

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

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.

Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1247. — 49^e volume (4)

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

Vendredi 28 Janvier 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/courants 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 13 janvier...	4.998	352	13.635	2.055	2.212	1.138			5
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	2.193	1.195			5
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire									
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63			4
1915 31 décembre...	3.057	41	8.647	2.949	7.254	16			5
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
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre									
1914 23 juillet...	1.004		733	1.055	844				3
1916 6 janvier...	1.278		879	2.646	2.870				5
1916 13 janvier...	1.282		858	2.602	2.684				5
1916 20 janvier...	1.279		848	2.519	2.743				5
DANEMARK — Banque Nationale									
1914 31 juillet...	110		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 7 janvier...	869	752	2.116	708	476	272			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
HOLLANDE — Banque Néerlandaise									
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130			3 1/2
1915 24 décembre...	899	13	1.172	126	168	189			4 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
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 1 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	11			5 1/2
1915 30 octobre...	159	5	432	119	222	14			5
1915 30 novembre...	159	5	423	136	235	17			5
1915 21 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	29 déc. 1915	5 janv. 1916	12 janv. 1916	19 janv. 1916	26 janv. 1916
Londres.....	25.224	25.174	27.765	27.815	27.84	27.915	27.97
New-York.....	548.25	516	585	585	585	585	586.50
Espagne.....	500	482.75	554	560	556	556.50	557
Hollande.....	208.30	207.56	256.50	260	265	262	257
Italie.....	100	99.62	88.50	88.50	86.50	87.50	88
Pétrograd.....	266.67	263	180	173	173	173	174
Scandinavie..	139	138.25	161	162	162	160	162.25
Suisse.....	100	100.03	111.50	113	112	113.50	113

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

Unités	16 juillet 1914	29 déc. 1915	5 janv. 1916	12 janv. 1916	19 janv. 1916	26 janv. 1916
Londres.....	100 liv.	99.82	110.08	110.28	110.37	110.67
New-York.....	» dol.	99.56	112.88	112.88	112.88	112.88
Espagne.....	» pes.	96.55	110.80	112	111.20	111.30
Hollande.....	» flor.	99.64	123.14	124.81	127.22	125.78
Italie.....	» lire	99.62	88.50	88.50	86.50	87.50
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	67.49	64.87	64.87	64.87
Scandinavie..	» cou'	99.46	115.82	116.54	116.54	115.11
Suisse.....	» fr.	100.03	111.50	113	112	113.50

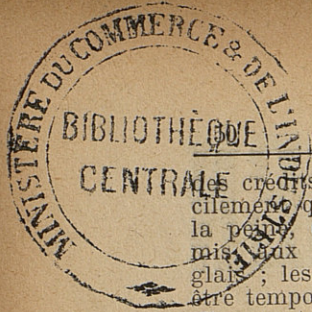
Changes de Londres sur : (chèque)

Pair	16 juillet 1914	28 déc. 1915	4 janv. 1916	11 janv. 1916	18 janv. 1916	25 janv. 1916
Paris.....	25.224	25.184	27.70	27.77	27.845	27.905
New-York....	4.86 1/2	4.871	4.74	4.745	4.76 1/2	4.76 1/2
Espagne.....	25.22	24.90	25.10	25	25.05	25.09
Hollande.....	12.109	12.125	10.90	10.63	10.585	10.655
Italie.....	25.22	25.268	31.20	31.35	31.95	32.23
Pétrograd....	94.62	95.80	157.50	161	159.75	163.75
Portugal.....	53.28	46.19	34.50	34.50	34.12	34.12
Scandinavie..	18.25	18.24	17.15	17	17.25	17.45
Suisse.....	25.22	25.18	24.90	24.90	24.60	24.65

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

Unités	16 juillet 1914	28 déc. 1915	4 janv. 1916	11 janv. 1916	18 janv. 1916	25 janv. 1916
Paris.....	100 fr.	100.14	91.05	90.82	90.58	90.38
New-York....	» dol.	99.90	102.66	102.55	102.17	102.02
Espagne.....	» pes.	96.64	100.48	100.89	100.68	100.68
Hollande.....	» flor.	99.87	111.10	113.91	114.40	113.64
Italie.....	» lire	99.82	80.84	80.45	78.94	78.25
Pétrograd....	» rou.	98.77	60.07	58.77	59.23	57.78
Portugal.....	» mil.	86.69	64.75	64.75	64.05	64.05
Scandinavie..	» cou.	100.85	106.42	107.35	105.80	104.58
Suisse.....	» fr.	100.17	101.29	101.29	102.53	102.63

La livre sterling a continué, sur notre place, la hausse progressive que nous avons signalée la semaine dernière. Le chèque sur Londres s'achemine lentement vers le cours de 28 ; il était le 26 janvier à 27.97, contre 27.91 1/2 le 19. A mesure que s'améliore le change anglais sur l'Amérique, le commerce achète des livres à Paris pour les transformer en dollars à Londres. C'est tout à fait exceptionnellement que se produit l'arbitrage, dont parlait récemment un de nos confrères, et qui consiste à acheter des dollars à Paris pour les transformer en livres sur le marché de New-York. Nous sommes surtout débiteurs de l'Amérique ; c'est par conséquent de change sur l'Amérique qu'il faudrait approvisionner notre commerce d'importation. Nous ne cessons de le répéter depuis le début de la crise : c'est principalement à New-York que les intermédiaires du marché du change devraient essayer d'obtenir



crédits. Ils y réussiraient sans doute plus facilement qu'à Londres, s'ils voulaient s'en donner la peine, car le marché américain n'est pas soumis aux mêmes restrictions que le marché anglais; les banques y ont plus de liberté et peut-être temporairement plus de moyens. D'autre part, elles sont très désireuses de faire de New-York un centre de finance internationale et elles s'efforcent de développer les relations directes de change de l'Amérique avec les nations d'Europe. Pourquoi ne profiterions-nous pas de ces dispositions, puisque c'est notre intérêt et que le marché britannique entrebâille insuffisamment ses portes? Nous sommes restés jusqu'ici les prisonniers de la routine. Il est temps de nous décider à abandonner les vieilles habitudes et à nous adapter à l'état de choses nouveau créé par la guerre. On nous dit: « Les Américains ne sont pas préparés au rôle qu'ils veulent jouer; leur régime bancaire est encore trop étroit et ils n'ont pas une conception suffisamment libérale du système des crédits par acceptations ». Il y a du vrai dans ce reproche; mais qu'a-t-on fait pour remédier à cela? Les banques de New-York ne demandent qu'à apprendre et à corriger leurs défauts à cet égard. Nous en avons eu le témoignage au moment de la conclusion du *credit Brown brothers*, négocié par un envoyé spécial de la Banque de France: le Conseil de Réserve Fédérale n'a pas hésité à modifier les règlements afin de permettre le réescompte des effets renouvelés. Que nos banques montrent donc un peu d'initiative et de hardiesse!

