

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

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

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef: Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO:

France: 0 fr. 50 — Étranger: 0 fr. 60

Adresse télégraphique: 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° 1248. — 49^e volume (5)

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

Vendredi 4 Février 1916

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/comptes et dépôts particuliers | Portefeuille | escompte | Avances s' valeurs mobilières | | |
| FRANCE — Banque de France | | | | | | | | | |
| 1914 23 juillet... | 4.104 | 640 | 6.912 | 943 | 1.541 | 739 | | | 3 1/2 |
| 1916 20 janvier... | 5.006 | 353 | 13.756 | 2.048 | 2.205 | 1.124 | | | 5 |
| 1916 27 janvier... | 5.012 | 354 | 13.858 | 2.046 | 2.192 | 1.195 | | | 5 |
| 1916 3 février... | 5.020 | 353 | 14.034 | 1.910 | 2.246 | 1.270 | | | 5 |
| ALLEMAGNE — Banque de l'Empire | | | | | | | | | |
| 1914 23 juillet... | 1.696 | 418 | 2.364 | 1.180 | 939 | 63 | | | 4 |
| 1916 7 janvier... | 3.060 | 44 | 8.317 | 2.352 | 6.736 | 16 | | | 5 |
| 1916 15 janvier... | 3.063 | 48 | 7.975 | 2.296 | 6.700 | 17 | | | 5 |
| 1916 23 janvier... | 3.065 | 50 | 7.843 | 2.679 | 6.811 | 17 | | | 5 |
| ANGLETERRE — Banque d'Angleterre | | | | | | | | | |
| 1914 23 juillet... | 1.004 | » | 733 | 1.055 | 841 | » | | | 3 |
| 1916 13 janvier... | 1.282 | » | 858 | 2.602 | 2.684 | » | | | 5 |
| 1916 20 janvier... | 1.279 | » | 848 | 2.519 | 2.743 | » | | | 5 |
| 1916 27 janvier... | 1.306 | » | 846 | 2.524 | 2.805 | » | | | 5 |
| DANEMARK — Banque Nationale | | | | | | | | | |
| 1914 31 juillet... | 410 | » | 219 | 24 | 94 | 15 | | | 6 |
| 1915 31 octobre... | 150 | 6 | 324 | 9 | 70 | 20 | | | 5 |
| 1915 30 novembre | 151 | 6 | 310 | 10 | 62 | 20 | | | 5 |
| 1915 31 décembre. | 156 | 4 | 308 | 21 | 78 | 21 | | | 5 |
| ESPAGNE — Banque d'Espagne | | | | | | | | | |
| 1914 24 juillet... | 543 | 730 | 1.919 | 498 | 446 | 170 | | | 4 1/2 |
| 1916 15 janvier... | 885 | 754 | 2.118 | 709 | 474 | 263 | | | 4 1/2 |
| 1916 22 janvier... | 894 | 757 | 2.112 | 737 | 468 | 266 | | | 4 1/2 |
| 1916 29 janvier... | 895 | 760 | 2.115 | 737 | 463 | 257 | | | 4 1/2 |
| HOLLANDE — Banque Néerlandaise | | | | | | | | | |
| 1914 25 juillet... | 340 | 17 | 652 | 10 | 185 | 130 | | | 3 1/2 |
| 1915 31 décembre. | 901 | 13 | 1.212 | 50 | 167 | 197 | | | 4 1/2 |
| 1916 15 janvier... | 928 | 17 | 1.214 | 101 | 179 | 176 | | | 4 1/2 |
| 1916 22 janvier... | 944 | 13 | 1.203 | 126 | 174 | 176 | | | 4 1/2 |
| ITALIE — Banque d'Italie | | | | | | | | | |
| 1914 31 juillet... | 1.105 | 89 | 1.730 | 245 | 586 | 115 | | | 5 1/2 |
| 1915 30 novembre | 1.098 | 109 | 2.922 | 810 | 501 | 181 | | | 5 1/2 |
| 1915 10 décembre. | 1.088 | 106 | 2.953 | 863 | 463 | 175 | | | 5 1/2 |
| 1915 20 décembre. | 1.081 | 109 | 2.959 | 797 | 485 | 173 | | | 5 1/2 |
| ROUMANIE — Banque Nationale | | | | | | | | | |
| 1914 18 juillet... | 154 | 1 | 414 | 14 | 237 | 47 | | | 5 1/2 |
| 1915 11 décembre. | 183 | 0 | 756 | 69 | 283 | 43 | | | 6 |
| 1915 25 décembre. | 185 | 0 | 750 | 77 | 282 | 41 | | | 6 |
| 1916 4 janvier... | 187 | 0 | 760 | 80 | 278 | 40 | | | 6 |
| RUSSIE — Banque de l'Etat | | | | | | | | | |
| 1914 21 juillet... | 4.270 | 197 | 4.358 | 698 | 1.049 | 518 | | | 5 1/2 |
| 1915 6 décembre. | 4.288 | 86 | 13.920 | 2.376 | 9.856 | 2.464 | | | 6 |
| 1915 14 décembre. | 4.288 | 89 | 13.872 | 2.344 | 9.824 | 2.352 | | | 6 |
| 1916 5 janvier... | 4.296 | 104 | 14.648 | 2.504 | 9.732 | 2.048 | | | 6 |
| SUÈDE — Banque Royale | | | | | | | | | |
| 1914 31 juillet... | 146 | 8 | 320 | 109 | 236 | 41 | | | 5 1/2 |
| 1915 30 octobre... | 159 | 5 | 432 | 119 | 222 | 14 | | | 5 |
| 1915 30 novembre | 159 | 5 | 423 | 136 | 235 | 17 | | | 5 |
| 1915 31 décembre. | 175 | 4 | 459 | 192 | 286 | 33 | | | 5 |
| SUISSE — Banque Nationale | | | | | | | | | |
| 1914 23 juillet... | 180 | 19 | 268 | 51 | 94 | 14 | | | 3 1/2 |
| 1915 23 décembre. | 249 | 52 | 424 | 85 | 143 | 18 | | | 4 1/2 |
| 1915 31 décembre. | 250 | 51 | 466 | 82 | 190 | 20 | | | 4 1/2 |
| 1916 15 janvier... | 250 | 51 | 416 | 107 | 155 | 18 | | | 4 1/2 |

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

| | Pair | 16 juillet 1914 | 5 janv. 1916 | 12 janv. 1916 | 19 janv. 1916 | 26 janv. 1916 | 2 févr. 1916 |
|----------------|--------|-----------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| Londres..... | 25.224 | 25.174 | 27.815 | 27.84 | 27.915 | 27.97 | 28.21 |
| New-York..... | 548.25 | 516 | 585 | 585 | 585 | 586.50 | 591.50 |
| Espagne..... | 500 | 482.75 | 560 | 556 | 556.50 | 557 | 559.50 |
| Hollande..... | 208.30 | 207.56 | 260 | 265 | 262 | 257 | 250 |
| Italie..... | 100 | 99.62 | 88.50 | 86.50 | 87.50 | 88 | 87.50 |
| Pétrograd..... | 266.67 | 263 | 173 | 173 | 173 | 174 | 173.50 |
| Scandinavie... | 139 | 138.25 | 162 | 162 | 160 | 162.25 | 161.83 |
| Suisse..... | 100 | 100.03 | 113 | 112 | 113.50 | 113 | 112.50 |

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

| | Unités | 16 juillet 1914 | 5 janv. 1916 | 12 janv. 1916 | 19 janv. 1916 | 26 janv. 1916 | 2 févr. 1916 |
|----------------|----------|-----------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| Londres..... | 100 liv. | 99.82 | 110.28 | 110.37 | 110.67 | 110.89 | 111.83 |
| New-York..... | » dol. | 99.56 | 112.88 | 112.88 | 112.88 | 113.16 | 114.43 |
| Espagne..... | » pes. | 96.55 | 112 | 111.20 | 111.30 | 111.40 | 111.90 |
| Hollande..... | » flor. | 99.64 | 124.81 | 127.22 | 125.78 | 123.38 | 120.01 |
| Italie..... | » lire. | 99.62 | 88.50 | 86.50 | 87.50 | 88 | 87.50 |
| Pétrograd..... | » rbl. | 98.62 | 64.87 | 64.87 | 64.87 | 65.25 | 65.06 |
| Scandinavie... | » cou. | 99.46 | 116.54 | 116.54 | 115.11 | 116.72 | 116.40 |
| Suisse..... | » fr. | 100.03 | 113 | 112 | 113.50 | 113 | 112.50 |

Changes de Londres sur: (chèque)

| | Pair | 16 juillet 1914 | 4 janv. 1916 | 11 janv. 1916 | 18 janv. 1916 | 25 janv. 1916 | 1 ^{er} févr. 1916 |
|----------------|--------|-----------------|--------------|---------------|---------------|---------------|----------------------------|
| Paris..... | 25.224 | 25.182 | 27.77 | 27.845 | 27.905 | 27.965 | 28.020 |
| New-York..... | 4.865 | 4.871 | 4.745 | 4.764 | 4.77 | 4.762 | 4.762 |
| Espagne..... | 25.22 | 24.90 | 25 | 25.05 | 25.05 | 25.09 | 25.10 |
| Hollande..... | 12.109 | 12.125 | 10.63 | 10.585 | 10.655 | 10.885 | 11.240 |
| Italie..... | 25.22 | 25.268 | 31.35 | 31.95 | 32.23 | 31.77 | 32.14 |
| Pétrograd..... | 94.62 | 95.80 | 161 | 159.75 | 163.75 | 160 | 161.50 |
| Portugal..... | 53.28 | 46.19 | 34.50 | 34.12 | 34.12 | 34.12 | 34.12 |
| Scandinavie... | 18.25 | 18.24 | 17 | 17.25 | 17.45 | 17.37 | 17.375 |
| Suisse..... | 25.22 | 25.18 | 24.90 | 24.60 | 24.60 | 24.65 | 24.80 |

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

| | Unités | 16 juillet 1914 | 4 janv. 1916 | 11 janv. 1916 | 18 janv. 1916 | 25 janv. 1916 | 1 ^{er} févr. 1916 |
|----------------|---------|-----------------|--------------|---------------|---------------|---------------|----------------------------|
| Paris..... | 100 fr. | 100.14 | 90.82 | 90.58 | 90.38 | 90.19 | 90.01 |
| New-York..... | » dol. | 99.90 | 102.55 | 102.17 | 102.02 | 102.07 | 102.07 |
| Espagne..... | » pes. | 96.64 | 100.89 | 100.68 | 100.68 | 100.48 | 100.48 |
| Hollande..... | » flor. | 99.87 | 113.91 | 114.40 | 113.64 | 111.24 | 107.73 |
| Italie..... | » lire. | 99.82 | 80.45 | 78.94 | 78.25 | 79.39 | 78.48 |
| Pétrograd..... | » rou. | 98.77 | 58.77 | 59.23 | 57.78 | 59.13 | 58.58 |
| Portugal..... | » mil. | 86.69 | 64.75 | 64.05 | 64.05 | 64.05 | 64.05 |
| Scandinavie... | » cou. | 100.85 | 107.35 | 105.80 | 104.58 | 105.06 | 105.05 |
| Suisse..... | » fr. | 100.17 | 101.29 | 102.53 | 102.63 | 102.32 | 101.70 |

La hausse du change anglais s'est aggravée au cours de la semaine dans des proportions tout à fait déconcertantes. La progression des derniers jours de janvier faisait prévoir, pour un avenir très prochain, le cours de 28 fr. pour le chèque sur Londres; nous l'avions dit déjà dans notre précédente chronique. Mais — nous l'avouons franchement — nous n'aurions jamais supposé que, le cours de 28 une fois franchi, il suffirait de deux séances pour atteindre le cours moyen de 28,21 coté le 2 février. Une poussée aussi brusque, dans le moment présent et en l'état actuel de nos engagements vis-à-vis de l'Angleterre, défie toute explication raisonnable. Il y a certainement quelque chose de détraqué dans la machine. Dans tous les cas, il serait inadmissible qu'on laissât cette situation se prolonger sans essayer d'y porter remède. Le marché du change se montre très jaloux de

sa liberté. Qu'il nous soit permis de dire à ceux qui ont la responsabilité de sa surveillance et de son fonctionnement que le meilleur moyen de conserver cette liberté, c'est de faire soigneusement eux-mêmes la police des opérations qui s'y traitent. Il y a certaines manipulations qui doivent être empêchées à tout prix, d'où qu'elles viennent. Nous ne vivons pas à une époque où l'on puisse attendre placidement la revanche des lois économiques; trop de contingences supérieures viennent vicier leur jeu normal. Si donc les intermédiaires de la bourse du change veulent éviter l'établissement d'un contrôle officiel, institué dans un intérêt patriotique, ils doivent se résoudre à organiser eux-mêmes leur propre contrôle et à surveiller le marché.

C'est là un côté de la question; mais ce n'est pas le seul. Il faut aussi que nos grandes banques et nos Sociétés de crédit se décident enfin à prendre quelques initiatives élémentaires. Jusqu'ici, elles ne paraissent guère y avoir songé. Le compte rendu de la Banque de France, dont nous avons donné le résumé dans notre chronique de la semaine dernière, fait état d'une opération d'avance et d'un crédit par acceptation, conclus, sur le marché de Londres, grâce à l'initiative de notre institut d'émission. La voie est donc ouverte; il y a deux précédents qui ne permettent plus de dire que les opérations de crédit, à Londres, — pas plus d'ailleurs qu'à New-York, — sont impossibles. Or, à notre connaissance, il n'y a pas eu d'autre tentative de la part de nos établissements. Une pareille indifférence n'est pas faite pour fortifier leur crédit; ils auraient le plus grand tort de croire qu'ils peuvent se dispenser d'agir; en des moments comme ceux où nous vivons, l'inertie est une forme de la défaillance.

Le dollar a été entraîné, quoique d'un peu loin, par la hausse de la livre sterling: de 5.86 1/2 le 26 janvier, le *cable transfert* s'est élevé progressivement à 5.91 1/2 le 2 février. L'Espagne a monté de 2 points et demi, passant de 557 à 559 1/2. Par contre, les *changes scandinaves* sont en baisse légère et le franc suisse a baissé aussi d'un demi-point, à 1.12 1/2. Le florin hollandais continue la réaction dont nous avons indiqué les causes dans notre chronique du 21 janvier; de 2.57 le 26, il passe à 2.50 le 2 février, après avoir même coté 2.49 la veille. La lire italienne et le rouble restent stationnaires, la première variant entre 87 et 88, le second, entre 1.73 et 1.74. Dans un de ses derniers numéros, le *Standard* attribuait l'amélioration du cours du change hollandais à Londres à des arrangements conclus avec les banques d'Amsterdam. Nous n'avons pu avoir confirmation du renseignement. Mais ce qui est certain, c'est que des soldes hollandais à Londres s'emploient en bons du Trésor 5% en quantités assez importantes.

