192.973.295
Comptes courants de Paris.....	1.747.059.590	1.701.251.478
Comptes courants dans les succursales.....	632.964.198	674.221.475
Dividendes à payer.....	8.046.312	6.863.762
Escompte et intérêts divers.....	5.959.402	7.230.902
Reescompte du dernier semestre.....	3.123.016	3.123.016
Divers.....	385.314.292	316.588.339
Total.....	15.620.598.797	15.725.265.200

Comparaison avec les années précédentes

	27 juillet 1911	25 juillet 1912	24 juillet 1913	23 juillet 1914	22 juillet 1915
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.024.9	5.088.4	5.452.1	5.911.9	12.512.7
Encaisse or.....	3.191.9	3.296.9	3.351.4	4.104.3	4.051.3
— argent.....	850.9	798.6	626.3	639.6	367.1
Portefeuille.....	1.123.1	1.120.9	1.578.2	1.541.1	2.425.9
Avances aux partic.....	628.7	670.4	730.0	717.9	607.3
— à l'Etat.....	180.0	200.0	200.0	200.0	6.500.0
Compt. cour. Trésor.....	254.0	295.8	362.8	400.6	192.9
— partic.....	684.5	750.8	696.2	942.9	2.375.4
Taux d'escompte.....	3 0/0	3 0/0	4 0/0	3 1/2 0/0	5 0/0

Les nouveaux Bons Municipaux. — C'est à partir de demain samedi, 24 juillet, que la Ville de Paris procédera à l'émission publique de 83 millions de francs de *Bons Municipaux* à l'échéance de *six mois* ou *d'un an*, au gré des souscripteurs.

Cette opération, dont nous avons parlé le 25 juin, a été autorisée par décret rendu en Conseil d'Etat le 13 juillet ; elle aura lieu par voie de vente directe au guichet, sans fixation de durée, et sera close, par conséquent, lorsque la somme de 83 millions de francs aura été atteinte.

On sait, en effet, que la Ville de Paris, tout en ne subvenant pas directement aux dépenses de la guerre, se trouve néanmoins, par suite de la lutte que nous avons à subir pour la défense de la patrie, privée d'une certaine partie de ses importantes ressources. C'est donc pour parer aux insuffisances momentanées de la Trésorerie municipale jusqu'au 31 décembre prochain, que l'émission dont nous venons de parler a été décidée.

Les nouveaux *Bons* seront, soit au porteur, en coupures de 100, 500, 1.000, 10.000, 100.000 et 1 million de francs, soit à ordre ; toutefois, dans ce dernier cas, la quotité de chaque *Bon* devra être de 100.000 francs au minimum.

Nous avons dit plus haut que ces *Bons* étaient à *six mois* ou à *un an* d'échéance, au gré des souscripteurs. Pour les *Bons* à *six mois*, l'intérêt sera de cinq francs vingt-cinq centimes pour cent (5 fr. 25 %) par an, et pour les *Bons* à *un an*, il s'élèvera à cinq francs cinquante centimes pour cent (5 fr. 50 %) par an. Dans les deux cas il sera exempt de tous impôts et charges.

Observons que ces *Bons* donneront à leurs détenteurs un droit de souscription par préférence aux Emprunts qui seraient émis par la Ville de Paris avant la date de leur échéance. Ils seront donc admis pour la libération des souscriptions à ces emprunts et comme ceux de la première émission, ils seront repris au pair, plus l'intérêt couru depuis le jour de leur souscription.

Observons encore que le décret rendu en Conseil d'Etat autorise la Ville de Paris à émettre les nouveaux *Bons* jusqu'à concurrence d'une somme de 120 millions de francs. Mais l'Etat souscrivant lui-même 37 millions de francs, le montant offert au public se trouve, par suite, réduit à 83 millions.

Les conséquences de la guerre sur la marche du travail. — Les bouleversements économiques que la guerre a fait subir à l'Europe entière, observait la *Gazette de Hollande* du 9 juillet, font toujours cruellement sentir leurs effets, malgré la lutte énergique entreprise contre le chômage.

En France, le nombre des chômeurs, qui était au début de la guerre de 25 %, a pu être réduit dans de notables proportions et ne dépasse guère 7 à 8 %.

En Allemagne, les chiffres sont à peu près les mêmes, et, en Autriche, il y a encore 12 % de « sans-travail ».

En Angleterre, où le contre-coup de la guerre s'est fait le moins sentir, la moyenne des chômeurs est tombée au-dessous des chiffres du temps de paix et n'est que de 2 %, en excluant bien entendu le chômage volontaire, qui, dans les districts du Pays de Galles, immobilise plus de 30.000 ouvriers.

La faiblesse de cette moyenne est due, dans les pays belligérants, principalement à l'organisation des industries de guerre. D'autre part, dans divers Etats, des crédits ont été votés pour le dessèchement des marais, le défrichement des terres incultes et l'amélioration des voies ferrées.

C'est cette activité qui, en relevant les salaires, a permis à la population des différents pays de faire face à l'augmentation du prix de la vie, qui a atteint 30 %.

On ne peut encore se faire une idée très exacte de la répercussion de la guerre en Italie depuis que cette nation est entrée dans le conflit, mais auparavant, sa situation économique était loin d'être prospère, car, aux nombreuses fermetures de magasins et d'usines venait s'ajouter l'augmentation du nombre des ouvriers par suite du rapatriement de tous les Italiens qui vivaient dans les pays belligérants et qui furent renvoyés pour faire place aux ouvriers nationaux. Malgré la diminution des heures de travail et l'abaissement des salaires, la proportion des chômeurs était encore de 15 %.

Parmi les nations neutres, celle qui a eu le plus à souffrir est la Hollande ; ce fait tient d'abord à sa situation géographique, qui faisait de l'Allemagne sa plus riche cliente, puis à l'arrêt du commerce maritime libre, à la diminution générale de la puissance d'achat impliquant la diminution des exportations et aussi au désarroi des transports.

Aussi le nombre des chômeurs, après avoir atteint 32 %, est-il encore supérieur à 20 %.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 21 juillet s'établissait comme suit :

	Liv. sterl.
Département d'émission	
Billets émis.....	76.910.000
Dettes de l'Etat.....	11.015.100
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	58.460.000
	76.910.000
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.).....	109.226.000
Dépôts divers.....	134.620.000
Traites à 7 jours et diverses.....	46.000
Solde en excédent.....	3.383.000
	261.827.000
Garanties en valeurs d'Etat.....	53.158.000
Autres garanties.....	164.567.000
Billets en réserve.....	43.135.000
Or et argent monnayés en réserve.....	967.000
	261.827.000

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets public	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements*	Taux de l'escompte
6 août...	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
2 juin ...	58.644	33.531	215.778	189.926	43.563	20.18	5 %
9 — ...	59.385	33.153	214.785	187.859	44.682	20.80	»
16 — ...	56.529	32.947	214.801	190.532	42.032	19.56	»
23 — ...	54.157	33.130	209.141	187.436	39.477	18.87	»
30 — ...	52.092	34.636	222.168	203.958	35.906	16.16	»
7 juillet...	53.264	35.033	207.758	188.961	36.641	17.63	»
14 — ...	53.126	34.494	210.971	191.769	37.082	17.57	»
21 — ...	59.427	33.775	243.846	217.725	44.102	18.08	»

Les nouveaux crédits pour la guerre. — M. Asquith a déposé mardi, à la Chambre des Communes, un nouveau projet de crédits de 150 millions de livres sterling (3 milliards 750 millions de francs) qui porte à 650 millions de livres sterling (16 milliards 250 millions de francs) le montant total de l'année financière en cours, et à 1 milliard 12 millions de livres sterling (25 milliards 300 millions de francs) la somme totale des crédits votés depuis le début de la guerre. M. Asquith a ajouté :

« J'espère que ces nouveaux crédits nous conduiront jusqu'à fin septembre. Les dépenses journalières de la guerre montrent une tendance naturelle à augmenter ; de plus, le chapitre des prêts aux alliés pourrait également s'accroître par suite de l'adhésion à notre cause d'Etats n'ayant pas encore pris part à la guerre.