Le rapport annuel de la Banque de France — dont le lecteur trouvera plus loin une analyse détaillée — contient un historique très complet et très intéressant de la crise du change, au cours de l'année 1915, et des efforts qu'a faits notre grand institut d'émission pour en régulariser les mouvements. « Cette crise, comme le dit M. Pallain, est une des conséquences inévitables des tragiques événements actuels. Tous les belligérants ont à la subir. Nos ennemis, bien qu'ils aient choisi l'heure de l'agression, ont été les premiers à en éprouver les atteintes. Dès le mois de novembre 1914, le mark enregistrait une perte de près de 10 % sur la place de New-York; la dépréciation atteignait 12 à 13 % en février et mars 1915; après un temps d'arrêt, elle dépassait en juillet 14 %; elle était, à la fin de 1915, d'environ 20 %. » Nous avons suivi, ici même, son évolution depuis le début de l'année courante; à l'heure actuelle, le mark perd 22.45 % à Genève, 22.02 % à New-York et 29.09 % à Amsterdam. Quant à la couronne autrichienne, elle perd en Suisse 39 %, en Hollande 45 %, et en Allemagne même 20 %. « En aucun moment, ni sur aucune place neutre, la comparaison du change français avec celui des belligérants ennemis ne leur a été favorable. »

Mais la différence entre notre crise et la leur, c'est que la crise du mark et de la couronne est causée de plus en plus par la défiance des neutres, par le discrédit qui poursuit les Empires du Centre, tandis que l'altération du change français est due uniquement à l'énorme déficit commercial que nous avons eu à couvrir. D'après les statistiques provisoires de l'administration des douanes pour l'année 1915 notre excédent d'importations s'élève à 5.052 millions. Si l'on tient compte de la hausse des prix, — dont les relevés de l'administration des douanes ne feront état qu'après la revision des valeurs pour l'exercice écoulé, — on peut estimer cet excédent entre 5 milliards 1/2 et 6 milliards. Nous y avons fait face d'abord par nos ressources habituelles de change provenant des intérêts et dividendes de notre portefeuille étranger, par la vente de titres internationaux, par des opérations de crédit et des exportations d'or. *Le Chronicle* de New-York reproduisait dernièrement des évaluations qui estiment à 150 millions de dollars le montant des ventes de titres américains pour

compte français. Si l'on ajoute à ce chiffre les rapatriements d'Extérieure espagnole, les ventes, sur le marché suisse, de Chemins de fer fédéraux, etc., on peut évaluer à plus d'un milliard le change fourni par ces réalisations de portefeuille. Un montant équivalent a été fourni par les intérêts et dividendes; le surplus a été couvert jusqu'à concurrence de 566 millions par des exportations d'or, pour le reste par des crédits ou par l'emprunt.

La Banque de France a livré au marché près de 800 millions de remises. Elle a, en outre, donné sa garantie de change à d'autres banques et négocié des crédits d'acceptation à Londres et à New-York: 5 millions de livres à Londres, 20 millions de dollars à New-York. L'intérêt de ces opérations réside surtout en ce qu'elles constituent des précédents, à l'abri desquels pourront se développer d'autres initiatives, qu'il est on ne peut plus désirable de voir se produire sans retard.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	28 déc. 1915	4 janv. 1916	11 janv. 1916	18 janv. 1916	25 janv. 1916
Paris.....	5.184	5.162	5.84	5.855	5.843	5.853	5.868
Londres.....	4.866	4.874	4.744	4.754	4.769	4.77	4.769
Berlin.....	95.37	95.06	76.50	75.37	75	74.50	74.37
Amsterdam.....	40.14	»	43.25	43.25	44.62	44.50	43.75

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

	Unités	16 juillet 1914	28 déc. 1915	4 janv. 1916	11 janv. 1916	18 janv. 1916	25 janv. 1916
Paris.....	100 fr.	100.27	88.74	88.51	88.70	88.54	88.32
Londres.....	100 liv.	100.19	97.45	97.66	98	98.02	98
Berlin.....	100 mk.	99.67	80.22	79.03	78.64	78.12	77.98
Amsterdam.....	100 fl.	»	107.75	107.75	111.16	110.86	109

Changes sur Londres à (Cours moyen du mercredi)

	15 juillet 1914	5 janvier 1916	12 janvier 1916	19 janvier 1916	26 janvier 1916
Valeurs à vue					
Alexandrie.....	97 21/32	97 1/2	97 13/32	97 3/8	97 3/8
Câble transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.4 1/16	1.4 1/16	1.4 3/32	1.4 1/8
Calcutta.....	1.3 31/32	1.4 1/16	1.4 1/16	1.4 3/32	1.4 1/8
Hong-Kong.....	1.10 5/16	1.11 3/16	1.11 3/16	1.11 3/16	1.11 3/8
Shanghai.....	2.5 3/4	2.6 5/8	2.6 7/8	2.7 1/8	2.7 3/8
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or).....	47 11/16	49 1/8	49 ./.	49 ./.	48 7/8
Montevideo.....	51 3/32	54 ./.	53 5/8	53 5/8	53 5/8
Rio-de-Jan. (papier).....	15 7/8	12 1/32	11 15/16	11 11/32	11 7/16
Valparaiso.....	9 3/4	8 3/8	8 17/32	8 23/32	8 21/32

Variations du mark à

	14 déc. 1915	21 déc. 1915	28 déc. 1915	4 janv. 1916	11 janv. 1916	18 janv. 1916	25 janv. 1916
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours.....	77 25	77 25	76 50	75 37	75	74 50	74 37
Parité.....	81 ..	81 ..	80 22	79 03	78 64	78 12	77 98
Perte %.....	19 ..	19 ..	19 78	20 97	21 36	21 88	22 02
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours.....	43 90	44 10	43 45	41 05	41 50	41 10	42 10
Parité.....	73 94	74 28	73 18	69 14	69 90	69 23	70 91
Perte %.....	26 06	25 72	26 82	30 86	30 10	30 77	29 09
Genève (pair : 123 47)							
Cours.....	101 30	109 75	100 05	95 50	96 20	96 ..	95 75
Parité.....	82 04	81 60	81 03	77 34	77 91	77 75	77 55
Perte.....	17 96	18 40	18 97	22 66	22 09	22 25	22 45

Le change sur Vienne à Genève est coté 64 10, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 38 96 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	25 janv. 1915	25 avril 1915	25 juillet 1915	25 octob. 1915	25 nov. 1915	25 déc. 1915	25 janv. 1916
Cours de l'or.....	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent.....	22 3/4	23 7/8	22 7/16	23 15/16	26 1/4	25 3/4	27 1/4
Escompte hors banque.....	1 25/32	2 31/32	5 1/8	4 29/32	5 1/4	5 3/16	5 3/16

LA SITUATION

La Chambre des Lords vient d'adopter en troisième et définitive lecture le *bill* militaire déjà voté par la Chambre des Communes. Aucun lord n'y a fait d'opposition. Lord Curzon a déclaré à cette occasion: « Grâce au *bill* nous ajouterons plus d'un million d'hommes à nos combattants... Nos concitoyens qui ont franchi les mers pour venir combattre avec une telle bravoure sauront que nous ne reculons devant rien pour obtenir la récompense méritée par leur vaillance et que derrière eux ils ont le peuple entier, uni et résolu. »

Pendant ce temps, s'engageait aux Communes le débat tant attendu sur le resserrement du blocus de l'Allemagne, qu'une campagne de presse avait montré presque illusoire. Des députés réclamaient du gouvernement des mesures plus énergiques — une réalité de blocus au lieu d'un semblant.