La mise en pratique du nouveau système de vente et d'achat des devises étrangères, en Allemagne, n'a pas recueilli l'adhésion enthousiaste qu'en attendaient ses promoteurs. Beaucoup d'intermédiaires évincés se plaignent du privilège concédé à quelques grandes banques, dont la situation se trouve ainsi renforcée. Sans doute, les autres établissements peuvent toujours conserver les affaires de leurs clients habitués et se présenter sur le marché comme commissionnaires, mais beaucoup appréhendent de se placer dans cette situation subordonnée vis-à-vis des puissants établissements auxquels a été concédé le monopole des transactions, et ils réclament que ce monopole, si on doit le maintenir, soit exercé par la Reichsbank. Le commerce d'importation a été, de son côté, quelque peu déçu par les cours publiés à l'issue de la première réunion. Il s'attendait à une baisse du prix des devises neutres et il a dû se rendre compte qu'en somme il n'y avait pas grand changement. Ces critiques, inhérentes d'ailleurs à

tout changement qui lèse des intérêts ou dont on a exagéré la portée, ne doivent pas nous empêcher de suivre avec attention une expérience dont nous pourrions avoir à faire notre profit. Ajoutons que les grandes maisons de Berlin ont envoyé des délégués dans les pays neutres pour essayer d'y négocier des crédits. On en signale notamment en Suisse, en Hollande et en Scandinavie. Contrairement aux habitudes allemandes, leur activité est assez discrète; jusqu'ici, il ne semble pas qu'elle ait été très fructueuse, sauf peut-être en Suède.

Cours des changes de New-York sur :

| | Pair | 16 juillet 1914 | 4 janv. 1916 | 11 janv. 1916 | 18 janv. 1916 | 25 janv. 1916 | 1 ^{er} févr. 1916 |
|---------------|-------|-----------------------|--------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------------------------|
| Paris..... | 5.184 | 5.167 | 5.855 | 5.843 | 5.859 | 5.868 | 5.883 |
| Londres..... | 4.868 | 4.873 | 4.754 | 4.769 | 4.77 | 4.769 | 4.768 |
| Berlin..... | 95.37 | 95.06 | 75 37 | 75 » | 74.50 | 74 37 | 73.87 |
| Amsterdam.... | 40.14 | » | 43 25 | 44 62 | 44.50 | 43 75 | 42.50 |

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

| | Unités | 16 juillet 1914 | 4 janv. 1916 | 11 janv. 1916 | 18 janv. 1916 | 25 janv. 1916 | 1 ^{er} févr. 1916 |
|---------------|----------|-----------------------|--------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------------------------|
| Paris..... | 100 fr. | 100 27 | 88 51 | 88 70 | 88 54 | 88 32 | 88 18 |
| Londres..... | 100 liv. | 100 19 | 97 66 | 98 » | 98 02 | 98 » | 97 95 |
| Berlin..... | 100 mk. | 99 67 | 79 03 | 78 64 | 78 12 | 77 98 | 77 40 |
| Amsterdam.... | 100 fl. | » | 107 75 | 111 16 | 110 86 | 109 » | 105 88 |

Changes sur Londres à (Cours moyen du mercredi)

| | 15 juillet 1914 | 12 janvier 1916 | 19 janvier 1916 | 26 janvier 1916 | 2 février 1916 |
|----------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|
| Valeurs à vue | | | | | |
| Alexandrie..... | 97 21/32 | 97 13/32 | 97 3/8 | 97 3/8 | 97 7/16 |
| Cable transfert | | | | | |
| Bombay..... | 1.3 31/32 | 1.4 1/16 | 1.4 3/32 | 1.4 1/8 | 1.4 1/8 |
| Calcutta..... | 1.3 31/32 | 1.4 1/16 | 1.4 3/32 | 1.4 1/8 | 1.4 1/8 |
| Hong-Kong..... | 1.10 5/16 | 1.11 3/16 | 1.11 3/16 | 1.11 3/8 | 1.11 1/4 |
| Shanghai..... | 2.5 3/4 | 2.6 7/8 | 2.7 1/8 | 2.7 3/8 | 2.7 5/8 |
| Valeurs à 90 jours de vue | | | | | |
| Buenos-Ayres (or)... | 47 11/16 | 49 -/. | 49 -/. | 48 7/8 | 49 -/. |
| Montevideo..... | 51 3/32 | 53 5/8 | 53 5/8 | 53 5/8 | 53 5/8 |
| Rio-de-Jan. (papier) | 15 7/8 | 11 15/16 | 11 11/32 | 11 7/16 | 11 21/32 |
| Valparaiso..... | 9 3/4 | 8 17/32 | 8 23/32 | 8 21/32 | 8 9/16 |

Les cours à Rio de Janeiro des traites sur Londres à 90 jours de vue ont encore sensiblement fléchi au cours de l'année 1915. La moyenne a été de 12 19/32 d. pour 1 milreis, contre 14 21/32 en 1914. Le cours maximum a été de 14 3/32, contre 16 1/8 en 1914 et 16 9/32 en 1913 et le cours minimum 11 3/4, contre 10 1/4 en 1914 et 16 1/16 en 1913.

Variations du mark à

| | 21 déc. 1915 | 28 déc. 1915 | 4 janv. 1916 | 11 janv. 1916 | 18 janv. 1916 | 25 janv. 1916 | 1 ^{er} févr. 1916 |
|-------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------------------------|
| New-York (pair : 95 3/8) | | | | | | | |
| Cours..... | 77 25 | 76 50 | 75 37 | 75 » | 74 50 | 74 37 | 73 87 |
| Parité..... | 81 .. | 80 22 | 79 03 | 78 64 | 78 12 | 77 98 | 77 45 |
| Perte %..... | 19 .. | 19 78 | 20 97 | 21 36 | 21 88 | 22 02 | 22 55 |
| Amsterdam (pair : 59 3/8) | | | | | | | |
| Cours..... | 44 10 | 43 45 | 41 05 | 41 50 | 41 10 | 42 10 | 43 05 |
| Parité..... | 74 28 | 73 18 | 69 14 | 69 90 | 69 23 | 70 91 | 72 51 |
| Perte %..... | 25 72 | 26 82 | 30 86 | 30 10 | 30 77 | 29 09 | 27 49 |
| Genève (pair : 123 47) | | | | | | | |
| Cours..... | 100 75 | 100 05 | 95 50 | 96 20 | 96 .. | 95 75 | 95 60 |
| Parité..... | 81 60 | 81 03 | 77 34 | 77 91 | 77 75 | 77 55 | 77 42 |
| Perte %..... | 18 40 | 18 97 | 22 66 | 22 09 | 22 25 | 22 45 | 22 58 |

Le change sur Vienne à Genève est coté 64 50, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 38 58 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

| | 1 ^{er} févr. 1915 | 1 ^{er} mai 1915 | 1 ^{er} août 1915 | 1 ^{er} nov. 1915 | 1 ^{er} déc. 1915 | 1 ^{er} janv. 1916 | 1 ^{er} févr. 1916 |
|---------------------------|----------------------------------|--------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Cours de l'or.... | 77 9 | 77 9 | 77 9 | 77 9 | 77 9 | 77 9 | 77 9 |
| Cours d'argent | 22 5/8 | 23 13/16 | 22 7/16 | 24 4/8 | 26 15/16 | 26 11/16 | 27 -/. |
| Escompte hors banque..... | 1 1/2 | 2 29/32 | 5 1/8 | 4 29/32 | 1/4 | 5 3/16 | 5 5/32 |

LA SITUATION

Les zeppelins ont fait beaucoup parler d'eux, cette semaine, et manifestent une grande activité dans tous les pays. Nous disons : dans tous les pays et non pas : sur tous les fronts, parce qu'ils n'ont participé à aucune action militaire, mais se sont livrés, loin des divers champs de bataille, à des assassinats nocturnes sur les paisibles civils.

Un zeppelin a survolé un quartier de Paris; sept zeppelins ont survolé les comtés nord-est de l'Angleterre; un autre a survolé Salonique. Les assassins de l'air, enveloppés d'ombre et de brouillard, ont déchargé leur cargaison de bombes sur des maisons et des villages endormis. Les morts, les blessés et les destructions sont en grand nombre : 25 morts à Paris; 54 en Angleterre; 11 à Salonique.

Ces attentats se caractérisent par l'absence complète de toute utilité tactique ou stratégique. C'est de la sauvagerie pour la sauvagerie; c'est du pur terrorisme. Mais c'est aussi la preuve que l'Allemagne se sent incapable de vaincre ses ennemis, et se voit réduite à la politique d'intimidation. Elle paraît ne plus avoir d'autre espoir de salut que l'ébranlement moral de l'adversaire. Mais sa frénésie de barbarie aura dans l'avenir l'unique résultat qu'elle a eu dans le passé : le raidissement de tous les alliés dans leur volonté de vaincre et de débarrasser le monde de l'ennemi du genre humain.

La situation n'a pas changé dans l'ensemble. Sur le front français on n'a constaté que l'activité coutumière. Les Russes, continuant leur avance victorieuse dans le Caucase, commencent à investir Erzeroum. Le camp retranché de Salonique n'a toujours pas été attaqué et les troupes ennemies n'ont pas encore franchi la frontière grecque.

Il est hors de doute que l'inaction des ennemis n'est pas seulement due à la nécessité où ils se trouvent de renforcer leur front de Galicie menacé par l'avance russe. Ils préparent certainement quelque grand mouvement et, d'après les déclarations d'Allemands bien informés, c'est toujours l'Egypte qu'ils visent. Ils veulent absolument le canal de Suez, pour l'exploiter eux-mêmes — ou pour le détruire. Il est vrai qu'ils ont dû renoncer à bien d'autres rêves ! Peut-être en sera-t-il de ce dessein comme de celui de jeter, en quinze jours, les alliés dans le golfe de Salonique.

Rien n'a changé, actuellement, dans l'attitude des pays balkaniques qui ne participent pas encore à la guerre. Mais à lire les véritables injures que toute la presse allemande prodigue à la Roumanie et à son gouvernement, on pourrait supposer ce que ce pays donne de vives inquiétudes à Berlin.

En Russie, le président du Conseil, M. Goremkyne a donné sa démission et a été remplacé par M. Sturmer comme premier ministre. M. Goremkyne, qui est très âgé, avait déjà demandé, à plusieurs reprises, à être relevé de ses fonctions. M. Sturmer doit continuer purement et simplement la politique de son prédécesseur.

Il a déjà annoncé qu'il est partisan du programme de la guerre à outrance jusqu'au bout.

Un télégramme de Constantinople annonce le suicide de Yussuf Izzedin, prince héritier, qui, dans un accès de neurasthénie, se serait ouvert l'artère du bras gauche. Le prince héritier de Turquie était adversaire connu et avoué du Comité Union et Progrès et de sa politique allemande. Dans ces conditions, ce suicide prend tout de suite la forme d'un assassinat.

Aux Etats-Unis, le dialogue engagé entre M. Wilson et le comte Bernstorff au sujet du torpillage du *Lusitania* continue, tel qu'il se poursuit depuis plus de dix mois. L'Allemagne, aux dernières nouvelles, se bornait à offrir des indemnités pour les morts américains; le gouvernement de Washington a refusé, voulant, en outre, le désaveu formel du torpillage. Les pourparlers continuent.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

L'ennemi s'est montré assez actif cette semaine. Après avoir violemment bombardé nos lignes, il les a attaquées sur plusieurs points, sur la partie du front qui s'étend depuis Lens jusqu'à plusieurs kilomètres de la Somme; près de Givenchy, de Roclincourt au nord d'Arras, de Carnoy, entre Albert et Péronne, de Frise, de Lihons, près de Chaulnes, et en face de Dompierre.

Ces attaques ont généralement été repoussées dès leur début; elles n'ont atteint nos tranchées qu'entre Vimy et Souchez, à Carnoy et à Frise; nos contre-attaques nous ont rendu la possession de la presque totalité des tranchées perdues.

Sur aucun point l'offensive allemande n'a été poussée à fond et avec les effectifs nécessaires, et ces attaques ne nous éclairaient toujours pas sur les intentions de l'ennemi. Ces offensives déçues ont-elles pour but de soutenir le moral de ses troupes, qu'une trop longue immobilité dans la boue des tranchées déprimerait, ou sont-elles des coups de sonde portés contre nos défenses pour y découvrir un point faible? La deuxième hypothèse semble très acceptable, d'autant plus que les tentatives des Allemands se sont produites simultanément, pour ainsi dire, avec leurs raids de Zeppelins sur Paris.

Sur le front russe, quelques actions sont à signaler aussi. Au sud du lac de Babyl, un détachement important d'Allemands a prononcé une offensive contre les retranchements russes, mais il a été chassé par le feu de nos alliés. En Galicie, la lutte reste très acharnée tout en ayant pris le caractère d'une guerre de siège où l'artillerie joue un rôle prépondérant; sur la Strypa, un échec a été aussi infligé à une offensive que des groupes ennemis ont tentée du côté d'un bois, dans la région nord-est de Boutchatch.

Au Caucase, les Russes continuent à talonner l'ennemi.

En Albanie, d'après les journaux de Vienne, les Autrichiens avancent sur Durazzo, tandis que les troupes bulgares marchent sur Vallona.

On ignore toujours ce qui pourra se passer à Salonique à une date plus ou moins rapprochée. En attendant, les débarquements de nouveaux renforts alliés et d'approvisionnements abondants continuent d'une façon régulière. On constate que l'activité des sous-marins en Méditerranée diminue chaque jour davantage.

Les troupes alliées ont pris possession du fort de Karabouroum qui domine la rade de Salonique.

Sur le front italien, canonnades et petites attaques continuelles, de part et d'autre.

QUESTIONS DU JOUR

Les Dettes de l'Allemagne

Elles augmentent effroyablement. — Qui les paiera ?

I

Au point de vue des finances publiques, l'Empire allemand se présente sous l'aspect d'une Association à responsabilité illimitée, gérée par le kaiser et le militarisme prussien, et dont les membres participants sont représentés par les Etats signataires de la Constitution du 16 avril 1871.

Chacun de ces Etats, ayant son budget spécial établi par sa diète locale, reste responsable de ses dettes particulières ; mais les contribuables de ces mêmes Etats doivent également alimenter le budget de l'Empire que vote le Reichstag, et ils ont la charge de ce budget, de même que de toutes les dettes contractées par le Trésor impérial.

Le budget de l'Empire a été doté d'un certain nombre de recettes telles que les droits de douane, les impôts indirects (sauf celui de la bière pour la Bavière, le Wurtemberg, le Grand Duché de Bade et l'Alsace-Lorraine), les droits sur le timbre de l'Empire, les droits de succession et d'accroissement, la contribution militaire, créée en 1913, le produit de l'exploitation des postes et télégraphes de l'Empire (sauf pour la Bavière et le Wurtemberg qui ont conservé leur administration postale et télégraphique), le produit de l'exploitation des chemins de fer d'Alsace-Lorraine et plusieurs autres recettes ordinaires ou extraordinaires.

Les Etats ont conservé leurs impôts directs, comprenant les taxes foncières et l'impôt sur le revenu là où il existe. Ils ont aussi à leur disposition quelques impôts indirects, les bénéfices de l'exploitation de leurs chemins de fer, de leurs mines, usines et loteries, mais sur leurs ressources propres, ils doivent fournir chaque année au budget de l'Empire, pour l'équilibrer, une somme — dite quote-part matriculaire — qui varie d'importance selon les Etats et selon les années.

Le Trésor impérial supporte les dépenses des Administrations impériales : douanes, postes et télégraphes, chemins de fer, etc., des affaires étrangères et, surtout, de l'armée et de la marine de guerre.

En étudiant les budgets de prévision votés chaque année par le Reichstag, on se rend compte que les principales charges qui pèsent sur le Trésor impérial sont les dépenses d'ordre militaire dont l'importance n'a cessé de s'accroître d'exercice en exercice.