« En ce qui concerne le chapitre des avances aux alliés, il avait été expressément spécifié jusqu'ici qu'aucune avance ne serait consentie à un Etat ou à une puissance ne tombant pas sous la définition de dominions et protectorats de Sa Majesté ou de puissances alliées. Nous avons cette fois-ci évité avec intention cette définition restrictive, et je suis certain que le Parlement n'exigera pas que j'entre dans des détails à ce sujet.

« Dans la situation actuelle, nous croyons raisonnable que des pouvoirs plus larges nous soient concédés en rapport avec les Etats auxquels des avances pourraient peut-être être consenties, et je suis sûr que le Parlement est d'avis que le gouvernement ait la main quelque peu plus libre en cette matière. »

La Chambre des Communes a adopté, à main levée, le crédit qui lui était demandé.

La question du coton. — A la Chambre des Communes anglaises, sir Henry Dalziel a posé de nouveau une question au gouvernement et réclamé des mesures plus énergiques pour empêcher l'importation du coton en Allemagne.

M. Asquith, premier ministre, a répondu « qu'il n'est pas de sujet qui provoque plus que celui-là l'examen attentif du gouvernement, mais que c'est un sujet très difficile. Il y a des questions si minutieuses et si délicates, des ramifications si difficiles, que l'on risque de multiplier plutôt que de diminuer les difficultés.

« Cette question du coton, a ajouté M. Asquith, est une de celles dont nous nous occupons en ce moment. Je ne suis pas moi-même satisfait de l'état de choses actuel. Je crois qu'une grande quantité de ce produit qui entre comme ingrédient nécessaire dans la fabrication de certaines espèces importantes de munitions, arrive à l'ennemi qui ne devrait pas la recevoir.

« Oui, mais, d'autre part, nous devons dans l'exercice de nos droits de belligérants avoir le souci de ne pas heurter les intérêts du commerce et les susceptibilités légitimes des puissances neutres avec lesquelles nous sommes en des termes de parfaite amitié, et nous avons le désir de ne rien provoquer qui ait le caractère d'une querelle gratuite.

« J'ai cependant, comme le gouvernement, l'espoir que nous ne tarderons pas beaucoup à trouver une solution des difficultés dont il s'agit et plus appropriée à la situation. »

En parlant ainsi, M. Asquith s'est certainement souvenu de l'aveu fait récemment par le gouvernement anglais, à savoir que, dans le courant de juin, il avait été importé en Hollande 30.000 tonnes de coton. Mais, ainsi que l'a observé le *Daily Chronicle*, si la Hollande a une industrie cotonnière propre, il n'en est pas moins vrai que le nombre de ses broches ne paraît représenter que 1 pour cent du chiffre de l'industrie anglaise du coton. Or, 30.000 tonnes représentent la moitié de la quantité importée par mois — en moyenne et en temps de paix — des Etats-Unis en Angleterre. Une conclusion s'impose donc : une grande partie de l'énorme importation en Hollande est destinée à l'Allemagne.

RUSSIE

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

	Bilans aux	
	23 juin/6 juil. 1915	1/14 juil. 1915
	(Millions de roubles)	
Actif :		
Or (lingots, monnaies et bons de l'administration des Mines).....	1.579	1.579
Or à l'étranger.....	106	100
Billon d'argent et de cuivre.....	55	54
Effets escomptés.....	399	413
Bons du Trésor à court terme.....	1.546	1.589
Prêts sur titres.....	565	557
— sur marchandises.....	56	56
— aux institutions de crédit populaire.....	99	101
— agricoles.....	22	23
— industriels.....	10	10
— aux Monts de Piété.....	19	19
Effets protestés.....	4	4
Titres appartenant à la Banque.....	120	131
Divers.....	108	108
Solde du compte des succursales.....	570	520
Total.....	5.258	5.264

Passif :

Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1).....	3.696	3.756
Capital.....	55	55
Dépôts.....	31	31
Comptes courants du Trésor.....	248	226
— spéciaux et consignations.....	370	372
— courants des particuliers.....	763	713
Mandats non acquittés.....	18	18
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	48	64
Sommes transitoires et divers.....	29	29
Total.....	5.258	5.264

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 23 juin/6 juillet, à 74 millions de roubles, et au 1/14 juillet, à 89 millions.

La récolte en Russie. — On mande de Pétrograd à la date du 14 juillet :

Le congrès des délégués de l'administration générale de l'agriculture pour l'achat des grains destinés aux besoins de l'armée vient de s'ouvrir. Les présidents des zemstvos et des gouvernements ainsi que les représentants des ministères y assistent. Plus de cent personnes participent aux travaux du congrès. En ouvrant le congrès, le directeur général de l'agriculture, le secrétaire d'Etat Krivochéine a prononcé un discours, dans lequel il a indiqué la tâche des délégués, qui est de préparer des approvisionnements destinés aux troupes, approvisionnements à prendre sur la nouvelle récolte de l'année courante, en vue de la lutte contre l'ennemi jusqu'à la complète victoire.

« Actuellement, a dit M. Krivochéine, nous arrivons à la nouvelle récolte possédant encore des réserves de l'ancienne. L'objet principal de la conférence est l'élaboration du plan général du travail à effectuer. »

Et le secrétaire d'Etat a ajouté que tous les renseignements donnent l'impression générale que la puissance agricole de la Russie n'est aucunement ébranlée par une année de guerre.

« Notre sol, comme auparavant, abonde en réserves d'approvisionnement. Grâce à Dieu, qui nous a donné presque partout une magnifique récolte, la Russie est prête à soutenir la lutte pendant des années encore, sans le moindre danger d'un affaiblissement quelconque. Mieux que cela, elle peut pourvoir abondamment non seulement ses propres armées, mais encore toutes les armées alliées. »

M. Krivochéine a affirmé que malgré l'état de guerre, un prix particulièrement élevé des grains n'existe pas d'une manière générale dans le pays et n'est pas à prévoir.

Rappelant le mot de M. Lloyd George, qui a dit que dans la guerre mondiale actuelle la force qui doit donner la victoire ne réside pas tant dans les effectifs et dans la préparation militaire que dans la perfection de la production technique des nations belligérantes, M. Krivochéine a ajouté :

« Faisant mienne cette pensée et la poussant plus loin, je dirai avec une pointe de paradoxe, mais en réalité avec justesse, que si la guerre dure longtemps, le pays qui prononcera définitivement le dernier mot sera celui qui pourra nourrir, d'une façon indéfinie, par ses propres ressources, sa population et ses armées, même si elles se multipliaient à l'infini. »

ITALIE

L'Emprunt national italien. — Dès lundi matin, on annonçait à Rome, d'après des renseignements parvenus à la Direction générale de la Banca d'Italia, que les premiers résultats de la souscription à l'Emprunt national italien accusaient un montant de 950.000 lire. Cette somme, observait-on, devait s'élever encore par suite des souscriptions faites la veille auprès des instituts du consortium, et qui n'avaient pu être communiquées en temps opportun aux succursales de la Banca d'Italia.