Sir Edward Grey a démontré, sans peine, que les critiques étaient fortes exagérées et que l'Allemagne n'est pas aussi ravitaillée par les neutres qu'on se plaît à le dire. Si leurs importations d'Amérique ont tant augmenté, c'est surtout parce que leurs importations des pays européens ont complètement cessé. « Si nous étions allés plus loin dans nos entraves au commerce des neutres, a ajouté le ministre, le monde entier eût été contre nous et nous aurions été écrasés sous le ressentiment universel. » Cependant le ministre se dit décidé à appliquer strictement les principes que les États-Unis ont appliqués eux-mêmes jadis en empêchant tout commerce avec l'ennemi par les neutres. L'Angleterre réclamera l'usage intégral des droits conférés par le droit international. Son dernier mot a été: avec nos alliés nous lutterons de toutes nos forces jusqu'à la fin.

Les nouvelles purement militaires sont rares et sans grand intérêt. Les ennemis ont commencé en Flandre et en Artois des attaques que nos troupes ont immédiatement transformées en tentatives avortées.

Les armées austro-hongroises qui descendent du Monténégro s'avancent rapidement en Albanie. Elles occupent déjà Scutari. Mais aucune attaque, ni tentative d'attaque, n'a encore commencée contre Salonique, que les troupes franco-britanniques, toujours plus nombreuses et plus approvisionnées, ont rendu inexpugnable. L'occupation de Salonique et des îles grecques déjà prises par les Alliés a démontré son utilité et trouve sa justification dans le fait qu'on y a découvert plusieurs bases de ravitaillement pour sous-marins. Quant à l'attitude du roi de Grèce, elle ne s'est guère modifiée, et dans des déclarations qu'il a cru devoir faire récemment à des journalistes, on chercherait en vain une parole de sympathie ou seulement de justice pour la France ou l'Angleterre.

Au Caucase, les Russes, après avoir infligé aux Turcs une sanglante défaite, sont arrivés devant Erzeroum, dont ils commencent l'investissement. Par là, tout l'effort turco-allemand devra être porté en Arménie, et les expéditions en Mésopotamie et en Égypte se trouvent arrêtées.

La grande bataille engagée depuis un mois

en Galicie dure toujours. L'offensive des Russes n'a cessé de se poursuivre avec succès. Le maréchal Mackensen a dû détacher, pour essayer de l'arrêter, une grande partie des forces allemandes de la Serbie.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

En Belgique, vers l'embouchure de l'Yser, dans la région de Nieupoort, l'ennemi, après un bombardement extrêmement violent, a tenté de sortir de ses tranchées, mais il en a été empêché par nos tirs de barrage. Au nord d'Ypres, dans la région de Boesinghe, il en a été de même; et en Artois, à deux reprises, les Allemands ont également, à l'angle de la route d'Arras à Lens et de la route de Neuville-Saint-Vaast à Thélus, procédé à une action d'artillerie particulièrement acharnée, et lancé quelques détachements à l'assaut de nos barrières que notre feu a dispersés. Ils purent cependant se maintenir partiellement dans les entonnoirs formés par leurs explosions de mines dans une de nos tranchées de tir rendue impraticable, mais la plupart de ces entonnoirs leur ont été enlevés par des contre-attaques.

Ces échecs de nos adversaires ont eu une conséquence: un nouveau bombardement de Nancy et des tentatives aériennes sur cette ville et sur la cristallerie de Baccarat.

Dans les Vosges, notre artillerie n'est pas restée inactive. Elle a effectué des bombardements efficaces sur les ouvrages ennemis au Ban-de-Sap, et aussi sur les positions des Allemands de Muehlebach, de Slooswir et sur des casemates de Plan-des-Chênes.

Dans les Balkans, l'ennemi porte tous ses efforts contre l'Albanie; une colonne autrichienne, suivant les troupes monténégrines et serbes qui se replient vers Durazzo, a occupé Scutari et est en marche sur Alessio et Saint-Jean-de-Medua; des colonnes bulgares s'avancent par El-Bassan et Bérat vers l'Adriatique, pour couper la retraite aux forces serbes et monténégrines et attaquer Vallona; un corps de 50.000 Bulgares serait destiné au siège de cette place tenue par les Italiens. Quant à l'attaque contre Salonique, il n'en serait plus question avant l'achèvement des opérations commencées en Albanie.

En Mésopotamie et au Caucase, les Turcs viennent d'être sérieusement battus. Aussi ont-ils demandé le secours de leurs alliés. On annonce donc que le général von der Goltz va prendre le commandement à Erzeroum, dont la situation devient critique. En effet, les Russes, en s'avancant de Kassan-Kalé vers la forteresse, avaient trouvé le défilé de Devé-Bouyoum fortement défendu; mais ils ont tourné cette position, et par des chemins plus longs mais moins bien défendus, sont arrivés devant Erzeroum, dont ils ont commencé l'investissement.

On ne sait rien de bien nouveau sur la grande bataille que les Russes livrent en Galicie où les Austro-Allemands semblent avoir besoin de toutes leurs forces.

D'après la *Gazette de la Bourse* de Petrograd nos ennemis ont 1.500.000 hommes sur le front qui s'étend du Pripet à la frontière roumaine, dont 800.000 défendent le cours de la Strypa et les abords de Czernovitz contre les attaques de nos alliés. Les Austro-Allemands sont aujourd'hui commandés par Mackensen arrivé de Serbie.

Sur le front italien, de durs combats se livrent notamment à la tête de pont de Goritz, où les Autrichiens marquent un léger avantage. Les Italiens attaquent vigoureusement Podgora, au sud du mont San Michele et les positions autrichiennes à l'est de Monfalcone.

QUESTIONS DU JOUR

La Question des Loyers

La Chambre a commencé, la semaine dernière, la discussion de la question des loyers, dont les pouvoirs publics se sont préoccupés, sans relâche, depuis le début de la guerre. C'est un des problèmes économiques les plus graves du moment. Il n'est pas un citoyen qui ne soit personnellement intéressé à sa solution. Pour des milliers de Français, c'est toute leur fortune et tout leur avenir qui sont en cause.

L'importance de la question est assez visible dans le monceau des textes et des documents qui en ont traité depuis le mois d'août 1914. La Chambre se trouve en présence d'une longue série de solutions provisoires pour le passé, et d'une foule de propositions contradictoires pour l'avenir. Les décrets moratoires du passé n'ont fait qu'embrouiller la question et en rendre la solution plus ardue par l'accumulation des difficultés non résolues. Dans les solutions préconisées, il ne s'en trouve aucune qui ne doive soulever, d'un côté ou de l'autre, les récriminations de nombreux et respectables citoyens. Car il y a de sérieuses divergences d'opinions, non seulement sur les mesures à adopter, mais sur les principes dont ces mesures doivent découler.