En voici la preuve :

| Dépenses militaires de l'Allemagne (1) (ordinaires et extraordinaires) pendant les 10 exercices qui ont précédé la guerre | | | |
|---|--------|--------|------------------|
| Exercices | Armée | Marine | Dépenses totales |
| (Millions de francs) | | | |
| 1904-05..... | 807 | 285 | 1.092 |
| 1905-06..... | 881 | 310 | 1.191 |
| 1906-07..... | 927 | 332 | 1.259 |
| 1907-08..... | 997 | 360 | 1.357 |
| 1908-09..... | 1.069 | 436 | 1.505 |
| 1909-10..... | 1.014 | 511 | 1.525 |
| 1910-11..... | 1.009 | 552 | 1.561 |
| 1911-12..... | 1.020 | 573 | 1.593 |
| 1912-13..... | 1.059 | 587 | 1.646 |
| 1913-14..... | 1.710 | 600 | 2.310 |
| Totaux..... | 10.493 | 4.546 | 15.039 |

(1) Le mark compté pour 1 fr. 25.

Ainsi, l'Allemagne, entre le 30 juin 1904 et le 30 juin 1914, a consacré 10 milliards 493 millions de francs à son armée, et 4 milliards 546 millions à sa marine de guerre, et sur ce total de 15 milliards 39 millions, les dépenses extraordinaires se sont élevées à 2 milliards 174 millions pour l'armée et 2 milliards 775 millions pour la marine.

Mais, pour comparer cet effort financier à celui que la France a fourni pendant la même période, il faut ajouter aux sommes ci-dessus 1 milliard 430 millions de francs de retraites militaires et 310 millions d'expéditions coloniales qui ne figurent pas dans les budgets de la guerre et de la marine. Nous arrivons ainsi à un total général de 16 milliards 779 millions, alors que les dépenses d'ordre militaire de la France, exactement comparables à celles de l'Empire allemand, n'ont été pendant les dix exercices (1904 à 1913 inclus) que de 11 milliards 781 millions de francs, soit une différence de 5 milliards en chiffres ronds en faveur des dépenses militaires de l'Allemagne.

Et encore, ne faut-il pas perdre de vue que c'est la politique arrogante et agressive du militarisme prussien qui a provoqué nos augmentations de dépenses d'ordre militaire, ainsi que celles de toutes les nations de l'Europe.

S'il en fallait une preuve irréfutable, le petit tableau suivant nous la fournirait :

Dépenses d'ordre militaire de l'Allemagne et de la France en 1904-1905 et 1913-1914

(d'après les budgets de prévision)

| Allemagne | | France | |
|----------------------|------------------|----------------------|------------------|
| Exercices | Dépenses totales | Exercices | Dépenses totales |
| (Millions de francs) | | (Millions de francs) | |
| 1904-1905..... | 1.092 | 1904..... | 989 |
| 1913-1914..... | 2.310 | 1913..... | 1.472 |
| Augmentation.. | 1.218 | Augmentation.. | 483 |
| 0/0..... | 111.4 | 0/0..... | 48.8 |

Ainsi, les dépenses d'ordre militaire de l'Allemagne, sans compter les pensions de l'armée, de la marine et les charges des expéditions coloniales, ont progressé de 111,4 % entre 1904 et 1913, alors que la progression de celles de la France — obligée de suivre le mouvement — a à peine atteint 48,8 %. Si même on remonte 30 ans en arrière (de 1883 à 1913), on constate que l'augmentation des budgets de la guerre et de la marine en Allemagne a atteint 358 %, tandis que la même augmentation n'a été que de 157 % pour l'Angleterre, de 131 % pour la Russie, de 122 % pour l'Italie et seulement de 86 % pour la France.

II

Le militarisme prussien, agissant pour le compte des Etats confédérés, a donc préparé de longue main la guerre qu'il a déchaînée, à son heure, contre l'humanité, et on peut ajouter qu'il a engagé dans cette entreprise — considérée par lui comme une véritable affaire — les forces vives et toutes les ressources de l'Allemagne.

En effet, pour faire face aux charges de sa politique extérieure, l'Empire a dû d'abord augmenter le nombre et la quotité des impôts que lui attribuait la Constitution et le montant global de ces recettes, abstraction faite des quotes-parts matriculaires et des revenus des Administrations impériales : postes et télégraphes, chemins de fer, banques, etc., est passé de 1 milliard 164 millions de francs en 1904-05 (19 fr. 70 par habitant), à 2 milliards 536 millions en 1913-14 (37 fr. 90 par habitant).

En voici le détail pour les deux exercices :

| Impôts perçus par le Trésor impérial de 1903-04 à 1913-14 | | | |
|---|---------|---------|-------------------------|
| Impôts | 1904-05 | 1913-14 | Augmentation en 1913-14 |
| (Millions de francs) | | | |
| Douanes..... | 638 | 902 | 264 |
| Tabac..... | 15 | 59 | 44 |
| Sucre..... | 144 | 197 | 53 |
| Sel..... | 63 | 75 | 12 |
| Eau-de-vie..... | 151 | 244 | 93 |
| Vin mousseux..... | 5 | 13 | 8 |
| Bière..... | 37 | 156 | 119 |
| Timbre..... | 111 | 283 | 172 |
| Eclairage..... | » | 20 | 20 |
| Successions..... | » | 60 | 60 |
| Accroissement..... | » | 6 | 6 |
| Contribution militaire... .. | » | 521 | 521 |
| Totaux..... | 1.164 | 2.536 | 1.372 |
| Moyenne par habitant... .. | 19.70 | 37.90 | 18.20 |

A ces chiffres, il convient d'ajouter les taxes et les impôts prélevés par les Trésors des Etats particuliers et dont l'ensemble est supérieur aux taxes et impôts réservés à l'Empire.

Pour donner une simple idée de ce qu'a dû être pour l'Allemagne entière la charge fiscale de la politique impériale au cours des dix dernières années, il nous suffira de constater que les dépenses de toute nature : militaires, administratives, service des dettes de l'Empire et des Etats, exploitations diverses, etc., se sont élevées de 7 milliards 769 millions de francs à 12 milliards 812 millions, ainsi réparties :

| Dépenses publiques de l'Allemagne | | | |
|-----------------------------------|---------|---------|-------------------------|
| | 1904-05 | 1913-14 | Augmentation en 1913-14 |
| (Millions de francs) | | | |
| Empire..... | 2.547 | 4.620 | 2.073 |
| Etats..... | 5.222 | 8.192 | 2.970 |
| Totaux..... | 7.769 | 12.812 | 5.043 |

Soit, pour l'Allemagne entière, une augmentation de dépenses de 5 milliards 43 millions de francs, ou 65 %.

Pendant la même période (1903 à 1913), les dépenses totales de la France ont passé de 3 milliards 528 millions à 4 milliards 739 millions, ce qui ne constitue qu'une augmentation de 1 milliard 211 millions, c'est-à-dire 34 %.

(A suivre.) EDMOND THÉRY.

Le Troupeau Français après dix-huit mois de Guerre

Sous ce titre M. Jean Massé, ancien ministre du Commerce et de l'Industrie, et à l'heure actuelle un des principaux collaborateurs de M. Jules Méline, ministre de l'Agriculture, nous adresse une étude des plus intéressantes, qui est la continuation du remarquable volume : *Le Troupeau français pendant la Guerre*, publié par lui en septembre dernier à la Librairie Agricole, et dont M. Jules Méline avait lui-même écrit la préface. Nos lecteurs la liront avec profit.

Le cheptel national, dans les six premiers mois de la guerre, a été soumis à une cruelle épreuve. Les conditions défectueuses dans lesquelles, au début de la mobilisation, ont été pratiquées les réquisitions militaires, la constitution pour Paris du troupeau de précaution, la nécessité de grouper pour le ravitaillement des différentes places fortes d'importantes quantités de bétail, la réunion d'un grand nombre d'animaux dans les parcs des stations-magasin chargées d'assurer l'alimentation des troupes, l'impossibilité, pendant la retraite qui a

précédé la bataille de la Marne, de prendre toutes les précautions pour ménager le bétail évacué, l'obligation où se sont trouvés les agriculteurs des départements envahis d'abandonner une partie de leur cheptel, sont autant de facteurs qui ont contribué à diminuer, dans de notables proportions, les disponibilités et les ressources du troupeau.

Dès le lendemain de la bataille de la Marne, le ministre de l'Agriculture, M. Fernand David, d'accord avec le ministre de la Guerre, M. Millerand, a prescrit des mesures destinées à protéger le cheptel national et à éviter le retour des erreurs commises. Ces premières mesures, cependant, étaient impuissantes à réparer le mal qui avait été fait.

Une statistique, publiée au mois de janvier 1915 sous le titre : « *L'Effort agricole de la France pendant six mois de guerre* », faisait ressortir les prélèvements effectués jusqu'à cette date sur le troupeau. Ils étaient, en ce qui concerne les bovins, de 1.676.731 têtes, puisque le troupeau était passé de 14.807.380 à 13.120.649 têtes. Pour les moutons, le déficit était de 1.653.444, et pour les porcins de 934.566.

Mais ces chiffres, quelque soin qu'aient apporté les directeurs des services agricoles pour les établir, n'avaient rien de définitif. La statistique avait été dressée avec une hâte qu'explique le désir du ministre d'être renseigné le plus rapidement possible, et les documents qui avaient servi à l'établir n'avaient pu être aussi sérieusement contrôlés qu'ils le sont d'ordinaire. Les éléments de comparaison eux-mêmes ne présentaient pas les certitudes nécessaires pour baser une argumentation solide. Il en a d'ailleurs été de même lors de l'établissement de la statistique que M. Fernand David fit dresser au 1^{er} juillet 1915, après un an, ou plus exactement, dix mois de guerre et qui, pour les bovins, fixait les existences à 12.286.849 têtes, soit, dès le début des hostilités, un déficit total de 2.520.531 bêtes.

Ces chiffres ont été rectifiés par la suite. La *Statistique agricole annuelle*, pour 1913, a paru à la fin de décembre 1915. Celle de 1914, complètement établie, est actuellement à l'impression. Quant au tableau des existences au 1^{er} juillet 1915, il a été publié au *Journal Officiel* du 10 septembre dernier.

De ces différents documents, il ressort que pendant l'année qui a précédé la déclaration de guerre, le troupeau français comptait 14.787.710 bovins, 16.131.340 ovins et 7.035.850 porcins. En temps normal, la France se suffit à elle-même. Les statistiques douanières accusent, même pour les bovins, un léger excédent des exportations sur les importations. Pour les ovins, par contre, nous en recevons chaque année, d'Algérie et de Tunisie, plus d'un million, alors que les sorties de France sont insignifiantes.

Par suite des obligations auxquelles il a fallu faire face pendant les premiers mois des hostilités et aussi en raison des erreurs commises et des nécessités en présence desquelles on s'est trouvé, la statistique dressée au mois de novembre 1914 et dont les chiffres ont été rectifiés, accuse à cette date les existences suivantes : bovins, 12.668.243 ; ovins, 14.038.861 ; porcins, 5.926.291.

Il en résulte que les déficits réels, par rapport à la statistique de 1913, étaient de 2.119.467 bovins, au lieu de 1.676.751, chiffre porté dans la brochure « *L'Effort agricole de la France* » ; de 2.092.979 ovins, au lieu de 1.653.444 ; et de 1.109.559 porcins, au lieu de 934.566.

La situation était, on le voit, plus grave encore qu'on ne pouvait le supposer d'après les premiers renseignements recueillis.

Il convient de remarquer que l'Administration de l'Intendance s'est efforcée de corriger les er-

reurs commises au début de la mobilisation et y a en grande partie réussi. Les règles fixées pour les réquisitions, d'un commun accord, entre le Ministère de la Guerre et celui de l'Agriculture, ont eu pour résultat de sauvegarder partiellement l'avenir en mettant hors de toute réquisition les vaches pleines ou en période de lactation, les reproducteurs primés dans les concours agricoles, les animaux inscrits à des livres généalogiques et ceux trop jeunes pour y figurer, mais issus de parents inscrits, les génisses et les bœufs de travail.

En même temps, le Ministère de la Guerre qui, dès le mois de septembre, avait passé des marchés pour l'importation en France de viandes frigorifiées, provenant de l'Amérique du Sud et destinées à l'alimentation de l'armée, concluait, au commencement de janvier 1915, avec le Gouvernement anglais, un accord destiné à augmenter les quantités de viande frigorifiée introduites en France et à régulariser leur importation. Depuis un an, nous avons reçu régulièrement 20.000 tonnes par mois de viande congelée. Cet appoint a permis au service de l'Intendance de réduire dans de notables proportions ses réquisitions et les prélèvements effectués pour les besoins de l'armée sur le troupeau national.

**

Le résultat heureux de ces différentes mesures n'a pas tardé à se manifester. La statistique dressée, sur les instructions de M. Fernand David, au 1^{er} juillet 1915, et dont les éléments ont été recueillis dans le courant de juin, c'est-à-dire après dix mois de guerre, donne après rectification, les chiffres suivants : bovins, 12.286.849 contre 12 millions 668.243 fin novembre 1914, et 14.787.710 en 1913, soit un déficit de 381.404 unités pour les cinq derniers mois et de 2.500.871 pour les dix premiers ; ovins, 13.483.189 contre 14.038.361 fin novembre 1914 et 16.131.340 en 1913, d'où un déficit de 551.572 pour les cinq derniers mois et de 2.648.151 pour les dix premiers ; porcins, 5.490.796 contre 5.926.291 fin novembre 1914 et 7.035.850 en 1913, soit un déficit de 435.495 unités pour les cinq derniers mois et de 1.545.054 pour les dix premiers.

Ainsi qu'on le voit par ces chiffres, le troupeau dans la seconde période, a continué de diminuer, mais dans des proportions beaucoup moindres que pendant la première. Les mesures qui avaient été prises pour soustraire certains animaux aux réquisitions, éviter le retour des erreurs commises au début de la guerre et surtout l'appoint fourni par l'apport des viandes frigorifiées avaient déjà donné des résultats. D'autre part, il est évident que l'élévation du prix de la viande, résultant beaucoup moins de l'augmentation du prix du bétail que des bénéfices supplémentaires prélevés par les intermédiaires, a eu pour conséquence de diminuer sensiblement la consommation civile.

On peut se rendre compte aisément de l'importance du rôle joué par ce facteur en comparant le chiffre des arrivages au marché de la Villette pour le bétail sur pied et au marché des Halles pour la viande abattue, au cours des six mois s'étendant de décembre 1914 à juin 1915 avec celui des arrivages aux mêmes marchés pendant les mois correspondants des années qui ont précédé la guerre. Ces chiffres se trouvent indiqués avec le pourcentage de diminution dans le volume que nous avons publié il y a quelques mois sur le *Troupeau français et la Guerre*, et nous y renvoyons le lecteur pour ne pas surcharger ce travail.

Il est évident que si, pour des raisons économiques, la consommation civile n'avait pas diminué dans d'aussi grandes proportions, le déficit du troupeau, à la fin de juin 1915, eût été plus considérable que celui qui résulte de la statistique établie par les soins de M. Fernand David. Aussi, le ministre de l'Agriculture, justement préoccupé d'une situation que tous les hommes compétents étaient

unanimes à considérer comme inquiétante et grave, se préoccupait-il de rechercher par quelles nouvelles mesures il pourrait enrayer la diminution du troupeau.