Depuis, il a été annoncé que la souscription s'élevait à 1 milliard 100 millions de lire. Si l'on songe, observent les journaux italiens, qu'en janvier le pays avait donné un milliard et qu'au début de la guerre de Libye il avait déjà souscrit 1.448 millions, on trouve qu'en trois ans à peine il a fourni à la patrie plus de 3 milliards et demi. L'effort actuel n'en est que plus admirable et plus éloquent.

L'invasion économique allemande en Italie. — Au fur et à mesure que les jours s'écoulaient, écrit-on de Milan, on se rend compte de la place de plus en plus grande que les Allemands avaient prise en Italie, au point de vue économique.

Il faut se rappeler qu'au lendemain de la conclusion de la Triple-Alliance, l'Italie dénonça le traité de commerce qui la liait à la France, d'où une guerre économique qui se compliqua de la faillite d'importants établissements, la Banca Romana, la Banca Tiberina, etc.

C'est à ce moment que M. Crispi, qui détenait la présidence du Conseil, s'adressa au prince de Bismarck pour obtenir le concours de la haute finance allemande. Ce concours lui fut accordé et aboutit, en 1894-1895, à la création, à Milan, de la Banca Commerciale Italiana, dont le but était strictement commercial et industriel, et qui constituait en Italie une véritable innovation.

Le projet relatif à cette institution émanait de M. Schwabach, chef de la maison Bleichröder, de Berlin ; il fut mis à exécution par un groupe comprenant principalement des maisons allemandes, suisses et autrichiennes, et qui était dirigé par la Deutsche Bank de Berlin. Le capital de la nouvelle Société, fixé à 20 millions de lire, fut souscrit dans la proportion de 14.800.000 lire environ par les fondateurs et de 5.200.000 lire par des maisons italiennes.

Le capital était plutôt modeste, mais la nouvelle Banque apporta à Milan des méthodes financières qui différaient totalement de celles appliquées jusqu'alors en Italie. En premier lieu, la direction fut confiée à trois financiers très actifs de l'école allemande : MM. Weil, Joel et Toeplitz, qui surent gagner la confiance du public. Aussi la Banca Commerciale Italiana dut-elle porter successivement son capital jusqu'à 160 millions de lire. Sur cette augmentation de 140 millions de lire 126 millions furent souscrits par les Italiens, ce qui n'empêcha pas la Société de continuer à être effectivement dirigée et administrée par le groupe allemand.

A la veille de la guerre, le Conseil d'administration était composé cependant de 15 Italiens, 8 Allemands, 4 Français, 3 Suisses et 2 Autrichiens. Les Italiens se trouvaient en minorité, et de plus ils comprenaient des sénateurs, des comtes, toutes personnalités très distinguées et très décoratives, mais non rompues aux affaires de banque.

Les Italiens ne semblent donc pas se tromper en affirmant que la Banca Commerciale Italiana était un instrument puissant d'expansion allemande en Italie. D'ailleurs, le docteur Priziosi, à qui l'on doit une publication retentissante : *L'Allemagne et la conquête de l'Italie*, a dit nettement que cette institution accordait des conditions de banque excessivement favorables à toutes les maisons allemandes traitant des affaires en Italie, ainsi qu'aux maisons italiennes qui sont sous la dépendance de maisons allemandes. Bien plus, elle aurait exercé, à maintes reprises, une pression financière, en imposant aux entreprises, dans lesquelles elle était intéressée directement, de donner la préférence aux produits allemands, même lorsque, pour la qualité et pour le prix, les produits de l'industrie italienne étaient préférables. D'où l'augmentation rapide des exportations allemandes en Italie.

Ce n'est pas tout. D'après une statistique émanant du *Credito Italiano* et parue à la fin de 1913, on comptait, en Italie, 793 Sociétés par actions,

dont 243 cotées en Bourse et possédant un capital de 3.898.174.049 lire. Or, la Banca Commerciale Italiana est parvenue à exercer un contrôle effectif sur un grand nombre des Sociétés les plus importantes, à faire élire les administrateurs, les réviseurs de comptes à sa convenance, sans même engager dans cette combinaison de grands capitaux, vu le grand fractionnement de leurs titres. Elle est accusée aussi d'avoir provoqué à la Bourse, sur les actions des Sociétés italiennes, des mouvements de hausse et de baisse qui ont occasionné des pertes considérables à l'épargne du pays, et d'avoir, selon le docteur Priziosi, arrêté le développement de quelques industries, et même d'avoir empêché leur création chaque fois qu'il s'agissait d'une concurrence à l'industrie allemande. C'est ainsi que l'industrie du coton, en Italie, a subi un véritable désastre, et que l'industrie italienne si florissante des automobiles a passé par une très grave crise du jour où commença à se manifester l'influence de la Banque « allemande ».

Dans le groupe de l'industrie métallurgique, la Banca Commerciale Italiana avait su gagner aussi une grande influence ; par suite, sauf quelques exceptions, toutes les entreprises sidérurgiques, métallurgiques et économiques se trouvaient sous sa dépendance. L'instrument de cette politique fut, d'ailleurs, la Société des Acieries de Terni, qui possède la majorité des actions de la Société Vickers-Terni, et de la Société Sidérurgique de Savona, propriétaire elle-même de la majorité des actions de la Société des Hauts-Fourneaux et Mines de l'Elbe, qui détient, de son côté, une bonne partie des actions de la Société Ilda, de Naples. Toutes ces Sociétés sont co-intéressées dans d'autres entreprises plus petites qui ont, à leur tour, des communautés d'intérêts dans d'autres usines. Ainsi, la Société Orlande contrôle la Galileo de Florence ; l'Odero contrôle la Saint-Georges de Sestri Ponente et de Pise, etc. Enfin, c'est la Banca Commerciale Italiana qui a servi d'intermédiaire entre le trust italien et le trust allemand, et le résultat a été que le premier a garanti au second une importation annuelle de 40.000 tonnes de fer, et que le prix de ces produits allemands a été augmenté, en Italie, de 33 %.

En ce qui regarde la marine marchande italienne, certains faits sont à citer. La Société Générale de navigation était une entreprise fort soucieuse des intérêts du pays, mais il y a peu d'années, son directeur général avait obtenu, de la Banca Commerciale Italiana, une avance de 8 millions de lire contre dépôt de 45.000 actions de la Compagnie. Cette somme n'ayant pas été remboursée, les actions devinrent la propriété de la Banque, qui se trouva alors l'actionnaire le plus puissant de cette entreprise de navigation. Aussi les réserves de cette dernière, s'élevant à 40 millions de lire, furent-elles déposées à la Banca Commerciale Italiana, qui les employa en actions de la Veloce, de l'Italia, entreprises sur lesquelles elle exerça aussi le contrôle. Elle parvint encore à avoir la majorité des actions du Lloyd Italien, et il y a deux ans, toutes ces Sociétés étaient fusionnées en une grande entreprise : la Société Italienne des Services maritimes. Or, l'influence allemande sur la marine italienne s'est traduite par un relèvement des frets. Il se peut très bien que cette augmentation des tarifs soit la cause principale du détournement par la mer du Nord et le Rhin du trafic des blés qui arrivaient anciennement à Gènes.