Cependant, il fallait à la Chambre une base de discussion. Elle lui a été fournie par le rapport de sa commission. Il n'est pas le premier; il résume les dispositions des précédents, dans une visible préoccupation d'équité.

En voici les principales dispositions :

Les héritiers d'un locataire, victime de la guerre, seront autorisés à exiger du propriétaire la résiliation du bail. Le locataire lui-même aura ce droit si, survivant à la guerre, il peut établir « que des blessures ou maladies contractées à l'armée lui ont fait subir une diminution notable et permanente de sa capacité professionnelle ». Et un locataire aura encore le droit d'exiger la résiliation de son bail s'il peut établir que la guerre a apporté à sa situation sociale un tel changement que « dans sa situation nouvelle il n'aurait pas contracté ».

Une autre disposition du projet de loi crée une juridiction spéciale pour trancher les différends nés de la question des baux et loyers. C'est un jury mixte composé de deux locataires et deux propriétaires et présidé par un magistrat. Il statuera souverainement, et en dernier ressort, sur les délais et exonérations à accorder aux locataires.

Ces exonérations pourront porter sur les loyers du temps de guerre et des six mois qui suivront; elles seront partielles ou totales. L'exonération pourra être complète pour le « locataire qui justifiera avoir été privé, par suite de la guerre, des avantages d'utilité ou d'usage de la chose louée, tels qu'ils avaient été prévus au moment du contrat, ou qui aura été privé pour la même cause d'une notable partie des ressources sur lesquelles il pouvait compter pour faire face au paiement du loyer ». L'exonération complète, si elle remonte au début de la guerre, autoriserait son bénéficiaire à se faire rembourser les loyers qu'il aurait déjà payés. On établirait par cette faculté la force rétroactive des décisions de ce jury mixte.

Les tribunaux seraient autorisés à accorder aux locataires des délais pour le paiement des loyers dus. Ces délais seraient acquis de plein droit aux locataires mobilisés.

Le droit de gage du propriétaire sur les meubles de son locataire serait fort réduit. Avec l'autorisation du tribunal, un locataire pourrait déménager, en emportant ses meubles, même sans avoir quitté des loyers dus.

Telles sont les principales dispositions du projet déposé à la Chambre et qui servira de point de départ à la réglementation définitive de la question des loyers.

Deux constatations s'en dégagent dès l'abord. Il est établi qu'on ne saurait rentrer tout de suite dans le droit commun et renoncer au régime du moratorium. On est devant un passé onéreux, dont la liquidation exige un long temps et des soins prudents. D'autre part, il est admis que le législateur a droit d'intervention dans un contrat librement consenti entre particuliers, pour en modifier les termes et même pour l'annuler complètement. Cette innovation est une des plus remarquables que nous aurons vues les circonstances exceptionnelles où nous vivons.

On constatera aussi que le projet soumis aux délibérations du législateur ne fait même pas allusion à une question de première importance : Qui supportera définitivement le poids des exonérations dont bénéficieront les locataires ? Personne n'a pensé à le demander ou à le préciser. Consacrera-t-on par un éternel silence l'expropriation pure et simple des propriétaires ?

La Commission de législation civile de la Chambre avait adopté sur cet objet un texte qui ne résolvait rien : « Une loi spéciale déterminera la mesure dans laquelle les propriétaires devront supporter la charge des exonérations prévues. » On y consacrait seulement le principe que les propriétaires devaient supporter une perte à déterminer. Cela posé, M. Ribot avait fait savoir qu'il n'admettait pas le principe de la contribution de l'Etat au paiement, même partiel, des loyers. « Il ne faut pas, a dit le ministre, entretenir l'illusion que les intéressés pourront se décharger de tout effort sur la collectivité. On ne peut grever les budgets à venir, à seule fin de délier, sans nécessité absolue, les locataires de leurs obligations et de leurs droits. » Puis, venant à des concessions, M. Ribot avait déclaré que l'intervention de l'Etat pourrait peut-être se justifier, si on la limite aux petits loyers et, à Paris, aux loyers inférieurs à 600 fr. Mais cette intervention de l'Etat pour les déshérités de la fortune serait subordonnée à une participation égale des départements, des communes et des propriétaires eux-mêmes.

Nous le répétons : le texte de la Commission soumis à la Chambre ne fait même pas une allusion à cette question : A qui incombera, en dernier lieu, la perte résultant de l'exonération des loyers ?

La discussion, en séance publique, a commencé devant la Chambre. Dans les premières séances on n'a pu naturellement qu'agiter les principes généraux.

Les deux thèses contradictoires dans lesquelles se fondent toutes les opinions ont été immédiatement développées.

M. Lairolle, député des Alpes-Maritimes, a soutenu la théorie du respect des contrats et de l'égalité des citoyens devant les engagements librement souscrits. Est-ce le moment de bouleverser toutes les notions du droit de propriété ? Ne pourrait-on donner satisfaction, même à des exigences respectables, reconnues parfaitement légitimes, sans révolutionner les principes sur lesquels repose tout notre droit ? Car suspendre purement et simplement le droit des propriétaires à toucher leurs loyers constitue une expropriation dans un but d'intérêt public. Et cette expropriation ne porterait même pas exclusivement sur les classes riches ; il y a, en France, huit millions de cotes foncières sur la propriété bâtie. Elles sont réparties entre six millions de propriétaires. Il y a dans ce nombre des milliers de petits propriétaires pour lesquels le revenu de leurs propriétés est l'unique ressource.

M. Marcel Cachin, socialiste unifié, a développé la thèse opposée avec des arguments d'ordre sen-

timental, plus qu'économique ou juridique. Pour lui, le non paiement des loyers ne constitue pour le propriétaire qu'un préjudice discutable, puisque ce n'est qu'un manque à gagner. Et le propriétaire doit-il être le seul citoyen qui n'aura pas eu à souffrir de cette tourmente ? Le locataire aura perdu tout ou partie de ses revenus et le propriétaire garderait tout le sien ?

Voilà les deux opinions principales qui divisent la Chambre et le pays. Il n'est pas impossible de les accorder.

Nous n'avons voulu, aujourd'hui, qu'exposer la question, la façon dont elle se pose, les solutions qu'on préconise et les résolutions différentes vers lesquelles cherchent à nous acheminer les opinions contradictoires.

Il y a lutte entre des intérêts opposés mais également respectables. Ces intérêts, quoique contraires, ne sont pas absolument inconciliables. Si les esprits ne sont dominés que par un souci de justice et une véritable recherche du bien public, on arrivera facilement à un compromis équitable : en le trouvant, on fera beaucoup pour la reprise de la vie économique normale du pays.

EDMOND THÉRY.