Il s'arrêta à deux solutions d'ordre différent. La première était destinée à réduire les prélèvements opérés sur le cheptel par l'appoint d'un supplément de viandes frigorifiées ; de là le projet déposé le 18 mai, voté le 20 par la Chambre et finalement repoussé par le Sénat au mois de juillet 1915. La seconde mesure avait pour but de hâter la reconstitution des effectifs en conservant un plus grand nombre d'élèves pour remplacer dans les écuries les adultes sacrifiés depuis le début des hostilités.

(A suivre.)

Alfred MASSÉ.
Ancien ministre du Commerce
et de l'Industrie.

Finances Italiennes

Nous avons sous les yeux l'« Exposé de la situation financière » du Royaume d'Italie que M. Paolo Carnano, ministre du Trésor italien, a soumis à la Chambre des députés, à Rome, le 8 décembre dernier.

Ce document parle, en premier lieu, de l'exercice fiscal 1914-1915, clos le 30 juin dernier, et qui a subi, pour onze mois, le contre-coup du conflit européen qui, depuis août 1914, s'est sans cesse élargi jusqu'à englober onze pays dans les rangs de ses combattants.

Dans cet exercice figurent les dépenses destinées à la préparation militaire de l'Italie et, après le 24 mai 1915, à sa participation à la guerre. Elles accusent un énorme écart sur les évaluations auxquelles on s'était arrêté, écart qui se traduit par 2 milliards 47 millions de lire ou francs, à ajouter aux crédits prévus au budget de la guerre, et par 335 millions à joindre à celui de la Marine.

Il faudrait même tenir compte d'autres crédits qui, eux aussi, rentrent dans l'ordre des événements internationaux dont il vient d'être parlé, notamment 15 millions de lire de dépenses pour mettre en état de défense la colonie de l'Erythrée et la Somalie italienne, et 10 millions et demi pour la protection et le rapatriement des Italiens demeurant à l'étranger, ainsi que pour payer aux paquebots l'assurance contre les risques de guerre.

Quant aux recettes, elles ont dû subir aussi le contre-coup de la guerre. Plusieurs d'entre elles ont sensiblement fléchi, à savoir :

Droits de douane : diminués par suite des difficultés survenues dans les échanges internationaux ;

Droits sur les blés : abolis d'abord en partie, puis en entier. Ils ont produit 17 millions de lire seulement, au lieu d'un revenu dépassant, habituellement, 80 millions ;

Chemins de fer de l'Etat : le profit, évalué à 33 millions de lire, s'est transformé en un déficit de 21 millions, à la charge du Trésor.

En regard de ces pertes et d'autres diminutions constatées parmi les principales recettes, — surtout dans les taxes sur les affaires, — il convient de placer les résultats qu'ont donnés les mesures financières adoptées et mises à exécution depuis le mois de septembre 1914.

Dès le commencement de l'année 1914, le Gouvernement, d'accord avec le Parlement, a reconnu la nécessité de renforcer les recettes du fisc. On toucha, tout d'abord, la taxe sur l'alcool et le tarif des tabacs. Puis survint la loi du 19 juillet 1914 accordant au Gouvernement des pouvoirs spéciaux en vertu desquels des décrets, pris à titre provisoire, autorisèrent d'autres mesures fiscales : 1^{er} décrets des 27 septembre, 12 et 15 octobre 1914 modifiant les droits de succession, de donation et les taxes sur les affaires, et augmentant de trois

centimes additionnels les contributions directes ; 2^o décrets des 12, 15, 19 et 22 novembre 1914, qui ont modifié le régime du timbre sur les effets de commerce, établi un impôt sur les cinématographes, un timbre spécial pour les arrêts et autres actes relevant des justices de paix, et qui ont, enfin, réduit les droits de statistiques. On attendait de l'ensemble de ces mesures, pour l'exercice 1914-1915, un bénéfice de près de 60 millions de lire.

Les deux lois des 16 et 22 décembre 1914 prolongèrent la durée du temps pendant lequel les mesures ci-dessus énoncées devaient rester en vigueur, et à partir du 1^{er} janvier 1915, elles augmentèrent d'un dixième les contributions directes et les taxes sur les affaires qui avaient échappé aux retouches précédentes. On prévoyait, de ce chef, un nouveau bénéfice de 50 millions de lire environ.

Ayant ainsi renforcé les recettes, le Trésor put, avec succès, placer, au mois de janvier 1915, au prix de 97 %, un Emprunt National de 4 1/2 % d'un milliard de lire.

Quant aux résultats définitifs de l'exercice passé en revue, ils s'établissent de la manière suivante :

Dans la « partie ordinaire », les dépenses réelles ont dépassé les recettes de 202 millions de lire, et dans la « partie extraordinaire », l'excédent des dépenses a atteint 2 milliards 633 millions de lire. D'où un déficit de 2 milliards 835 millions de lire comprenant toute la catégorie des recettes et des dépenses réelles, ordinaires et extraordinaires.

De ce montant, il y a lieu de déduire un excédent de 928 millions de lire dans la catégorie « Mouvement des fonds », grâce à l'emprunt d'un milliard dont il a été parlé plus haut, de sorte que le déficit se trouve ramené à 1 milliard 907 millions de lire.

En somme, le total général se présente ainsi :

| | |
|----------------|------------------------|
| Recettes | 3.957 millions de lire |
| Dépenses | 5.864 — |

Déficit 1.907 millions de lire.

On a fait face à ce déficit au moyen de la Dette flottante, d'opérations de trésorerie, d'élargissements graduels — tenus toutefois dans des limites convenables — de la circulation des Banques et de l'Etat.

En attendant, au mois de mai, le Parlement donna au gouvernement des pouvoirs pour faciliter au pays la réalisation de sa haute destinée, et en vertu de ces pouvoirs, le gouvernement, après avoir, le 23 mai, déclaré la guerre à l'Autriche, prenait le décret qui, dans le courant du mois de juin, autorisait un second Emprunt National 4 1/2 %.

La souscription de cet emprunt, au prix de 95 %, dura du 1^{er} au 18 juillet dans tout le royaume, et jusqu'à la fin d'août pour les Italiens résidant à l'étranger. Elle permit à 245.374 Italiens d'apporter généreusement à la patrie un capital d'un milliard 146 millions de lire.

Au moment même où il était procédé à cette émission, l'exercice fiscal 1915-1916 débutait. Les difficultés, que le gouvernement italien avait à surmonter pendant cet exercice, sont devenues de beaucoup plus graves, mais quelle que soit leur importance, observe le ministre du Trésor, elles demeurent au-dessous de la force de résistance et de la ferme énergie du peuple italien, qui a la vision sereine des sacrifices sans lesquels on ne saurait réaliser les fastes de l'histoire.

Le budget de cet exercice ne contient que les seules assignations autorisées par des lois ou décrets. Et sauf pour la période écoulée du 1^{er} juillet au 30 novembre, on ne peut s'en tenir, à son sujet, qu'à des présomptions. Il ne constitue donc qu'un budget d'attente et comprend, comme recettes, 6 milliards 996.898.000 lire, et comme dépenses, 5 milliards 779.376.000 lire, d'où un excédent de 1 milliard 217.522.000 lire.

Cet excédent, qui est de beaucoup inférieur aux exigences à venir de la guerre, a pu être accusé, grâce aux nouvelles dettes contractées comprenant notamment l'emprunt de 1 milliard 146 millions de lire du mois de juillet, et les ouvertures de crédit consenties par le marché anglais pour pourvoir, au fur et à mesure des besoins, aux achats et aux paiements qu'il y a lieu de faire à l'étranger, surtout en Angleterre et en Amérique. Autrement, les recettes et les dépenses effectives donnaient à la « partie ordinaire » un excédent de 128 millions de lire qui, par le contre-coup de la « partie extraordinaire », se changeait en un déficit de 2 milliards 763 millions de lire.

En ce qui concerne l'année fiscale prochaine 1916-1917, il a nécessairement fallu, pour donner corps à des évaluations établies huit mois d'avance sur des bases plus ou moins probables, partir d'une hypothèse, en préférant, naturellement, la meilleure de toutes. En d'autres termes, on a supposé que cette année financière sera la première d'une série d'années consacrées à une paix féconde, au travail et au progrès humain.

Le total général des recettes budgétaires a donc été évalué à 3 milliards 435 millions de lire, contre 3 milliards 231 millions de dépenses, d'où un excédent de 214 millions de lire. Dans ce budget, il a été tenu compte de grandes économies. Seront-elles maintenues ? demande le ministre. Elles peuvent s'évanouir avec le temps, mais elles peuvent aussi s'accroître et se consolider, si les réformes envisagées se réalisent, en apportant aux rouages comptables et administratifs les simplifications dont ils sont susceptibles.

M. Paolo Carnano, dans son « Exposé », parle des services bienfaisants que ne cessent de rendre au pays la « Caisse des dépôts et prêts », les banques d'émission, — Banque d'Italie, Banque de Naples, Banque de Sicile. Il fait aussi allusion à l'Emprunt dont la souscription a lieu actuellement, et observe qu'il n'y a pas un Italien qui voudrait un jour regretter de n'avoir pas concouru de son mieux au triomphe du droit national et du droit humain.

« Les difficultés sont nombreuses, dit-il encore, « mais elles seront toutes surmontées par notre « volonté tenace, notre concorde, par l'union de « nos forces. Les passions de parti doivent se taire « aujourd'hui ; toutes les classes sociales sont « égales et solidaires dans l'action magnanime, « dans les efforts et les sacrifices. Tout le monde, « par des moyens différents, concourt à la réalisation du suprême idéal ; et les souffrances et les « deuils, en mesure égale, se partagent les taudis « et le palais, sans que la foi en la victoire finale « et en la récompense qui attend les grands sacrifices en demeure ébranlée. »

Georges BOURGAREL.

La Hausse des Frets en Angleterre

La hausse des frets anglais, qui a une très grande répercussion sur tous les marchés maritimes alliés et neutres, constitue en ce moment une crise grave, qui nécessite toute l'attention du gouvernement britannique.

Cette hausse, qui dans certains cas atteint 1000 % des prix payés en 1914, a pour cause principale, la rareté du tonnage disponible : en effet, les réquisitions de navires par l'Amirauté britannique, pour les besoins de la guerre, s'élèvent à ce jour à environ 35 % de la totalité de la marine marchande anglaise ; réquisitions auxquelles il faut encore ajouter 15 % de navires employés directement par le Gouvernement pour l'importation d'objets d'alimentation, ce qui fait que l'effectif actuellement disponible n'est que la moitié de celui du temps normal.

Les réquisitions de ces derniers mois en rapport avec l'expédition balkanique ont occasionné un nouveau bond, si bien que les comparaisons des différents frets avant la guerre et actuellement s'établissent comme suit :

| | Janv. 1914 | | Janv. 1916 | | Augmentation |
|---------------------------|------------|--------|------------|---------|--------------|
| | sh. d. | sh. d. | sh. d. | sh. d. | |
| La Plata au Royaume-Uni.. | 15 0 | 150 0 | 135 0 | 900 % | |
| Calcuta au id. .. | 17 6 | 150 0 | 132 6 | 757 » | |
| Bombay au id. .. | 15 0 | 125 0 | 110 0 | 733 » | |
| Karachi au id. .. | 12 0 | 120 0 | 108 0 | 900 » | |
| New-York au id. .. | 3 0 | 16 0 | 13 0 | 433 » | |
| Cardiff à Gènes..... | 7 0 | 78 0 | 71 0 | 1.014 » | |
| Id. à Bahia..... | 14 9 | 39 6 | 24 9 | 167 » | |
| Id. à Rouen..... | 3 10 | 23 6 | 19 8 | 640 » | |

« Ces chiffres se passent de commentaires, écrit notre confrère de Londres, l'*Economist*, dont nous extrayons ce tableau; ils indiquent une situation malsaine ainsi qu'un sérieux danger économique. »

Une des plus graves conséquences de la hausse des frets est le renchérissement de tous les produits alimentaires, qui n'affecte pas seulement les produits importés, mais encore les produits nationaux; c'est ainsi que par suite du bond signalé plus haut, le blé indigène anglais, qui en octobre 1915 valait 43 sh. 5 d. est vendu actuellement 55 sh. 7 d., bien que les approvisionnements soient abondants.

Cette hausse profite donc, d'une part, aux propriétaires des navires non réquisitionnés, et, d'autre part, bien qu'en moindre partie, aux fermiers nationaux, ainsi qu'aux spéculateurs qui avaient acheté de grandes quantités de produits alimentaires à des taux de frets meilleurs.

Le *Statist* évalue, pour le cas où les frets actuels se maintiendraient, que les bénéfices des armateurs pour 1916, comparativement à 1913, seraient en augmentation de 115 millions de livres (2.875 millions de francs), sans y comprendre la taxe de 50 % sur les bénéfices de guerre, taxe évaluée également à 115 millions de livres, ce qui porterait leur bénéfice éventuel à 230 millions de livres (5.750 millions de francs). Il estime, en outre, la charge supportée par le peuple anglais, par suite du renchérissement des frets depuis le début de la guerre jusqu'à ce jour, à 300 millions de livres, soit 7.500 millions de francs.

C'est pourquoi ce problème, qui a soulevé une émotion considérable en Angleterre et dans les pays alliés, France et surtout Italie, a fait l'objet, dans les principaux journaux anglais, de commentaires et de suggestions des mesures à appliquer. A la date du 25 janvier, le *Times* préconisait les solutions suivantes :

« On devrait, écrivait-il, constituer un comité de surveillance de cinq membres, qui formerait une sorte de « *Chambre de compensation* » pour tous les groupes ayant affaire, directement ou indirectement, avec la navigation commerciale; ce comité serait doté des pouvoirs nécessaires pour coordonner les activités des groupes divers, résoudre la question de requêtes se contredisant mutuellement, empêcher la superposition de demandes analogues et faire en sorte qu'aucune heure de navigation ne fût perdue. Le seul remède efficace serait de procurer un plus fort tonnage pour les services nécessaires à l'Angleterre et à ses alliés, et ce résultat ne peut être obtenu par une loi fixant les taux des frets.

« Toute tentative de placer l'ensemble de la navigation anglaise sous le contrôle du gouvernement ne ferait qu'empirer le mal, car il n'est pas un département gouvernemental, il n'est pas un comité d'armateurs, quelque expérience qu'aient l'un et l'autre, qui puissent réussir à diriger une flotte composée de tous les navires de commerce de Grande-Bretagne.

« Le tonnage pourrait être accru :

« 1° En accélérant la construction de nouveaux navires ;

« 2° En augmentant le nombre des journées de travail des navires, résultat qu'on obtiendrait en empêchant que ces navires fussent employés à tort et à travers. On peut fort bien empêcher toute perte de temps en décongestionnant les ports et les voies ferrées de manière que les navires ne soient pas retenus à ne rien faire pendant qu'ils attendent leur mouillage; cela nécessiterait l'augmentation de matériel et de main-d'œuvre ;

« 3° On pourrait accroître le tonnage dont on se serait en état de disposer pour le transport des articles nécessaires, en interdisant l'importation des articles de luxe. »

M. Runciman, ministre du Commerce anglais, a suivi cette crise avec une attention constante et dans une déclaration faite la semaine dernière aux Communes, il a indiqué les mesures que venait de prendre le Gouvernement pour parer à toute nouvelle élévation du fret et améliorer la situation actuelle.