En tout cas, il n'est pas étonnant que les conditions créées aux Sociétés anonymes, aux grandes industries métallurgiques et à la marine marchande par la politique financière pratiquée par un groupe étranger, ait provoqué une forte réaction qui apparaissait déjà même avant le commencement des hostilités.

Il reste à savoir si le groupe allemand qui dirigeait

la *Banca Commerciale Italiana* n'a pas exercé une influence sur la politique de l'Italie ? A cette question, le commandant Auguste Bondi, questeur à Milan, a répondu affirmativement dans un livre intitulé : *Révélation d'un questeur*, et il n'a pas été démenti.

Il y a d'ailleurs des faits qui semblent prouver les bruits répandus. C'est ainsi que dans la conclusion du traité de Lausanne, l'influence exercée par les hauts dirigeants de ladite institution aurait été déterminante ; l'Italie était, en effet, représentée par MM. Bertolini et Velpi, tout dévoués à cette banque, et le secrétaire de ces deux personnalités était M. Joel, fils de l'un des directeurs de la *Banca Commerciale Italiana*, à laquelle a été confiée la concession d'Adalia que l'Italie avait obtenue après des sacrifices importants. En outre, l'opinion publique attribuée à M. Bertolini, qui fut ministre des Colonies, un rôle important dans les pourparlers qui s'engagèrent entre le groupe Giolitti et M. von Bülow, ambassadeur d'Allemagne...

Depuis quelque temps, on a réagi, en Italie, contre l'influence politique du groupe de la *Banca Commerciale Italiana*, et l'on s'occupe de rendre leur autonomie aux entreprises qui en ont été dépourvues. On étudie, notamment, une ligne financière entre les puissances de la Quadruple-Entente, et l'on peut espérer que les Italiens sauront faire désormais eux-mêmes leurs affaires personnelles, sans jamais perdre de vue les intérêts du pays.

ALLEMAGNE

La situation financière en Allemagne. — On nous écrit de Berne, à la date du 18 juillet :

En dépit de l'optimisme que l'on affecte en Allemagne, le langage que tiennent les principaux organes de la presse laisse percevoir les difficultés qui étreignent ce pays.

C'est d'abord la question de l'or qui semble être la grande préoccupation du moment. C'est ainsi que la *Norddeutsche Allgemeine Zeitung* a fait, ces derniers temps, un appel vigoureux pour l'apport de ce métal précieux à la Reichsbank. La courbe d'augmentation a baissé d'une façon continue ; aussi le public doit-il apporter tout son or.

On estime, observe le journal allemand, qu'il y avait en Allemagne, avant la guerre, 4 milliards et demi de marks d'or. Un milliard a été exporté en représentation de paiements à l'étranger. Il doit donc rester encore un milliard en circulation. Pour le faire rentrer, on veut éviter une pression légale, mais les écoles, l'armée, les bureaux de poste sont les organes de propagande désignés.

D'autre part, il apparaît bien que les caisses du Trésor allemand sont peu garnies. On en trouve la preuve dans la *Frankfurter Zeitung* du 9 courant qui, à cette date, a longuement parlé des titres étrangers possédés par les capitalistes allemands, titres qui constituent, à son point de vue, une réserve de guerre, et qui doivent être maintenant vendus.

Le cours actuel du change, fait remarquer à ce propos la *Frankfurter Zeitung*, est d'ailleurs avantageux et, ajoute le même journal, il se modifiera immédiatement après la guerre, car l'Allemagne en sortira, à quelque moment que ce soit « non pas comme un pays écrasé ; elle restera au contraire un Etat de travail, élastique, bien organisé, avec un commerce extérieur hautement développé ». Elle devra importer aussitôt des matières premières et exporter certains produits pour lesquels l'étranger dépend d'elle : couleurs, houille, acier, zinc. Ainsi, le change se rétablira vite.

Le lendemain, le même organe s'élevait contre la spéculation à la hausse en actions d'entreprises de guerre. Elle a entraîné quelques ventes de rente et contribué certainement à une certaine faiblesse de ce marché. Or, on s'exagère, dit la *Frankfurter Zeitung*, les bénéfices de ces entreprises et il est

fort possible qu'il survienne encore un impôt sur les bénéficiaires de guerre.

Quant au prêt consenti à la Turquie, il repose, d'après la *Neue Freie Presse* de Vienne, sur les données suivantes :

La Turquie émet 150 millions de bons du Trésor gagés sur 150 millions d'or que lui avancent l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie (à savoir : 100 millions l'Allemagne et 50 millions l'Autriche), en déposant à leurs banques cet or « qui actuellement ne pourrait pas être effectivement transporté en Turquie ».

Comme on le voit, cette « avance d'or » de l'Allemagne et de l'Autriche ne constitue pas un grand effort, puisqu'elle reste en leur possession. On peut donc dire avec raison qu'elle est fictive.

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

	7 juillet	15 juillet	Comparaison
	(En millions de marks)		
Encaisse or.....	2.391	2.392	+ 1
— argent.....	45	48	+ 3
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	251	283	+ 32
Portefeuille d'es-compte.....	4.880	4.654	- 226
Avances.....	15	13	- 2
Portefeuille titres....	23	21	- 2
Circulation.....	5.604	5.412	- 192
Dépôts.....	1.738	1.736	- 2

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 juillet.	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil.)
7 août ..	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 (3 août)
23 mai ...	2.378	50	525	5.143	1.549	3.982	15	5
31 — ...	2.379	52	445	5.318	1.507	4.148	17	»
7 juin...	2.382	48	297	5.290	1.438	4.203	15	»
15 — ...	2.382	51	264	5.244	1.548	4.294	16	»
23 — ...	2.385	52	239	5.225	1.614	4.220	15	»
30 — ...	2.388	47	508	5.840	1.799	4.918	16	»
7 juillet.	2.391	45	251	5.604	1.738	4.880	15	»
15 — ...	2.392	48	283	5.412	1.736	4.654	13	»

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

Industrie allemande et la guerre. — L'Allemagne, pays de grande organisation industrielle, n'est pas exempt de difficultés intérieures, ainsi que le prouve l'extrait suivant de la *Reinische-Westfälische Zeitung* du 13 juillet, organe des grands industriels de Westphalie, qui constate le mauvais état de l'industrie métallurgique allemande depuis qu'une grande *Société de guerre* a trusté tous les métaux, et s'efforce en même temps de décourager les usines de moindre importance qui seraient tentées de se livrer à la fabrication des métaux :

« Une grande partie de l'industrie métallurgique a été durement frappée par la guerre. La saisie de toutes les matières premières et la fondation d'une *Société de guerre pour les métaux* ont enlevé aux usines toute possibilité de se procurer les matières premières qui leur sont nécessaires. Il y a peu d'usines qui fonctionnent. Seules, celles-là ont de l'ouvrage qui travaillent pour l'armée ou fabriquent des spécialités militaires pour le commerce

privé. Beaucoup ont dû s'arrêter ou entreprendre une autre fabrication.