La Banque de France en 1915

L'Assemblée générale des actionnaires de la Banque de France s'est tenue le 27 février, sous la présidence de M. Pallain, gouverneur. Le rapport présenté au nom du Conseil général contraste, par son ampleur et sa sincérité, avec l'extrême réserve dont fait preuve la Banque Impériale d'Allemagne depuis le début de la guerre, et la réserve plus grande encore de la Banque d'Autriche-Hongrie, qui n'a rendu compte à ses actionnaires ni des opérations de l'exercice 1914, ni de celles de l'exercice 1915. Nous devons féliciter hautement le Conseil général de la Banque d'avoir étalé avec une absolue franchise et sa politique et la situation de notre grand établissement national.

Avant de donner lecture du compte-rendu, l'éminent Gouverneur a tenu à exprimer au pays la reconnaissance de la Banque pour la confiance qu'il lui témoigne. « Cette confiance, a-t-il dit, est un précieux réconfort ; elle est l'approbation, en même temps que la récompense, des initiatives prudentes que les événements exigent de nous. »

« Ces initiatives ont un double but : seconder l'énergique et patient effort de la nation pour adapter son économie aux conditions d'une guerre qui nécessite la mise en œuvre de toutes les ressources et de toutes les activités ; donner à l'Etat, pour les besoins de la Défense nationale, dans toute son étendue, le concours compatible avec le crédit du billet de banque. »

Après avoir rappelé les indices qui témoignent d'une reprise progressive des affaires et du retour à une vie économique plus normale, le rapport expose, avec beaucoup de netteté, la politique de la Banque de France dans la question, si délicate et si complexe, du change sur l'étranger.

La ligne de conduite adoptée par notre grand Institut d'émission se résume en peu de mots : aider le marché du change à s'adapter, avec le minimum de troubles, aux conditions anormales créées par la guerre ; encourager et appuyer les initiatives privées, en vue du rétablissement des crédits internationaux. Etant donnée l'énormité du déficit commercial auquel il fallait faire face, — déficit qui dépasse, pour l'année 1915, 5 milliards 1/2, — il n'était pas possible de traiter la crise du change par les méthodes habituelles.

« Ni le relèvement du taux de l'escompte, ni les envois d'or aux pays créditeurs, dans la proportion où ces envois eussent été nécessaires pour couvrir le solde de nos engagements, n'étaient des

remèdes qu'il fût possible d'appliquer sans des inconvénients sérieux. Etant donnés les circonstances et l'état du marché des capitaux, une élévation du taux de l'escompte aurait été inopérante, tandis qu'elle risquait d'entraver la reprise des affaires et le rétablissement des crédits commerciaux. Des envois d'or effectués sans mesure auraient conduit la Banque à réduire, plus qu'il n'était prudent, la couverture métallique de la circulation fiduciaire sans autre résultat que de précipiter peut-être la crise du change, au lieu de la retarder. »

Dans ces conditions, la Banque a jugé plus sage d'essayer d'atténuer les effets de cette crise, sans compromettre les grands intérêts dont elle a la charge et sans affaiblir les possibilités du concours qu'elle prête à l'Etat et aux alliés. Le montant des remises sur l'étranger qu'elle a livrées pendant l'année 1915, tant à sa clientèle directe qu'au marché public, atteint près de 800 millions. Une partie importante de ces remises avait été approvisionnée dès les premiers mois de la guerre.

Mais le concours de la Banque ne s'est pas borné à cette seule intervention.

A plusieurs reprises, elle a attiré l'attention des pouvoirs publics sur l'intérêt que présenterait, au point de vue de nos règlements sur le marché de Londres, le rétablissement des opérations d'arbitrage entre le Stock-Exchange et notre Bourse. Des démarches dans le même sens ont été faites par la Chambre de Commerce britannique de Paris, dont nous avons reproduit, en son temps, la délibération.

En ce qui concerne la reprise des crédits internationaux, la Banque de France s'est surtout appliquée à préparer la voie aux autres institutions de banque, afin de permettre à leurs initiatives de se développer à l'abri des précédents créés par elle.

Sur le marché anglais, elle a donné sa garantie de change pour une avance consentie à une banque parisienne et, en outre, cautionné un crédit d'acceptations de 5 millions de livres ouvert par un groupe de banquiers de Londres. Sur le marché américain, elle a donné sa garantie de change pour une avance de 2 millions de dollars et négocié, par l'intermédiaire d'un envoyé spécial, un crédit de 20 millions de dollars avec le groupe Brown Brothers.

Nous avons déjà eu l'occasion, dans notre chronique des changes, de faire ressortir toute l'importance de ce crédit ; cette importance résulte moins de son chiffre que de ce qu'il est la première application, aux opérations internationales d'escompte et d'acceptation, de la loi sur la Réserve fédérale mise en vigueur au mois de novembre 1914.

Le *Wall Street Journal* du 25 août dernier appréciait cette opération dans les termes suivants : « Ce crédit sera le précurseur d'autres opérations de même caractère. La participation jointe des banquiers des deux côtés de l'Atlantique constitue une politique nouvelle, tout au moins en ce qui concerne les institutions américaines. Grâce à elle, il pourra s'établir et se développer des relations plus étroites entre les institutions financières privées des deux pays, et l'on s'attend à ce que les résultats de cette opération aient une longue portée. »

L'initiative de la Banque a d'ailleurs commencé de produire ses fruits : une grande maison industrielle française a obtenu un important crédit en dollars créé sur le modèle de l'opération Brown Brothers. Récemment, un groupe de banques américaines a également ouvert un crédit de 50 millions de dollars à un groupe de banques anglaises ; nos lecteurs savent que des arrangements sont à la veille d'être conclus entre des banques de New-York et un groupe de banques russes pour l'ouverture d'un crédit d'acceptations que l'on dit devoir être de 100 millions de dollars.

L'ensemble des opérations de crédit traitées par la Banque de France en Amérique a favorisé, dans le domaine de la finance et du crédit, la mobilisation des sympathies américaines et préparé la négociation de l'emprunt franco-anglais de 500 millions de dollars à laquelle a participé M. Ernest Mallet, Régent de la Banque.

A l'occasion des ouvertures de crédit réalisées par l'Etat français à l'étranger, en vue de dégager le marché du change, la Banque a prêté son concours, soit par des envois d'or, soit par la promesse de fournir au Trésor les changes nécessaires pour assurer, à l'échéance, la couverture des crédits ouverts. C'est ainsi notamment qu'elle a remis à la Banque d'Angleterre 20 millions de souverains, en contre-partie desquels le Trésor français a reçu à Londres un crédit de 62 millions de livres.