Il a d'abord promis d'exercer un contrôle sévère sur l'emploi de navires par le Gouvernement anglais et envisagé l'interdiction du transport des objets qui ne sont pas strictement nécessaires à l'existence nationale; c'est ainsi qu'il a décidé de restreindre l'importation de la pulpe de papier ainsi que des matériaux trop volumineux.

Le *Statist* reconnaît que toutes ces mesures sont excellentes, mais il faut que le Gouvernement redouble d'efforts pour arriver à la solution complète de cette crise. Il indique que la majeure partie des importations actuelles consiste en produits alimentaires, dont il y aurait lieu de réduire les entrées, puisque le pays est plus qu'abondamment approvisionné. En outre, il demande qu'une enquête sérieuse soit ouverte pour connaître quelles sont les causes de l'encombrement des voies ferrées et des quais, encombrement qui retarde les navires et élève le taux des frets par suite des surestaries à payer.

Ce problème n'affecte pas seulement l'Angleterre, mais encore la France et surtout l'Italie — où l'énorme renchérissement des prix du blé et du charbon est imputable à la hausse considérable des frets, qui atteint 1.014 % entre Cardiff et Gènes. Aussi, des pourparlers ont-ils eu lieu entre les trois Gouvernements, et on espère que le résultat des négociations sera sans doute une organisation centralisée des transports maritimes, qui permettra une meilleure répartition du tonnage et évitera la concurrence entre les offres individuelles.

R. MAGAUD.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Un démenti à la « Gazette de Francfort ». — Notre Directeur reçoit de notre savant collaborateur M. Arthur Raffalovich la lettre suivante que nous nous empressons d'insérer :

Mon cher ami,

L'*Economiste Européen* a reproduit, il y a une quinzaine de jours, la traduction d'un extrait de la *Gazette de Francfort*, annonçant que j'avais élaboré un projet d'entente économique et financière dont ne feraient pas partie les ennemis des Alliés et que ce projet avait été mal accueilli à Pétrograd. A mon vif regret, il n'y a pas un mot de vrai dans cette information de la *Gazette de Francfort*. Je n'ai été chargé d'élaborer aucun projet dans cet ordre d'idées et je n'ai pas pris la responsabilité de faire des propositions à titre per-

sonnel. Lorsque j'ai eu connaissance de la note francfortoise, je me suis empressé de la démentir catégoriquement.

Bien à vous.

Arthur RAFFALOVICH.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

| PARIS ET SUCCURSALES | 27 janvier 1916 | 3 février 1916 |
|---|-----------------|----------------|
| ACTIF | | |
| Encaisse de la Banque : | | |
| Or..... | 5.011.587.577 | 5.019.580.549 |
| Argent..... | 353.766.764 | 353.149.518 |
| | 5.365.354.341 | 5.372.730.067 |
| Disponibilité à l'étranger..... | 1.002.717.993 | 964.044.112 |
| Effets échus hier à recevoir à ce jour | 114.889 | 340.188 |
| Portefeuille Paris { Effets Paris..... | 161.406.918 | 191.576.639 |
| { Effets Etranger.. | 1.429.389 | 1.277.283 |
| { Effets du Trésor | 33.300 | 97.867 |
| Portefeuilles des succursales..... | 241.685.390 | 276.028.477 |
| Effets prorogés { Paris..... | 854.333.807 | 850.912.713 |
| { Succursales..... | 933.875.598 | 926.978.704 |
| Avances sur lingots à Paris..... | 4.290.000 | 4.290.000 |
| Avances sur lingots dans les succurs. | | |
| Avances sur titres à Paris..... | 708.301.636 | 787.388.305 |
| Avances sur titres dans les succurs. | 487.134.876 | 482.904.287 |
| Avances à l'Etat..... | 200.000.000 | 200.000.000 |
| Avances à l'Etat (Loi de 1914)..... | 5.400.000.000 | 5.400.000.000 |
| Avances temporaires au Trésor public | 443.150 | 443.150 |
| Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers..... | 720.000.000 | 750.000.000 |
| Rentes de la Réserve..... | 10.000.000 | 10.000.000 |
| Rentes de la Réserve (ex-banques).... | 2.980.750 | 2.980.750 |
| Rentes disponibles..... | 99.528.538 | 99.528.538 |
| Rentes immobilisées..... | 100.000.000 | 100.000.000 |
| Hôtel et mobilier de la Banque..... | 4.000.000 | 4.000.000 |
| Immeubles des succursales..... | 46.392.991 | 46.392.991 |
| Depenses d'administration de la Banque et des succursales..... | 696.900 | 1.675.786 |
| Emploi de la réserve spéciale..... | 7.346.780 | 7.346.780 |
| Divers..... | 349.480.086 | 371.725.498 |
| Total..... | 16.701.546.740 | 16.852.664.355 |
| 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 |
| { 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..... | 13.858.018.410 | 14.034.413.330 |
| Averrages de valeurs déposées..... | 33.635.201 | 35.493.888 |
| Billets à ordre et récépissés..... | 9.930.372 | 9.337.056 |
| Compte courant du Trésor..... | 99.642.264 | 114.958.743 |
| Comptes courants de Paris..... | 1.365.447.602 | 1.226.031.786 |
| Comptes courants dans les succursales | 680.319.897 | 683.518.847 |
| Dividendes à payer..... | 6.892.014 | 6.127.864 |
| Escompte et intérêts divers..... | 9.393.792 | 11.650.405 |
| Récompte du dernier semestre..... | 7.413.963 | 7.413.963 |
| Divers..... | 405.461.330 | 498.254.588 |
| Total..... | 16.701.546.740 | 16.852.664.355 |

Comparaison avec les années précédentes

| | 6 févr. 1913 | 5 févr. 1914 | 30 juillet 1914 | 4 févr. 1915 | 3 févr. 1916 |
|--------------------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|--------------|
| Circulation..... | 5.854.7 | 6.028.8 | 6.683.2 | 10.646.2 | 14.034.4 |
| Encaisse or..... | 3.218.2 | 3.548.8 | 4.141.3 | 4.234.0 | 5.019.5 |
| — argent..... | 640.2 | 650.4 | 625.3 | 366.9 | 353.1 |
| Portefeuille..... | 2.823.6 | 1.537.6 | 2.444.2 | 3.383.8 | 2.247.2 |
| Avances aux partic. | 729.2 | 757.8 | 743.8 | 860.4 | 1.274.5 |
| — à l'Etat..... | 200.0 | 200.0 | 200.0 | 4.100.0 | 5.600.0 |
| Compt. cour. Trésor..... | 185.4 | 145.5 | 382.6 | 63.3 | 114.9 |
| — partic. | 649.5 | 712.4 | 947.6 | 2.298.0 | 1.909.5 |
| Taux d'escompte..... | 4 0/0 | 3 1/2 0/0 | 4 1/2 0/0 | 5 0/0 | 5 0/0 |

Les Bons de la Défense nationale et la reprise de la vie économique. — « L'année qui vient de s'écouler a été marquée par la reprise d'une activité progressive dans les diverses manifestations de notre vie financière et économique. »

Cette heureuse constatation, appuyée d'arguments très probants, vient d'être faite par M. le Gouverneur de la Banque de France, au nom du Conseil général de la Banque, en présidant l'assemblée générale des actionnaires du 27 janvier dernier.

Cette reprise progressive se manifeste aussi par des escomptes plus importants, par une circulation abondante de capitaux et un large courant de souscriptions aux Bons de la Défense nationale.

Ces Bons offrent, en effet, un placement temporaire avantageux et intéressant.

Leur intérêt, exempt de tous impôts, est payable d'avance, à raison de 4 % pour les Bons à trois mois de date et de 5 % pour ceux qui sont à l'échéance de six mois, ou à l'échéance d'un an.

Rappelons que le public peut les avoir en coupures diverses de 100 francs, 500 francs, 1.000 francs et au-dessus. Ainsi, ils conviennent à tous ceux qui ont des épargnes temporairement disponibles.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 2 février, s'établit comme suit :

| Département d'émission | | Liv. sterl. |
|---|--|-------------|
| Billets émis..... | | 70.739.000 |
| Dettes de l'Etat..... | | 11.015.100 |
| Autres garanties..... | | 7.434.900 |
| Or monnayé et en lingots..... | | 52.289.000 |
| | | 70.739.000 |
| 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.) | | 58.246.000 |
| Dépôts divers..... | | 98.584.000 |
| Traites à sept jours et diverses..... | | 37.000 |
| Solde en excédent..... | | 3.499.000 |
| | | 174.918.000 |
| Garanties en valeurs d'Etat..... | | 32.839.000 |
| Autres garanties..... | | 105.140.000 |
| Billets en réserve..... | | 36.540.000 |
| Or et argent monnayé en réserve..... | | 399.000 |
| | | 174.918.000 |

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

| Dates | Or monnayé et lingots | Circulation | Dépôts | Portefeuille avances et effets publics | Réserve | Rapport de la réserve aux engagements | Taux de l'escompte |
|--------------|-----------------------|-------------|---------|--|---------|---------------------------------------|--------------------|
| 6 août 1914 | 27.632.36.105 | 68.249 | 76.393 | 9.967 | 20.40 | 6 % | |
| 15 déc. 1915 | 50.281.34.267 | 146.306 | 129.705 | 34.464 | 23.55 | 5 | |
| 22 — | 51.032.35.098 | 151.869 | 135.290 | 34.444 | 25.46 | » | |
| 29 — | 51.516.35.309 | 161.650 | 144.916 | 34.617 | 21.41 | » | |
| 5 janv. 1916 | 50.103.35.195 | 163.993 | 147.588 | 34.358 | 20.94 | » | |
| 12 — | 51.301.34.338 | 157.629 | 140.200 | 35.413 | 22.46 | » | |
| 19 — | 51.168.33.910 | 160.257 | 142.564 | 35.708 | 22.27 | » | |
| 26 — | 52.225.33.829 | 163.838 | 145.044 | 36.846 | 22.49 | » | |
| 2 février.. | 52.688.34.199 | 156.830 | 137.979 | 36.939 | 23.55 | » | |

Le blocus de l'Allemagne et le « Times ». — Dans son éditorial du 27 janvier 1916, le *Times* fait les remarques suivantes au sujet du récent discours de sir E. Grey à la Chambre des Communes :

« Sir Edward Grey a renouvelé les critiques officielles des statistiques (du *Daily Mail* et du *Morning Post*) telles qu'elles ont été formulées dans le mémoire du Ministère de la Guerre. Mais, tout en corrigeant les chiffres sur nombre de points particuliers, il a dû reconnaître, comme lord Landsdowne l'avait reconnu avant lui, que tous les efforts du Gouvernement n'empêchent pas que des approvisionnements considérables ne passent en Allemagne par l'intermédiaire des pays neutres. Selon lui, si le système actuellement en vigueur est susceptible d'améliorations, ce n'en est pas moins, dans l'ensemble, le meilleur auquel nous pouvons recourir. Il a mis en évidence que le Gouvernement ne songeait pas à recourir à un blocus régulier; il n'a rien dit au sujet d'additions à apporter à la liste de contrebande, et il a montré

que nous devons compter beaucoup sur la doctrine du voyage continu. La décision du Gouvernement de ne pas établir de blocus régulier causera, nous le craignons, du désappointement à beaucoup de nos amis d'Amérique et au Gouvernement du président Wilson. On ne saurait contester que ceux-ci désirent cette mesure, car sinon le Ministre des Affaires étrangères l'aurait dit.

« Sir E. Grey a montré la plus grande sollicitude à l'égard des intérêts des neutres et le plus sincère empressement à satisfaire leurs désirs, dans la mesure où nous pouvons le faire sans sacrifier le but suprême de la guerre. Nous sommes prêts, a-t-il dit, à examiner tous les moyens d'y parvenir dans la forme qui sera la plus agréable aux neutres, à la condition que ces moyens promettent d'être efficaces. Nous devons, cependant, être convaincus, avant d'opérer tout changement, que les nouvelles méthodes seront efficaces et qu'elles ne nous causeront pas de difficultés légales. Il a contesté que notre système actuel ne soit pas en accord avec les principes reconnus du droit international, et il a promis de répondre aux objections contenues à ce sujet dans la dernière note américaine. Notre action, a-t-il affirmé, est couverte par les principes que l'Amérique elle-même a appliqués lors de la guerre de Sécession. C'est aux neutres à reconnaître notre droit. S'ils l'acceptent, nous pouvons leur demander de rendre notre tâche plus aisée dans les conditions de la guerre actuelle. S'ils ne l'acceptent pas, un tel refus équivaldrait de leur part à un abandon de la neutralité. Sir E. Grey ne peut croire qu'ils s'y refusent, mais il a déclaré expressément que la dernière note américaine contenait des propositions que nous ne pourrions accepter sans abandonner notre politique de blocus de l'Allemagne. Cela, nous ne pouvons le faire... Cette politique est légitime et elle contraste avec les procédés illégaux de nos ennemis... »

« Si le Gouvernement se plaint de ce qu'une grande partie de son activité a été ignorée, incomprise ou dénaturée, nous ne pouvons que répéter : A qui la faute ?... Si le Gouvernement laisse les faits dans l'ombre, il doit en supporter les conséquences. Le débat d'hier a apporté heureusement de la lumière sur un grand nombre de points de notre politique maritime. C'est là un résultat appréciable en lui-même, bien qu'il n'ôte rien de notre opinion que cette politique est erronée et que son exécution est molle. Nous espérons, cependant, que le débat d'hier marque le commencement d'un nouvel état de choses et qu'à l'avenir nous aurons à ce sujet davantage d'explications et de discussions. La suggestion émise hier que toutes les questions si complexes affectant le commerce pendant la guerre devraient être confiées à un seul ministre montre l'utilité des discussions de ce genre. Ces questions forment un ensemble plus complexe que celle des munitions : c'est une raison pour les placer sous le contrôle d'une seule autorité capable. »

RUSSIE

Changement dans le Cabinet russe. — La dépêche suivante, datée de Petrograd le 2 février, vient de parvenir :

« M. Goremykine est relevé, sur sa demande, de ses fonctions de président du Conseil des ministres, sa santé se trouvant ébranlée. Il est nommé conseiller privé actuel de première classe et sera probablement fait comte. »

« M. Sturmer, membre du Conseil de l'Empire, est nommé président du Conseil des ministres. »

Le 5 novembre dernier, l'*Economiste Européen* avait parlé de la nomination, comme chancelier de l'Empire, de M. Goremykine, en faisant ressortir qu'il était âgé de soixante-seize ans.

Une autre dépêche de Petrograd, du 2 février

également, mentionne que le nouveau président du Conseil, M. Sturmer, a déclaré à un rédacteur du *Novoïe Vremia* que sa politique sera avant tout inspirée par la seule idée de mener la guerre à bonne fin.