« Les métaux sont fournis par la *Société de guerre* à des prix tarifés, et l'on a fixé des prix maxima pour les produits manufacturés. L'industriel doit fournir la preuve de ses besoins dans chaque cas particulier, car la *Société* ne fournit de métaux que dans cette mesure. Les usines sont forcées de présenter chaque semaine la liste de leurs commandes, et on ne leur donne de matières premières qu'en vue de ces commandes... »

« A partir du 1^{er} octobre prochain, la fabrication des obus en fonte grise cessera. L'obus en acier et l'obus moulé (Pressgranat) exigeront d'autres installations. Mais, comme il semble qu'on ne manque pas de munitions, de nouvelles installations ne seraient pas rémunératrices. On se demande même comment les usines aujourd'hui en activité pourront continuer à fonctionner.

« On voit peu de métal qui ne provienne pas de la *Société de guerre*. De temps en temps on trouve entre les mains des marchands quelques provisions de cuivre, d'aluminium, d'étain qui alors atteignent des prix extrêmement élevés. Leur origine, dans la plupart des cas, reste obscure. Quelques usines sont ainsi mises à même de fabriquer, d'une façon passagère, des articles du temps de paix. Mais tout cela est bien peu de chose. Le commerce en fer blanc, tuyaux et barres, est extrêmement réduit. Il ne semble pas que les pays neutres importent du métal brut, ou ce serait en quantités infinitésimales. Il faut donc observer la plus grande économie dans l'emploi des métaux de toutes sortes. »

D'autre part, le même organe, à la date du 15 juillet, enregistre le cri d'alarme des propriétaires des mines menacés dans la libre exploitation de leur industrie par les décisions du Conseil Fédéral concernant la création d'un *Syndicat obligatoire des Exploitations houillères*, décisions qui entraîneraient la mainmise de l'Etat allemand sur toutes les mines de houille, afin de mettre un terme aux accaparements et aux spéculations :

« Les décisions du Conseil fédéral concernant la création d'un *Syndicat obligatoire*, qui viennent d'être publiées, ne laissent place à aucun doute : si elles sont appliquées, c'en est fait du libre développement de notre production houillère. L'ordonnance confère aux autorités centrales et aux administrations supérieures des droits si étendus que l'exploitation des mines tomberait dans la dépendance absolue de ces autorités.

« En face de ce projet d'étrangement dirigé contre une industrie florissante, une industrie qui nous a grandis, que signifie cette vague consolation qui consiste à lui prodiguer des louanges pour son activité passée et à prétendre que l'administration a pour but de faciliter le travail à des hommes de mérite jusqu'à présent impuissants à constituer par eux-mêmes un Syndicat de la houille ? »

Le coton en Allemagne. — On annonce d'Amsterdam, à la date du 20 juillet, que d'après le correspondant du *Telegraaf* à Zevenaar, les exportations allemandes seront bientôt nulles, la fabrication des textiles devant bientôt cesser. Toutes les filatures de l'Allemagne seront, en effet, arrêtées le 1^{er} août.

Dès à présent, l'étoffe de coton de la plus médiocre qualité, qui se vendait ordinairement 24 pfennigs le mètre, atteint maintenant de 40 à 50 pfennigs.

D'autres renseignements laissent pourtant entrevoir une solution moins radicale dans l'arrêt complet de la fabrication, mais quand même un notable renchérissement sur la matière première. C'est ainsi que l'Association allemande des fabricants de coton, après avoir augmenté, ces jours derniers, ce produit de 50 pfennigs par kilo, aurait décidé une nouvelle hausse de 10 % sur vente en gros, à partir du 1^{er} du mois prochain.

En tout cas, la question préoccupe vivement les milieux allemands intéressés. C'est ce qui ressort de la dépêche suivante que le *Daily Mail* de Londres a reçue de son correspondant à Helsingfors :

« Je reviens de Suède où j'ai appris qu'une commission allemande composée de six membres est arrivée secrètement dans ce pays afin de prendre des arrangements tendant à assurer des approvisionnements en coton pour l'Allemagne. »

La question du sucre en Allemagne. — D'après la *Neue Zürcher Zeitung* du 12 juillet, la pénurie de sucre de consommation, qui est attribuée à des causes artificielles, paraît devoir décider le gouvernement allemand à prendre des mesures énergiques. La Société Centrale d'Achats a déjà averti, ces temps derniers, les raffineries de sucre et tous les autres possesseurs de sucre de mettre, par tous les moyens possibles, leurs stocks à la disposition de la consommation ; sinon, le gouvernement prendra des mesures plus sévères. Il est probable qu'on ne se contenterait pas de saisir les stocks emmagasinés. Pour remédier efficacement à la situation, le gouvernement devrait se décider à mettre le plus tôt possible le sucre brut à la disposition des raffineries et procurer à celles-ci toute la main-d'œuvre dont elles ont besoin.

D'après une correspondance adressée de Magdebourg au même journal, il serait question d'établir en Allemagne un monopole du sucre. Mais ce projet se heurterait à de vives oppositions, car certains estiment que les conséquences en seraient très préjudiciables à l'intérêt public.

La question de la bière. — Le *Bund*, de Berne, a reçu, à la date du 17 juillet, un avis de Bâle lui annonçant qu'à partir du 18 juillet l'Allemagne interdisait l'exportation de la bière et des produits du malt. Cette mesure serait due au fait que la production de la bière en Allemagne a été réduite à 60 pour cent de la production antérieure. La mesure était déclarée générale.

Une autre dépêche de Munich annonçait l'interdiction à l'égard de l'Autriche elle-même. Au reste, le commandement militaire bavarois a séquestré une partie de la production de bière pour les besoins de l'armée.

D'après le même journal, l'Union des brasseurs du Grand-Duché de Bade du Centre fait savoir que, dorénavant, les brasseries ne pourront livrer que la moitié des quantités correspondant à la consommation normale. Différents débits de Karlsruhe ont, par suite, décidé d'arrêter la vente de la bière à partir de 11 heures du soir. Le commerce de la bière en bouteilles est également atteint par cette mesure.

Autres difficultés. — On a annoncé, ces jours derniers, que les autorités de Munich avaient réquisitionné les graisses et les huiles.

On apprend, d'autre part, que la benzine manque totalement en Allemagne et est remplacée par le benzol. Le prix maximum des 100 kilos de benzol est de 47 marks, mais les marchands en gros ne veulent pas le livrer à moins ; aussi les marchands au détail ne peuvent-ils s'en procurer les quantités nécessaires.

De plus, selon une dépêche de l'agence Wolff, le Conseil fédéral de l'Empire a confié le monopole des substances oléagineuses, telles que le colza, le pavot, le lin, le chanvre, etc., à une commission de guerre chargée du commerce de toutes les huiles animales et végétales. Les propriétaires de ces produits devront en faire la déclaration avant le 1^{er} août. Il s'agit à la fois de la récolte nationale et des produits importés.

Enfin, le gouvernement allemand a aussi décrété le monopole de la soie et des déchets de soie en Silésie ; il en a besoin pour les sacs à poudre. Il a aussi émis une nouvelle défense d'exporter les papiers, plaques et fils photographiques, et toutes les sortes d'outils en fer.

On avise aussi de Genève que le comité directeur du parti socialiste allemand a demandé au gouvernement de saisir les provisions faites par les accapareurs et de faire procéder à la vente forcée de ces marchandises.