Malgré ces exportations d'or, l'encaisse de la Banque a augmenté, au cours de l'année 1915, de près d'un milliard. Elle était, au 24 décembre, de 5.431 millions, dont 5.080 millions d'or. Ce remarquable accroissement est dû aux apports spontanés du public. Dès que lui fut signalée l'importance de l'or pour la Défense Nationale, il est venu, dans un élan unanime, l'échanger contre des billets de banque. En quelques semaines, avec une rapidité qui n'a été égale dans aucun autre pays, il a versé plus de 1.300 millions; le total des rentrées, au cours de l'exercice, s'est élevé à 1.487 millions. « Un pareil empressement — dit le compte rendu — fait sans doute honneur à la Banque, mais il fait surtout honneur à la Nation. »

Cet élan patriotique s'est manifesté à nouveau à l'occasion de l'émission de l'Emprunt national, qui a fourni un éclatant témoignage de la puissance financière de la France. « Le pays a répondu au vibrant appel de M. Ribot, ministre des Finances, qui a su lui faire entendre la voix même de la Patrie. » La Banque n'a rien négligé de ce qui pouvait contribuer à la réussite de cette grande opération de crédit; c'est avec une légitime fierté qu'elle a enregistré, à ses guichets, 300.798 souscriptions représentant un capital de près de 3 milliards (2.963 millions), soit près du cinquième du montant total de l'Emprunt.

Six des comptoirs de la Banque ont recueilli des souscriptions d'un montant supérieur à 60 millions en capital. Ce sont : Lyon, 200.216.000 fr.; Marseille, 138.369.000 fr.; Bordeaux, 108.369.000 fr.; Nancy, 74.161.000 fr.; Nantes, 68.308.000 fr.; Le Havre, 60.095.000 francs. Les 86.960 souscriptions reçues à Paris représentent un capital nominal de 755.847.000 francs.

On sait que notre grand Emprunt national fait l'objet de demandes nombreuses sur le marché et que, dès les premières négociations, il a été coté avec une prime que les intermédiaires s'efforcent de maintenir dans des limites prudentes.

Ces transactions ont été grandement facilitées par la liquidation des engagements à terme suspendue depuis la fin de juillet 1914 et à laquelle la Banque de France a prêté son concours; elle a mis à la disposition de la Chambre syndicale des Agents de Change une somme de 250 millions, dont le Parquet n'a pour ainsi dire pas eu à faire usage.

Soulignons au passage, avec satisfaction, cet état encourageant de notre marché des valeurs, alors que, dans d'autres pays, on en est encore à chercher une formule de réouverture de la Bourse qui permette de déguiser, aux yeux des neutres, d'inévitables défaillances.

Grâce aux ressources fournies par l'Emprunt, le ministre des Finances a pu ramener à 5 milliards le montant de sa dette vis-à-vis de la Banque. Celle-ci ne présente qu'une augmentation de 1.100 millions pour l'exercice 1915. « Ce résultat montre mieux que tous les commentaires l'importance de la coopération volontaire du pays aux énormes dépenses imposées par la guerre. »

Une convention conclue le 28 février 1915, entre la Banque de France et la Banque de l'Etat de Russie, en vue de régler des opérations de crédit restées en suspens depuis le mois d'août 1914, a libéré d'importantes disponibilités, au profit du commerce, et des banques françaises. Indépendamment de cette avance, la Banque de France avait escompté, en décembre 1915, 630 millions de bons du Trésor français dont le produit a été affecté à des Gouvernements alliés.

Le montant des opérations productives de la Banque s'est élevé, au cours de l'année 1915, à 20 milliards, au lieu de 36 milliards en 1914. Le total des opérations effectuées pour le compte du Trésor public a atteint 85.483 millions. Le portefeuille d'effets de commerce non prorogés a passé d'un minimum de 200 millions à 400 millions. Quant au portefeuille des effets prorogés, il a été ramené à 1 milliard 800 millions environ; 2.680 millions ont été remboursés entre le mois d'octobre 1914 et le 24 décembre 1915. La circulation des billets s'est élevée de 10 milliards à 13.200 millions. Enfin, la Banque de France a payé au Trésor 23 millions; 10 millions 125.000 fr. pour la redevance sur la circulation productive, 7.160.000 fr. pour la redevance spéciale sur l'intérêt des avances consenties au Trésor et 2.850.000 fr. pour les droits de timbre sur la circulation.

Cet aperçu des opérations de la Banque de France pendant l'année 1915, dispense d'insister sur les immenses services que, dans ces périodes difficiles, elle rend au Gouvernement et au pays. Comme l'a indiqué, dans sa conclusion, l'éminent M. Pallain, « elle est demeurée fidèle à ses hautes traditions de sincérité, de prudence et de patriotisme; jouissant d'un crédit incomparable, elle l'a mis au service de la nation ». Aussi, le pays sera-t-il unanime à reconnaître qu'elle a mérité à nouveau cet éloge que M. Thiers lui décernait du haut de la tribune de l'Assemblée nationale : « En servant l'intérêt de l'Etat, la Banque de France s'est couverte d'honneur. »

Georges BOURGAREL.

Le Commerce extérieur de la France

L'Imprimerie Nationale vient de mettre sous presse le volume des documents statistiques publiés par l'Administration des Douanes sur le commerce de la France pendant le mois de décembre de 1915, ainsi que pour l'année entière. Les renseignements suivants sont extraits de ce volume :

Valeur des marchandises importées et exportées en décembre 1914 et 1915 (commerce spécial)

IMPORTATIONS	En décembre		Différences en 1915
	1914	1915	
	(Milliers de francs)		
Objets d'alimentation.	197.036	248.685	+ 51.649
Matières nécessaires à l'industrie.....	144.253	337.175	+ 192.922
Objets fabriqués.....	65.569	287.317	+ 221.748
Totaux.....	406.858	873.177	+ 466.319
	EXPORTATIONS		
Objets d'alimentation.	69.381	51.522	- 17.859
Matières nécessaires à l'industrie.....	46.687	51.924	+ 5.237
Objets fabriqués.....	134.133	164.177	+ 30.044
Colis postaux.....	15.442	23.191	+ 7.749
Totaux.....	265.643	290.814	+ 25.171

Le mois de décembre de 1915 accuse donc sur le mois correspondant de 1914 une augmentation totale de 491.490.000 francs, qui porte sur toutes les catégories, les exportations d'objets d'alimentation exceptées, ces dernières, en effet, sont seules en diminution de 17.859.000 francs. Cette plus-value

se décompose ainsi : aux importations, 466.319.000 francs, soit 114 %, et aux exportations, 25.171.000 francs, ou 9 %.

Pour l'année entière 1915, les variations avec 1914 se présentent ainsi :

Valeur des marchandises importées et exportées du 1^{er} janvier au 31 décembre 1914 et 1915 (commerce spécial)

IMPORTATIONS	Année entière		Différences en 1915
	1914	1915	
	(Milliers de francs)		
Objets d'alimentation.	1.813.487	2.549.371	+ 735.884
Matières nécessaires à l'industrie.....	3.508.147	3.153.534	- 354.613
Objets fabriqués.....	1.080.535	2.371.587	+1.291.052
Totaux.....	6.402.169	8.074.492	+1.672.323
	EXPORTATIONS		
Objets d'alimentation.	645.993	543.687	- 102.306
Matières nécessaires à l'industrie.....	1.299.050	636.929	- 662.121
Objets fabriqués.....	2.575.740	1.662.337	- 913.343
Colis postaux.....	348.051	179.289	- 168.762
Totaux.....	4.868.834	3.022.302	-1.846.532

Dans le chapitre colis postaux figurent 7.306.000 francs pour des colis contenant des tissus de soie et de bourre de soie. Le chiffre correspondant de 1914 avait été de 23.676.000 francs.