« Aucune proposition de paix séparée, a-t-il ajouté, ne pourra résoudre les grands problèmes qui ont surgi devant les nations à la suite de la conflagration mondiale actuelle. Ceux qui parlent de l'épuisement financier et économique de la Russie me paraissent comiques, car ni le peuple russe ni la Russie ne peuvent être épuisés ou vaincus. »

Bilan de la Banque Impériale de Russie. — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 16/29 janvier 1916, se compare ainsi avec le précédent :

| | 8/21 janv. 1916 | 16/29 janv. 1916 | Compara- raison |
|--|-----------------|------------------|--------------------|
| (Millions de roubles) | | | |
| Actif : | | | |
| Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines) .. | 1.616 | 1.616 | » |
| Or à l'étranger | 743 | 743 | » |
| Billon d'argent et de cuivre .. | 41 | 41 | » |
| Effets escomptés | 383 | 383 | » |
| Bons du Trésor à court terme .. | 3.198 | 3.376 | +178 |
| Prêts sur titres | 588 | 564 | -24 |
| — sur marchandises | 110 | 110 | » |
| — aux institutions de crédit populaire | 73 | 73 | » |
| — agricoles | 22 | 22 | » |
| — industriels | 10 | 9 | -1 |
| — aux Monts de Piété | 15 | 16 | +1 |
| Effets protestés | 6 | 6 | » |
| Titres appartenant à la Banque | 263 | 236 | -27 |
| Divers | 108 | 107 | -1 |
| Solde du compte des succurs. .. | 252 | 60 | -192 |
| Total | 7.428 | 7.362 | -66 |
| Passif : | | | |
| Billets de banque émis, sauf ceux encaissés de la Banque (1) | 5.603 | 5.605 | +2 |
| Capital | 55 | 55 | » |
| Dépôts | 24 | 23 | -1 |
| Comptes courants du Trésor .. | 208 | 207 | -1 |
| — spéciaux et consignations | 420 | 414 | -6 |
| — courants des particul. | 960 | 964 | +4 |
| Mandats non acquittés | 26 | 23 | -3 |
| Intérêts sur les opérations de l'exercice | 4 | 5 | +1 |
| Sommes transitoires et divers. .. | 128 | 66 | -62 |
| Total | 7.428 | 7.362 | -66 |

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 8/21 janvier 1916, à 133 millions de roubles, et au 16/29 janvier 1916, à 132 millions.

ITALIE

Une négociation anglo-italienne. — « Le baron Mayor des Planches, ancien ambassadeur d'Italie à Washington et à Constantinople, dit la *Tribuna* de Rome, a été chargé par notre gouvernement de se rendre à Londres, en mission extraordinaire, pour traiter des questions économiques les plus importantes et les plus urgentes qui exigent un accord entre l'Angleterre et l'Italie. »

« A la suite des discussions récemment soulevées dans la presse, à propos des conditions économiques dans lesquelles l'Italie s'est trouvée pendant ces derniers temps, le gouvernement italien a jugé qu'il était opportun d'envoyer un représentant spécial à Londres, pour élucider plus exactement et plus clairement l'état des choses. »

« A ce qu'on dit, dans les cercles politiques, le baron Mayor des Planches a été chargé d'exposer d'une façon complète au gouvernement anglais le point de vue italien, en particulier en ce qui con-

cerne les approvisionnements, afin de réaliser entre les deux gouvernements un accord qui résoudre complètement le problème. »

La *Tribuna* conclut en rappelant que le baron Mayor des Planches, personnalité importante de la diplomatie italienne, connaît bien les milieux anglo-saxons et possède une compétence reconnue en matière économique, de sorte qu'il pourra contribuer beaucoup à hâter les solutions.

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 23 janvier 1916, accuse, sur celui du 15 janvier, les variations suivantes :

| | 15 janvier | 23 janvier | Comparaison |
|--|------------|------------|-------------|
| (En millions de marks) | | | |
| Encaisse or | 2.450 | 2.452 | + 2 |
| — argent | 38 | 40 | + 2 |
| Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts | 662 | 664 | + 2 |
| Portefeuille d'es-compte | 5.361 | 5.449 | + 88 |
| Avances | 14 | 14 | » |
| Portefeuille titres | 39 | 62 | + 23 |
| Circulation | 6.380 | 6.274 | -106 |
| Dépôts | 1.837 | 2.143 | + 306 |

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

| Dates | Encaisse | | Billets de l'Empire (1) | Circulation | Comptes courants et dépôts | Portefeuille | Avances | Taux de l'escompte |
|---------------|----------|--------|-------------------------|-------------|----------------------------|--------------|---------|--------------------|
| | Or | Argent | | | | | | |
| 31 juil. 1914 | 1.253 | 275 | 33 | 2.909 | 1.258 | 2.081 | 202 | 5 % (31 juil.) |
| 7 août 1915 | 1.478 | 118 | 97 | 3.897 | 1.879 | 3.737 | 226 | 6 (3 août) |
| 30 nov. | 2.435 | 37 | 669 | 5.999 | 1.588 | 4.672 | 16 | 5 |
| 7 déc. | 2.436 | 36 | 462 | 6.041 | 1.667 | 4.992 | 14 | » |
| 15 — ... | 2.438 | 37 | 320 | 6.100 | 1.766 | 5.275 | 15 | » |
| 23 — ... | 2.441 | 35 | 501 | 6.266 | 2.046 | 5.406 | 14 | » |
| 31 — ... | 2.445 | 33 | 1.288 | 6.918 | 2.359 | 5.803 | 13 | » |
| 7 janv. 1916 | 2.448 | 35 | 921 | 6.613 | 1.882 | 5.389 | 13 | » |
| 15 — ... | 2.450 | 38 | 662 | 6.380 | 1.837 | 5.361 | 14 | » |
| 23 — ... | 2.452 | 40 | 664 | 6.274 | 2.143 | 5.449 | 14 | » |

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

La situation financière. — Le journal *Die Post*, organe conservateur de Berlin, vient de s'exprimer ainsi :

« La situation est terrifiante. Le peuple doit se préparer à des temps très durs. Le ministre des Finances, quand il présentera le projet de taxes nouvelles, donnera probablement, aussi exactement que possible, l'évaluation du déficit annuel. »

« Le peuple allemand comprendra seulement alors quelles blessures ont été causées par la guerre et l'importance des mesures qui seront nécessaires pendant des années pour les cicatrifier. »

« Actuellement, la plus grande partie de la population n'a probablement aucune idée de la situation. Même l'indemnité de guerre la plus élevée qui puisse être imaginée ne peut pas nous garantir contre une augmentation énorme du budget 1916-1917. »

« Et si nous ne touchons pas une indemnité de guerre, nous devons compter sur une augmentation des taxes annuelles d'au moins quatre milliards de marks. »

De son côté, — et bien que le gouvernement allemand garde encore le plus grand secret concernant son nouveau programme d'impôts, — le *Taegliche Rundschau* déclare apprendre que l'Etat a encore

besoin de 500 millions de marks, et que, pour se les procurer, il élèvera les impôts sur le tabac et les cigarettes et augmentera en même temps les taxes des postes, télégraphes et chemins de fer. Le même journal annonce que le gouvernement augmentera ensuite, également, le prix du téléphone, le port des lettres et colis, et créera de nouveaux impôts pour les transports.

« Ce programme est vrai, ajoute le *Taegliche Rundschau*, mais nullement complet. »

« En réalité, les besoins de l'Etat sont bien plus grands. Ils paraissent cependant réduits parce que les dépenses toujours croissantes de l'armée et de la marine sont dissimulées par les emprunts de guerre. Seulement cette façon d'agir du gouvernement est bien maladroite et périlleuse. Toutes ces dépenses viendront, en effet, surcharger l'état du budget et seront d'autant plus difficiles à supporter que les gens ne s'y seront pas attendus. »

« En un mot, l'état du budget trompe les gens ; il donne une impression qui ne correspond point à la vérité. »

Enfin, traitant le même sujet, le *Berliner Tageblatt* écrit :

« M. Yuncck dit, dans le *Leipziger Tageblatt*, que la presse doit garder la plus grande discrétion sur ces nouveaux impôts, et que la censure doit être à ce sujet encore plus sévère que pour n'importe quelle autre information. L'indiscrétion de quelque journaliste alarmerait, en effet, inutilement les gens et donnerait à l'étranger une très bonne arme contre nous. »

« Le Dr Junck a raison lorsqu'il pense que de telles indiscrétions seront à la même minute télégraphiées à tous les journaux de l'Entente, qui jubileront. Mais notre situation est si critique et notre tâche si difficile, que nous ne pouvons vraiment pas nous préoccuper des rumeurs et des impressions de l'étranger. Si une politique réelle est quelquefois nécessaire et inévitable, c'est bien maintenant et dans notre pays. Malheureusement, ce n'est qu'une politique réelle qui peut nous sauver. »

La lutte économique. — Dans un numéro récent, la *Gazette populaire de Cologne* prétend que pour l'Angleterre, la guerre est, avant tout, une guerre économique. L'Allemagne, dit-elle, a été exclue du commerce mondial. Après la guerre, l'Allemagne ne pourra pas rester livrée à elle-même. Il lui faut reconquérir les marchés qu'elle a perdus. L'initiative privée ne suffira pas à cette tâche, car les transformations que la guerre a fait subir à nos relations économiques mondiales sont trop profondes et une intervention systématique de l'Empire est nécessaire. En effet, l'Angleterre continuera la guerre économique après la guerre ; elle essaiera d'exclure l'Allemagne du commerce avec les puissances de l'Entente. Cet encerclement économique de l'Allemagne n'est pas dangereux, pourvu qu'on y remédie à temps. Car nous pourrions avoir moins d'égards envers l'étranger, puisque nous bâtissons en quelque sorte une construction nouvelle. Et l'Angleterre oublie complètement que l'Allemagne est le meilleur client des puissances de l'Entente.

De plus, il n'y a aucune communauté d'intérêts entre elle et nos alliés. Et Runciman lui-même a déclaré qu'une union douanière entre les puissances de l'Entente ne peut pas être réalisée. Néanmoins, elles prendront certaines mesures douanières. Mais l'avantage restera à l'Allemagne, située au centre de l'Europe, alliée à des puissances qui forment un bloc compact et dont les intérêts économiques peuvent facilement être conciliés avec les siens propres. Il faudra que l'Allemagne s'assure l'importation des matières premières qui lui sont indispensables ; elle dispose déjà de la voie du Danube et la nécessité d'un rapprochement économique est conçue par tous les Etats de la Quadruple-Alliance. Mais la facilité des communi-

tions ne doit pas faire renoncer l'Allemagne à l'Océan. L'Angleterre voudrait empêcher l'Allemagne de réparer sur le marché mondial, elle ne veut pas reconnaître que l'Allemagne a des droits égaux. Celle-ci sera obligée d'user de représailles.

Dans le commerce avec l'Angleterre, l'Allemagne a un grand avantage : elle a un plus grand besoin de marchandises.

Si l'Angleterre essaie d'exclure l'Allemagne de son marché mondial, l'Allemagne répondra par l'exclusion du commerce anglais.

Si l'Angleterre et la France interdisent l'accès de leurs ports aux navires allemands, nous interdirons l'accès de nos ports à tous les navires qui ont touché les ports français et anglais.

Si les entreprises commerciales neutres donnent à l'Angleterre des renseignements sur la participation qu'y prend le capital allemand, nous obtiendrons des Sociétés neutres des renseignements analogues au sujet de la participation du capital anglais et agirons en conséquence. Il faut détruire l'idée anglaise d'après laquelle l'Allemagne ne chercherait qu'à s'enrichir sur le marché mondial. Son importation est supérieure à son exportation. Nous achetons beaucoup plus aux colonies anglaises que nous ne leur vendons. Nous pourrions nous adresser ailleurs, et faire de même pour les autres peuples, et les neutres qui se feraient les instruments de l'Angleterre et qui tous ont besoin du marché allemand. Il faut que l'Allemagne l'emporte pour remplir sa mission dans le monde.

La crise alimentaire officiellement constatée.

La récente session du Reichstag, consacrée en majeure partie, comme les précédentes, à la discussion du problème alimentaire, contraste avec les sessions d'août et même de décembre 1915 par le caractère beaucoup moins optimiste des discours prononcés. On a dû y annoncer la réduction de la ration de pain. Il a fallu reconnaître l'échec des mesures prises pour remédier à la disette et à la hausse du coût de la vie. On a dû invoquer les misères des hommes du front pour calmer les réclamations des civils. Mais la belle assurance de la session d'août a disparu. Le ministre Delbrück a déclaré : « Nous tiendrons jusqu'à la prochaine récolte, si nous nous montrons économes et ménagers de nos ressources, si nous adaptons notre genre de vie aux circonstances et si nous réussissons en outre à régler la répartition de la consommation. », alors qu'en août il affirmait : « Je puis préciser sans aucun doute que la récolte actuelle nous permettra de tenir dans tous les cas (Applaudissements) et que nous pourrions même accorder certaines facilités aux producteurs et aux consommateurs. » (*Kölnische Zeitung*, 22 août 1915).

Le ton a changé d'août à janvier. Et le sous-secrétaire d'Etat Michaëlis, président de l'Office des Céréales, a dû annoncer au Reichstag : « Nous devons énergiquement faire un retour à l'économie, qui fut l'an dernier notre fierté. Nous devons nous garder soigneusement de donner les céréales aux animaux — on leur en a déjà trop donné... On a abusé aussi des cartes de supplément : il y en a 700.000 à Berlin. Tandis qu'en temps de paix nos moulins transformaient 17 millions de tonnes, ils ne moudront cette année que 9 millions de tonnes. » Et il a conclu à la nécessité de constituer un stock de soudure et pour cela « nous devons recommander avec toute notre énergie l'économie aux consommateurs ».

Les discours des autres orateurs, eux aussi, ont changé de ton. On est désormais à peu près d'accord pour reconnaître l'insuffisance des approvisionnements en vivres. Le système de la réquisition et de la distribution au moyen de cartes est représenté comme un idéal, mais comme un idéal irréalisable pour d'autres produits que les céréales.

La saisie et la répartition par un organisme central de 54 millions de tonnes de pommes de terre, dont 50 millions de tonnes serviront peut-être à l'alimentation des hommes, est une impossibilité. Ce qui est vrai des pommes de terre l'est aussi de la viande, du beurre, des corps gras... Cependant les socialistes continuent à préconiser ce système, les progressistes (Dr Wendorff) et les catholiques (Matzinger) également.

Il résulte de tout cela que la gêne économique est en Allemagne beaucoup plus sérieuse qu'il y a un an. A la rareté des céréales à pain est venue se joindre l'insuffisance de viande, de beurre, de saindoux, de légumes secs. La pomme de terre est devenue l'aliment presque exclusif des classes les plus nombreuses. Mais avec 54 millions de tonnes de pommes de terre l'Allemagne ne réussira pas à nourrir sa population civile et son troupeau.

La réunion du Reichstag a été pour les députés une occasion de parler au pays plus librement que par la voie de la presse. Un passage du discours du député progressif Wendorff, reproduit par la seule *Gazette de Cologne*, et supprimé sans doute dans les journaux de Berlin par la censure, donne une idée de la liberté d'opinion outre-Rhin à l'heure actuelle. « La censure va si loin qu'on peut à peine avoir des entretiens privés avec ses électeurs. »

La crise de la métallurgie allemande. — Le *Vorwaerts* publie sur la métallurgie allemande un article où il montre le recul que subit depuis quelques mois cette industrie. Nous en extrayons les indications suivantes :

Le grand Syndicat allemand de l'acier a livré en mars 1914, 561.000 tonnes, et en juin, 563.000 tonnes. Au mois d'août suivant, désorganisation complète : les livraisons tombent à 94.000 tonnes. Mais, dès le mois de septembre 1914, elles remontent à 245.000 tonnes et elles vont ensuite en augmentant progressivement, quoique d'une manière irrégulière, jusqu'à un maximum de 352.000 tonnes au mois de mars 1915. Puis, la diminution recommence, irrégulière elle aussi, et les livraisons de novembre 1915 n'atteignent plus que 242.000 tonnes, 4.000 tonnes de moins qu'en novembre 1914.