La réglementation de la nouvelle récolte en Alsace. — Les *Basler Nachrichten* du 14 juillet publient les dispositions édictées par le bourgmestre de Colmar à la suite des nouvelles ordonnances du Bundesrath sur la récolte nouvelle :

« Toutes les céréales sur pied dans le territoire de Colmar, y compris l'orge, seront saisies au profit de la ville de Colmar. L'enlèvement de la récolte sera effectué par la ville sur la demande des propriétaires. Les céréales seront moissonnées, battues et rentrées par la ville sur la demande des intéressés. Au moment du battage, la paille restera à la disposition des propriétaires. Après le battage, les céréales seront emmagasinées et il sera payé immédiatement aux propriétaires 20 marks par quintal de céréales. »

AUTRICHE-HONGRIE

La disette en Autriche. — Le journal *La Suisse*, de Genève, avait publié, ces derniers temps, un article sur la disette relative des denrées en Autriche. Depuis, un communiqué de l'Agence Wolff a annoncé une récolte de blé dépassant toute espérance ; c'est peut-être vrai pour le sud, mais c'est faux en ce qui concerne le nord de la monarchie ; et notre confrère suisse croit que les chiffres du communiqué sont un bluff de plus.

Mais il y a d'autres disettes moins visibles dans le pays. On ne peut dire comment les Autrichiens s'y sont pris, mais leur pays est le premier des belligérants où la disette d'hommes se soit fait sentir. En septembre déjà, tous les hommes valides étaient au front ; depuis, la guerre a englouti la landwehr, puis le landsturm jusqu'à 42 ans, et en juin l'enrôlement des hommes de 42 à 50 ans, ainsi que des jeunes gens de 18 ans a été décrété. Des ordres très sévères avaient été donnés par le ministère de la guerre à Vienne ; aussi, à l'exception des manchots et des aveugles, la commission des médecins enrôlait-elle tout.

Une disette assez grave aussi est celle des métaux ; le fer ne manque pas, mais on ne peut pas en dire autant du cuivre et de l'aluminium, surtout du premier ; aussi a-t-on commencé à remplacer toutes les plaques de cuivre des toits des casernes par du carton asphalté ; et même les câbles des paratonnerres sont envoyés à la fonderie.

La gendarmerie a fait l'inventaire exact de tous les objets de cuivre détenus par les particuliers, qui sont obligés de tout donner à la première réquisition, à l'exception des objets de valeur artistique.

Mais la disette plus sérieuse, semble-t-il, est celle de l'argent. L'Autriche imprime des billets de banque en masse et il est à craindre que la couverture en espèces monnayées ne soit extrêmement faible. L'or est invisible, l'argent devient rare, et même les dix hellers en nickel ont changé de couleur ; ceux de 1915 sont, le nickel manquant, d'un mélange jaunâtre et, ainsi qu'on l'annonce partout, ils ne font pas fonctionner les « automatiques ». Quant à la réclamation faite par le gouvernement et ses banques pour faire signer le nouvel emprunt, elle est trop significative pour qu'il n'en soit pas parlé prochainement et longuement.

La récolte en Hongrie. — Le *Pester Lloyd* du 12 juillet publiait le communiqué suivant du bureau de Correspondance télégraphique hongroise : « Une grande partie de la presse s'est abandonnée sur le communiqué officiel de l'état des récoltes à l'enthousiasme, mais les renseignements particuliers reçus par le gouvernement montrent qu'il y a eu excès d'enthousiasme. Les récoltes 1910-1911-1912 ont été meilleures que 1915.

« En 1913, année où l'on avait 4 millions de quintaux de moins que cette année, on les a importés.

« Actuellement, tout le stock de maïs est consommé : il faudra donc, pendant les quatre à cinq derniers mois de 1915, remplacer par du blé le maïs dans les contrées qui ont l'habitude de le consommer en première ligne.

« La Galicie aura au plus la moitié d'une récolte normale ; le reste de l'Autriche est au-dessous de 1913.

« On ne tient d'ailleurs pas encore la récolte : le temps est mauvais pour la moisson et l'on manque d'ouvriers.

« La situation est bonne, les besoins de l'Autriche-Hongrie seront couverts par l'intérieur mieux que l'an dernier. Mais il n'y a pas d'excès et il faut de l'organisation et de l'économie. »

BULGARIE

Finances bulgares. — D'après des renseignements parvenus de Sofia, le gouvernement bulgare a commencé des pourparlers avec la *Disconto Gesellschaft allemande* pour la réalisation de l'emprunt de 500 millions conclu avant la guerre.

On se rappelle que cette Société avait refusé, après la déclaration de la guerre européenne, de verser le montant de cet emprunt ; ce ne fut qu'après de nouveaux pourparlers et une augmentation d'intérêt qu'elle avait accepté de payer 150 millions au comptant et en munitions comme une avance contre des bons du Trésor.

Le gouvernement bulgare cherche actuellement à obtenir le versement du reliquat de l'emprunt qui, d'après la convention, devait être versé avant le 1^{er} août. Mais la *Disconto Gesellschaft* ne paraît pas disposée, pour des raisons financières, à verser cette somme.

Le gouvernement allemand serait défavorable à la réalisation de cet emprunt, à moins que la Bulgarie n'offre en retour des compensations politiques.

SUISSE

Le commerce extérieur suisse en 1914. — Le département des douanes suisses vient de publier la statistique commerciale de l'année 1914 suivant laquelle le total des importations a atteint 1 milliard 478.408.489 francs, contre 1.919.816.280 francs en 1913, et le total des exportations 1.186.887.049 francs contre 1.376.399.116 francs l'année précédente. Importations et exportations accusent presque partout une diminution sensible en comparaison des années antérieures.

L'importation des céréales a été de 8.058.487 quintaux métriques contre 10.166.994 en 1913. Celle des fruits et légumes, de 2.376.914 contre 2.377.808. Celle des denrées coloniales a été de 1.749.244 au lieu de 1.665.489. Bestiaux : 185.905 pièces contre 275.604. L'exportation des machines est descendue de 98.724.890 fr. en 1913 à 74.974.047 fr. en 1914. L'exportation des montres a diminué de 16.855.345 fr. à 12.245.641 francs.

ETATS-UNIS

Le différend germano-américain et les attentats allemands. — On annonce de Washington que la réplique des Etats-Unis à la dernière réponse allemande a été approuvée après une délibération de deux heures entre le Président Wilson et le cabinet. Elle vient d'être expédiée à Berlin.

On ignore encore la teneur de ladite réponse, mais de source sûre on annonce que les ministres se sont montrés favorables à une attitude ferme vis-à-vis de l'Allemagne.

D'autre part, on prétend que le ministre des affaires étrangères d'Autriche-Hongrie a remis fin juin une note à l'ambassadeur des Etats-Unis à Vienne dans laquelle il protestait contre le commerce des munitions de guerre entre les Etats-Unis d'une part et la Grande-Bretagne et ses alliés, d'autre part, tandis que l'Autriche-Hongrie et l'Allema-

gne ont été complètement isolées du marché américain.

Toutefois, dans sa note, le ministre des affaires étrangères d'Autriche-Hongrie ne semble pas vouloir se rendre compte que « l'isolement » des empires du Centre du marché américain n'est pas « voulu » par les Etats-Unis. Il n'est, en effet, que la conséquence du blocus britannique.