Nos importations totales en 1915 ont donc augmenté de 1.672.323.000 francs, bien que l'année 1914 n'ait connu que 5 mois de guerre. Cette augmentation porte surtout sur les achats d'objets fabriqués, qui ont plus que doublé et qui se sont accrus de 1.291.052.000 fr., soit 120 % environ. Les entrées de produits alimentaires montrent une plus-value sur l'année 1914 de 735.884.000 francs, soit 40 %. Seules nos importations de matières nécessaires à l'industrie sont en diminution de 354.613.000 francs sur l'année précédente.

Quant aux exportations, dont toutes les catégories sont en fléchissement, elles ont diminué pour l'année entière de 1.846.532.000 francs, soit 38 % environ.

Ce sont surtout les objets fabriqués qui offrent la plus forte moins-value, avec 913.343.000 francs; puis les matières nécessaires à l'industrie avec 662.121.000 francs, enfin les colis postaux, 168 millions 762.000 francs, et les objets d'alimentation 102.306.000 francs.

Ces chiffres font bien ressortir le contre-coup de la guerre sur nos relations commerciales avec l'étranger, dont, par suite de la mobilisation, de l'envahissement de nos riches régions du Nord, de nos énormes besoins en armes, munitions et approvisionnements, nous sommes devenus nettement tributaires, puisque nos importations ont augmenté de plus de 1.672 millions sur l'année 1914 déjà affectée par 5 mois de guerre. Nous devons donc chercher en ne ménageant aucun effort, et avec l'aide de nos dirigeants, à intensifier la production de nos usines et de nos industries, afin de nous rendre indépendants de l'étranger, dans la mesure du possible, et à la fois de relever le chiffre de nos exportations.

L'Impôt sur le Revenu

Le Journal officiel a publié, le 25 courant, le règlement d'administration publique fixant les mesures d'exécution nécessaires pour l'application des dispositions relatives à l'Impôt sur le Revenu, entré en vigueur depuis le 1^{er} courant. Ce règlement est suivi d'une note ayant pour objet d'expliquer les dispositions essentielles de la nouvelle loi fiscale.

L'impôt, dit cette note, est dû chaque année par

les personnes dont le revenu net total, après application des déductions stipulées par la loi pour charges de famille, a dépassé pendant l'année précédente la somme de 5.000 francs.

Les collectivités diverses (établissements publics, établissements d'utilité publique, associations, sociétés, etc.) n'y sont pas soumises; mais, bien entendu, les membres de sociétés de toute nature doivent comprendre dans le décompte de leur revenu personnel, pour l'établissement de l'impôt, leur part de bénéfices dans les opérations de ces sociétés.

Le revenu imposable est formé par le produit total des différentes sources de revenus, gains et profits dont dispose chaque contribuable, sous déduction, d'une part, des frais et dépenses qui grèvent spécialement chacune de ces sources, et, d'autre part, des charges affectant l'ensemble des revenus, savoir, d'après l'énumération contenue dans la loi : les intérêts de dettes et emprunts, les contributions directes et taxes assimilées, les pertes résultant d'un déficit d'exploitation dans une entreprise agricole, industrielle ou commerciale.

Les revenus dont il est fait état pour l'établissement de l'impôt sont ceux qui ont été réalisés au cours de l'année précédente. C'est ainsi que pour 1916 l'impôt porte sur les revenus acquis au cours de l'année 1915. Les sommes non touchées pendant cette dernière année, même si elles sont susceptibles de l'être ultérieurement, soit pendant, soit après la guerre, pourront ne pas être comprises dans les revenus déclarés. Mais si elles sont encaissées au cours de l'une des années à venir, elles devront être comprises dans les revenus de cette même année.

Chaque chef de famille est imposable pour ses revenus personnels et pour ceux de sa femme, sauf dans le cas où celle-ci, étant séparée de biens, ne vit pas avec son mari. Il est également imposable pour les revenus personnels de ses enfants et des autres membres de sa famille vivant avec lui, moins qu'il ne préfère demander que ceux-ci soient traités comme des contribuables distincts.

Si le contribuable est marié, il a droit à une déduction spéciale de 2.000 francs sur son revenu total.

S'il a des personnes à sa charge (ascendants âgés de plus de 70 ans ou infirmes, descendants ou enfants recueillis, âgés de moins de vingt et un ans ou infirmes), il bénéficie d'autre part d'une déduction de 1.000 francs par personne jusqu'à la cinquième et de 1.500 francs par personne en sus de cinq.

Chaque contribuable n'étant passible de l'impôt que si son revenu total excède 5.000 francs, après application préalable des déductions qui viennent d'être indiquées, il s'ensuit qu'en fait, un contribuable marié n'est imposable que si son revenu réel dépasse : 7.000 francs lorsqu'il n'a aucune personne à sa charge; 8.000 francs quand il a un enfant mineur; 9.000 francs quand il a deux enfants; 10.000 francs quand il a trois enfants, et ainsi de suite.

De plus, les contribuables qui restent soumis à l'impôt ont droit encore, à raison de leurs charges de famille, à une atténuation de taxe. Le montant de leur cotisation, calculée d'après le tarif légal, est réduit de 5 % pour une personne à leur charge, 10 % pour deux personnes, 20 % pour trois personnes et ainsi de suite, chaque personne au delà de la troisième donnant droit à une nouvelle réduction de 10 %, jusqu'à concurrence d'une réduction maximum de 50 %.

Le revenu net du contribuable, préalablement diminué du montant des déductions prévues en faveur des contribuables mariés et ayant des charges de famille, est taxé de la manière suivante :

La portion de ce revenu inférieure à 5.000 francs est d'abord entièrement exonérée.

Puis l'impôt est appliqué, d'après le taux fixé par

la loi (2 p. 100, en vertu de la loi du 25 juillet 1914), savoir :

Au cinquième de la fraction du revenu comprise entre 5.000 et 10.000 francs ;
Aux deux cinquièmes de la fraction comprise entre 10.000 et 15.000 francs ;
Aux trois cinquièmes de la fraction comprise entre 15.000 et 20.000 francs ;
Aux quatre cinquièmes de la fraction comprise entre 20.000 et 25.000 francs ;
A la totalité du surplus.

La somme totale ainsi obtenue est, en fin de compte, réduite s'il y a lieu, comme il est dit plus haut, de 5 p. 100, 10 p. 100, 20 p. 100, etc., suivant le nombre des personnes à la charge du contribuable.