On voit ainsi que la métallurgie allemande a fait un grand effort au printemps dernier pour la préparation de la campagne d'été, et que, soit manque de main-d'œuvre, soit manque de commandes de la part de l'autorité militaire, sa production a considérablement décliné depuis lors.

Les livraisons du Syndicat de l'acier montaient en novembre à 45,7 % des contingents fixés aux différentes usines, et les livraisons du Syndicat des fers bruts à 55,04 %.

« Ainsi, remarque le *Vorwaerts*, la capacité de production des usines n'est utilisée que dans une mesure réduite. » Malgré le blocus de l'Allemagne, les livraisons du Syndicat de l'acier, pendant l'année 1914-1915, sont encore allées, dans la proportion de 19 %, à des acheteurs étrangers. Pour certaines catégories, cette proportion moyenne a été sensiblement dépassée : 21 % des livraisons en fer moulé sont allées à l'étranger, ainsi que 23,8 % des livraisons des produits finis.

Néanmoins, la diminution des exportations est accusée d'une manière éclatante par les chiffres suivants : pendant l'année 1913-1914, le Syndicat de l'acier n'a vendu à l'intérieur de l'Allemagne que 54,13 % de ses livraisons totales, tandis qu'en 1914-1915, il a dû vendre à l'intérieur 81 % (et cela malgré les commandes faites par des Etats alliés). Ces ventes à l'intérieur n'ont d'ailleurs atteint, en 1914-1915, que les 7/10 de ce qu'elles avaient atteint l'année précédente. Le *Vorwaerts* conclut : « Les grandes commandes de l'autorité militaire n'ont pas suffi à compenser la diminution de la consommation ».

On parle de réduire la consommation de la viande. — Dans sa dernière séance, dit le *Lokal Anzeiger*, la commission économique de la Chambre des Députés s'est occupée presque exclusivement de l'approvisionnement en viande.

L'importation étant impossible actuellement, le rapporteur a dit que l'Allemagne doit se suffire elle-même. Ce qui rend sa situation particulièrement critique, c'est que les fourrages et les céréales faisant défaut, l'élevage du bétail est devenu bien difficile, pour ne pas dire impossible. Dans ces circonstances, la consommation de la viande doit être de nouveau réduite pour toute la population et dans toutes les régions de l'empire.

L'augmentation probable des prix des pommes de terre. — A l'assemblée générale des producteurs de pommes de terre, écrit le *Berliner Tageblatt*, le président, le député Ouekl, a dit que les fourrages, les céréales et les autres produits agricoles faisant défaut, la pomme de terre est devenue la bonne à tout faire.

Elle sert non seulement à l'alimentation humaine, mais aussi à la nourriture du bétail, et dans de nombreuses industries elle remplace les céréales. Comme la récolte n'a pas été très bonne et comme, d'autre part, il n'y a ni assez de wagons ni assez d'hommes pour pouvoir transporter les pommes de terre d'une région à l'autre, c'est encore sur ce terrain que la disette économique se fait le plus sentir.

Les matières premières et la main-d'œuvre ayant également subi une forte majoration, les agriculteurs se voient obligés d'augmenter de nouveau les pommes de terre et de les vendre à 4 marks au lieu de 2 m. 75. Les prix de détail devront donc augmenter dans la même proportion, de telle sorte qu'ils seront dorénavant de 4 à 4 m. 50.

La question du cuivre. — Le *Berliner Tageblatt* annonce qu'après le recensement du cuivre, la saisie a commencé et qu'elle s'étend jusqu'aux plus petits objets ménagers. Elle doit être terminée au mois de mars. Outre les objets en cuivre, on saisira également ceux en bronze, tombac, laiton et tous les autres alliages de cuivre, de même que tous les objets contenant des parties de ce métal.

La monnaie de fer. — La *Gazette de Cologne* annonce que les pièces de 10 pfennigs en fer, dont l'*Economiste Européen* parlait à la date du 7 janvier, ont été mises en circulation le 25 écoulé. La Monnaie en a frappé pour 10 millions de marks. Le journal fait remarquer que ces pièces ne sauraient donc constituer une rareté pour les collectionneurs.

Les pièces de 10 pfennigs en fer seront, comme celles de 5 pfennigs, retirées au plus tard deux ans après la fin de la guerre.

AUTRICHE-HONGRIE

L'Union économique austro-allemande. — Après des discussions qui ont duré deux jours, dit le *Neues Wiener Journal* du 20 janvier dernier, la Conférence économique de l'Europe centrale, qui vient de se tenir à Dresde, a voté les résolutions suivantes :

1^o La Conférence des délégués des associations économiques de l'Europe centrale, d'Allemagne, d'Autriche et de Hongrie, proclame de nouveau la nécessité de réaliser avant la fin de la guerre le rapprochement économique sur la base des décisions prises à Berlin et à Vienne, de façon que les puissances centrales puissent, lors des pourparlers de paix, défendre sciemment et de toutes leurs forces leurs intérêts économiques communs.

2^o Afin de comprendre dans ces sphères d'intérêt économique un territoire aussi grand que possible,

il est désirable que les Etats alliés, la Bulgarie et la Turquie, s'associent au rapprochement économique, de façon que l'on donne satisfaction aux intérêts de l'industrie et de l'exportation des Etats alliés en tenant compte des besoins de leur agriculture.

3^o En vue de réaliser les décisions prises à Berlin, à Vienne et à Dresde, il sera créé une commission de travail, composée des représentants des trois associations économiques, qui aura pour but de préparer la solution des différentes questions avec le concours d'experts.

Il a été décidé que la prochaine conférence se tiendrait à Budapest.

Le compromis austro-hongrois. — A la Chambre des députés de Hongrie, le 18 janvier, le comte Theodor Batthyanyi a interpellé au sujet des relations commerciales avec l'Autriche et avec l'empire allemand, et demandé si le gouvernement avait l'intention de solliciter les pouvoirs nécessaires pour régler provisoirement ces relations et, dans le cas contraire, si le gouvernement songeait à rétablir à cette occasion la liberté complète de presse et de réunion.

L'orateur, à l'appui de son interpellation, a déclaré que la censure limitait considérablement, à l'heure actuelle, la discussion des questions économiques, alors qu'en Autriche il était possible à la presse et à l'opinion publique de se prononcer librement sur le renouvellement du compromis. Lors de la reconstitution du cabinet autrichien, il a même été déclaré que les nouveaux ministres avaient été nommés en vue du renouvellement du compromis.

Il apparaît de plus en plus que l'on désire dans certains milieux la conclusion d'un compromis de longue durée : ce serait un grand danger pour la Hongrie. Le renouvellement du compromis est absolument impossible pendant la guerre. Le gouvernement hongrois peut en discuter les grandes lignes avec celui d'Autriche, mais il ne doit pas signer d'accord. Tant à cause du renouvellement du privilège de la Banque que de la fixation du contingent, deux questions pour lesquelles on manque actuellement de base, cet accord doit être différé jusqu'après la guerre, et, en attendant, le gouvernement pourrait présenter à la Chambre des députés un projet en vue de régler cette question de façon provisoire. Mais l'opposition ne pourra adopter une ligne de conduite que si l'on soumet au Reichstag un budget normal.

L'orateur a parlé ensuite de la question du rapprochement économique avec l'Allemagne : tout en exprimant sa reconnaissance envers l'armée et le peuple allemands, il s'est montré opposé à l'idée d'une union douanière telle qu'elle est proposée par les Allemands. Un bon traité serait préférable. En attendant, le gouvernement devrait veiller à conclure un accord provisoire avec l'Allemagne.

L'impôt de guerre sur les revenus en 1916 et le change. — Le *Journal officiel* hongrois publie un décret ordonnant le recensement pour l'impôt de guerre sur les revenus en 1916 frappant tous les revenus au-dessus de 20.000 couronnes.

A la Chambre hongroise, le ministre des Finances, M. Teleszky, a répondu à une interpellation d'un député indépendant, sur la question du change austro-hongrois, que la baisse du change ne donne pas lieu à des inquiétudes ; cette baisse est la conséquence de l'isolement des puissances centrales, mais n'est pas un signe de méfiance pour l'argent austro-hongrois. Il est superflu de réquisitionner l'or caché ; l'essentiel est que l'or réapparaisse après la guerre.

Il reste à savoir, observerons-nous, ce qui reste d'or en Autriche-Hongrie....

PAYS BALKANIQUES

La situation financière du Montenegro. — Le directeur de la « Société Hongroise de Banque et de Commerce », Julius Donner, qui a longtemps représenté cette Société à Sofia et qui connaît très bien les affaires des Balkans, a fait au *Neues Wiener Journal* les déclarations suivantes :

Les conditions financières du Montenegro reposent sur une base très primitive. On ne saurait parler d'opérations financières, d'épargnes, etc... Il y a quelques années, les Italiens ont fondé la « Banca di Montenegro », au capital de 2 millions de lire, dont le siège central est à Cattigné, et qui a des filiales à Antivari, Dulcigno, Danilograd et Podgorica. C'est à peine si cette banque a un fonds de dépôts et ses seules opérations sont les négociations de valeurs. En outre, la Banque se charge des transactions de l'Etat à l'étranger. Il est vraisemblable même qu'une partie de la fortune de la maison royale se trouve dans les caisses de la Banque.

Il n'existe pas, au Montenegro, de Banque d'Etat officielle, et le pays n'en a d'ailleurs pas besoin. Ces dernières années, il a été créé sous l'impulsion de la Russie de petites caisses d'épargne serbes, dont l'organisation est excessivement primitive. La plus petite des corporations provinciales hongroises est organisée sur des bases bien plus larges que ces établissements de crédit serbes, qui sont d'ailleurs connus sous le nom italien de « Banca di Risparmio ».

Le petit Etat balkanique n'a même pas de système monétaire qui lui soit propre. C'est surtout la monnaie austro-hongroise qui y est en circulation. Depuis quelques années, le Montenegro frappe, il est vrai, de la monnaie portant l'effigie du roi Nikita, mais la teneur d'argent de cette monnaie est très pauvre. Cette monnaie n'a cours qu'au Montenegro. La dette publique s'élevait avant la guerre à 1 million de livres anglaises ; elle a été émise en 1909 par la maison Boulton frères et C^o de Londres en titres 5 %. A ma connaissance, le Montenegro n'a pas payé les intérêts de cette dette depuis le commencement de la guerre.

En ce qui concerne les affaires d'assurances, le Montenegro a des relations soutenues avec l'Autriche-Hongrie. Presque toutes les Sociétés d'assurances de Trieste ont des représentants à Antivari et même à Cattigné. Ceux-ci ne s'occupent, d'ailleurs, que de l'assurance de transports. Il n'existe pas d'assurance sur la vie, et les assurances contre l'incendie sont très peu importantes. Il y a deux ans, les Sociétés d'assurances italiennes ont ouvert des agences au Montenegro, mais elles ne sont pas parvenues à faire une concurrence sérieuse aux Sociétés de Trieste.

PAYS SCANDINAVES

La situation économique de la Suède en 1915. — Dans une revue de l'année 1915, l'*Aftenbladet* insiste sur l'énorme augmentation des prix des denrées, due en partie à la réduction des importations et à la hausse anormale des frets, mais surtout à l'énorme demande de l'Allemagne et aux prix élevés offerts par ce pays. Cette exportation anormale a certainement rapporté une certaine quantité d'argent à la Suède, mais, bien que les fermiers en aient profité, une grande part des bénéfices a été absorbée par les intermédiaires, et on ne peut pas dire que les consommateurs, en général, aient participé aux profits de la population rurale. Le bois de construction, le fer et d'autres industries ont fait de très bonnes affaires, tandis que d'autres ont été obligés de réduire leur production à la suite de la fermeture des marchés étrangers les plus importants.

Certains articles fabriqués, qui étaient importés auparavant, sont faits maintenant en Suède, alors

même que l'importation de matières premières est difficile.

Il a été vendu à l'étranger 1 million de « standards » de bois de construction, mais les bénéfices n'ont pas été proportionnés aux prix élevés de vente, par suite des difficultés de navigation et, en certains cas, de la perte sur le change.

L'exportation d'acier a été considérable, et elle aurait pu être beaucoup plus grande sans le manque de nickel, de wolframite, etc..., nécessaires pour sa fabrication.

Le meilleur marché de la Suède pour ses machines agricoles étant la Russie et ce pays lui ayant été fermé, cette industrie s'est mise à faire toutes sortes de matériel pour machines-outils, dont la forte demande de l'étranger a élevé le prix de 100 %.

Suivant les derniers rapports de banques, la balance du commerce au 30 novembre se traduisait par un solde de 282 millions de couronnes en faveur de la Suède. La couronne suédoise a constamment augmenté de valeur, et il a été importé en décembre une quantité considérable d'or, qui a porté la réserve d'or de la Riksbank à 123 millions de couronnes.

Le nombre total de chevaux exportés de Suède en Allemagne depuis le commencement de la guerre a été d'environ 17.000, dont 10.600 ont été exportés l'hiver dernier après l'interdiction d'exportation de chevaux. Malgré cela, les rapports officiels montrent que le nombre de chevaux en Suède a augmenté de 14.000 depuis 1914 : un fait qui, avec la diminution des approvisionnements de fourrages, explique la demande constante de licences d'exportation.

Le journal *Dane* demande que les licences soient restreintes aux chevaux de plus de dix ans, parce que les acheteurs allemands ont choisi jusqu'ici ceux de moins de dix ans, qui sont, d'ailleurs, les meilleurs. La demande allemande n'est pas considérable à présent, par suite de la situation plutôt stationnaire des armées allemandes, mais si l'activité militaire venait à reprendre au printemps, il faudrait s'attendre à une augmentation des demandes de chevaux.

La flotte commerciale de Norvège et de Suède. — La flotte marchande suédoise a diminué en 1915, surtout à la suite de ventes à l'étranger, de 88.500 tonnes d'après certains journaux, et de 85.000 tonnes d'après d'autres. D'après l'*Aftenposten* du 31 décembre 1915, la flotte norvégienne aurait augmenté dans la même période de 175.000 tonnes, ou seulement, d'après des renseignements plus récents, de 86.000 tonnes : ce dernier chiffre représenterait une augmentation de 25.000 tonnes par rapport à 1914, et une diminution de 20.000 tonnes par rapport à 1913. La flotte norvégienne s'élèverait, en conséquence, à l'heure actuelle, à 2.576.218 tonnes.

Les sommes payées pour dommages de guerre par les Compagnies d'assurances norvégiennes s'élèvent à 22 1/2 millions de couronnes (la couronne scandinave vaut 1 fr. 39 au pair), les sommes assurées s'élèvent pour 1915 à 650 millions de couronnes, et les primes à 28 1/2 millions de couronnes. Il y a, en outre, des demandes d'indemnités non encore réglées, qui se montent en tout à environ 4 millions de couronnes.