CONTREBANDE DE GUERRE

La contrebande allemande en Roumanie. — Le *Messenger d'Athènes*, du 28 juin/11 juillet, reproduit l'information ci-après, adressée de Bucarest au *Rousskoïe Slovo* de Moscou :

« Je tiens d'une source absolument digne de foi que la Deutsche Bank de Berlin s'occupe des questions financières relatives à la contrebande allemande en Roumanie. Elle subventionne et indemnise contre les pertes toutes les entreprises roumaines de transport faisant la contrebande des armes en Turquie. Elle paie des mensualités fixes à des fonctionnaires de la douane qui se font ses complices, c'est-à-dire les agents de l'Allemagne. C'est encore elle qui entretient à Constantinople un centre d'agitation qui s'étend jusqu'en Bulgarie et en Roumanie.

« Un journal roumain a d'ailleurs publié à ce sujet une lettre instructive d'un correspondant occasionnel de Constantinople. Il est facile de reconnaître en lui un membre de la mission roumaine de cette ville : « La contrebande, dit-il, continue sans interruption et dans les mêmes proportions qu'autrefois. Chaque jour on voit arriver de nombreux wagons qui contiennent un fret secret. J'ai moi-même pu remarquer, en gare, beaucoup de wagons-citernes qui renfermaient de la benzine de provenance roumaine. »

Les expéditions de munitions allemandes en Turquie. — Il a été annoncé, ces derniers jours, que la Roumanie avait refusé de laisser passer, à travers son territoire, des munitions allemandes à destination de la Turquie.

En dépit de ce refus, l'Allemagne a continué ses expéditions, mais, en gare de Prestal, deux caisses de dynamite, adressées à l'ambassade d'Allemagne, ont été saisies, et plusieurs autres caisses d'explosifs expédiées à Constantinople ont été saisies également sur dénonciation par les autorités roumaines.

On a dit que l'Allemagne allait, à ce sujet, adresser un ultimatum à la Roumanie, mais rien n'est encore venu.

Or, on lit à ce propos, dans la *Volkszeitung* de Leipzig :

« Quels cris s'élèveraient, à juste titre, en Allemagne, si l'Angleterre voulait obliger la Suède, les armes à la main, à laisser passer du matériel de guerre destiné à la Russie ? La menace du poing ganté de fer, lancée d'une agression austro-allemande contre la Roumanie aurait pour résultat d'empêcher tout accord amical qui donnerait à nos envois vers la Turquie un libre passage à travers le territoire roumain. »

Cet argument militaire est évidemment celui qui conduit la *Volkszeitung* à proclamer les droits de la Roumanie. Elle le fait encore en ces termes, et l'aveu est à retenir :

« N'oublions pas que la Roumanie a entièrement le droit d'empêcher le transport des armes et des munitions à travers son territoire. C'est là un droit que l'Autriche même a exercé, par exemple, contre la Serbie pendant la guerre balkanique. C'est un droit que la Suède, en ce moment même, exerce contre la Russie. »

La question des exportations en Suède et en Norvège. — Le *Dagens Nyheter*, de Stockholm, nous apprend que la commission des vivres de Kalmars a demandé au ministre de l'Agriculture de Suède de bien vouloir prendre des dispositions pour in-

terdire le plus rapidement possible l'exportation du bétail, de la viande, du lard, de la charcuterie, en raison de la cherté de plus en plus grande des vivres qui rend l'approvisionnement du peuple suédois de plus en plus difficile.

Le ministre a déclaré dans une interview que si l'interdiction d'exporter du bétail n'a pas encore été décrétée, cela provenait de ce que le manque de fourrage dans le pays rendait une telle mesure inopportune. Il veut faire procéder à un recensement général du bétail et examiner de nouveau la question du fourrage avant de prendre une décision définitive. Les statistiques lui ont cependant démontré qu'il y a quelque chose à faire pour empêcher la disette inévitable si les exportations de vivres continuent avec la même intensité. Les rapports des bureaux douaniers de Malmoe, Lund-Landskrona, Helsingborg et Trelleborg (tous ces ports sont situés sur la côte méridionale, en face de la côte allemande) donnent des chiffres fantastiques. Ainsi il a été exporté dans la semaine du 20 au 26 juin, 1.345.603 kilos de comestibles, dont 850.000 kilos de viande et de lard et 432 animaux sur pied. A Stockholm, le prix des vivres a augmenté de 30 %.

On télégraphie d'autre part de Christiania que le gouvernement norvégien a publié un décret interdisant l'exportation des déchets de coton, de l'ouate de coton, du fil de coton, de tricots de coton, de résidus de graines de lin et d'huile de lin.

Revue Commerciale

Blés. — Avec l'aide de permissionnaires, les travaux de moissons s'avancent petit à petit, par un temps assez orageux. La situation est bonne dans son ensemble et les perspectives de rendement relativement satisfaisantes.

On estime dès à présent que notre production globale, en froment, avoine, seigle, orge, ne sera pas inférieure à celle de l'an dernier évaluée, on le sait, à 112.477.400 hectolitres pour le blé, 17.572.400 hectolitres pour le seigle, 17.348.250 hectolitres pour l'orge et l'escourgeon, 114.003.200 pour l'avoine. Ces chiffres ne compenseront certainement pas la perte résultant de l'occupation de notre territoire par l'ennemi, mais prouvent que notre agriculture, malgré la pénurie de chevaux de trait et le manque de bras, s'est maintenue à un niveau très satisfaisant.

Une grosse question à craindre était celle de la soudure, qui se passe heureusement dans des conditions normales ; aussi la situation agricole n'inspire-t-elle plus pour le moment aucune inquiétude.

Au point de vue commercial, situation inchangée. A la Bourse du Commerce, les affaires sont difficiles, sauf sur les vieux blés, assez recherchés. On tient, gares départ : Seine-et-Marne, 32,25 ; Aisne, 32 ; Seine-et-Oise, 32,25 à 32,50 ; Auzelle, saissette du Midi et du Sud-Ouest, 31,25 à 31,50 ; Aubaine, buisson, 30,25 à 30,50 ; cours en hausse moyenne de 25 centimes sur huitaine.

Les blés étrangers sont calmes, mais soutenus ; on cote les blés d'Amérique disponibles de 30 à 30,50 et août-septembre 29,75 à 30,25. Les Plata, caf, valent de 31 à 33,25.

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

Villes	23 juin	30 juin	7 juill.	14 juill.	21 juill.
	1915	1915	1915	1915	1915
	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.
Paris (disponible)....	29 28	30 52	30 10	30 99	31 62
Londres.....	26 93	28 86	28 57	29 41	29 55
Liverpool.....	24 47	26 47	27 27	29 09	29 37
New-York.....	19 41	20 06	21	22 08	21 20
Chicago.....	24 33	25 08	26 40	28 05	27 83
Buenos-Ayres.....					

Vins. — Depuis une huitaine, les ravages causés par le mildew, ainsi que par la pyrale, la cochyliis et l'eudemis, semblent être moins accentués, et les viticulteurs du Centre-Est et de l'Est, relativement moins affectés que ceux du Midi, du Sud-Ouest et du Centre, reprennent confiance et espèrent que la crise est conjurée. Pourtant on peut déjà dire que si la récolte est déficitaire, elle sera supérieure à celle de 1910 et que même avec une récolte de 30 millions d'hectolitres, nous aurons encore du vin pour la campagne prochaine, les stocks existants s'élevant à 12 millions d'hectolitres, alors qu'en 1910 ils ne dépassaient pas 4 millions.