D'après le journal suédois *Svenska Dagbladet*, le développement différent des marines suédoise et norvégienne est dû au fait qu'il est plus facile d'obtenir des capitaux pour les risques maritimes en Norvège qu'en Suède et que les taux d'assurances y sont moins élevés.

Le journal suédois *Aftenbladet* cherche, de son côté, à expliquer ce phénomène par le fait que la Suède, impressionnée par les succès rapides des puissances centrales, croit que la guerre sera courte, tandis que la Norvège, influencée par les préparatifs énergiques des Alliés, pense qu'elle

sera longue. Par suite, la Suède se préoccupe surtout de se débarrasser de ses vaisseaux démodés en vue d'avoir des capitaux pour la construction de navires du dernier type, lorsque la paix apparaîtra à l'horizon. D'ailleurs, si l'on considère la longue détention de ses navires dans les ports étrangers, il est douteux que la Norvège en retire de grands profits.

Au contraire, la *Svenska Dagbladet* croit que les armateurs suédois ont fait preuve d'un grand manque de prévoyance.

Pour donner une idée des profits considérables faits dans les conditions actuelles par cette vente de bateaux, le *National Tidende* mentionne qu'un navire qui vient d'être construit à Bergen au prix de 345.000 couronnes doit être vendu, dès sa livraison, 1 million de couronnes, et qu'un autre navire norvégien, qui vient d'être livré au prix de 435.000 couronnes, a été immédiatement revendu 1.300.000 couronnes.

L'industrie des conserves en Norvège et l'Angleterre. — L'Angleterre a, comme on sait, conclu récemment un arrangement avec des maisons de conserves de Stavanger, en vertu duquel ces maisons s'obligent à ne pas exporter dans les Empires du centre ou à leurs alliés de conserves de poissons dans des boîtes faites avec du fer blanc anglais. Le *National Tidende* apprend de Christiania qu'une proposition en vue d'exporter en Allemagne, au cas où l'on serait à même de se procurer de l'étain, n'a réuni que 4 voix.

Le *Tidens Tegn* rapporte que, sans doute à la suite du fait précédent et de difficultés du même ordre, on a repris à Stavanger un ancien projet d'établir des laminoirs. La fabrique en question pourrait être ouverte dans un an, mais elle ne pourrait guère avant trois ou quatre ans produire la quantité de fer blanc nécessaire évaluée à 30.000 tonnes par an, et elle ne peut même commencer ses opérations avant la fin de la guerre, étant donné que tout l'étain se trouve actuellement sous le contrôle de l'Angleterre.

La situation financière de la Norvège. — Les journaux publiant les bilans de la *Banque de Norvège* nous apprennent que la circulation des billets atteint un record, à la fin de l'année 1915, avec un total de 165 millions de couronnes (la couronne vaut 1 fr. 39 au pair), en augmentation de 18 millions sur le chiffre le plus élevé de l'année précédente. Pendant ce temps, l'encaisse-or tombe à 130 millions 800.000 couronnes, à la suite de gros achats de navires et de denrées de première nécessité. Il est bon d'ajouter que l'Etat dispose de 21 millions d'or à l'étranger et vient de recevoir d'Amérique un envoi d'or d'un million et demi de couronnes.

Les lourdes charges financières supportées par l'Etat malgré une prospérité économique exceptionnelle l'ont obligé à contracter un nouvel emprunt en Amérique. La Banque « The National City Bank of New-York » prête à la Norvège 5 millions de dollars à 6 %, remboursables en sept ans. Le journal *Tidens Tegn* écrit à ce propos :

« L'emprunt est très cher. Aussi est-il raisonnable qu'on ne l'ait contracté que pour sept ans. D'ici là, on peut espérer que la situation redeviendra normale. Nous avons d'ailleurs l'assurance que les négociations engagées au sujet d'un emprunt intérieur seront bientôt reprises. Cinq millions de dollars ne vont pas loin. »

En effet, le Conseil des ministres, discutant le 23 décembre le budget de la dette, y a inscrit une somme de 500.000 couronnes en prévision du nouvel emprunt intérieur.

SUISSE

Chemins de fer suisses. — Suivant des relevés récemment publiés par le département fédéral des chemins de fer, la Suisse, observe la *Gazette de*

Lausanne, possède actuellement plus de 5.500 kilomètres de voies ferrées, de sorte que malgré un sol peu propice, la Suisse est un des pays de l'Europe où le réseau ferré est le plus dense.

A la fin de 1914, son réseau se décomposait comme suit :

Chemins de fer fédéraux : 2.695 km. ; chemins de fer privés : 892 km. ; chemins de fer à voie étroite : 1.367 km. ; chemins de fer à crémaillère : 110 km. ; tramways : 475 km. ; funiculaires : 48 km. Total : 5.587 kilomètres, dont 801 seulement à double voie.

Sur 100 km. carrés de surface, la Suisse possède donc 11,7 km. de lignes, et sur 10.000 habitants 13,7 km.

ETATS-UNIS

Les exportations américaines. — Le *Times*, de Londres, vient de publier une statistique des exportations américaines pour les onze premiers mois de 1915, d'après laquelle le total des exportations est environ de seize milliards de francs.

Rien qu'en chevaux et en mules, les Etats-Unis ont exporté en onze mois pour 550 millions de francs. Le principal client de l'Amérique fut le Royaume-Uni, qui importa pour près de cinq milliards et demi. La France vient en second avec deux milliards et quart. Viennent ensuite : le Canada, avec un milliard et demi ; l'Italie, avec un milliard et quart ; la Hollande, avec 650 millions ; la Russie, avec 500 millions ; la Suède, avec 400 millions ; le Danemark, avec 330 millions ; la Nouvelle-Zélande, avec 300 millions ; la Norvège, avec 200 millions ; la Russie d'Asie, avec 188 millions. L'Autriche-Hongrie a reçu pour 500.000 fr. de marchandises et l'Allemagne pour 58 millions.

CONTREBANDE DE GUERRE

Contrebande de guerre pour l'Allemagne. — On mandait de Copenhague, à la date du 29 janvier : Un Allemand nommé Schiemann a été arrêté à Friederikshavn (Jutland). Il avait volé du cuivre appartenant à une fabrique de la ville, et avait vendu ce cuivre à un compatriote qui essayait de faire passer le métal en Allemagne, mais les autorités ont entravé son projet.

A Vandrup, près de la frontière allemande, on vient d'arrêter un Allemand qui avait acheté du poisson, dont il faisait des conserves dans la graisse et la margarine, afin d'exporter de cette manière ces matières grasses, nécessaires non moins pour les munitions que pour l'alimentation. Il avait réussi à faire passer pour environ 1.700 francs de graisse et de margarine. Il est maintenant emprisonné à Kolding.

Revue Commerciale

Blés. — Les emblavures se développent dans de bonnes conditions par ce temps sec et froid ; quelques gelées légères ont détruit les insectes et arrêté l'évolution des mauvaises herbes dont se plaignait la culture et qu'avaient favorisée les temps humides du début de l'hiver.

Les affaires sont toujours nulles ; voici quelques-uns des cours tenus aux 100 kilos gares de départ : Région parisienne, de 31 fr. 50 à 32 fr. ; Aisne et Marne, 31 fr. 80 ; Aube, Loir-et-Cher, 32 fr. ; Pas-de-Calais, Meuse, 31 à 31 fr. 25 ; Bretagne, 30 fr. 50 à 31 francs.

Dans son bulletin de janvier, l'*Institut International d'Agriculture*, de Rome, fournit les renseignements suivants sur les récoltes des céréales actuellement en cours dans les pays de l'hémisphère méridional :

La production du froment pour l'année 1915-16 est évaluée en Argentine à 50.120.000 quintaux, soit 109,3 % de la production de l'année dernière, et en Australie à 38.918.800 quintaux, soit 575,6 %

de la récolte précédente qui avait été extraordinairement mauvaise.

Quant aux prévisions pour l'Argentine sur la récolte de l'avoine, elles sont de 10.950.000 quintaux, soit 131,8 % de la production de 1914-15, et sur celle de la graine de lin de 10.230.000 quintaux, soit 90,9 % de celle de 1914-15.

Pour ce qui est des cultures de l'hémisphère septentrional, les chiffres des superficies ensemencées en céréales d'automne pour l'année 1915-1916 sont aux Etats-Unis de 15.077.131 hectares de froment, soit 88,7 % de la superficie correspondante de l'année dernière ; 1.237.542 hectares de seigle, soit 97 %, et dans l'Inde de 11.429.782 hectares de froment, soit 95 %.

En tenant compte des nouvelles évaluations pour le Canada, la production totale du froment en 1915 dans l'hémisphère septentrional pour les pays suivants : Hongrie, Bulgarie, Danemark, Espagne, France, Grande-Bretagne et Irlande, Italie, Luxembourg, Norvège, Pays-Bas, Roumanie, Russie d'Europe, Suisse, Canada, Etats-Unis, Inde, Japon, Russie d'Asie, Egypte, Tunisie, et en 1915-1916 pour l'hémisphère méridional : Argentine et Australie, est de 1.090.955.755 quintaux, contre 869.219.355 quintaux l'année dernière, soit 125,5 % de cette dernière production.

Prix du Blé sur les grands marchés

(Les 100 kilogrammes)

| Villes | 5 janv. | 12 janv. | 19 janv. | 26 janv. | 2 févr. |
|------------------------|---------|----------|----------|----------|---------|
| | 1916 | 1916 | 1916 | 1916 | 1916 |
| | Fr. | Fr. | Fr. | Fr. | Fr. |
| Paris (disponible).... | " " | " " | " " | " " | " " |
| Londres..... | 39 00 | 38 29 | 39 56 | 41 33 | 40 21 |
| Liverpool..... | 36 53 | 35 43 | 37 61 | 39 27 | 37 95 |
| New-York..... | 30 22 | 30 65 | 31 25 | 32 50 | 32 17 |
| Chicago..... | 27 31 | 27 73 | 28 22 | 29 52 | 29 26 |
| Buenos-Ayres..... | 19 69 | 20 68 | 20 46 | 20 90 | 20 79 |

Soies. — Pendant l'année écoulée 1915, le marché des soies de Lyon a présenté deux périodes nettement distinctes : pendant le premier semestre, des affaires à peu près nulles et au jour le jour, alors qu'au contraire le second semestre fut marqué par des affaires très actives et par des contrats à livrer d'une réelle importance, grâce à une reprise de la Fabrique de soieries et surtout du réveil très sensible d'activité qui se manifestait dans les Fabriques américaines.

Sous l'influence de demandes de plus en plus nombreuses, lisons-nous dans le *Moniteur des Soies*, se heurtant à des stocks très appauvris, les prix firent de rapides progrès. Le souci de s'assurer des approvisionnements de matières premières se manifesta chez la plupart des employeurs, les nombreux échanges d'un caractère spéculatif auxquels est venu s'ajouter une hausse graduelle des changes asiatiques ont provoqué une ascension irrésistible de la Cote et surtout durant la période de septembre à novembre.

Quant au mois de décembre, il a dénoté le fléchissement habituel des années précédentes.

L'importance de la hausse des prix de la soie pendant l'année 1915, sur le marché de Lyon, a surtout porté sur les grèges Canton filatures, qui sont en augmentation de 20 à 22 francs, soit 70 % environ ; puis viennent les grèges Japon filatures, avec une plus-value de 50 % à 55 %, et enfin les grèges d'Europe, en progression de 40 % environ.

Le premier mois de l'année 1916 se ressent surtout de la pénurie des stocks et des prétentions excessives de la part des détenteurs ; aussi les cours ont-ils subi une nouvelle hausse, plus accentuée toutefois pour les soies asiatiques que pour celles d'Europe.

Voici quelques-uns des cours pratiqués :

Grèges Cévennes 1^{er} ordre, 11/13, 66 ; grèges Italie 1^{er} ordre, 11/13, 65 ; grèges Piémont, 1^{er} ordre,

9/11, 65 ; organsins Syrie 1^{er} ordre, 20/22, 67 ; organsins Canton fil. 1^{er} ordre, 24/26, 65 ; organsins Chine fil. 1^{er} ordre, 20/22, 69 ; organsins Japon fil. 1^{er} ordre, 20/22-22/24, 70 ; grèges Chine filat. petit extra, 9/11, 68 ; grèges Japon fil. 1 1/2, 13/15, 65 ; grèges Canton fil. petit extra, 13/15, 58.50.

Notre fabrique des soieries est très active, malgré la difficulté de son approvisionnement en matières premières et en main-d'œuvre.

PETITES NOUVELLES

◆ L'action du *Crédit Foncier de France* reste bien tenue à 620 francs.

Les Obligations foncières et communales sont toujours cotées fréquemment. On recherche particulièrement celles qui sont favorisées d'un tirage rapproché. Notons, à ce propos, que le tirage de demain, 5 février, comprendra les Emprunts Communaux de 1879, 1880, 1891 et 1899. Montant des lots : 860.000 francs.

◆ Une spéculation assez vive se produisant à l'occasion de l'encaissement à l'étranger des coupons de la Dette extérieure du Portugal, à cause des écarts du change qui existent sur les diverses places, le gouvernement portugais va proposer au Parlement le vote d'un projet de loi d'après lequel les porteurs de titres devront spécifier dorénavant, une fois pour toutes, sur quelle place ils désirent toucher leurs coupons.

Marché Financier

Paris, le 3 février 1916.

Les transactions sont encore restées limitées cette semaine, et tout d'abord la cote a témoigné d'une certaine irrégularité. Depuis, cependant, et notamment aujourd'hui, on s'est montré un peu plus actif, tout au moins au comptant, et c'est la fermeté qui prédomine dans la plupart des groupes.

La liquidation de fin de mois s'est effectuée avec une grande facilité. Les reporteurs n'ont obtenu pour leurs capitaux que 4 % au plus au Parquet, et en Banque que 4 1/2 % maximum.

Voici les principaux cours cotés en clôture :

Au Parquet. — A terme : 3 % perpétuel, 61 fr. ; Compagnie Générale Parisienne de Tramways, 106 fr. ; Dynamite Centrale, 695 fr. ; actions Andalous, 323 fr. ; Rio-Tinto, 1.595 fr. ; Central Mining, 175 francs.

Au comptant : 3 %, 61 fr. ; 5 % libéré, 87 fr. 25, ex-coupon trimestriel de 1 fr. 25 ; 5 % non libéré, 87 fr. 25, ex-coupon également ; Banque de France, 4.495 fr. ; Banque de l'Algérie, 2.365 fr. ; Comptoir National d'Escompte, 645 fr. ; Compagnie Algérienne, 645 fr. ; Crédit Lyonnais, 940 fr. ; Métaux, 687 fr. ; Extérieure Espagnole, 88 fr. 90 ; Russe 4 % 1867-1869, 77 fr. 25 ; Nord de l'Espagne, 410 fr. 50 ; Saragosse, 406 fr. 50 ; Rio-Tinto, unités, 1.610 fr.

Marché en Banque. — A terme : Butte, 485 fr. ; North Caucasian, 34 fr. ; Platine, 370 fr. ; Tanga nyika, 46 fr. ; Tharsis, 149 francs.

Au comptant : Toula, 998 fr. ; Mount Elliott, 69 fr. 75 ; Spassky, 52 fr. ; Goldfields, 36 fr. 50 ; Modderfontein B, 169 fr. 50 ; Robinson Gold, 43 fr. ; Malacca ordinaire, 128 francs.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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