Dans le Bordelais, la perte moyenne est estimée aux trois quarts environ de la récolte, et certains propriétaires prévoient qu'ils n'auront même pas à vendre. Aucune affaire ; la propriété a encore élevé ses prétentions en prévision des ordres futurs.

A Carcassonne, on continue activement le traitement des plants atteints. Les ventes sont moyennes, les cours vont de 20 à 30 francs, avec préférence des vins légers de 6° à 7°.

A Narbonne, la situation est inchangée, le mildew est toujours la note noire. Les cours augmentent continuellement et les ordres sont très importantes, certains propriétaires même ne peuvent fournir à toutes les demandes. On cote les 7° de 21 à 22 francs, les 8° de 24 à 26, les 9° de 27 à 28 et les 10° de 30 à 31 francs.

Dans le Roussillon, la perte est très sensible et très inégale ; ici on l'évalue à la moitié de la récolte, alors qu'à côté elle est totale. En conséquence, les cours sont en hausse marquée et l'on parle de voir sous peu les 9° atteindre le prix de 35 francs l'hecto.

En Algérie, le développement du mildew a eu des effets désastreux, et certaines régions sont entièrement dévastées. L'imprévoyance de certains viticulteurs y est pour beaucoup et là autant, sinon plus qu'en France, le sulfatage préventif est à recommander. Les criquets ont également causé des ravages importants et dans certains districts tout est dévasté.

Les cours sont fermes, bien que les affaires soient à peu près nulles.

En Bourgogne, le vignoble est magnifique, malgré quelques poussées de cochyliis et d'oïdium que l'on espère facilement enrayer. Les perspectives sont excellentes et les cours bien tenus.

A Bercy et Entrepôts, les cours sont en forte hausse, les affaires calmes ; les ordres sont passés au fur et à mesure des besoins. Les arrivages, par suite de la pénurie de la futaille et de la crise des transports, sont difficiles et la marchandise rare.

La cote des courtiers assermentés donne : le vin blanc du Centre, récolte 1914, de 95 à 105 francs la pièce nu ; bordeaux rouge ordinaire, 380 à 400 fr. le tonneau nu ; vin blanc Entre Deux Mers, 340 francs ; vin blanc du Gers, de 320 à 340 francs ; l'Aramon 7 à 8°, 36 à 40 francs l'hectolitre nu ; Montagne 9°, 40 à 42 francs ; Minervois-Corbières 10°, de 42 à 43 francs ; Roussillon 10 à 11°, de 43 à 45 francs ; Algérie, rouge 11 à 12°, de 41 à 43 francs, et blanc de 42 à 44 francs, marchandise courante franco quai ou gare Paris, conditions habituelles des transactions de gros.

Métaux. — Au 15 juillet, les stocks visibles du cuivre en Europe s'élevaient à 39.669 tonnes, contre 38.041 au 30 juin, soit en augmentation de 1.628 tonnes.

La circulaire Merton constate qu'en dépit de la pénurie des transactions, le cuivre s'est bien tenu ces jours derniers sur la place de Londres. Le recul enregistré au début de la seconde quinzaine est attribuable à l'absence de nouvelles directions et aux avis des Etats-Unis déterminant des liquidations spéculatives. Les qualités raffinées demeu-

rent en évidence, mais l'attitude du *Standard* décourage les acheteurs.

Sur la place de Paris, les métaux clôturent comme suit : cuivre en lingots et plaques de laminage, livrables au Havre ou à Rouen : 258 fr. 50 contre 266 fr. 75 à huitaine ; zinc, bonnes marques, le Havre ou Paris, reste échangé à 275 francs ; étain Détroits ou Havre, 488 contre 490, et le plomb, Rouen ou le Havre, gagne un point, à 77 fr. 50, à l'acquitté les 100 kilos.

Cours des Métaux à Londres

(La tonne de 1.016 kil. 048)

Métaux	23 juin	30 juin	7 juillet	14 juillet	21 juillet
	1915	1915	1915	1915	1915
	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.
Cuivre en barres					
Disponible	85 0 0	81 15 0	80 0 0	78 2 0	74 10 0
A 3 mois	84 0 0	83 0 0	81 5 0	79 7 6	76 0 0
Etain : disponible	168 10 0	172 0 0	171 10 0	172 10 6	164 10 0
à 3 mois	166 5 0	168 5 0	167 0 0	166 5 0	160 10 0
Zinc : disponible	95 2 6	105 0 0	105 0 0	105 0 0	102 0 0
Plomb étrang. : disp.	24 5 0	26 5 0	24 7 6	25 0 0	24 15 0

PETITES NOUVELLES

Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement pour le mois de juin 1915 a été de 727.924 onces d'or pour les mines du Witwatersrand, et de 27.356 onces pour celles des autres districts, soit au total 755.280 onces d'or fin (23.491 kilogrammes 473 grammes) d'une valeur de 3.208.224 livres sterling (80.205.600 francs), contre 763.548 onces (23.748 kilogrammes 633 grammes) d'une valeur de 3.243.347 livres sterling (81.083.675 francs), en mai, qui se décomposaient ainsi : 737.752 onces d'or pour les mines du district du Witwatersrand et 25.796 onces pour celles des autres districts.

Le mois dernier, 184.155 indigènes étaient employés dans les mines d'or, contre 185.961 en mai et 186.941 en avril.

Marché Financier

Paris, le 22 juillet 1915.

La lourdeur a persisté pendant les premiers jours de la semaine, mais depuis hier, le Marché semble se montrer plus résistant. En premier lieu, les Valeurs Industrielles Russes et le Rio-Tinto, après un mouvement assez accentué en arrière, se reprennent, et leur meilleure allure ont exercé une certaine influence sur nombre d'autres titres.

Voici comment clôturent les principales valeurs :

Parquet : 3 % perpétuel, 69 fr. ; 3 1/2 % amortissable, 91 fr. 50 ; Banque de France, 4.510 fr. ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 856 fr. ; Crédit Foncier de France, 675 fr. ; Crédit Lyonnais, 1.005 fr. ; Crédit Industriel et Commercial, 620 francs ; Midi, 969 fr. ; Nord, 1.240 fr. ; Orléans, 1.175 fr. ; Omnibus, 415 fr. ; Suez, 3.950 fr. ; Egypte Unifiée, 87 fr. 60 ; Extérieure Espagnole, 84 fr. 85 ; Consolidés 1^{re} et 2^e séries, 73 fr. 80 ; Andaloux, 243 fr. ; Nord de l'Espagne, 360 fr. ; Saragosse, 360 fr. ; Rio-Tinto ordinaire, unités, 1.525 fr. ; Briansk ordinaire, 296 fr.

Marché en Banque : Cartoucheries de Toula, 1.112 fr. ; Maltzof, 420 fr. ; Naphte de Bakou, 1.215 fr. ; Cape Copper, 68 fr. ; Spassky, 55 fr. 75 ; Tharsis, 145 fr. ; Modderfontein B, 141 fr. ; Rand Mines, 119 fr. 50 ; Robinson Gold, 48 fr. ; Malacca ordinaire, 118 fr.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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