Le résultat de ce mode de taxation, pour quelques chiffres de revenus pris comme exemple, est indiqué dans le tableau ci-après :

Chiffre de revenu total (Francs)	Montant de l'impôt dû par un contribuable		
	Célibataire	Marié sans enfants	Marié avec 3 enfants mineurs
6.000.....	4	rien	rien
8.000.....	12	4	rien
10.000.....	20	12	rien
12.500.....	40	24	8
15.000.....	60	44	16
20.000.....	120	96	48
25.000.....	200	168	96
30.000.....	300	260	160
50.000.....	700	660	480
100.000.....	1.700	1.660	1.280
200.000.....	3.700	3.660	2.880
500.000.....	9.700	9.660	7.680

Le contribuable peut faire une déclaration du chiffre de son revenu total ou une déclaration contenant le détail de ses revenus par catégories. S'il ne veut faire qu'une déclaration de l'ensemble de ses revenus, il doit la produire dans les deux premiers mois de chaque année sans attendre aucun avis. Pour l'année en cours 1916 ce délai de deux mois partira du 1^{er} mars prochain pour finir le 30 avril.

Après l'expiration de ce délai de deux mois, il pourra encore faire une déclaration, dans le délai d'un mois après réception de l'avis du contrôleur des contributions directes le prévenant qu'il se trouve dans le cas d'être imposé. Mais alors il devra fournir le détail de ses revenus par catégories. Dans l'une et l'autre hypothèse, les énonciations que contient la déclaration sont tenues pour exactes, à moins que l'Administration, après l'avoir vérifiée uniquement à l'aide des éléments certains dont ses agents disposent en vertu de leurs fonctions, n'apporte la preuve contraire. C'est là une situation différant essentiellement de celle du contribuable qui, n'ayant pas fait de déclaration, est taxé d'office par le contrôleur des contributions directes, car il incombe dans ce cas au contribuable de prouver l'inexactitude de la base d'imposition qui lui a été assignée.

La déclaration assure, en outre, au contribuable, le bénéfice de la déduction des charges qui peuvent grever son revenu global — dettes, impôts, etc. — cette déduction n'étant acquise, aux termes de la loi, qu'à ceux qui produisent la déclaration de leur revenu.

Les formules destinées à la rédaction des déclarations sont mises dans les mairies à la disposition des intéressés. Elles présentent toutes les explications nécessaires pour guider les contribuables.

Nous avons dit plus haut que pour l'année 1916 le délai de déclaration part du 1^{er} mars prochain et s'étendra jusqu'au 30 avril. En outre, des délais

supplémentaires, qui pourront aller jusqu'à trois mois après la cessation des hostilités, seront accordés aux contribuables mobilisés ou non qui se trouveront, par suite de force majeure, empêchés de faire leur déclaration dans le délai de droit commun.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	20 janvier 1916	27 janvier 1916
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	5.006.212.727	5.011.587.577
Argent.....	353.340.518	353.766.764
	5.359.553.245	5.365.354.341
Disponibilité à l'étranger.....	1.030.923.709	1.002.717.993
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	267.828	114.889
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	143.363.658	161.406.918
{ Effets Etranger.....	1.153.563	1.429.389
Portefeuilles des succursales.....	54.680	33.300
Effets prorogés { Succursales.....	256.055.250	241.685.390
{ Paris.....	866.869.337	854.333.807
Avances sur lingots à Paris.....	937.090.022	933.875.598
Avances sur lingots dans les succurs.	4.290.000	4.290.000
Avances sur titres à Paris.....	635.275.950	708.301.636
Avances sur titres dans les succurs.	488.845.051	487.134.876
Avances à l'Etat.....	900.000.000	900.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	5.300.000.000	5.400.000.000
Avances temporaires au Trésor public	443.150	443.150
Bons du Trésor français escomptés		
pour avances de l'Etat aux Gouver-	710.000.000	720.000.000
nements étrangers.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve.....	2.980.750	2.980.750
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	99.528.538	99.528.538
Rentes disponibles.....	100.000.000	100.000.000
Rentes immobilisées.....	4.000.000	4.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	46.335.787	46.335.787
Immeubles des succursales.....		
Depenses d'administration de la Ban-	538.280	696.900
que et des succursales.....	7.346.780	7.346.780
Emploi de la réserve spéciale.....	352.492.915	349.480.086
Divers.....		
Total.....	16.557.408.507	16.701.546.740
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.....	10.000.600	10.000.000
{ Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
mobilières { Loi du 9 juin 1857.....	9.125.000	9.125.000
{ Loi du 9 juin 1857.....	4.000.000	4.000.000
Réserve immobilière de la Banque.....	8.407.444	8.407.444
Réserve spéciale.....	13.756.036.165	13.858.016.410
Billets au porteur en circulation.....	39.446.617	33.635.201
Arrerages de valeurs déposées.....	9.635.918	9.930.372
Billets à ordre et récépissés.....	25.799.514	99.642.264
Compte courant du Trésor.....	1.365.793.586	1.365.447.602
Comptes courants de Paris.....	682.994.196	680.319.897
Comptes courants dans les succursales	8.000.529	8.892.014
Dividendes à payer.....	7.815.377	8.323.792
Escompte et intérêts divers.....	7.413.963	7.413.963
Récompte du dernier semestre.....	429.008.748	405.461.330
Divers.....		
Total.....	16.557.408.507	16.701.546.740

Comparaison avec les années précédentes

	1 ^{er} févr. 1912	30 janv. 1913	29 janv. 1914	30 juillet 1914	27 janv. 1916
millions					
Circulation.....	5.467.6	5.884.1	5.893.9	6.683.2	13.858.0
Encaisse or.....	3.183.8	3.214.8	3.532.9	4.141.3	5.011.5
— argent.....	805.8	636.5	641.1	625.3	353.7
Portefeuille.....	1.546.1	2.063.7	1.640.2	2.444.2	2.192.9
Avances aux partic.	665.5	693.0	721.6	743.8	1.199.7
à l'Etat.....	200.0	200.0	200.0	200.0	5.600.0
Compt. cour. Trésor	282.2	267.1	193.7	382.6	99.6
partic.	569.9	712.2	756.0	947.6	2.035.7
Taux d'escompte... 3 1/2 0/0	4 0/0	3 1/2 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	

Les fonds en circulation et les Bons de la Défense nationale. — Au cours des derniers mois, il a été soulevé question des dépenses importantes que la France était amenée à faire pour la guerre, mais, en même temps, il a été remarqué que les capitaux déboursés pour entretenir nos forces de terre et de mer restaient, presque entièrement, dans notre pays.

Ces fonds considérables sont successivement reje-

tés dans la circulation, et ils peuvent, en partie, revenir utilement au Trésor. Etant disponibles pendant des périodes plus ou moins brèves, il est alors possible de les transformer en Bons de la Défense nationale.

Le placement avantageux est tout indiqué, ces Bons étant à trois mois, ou à six mois ou à un an. Leur intérêt est payable d'avance.

Ainsi, le souscripteur n'a à déboursier que les montants suivants :

99 fr. pour un bon de 100 fr. à 3 mois à 4 %
97 fr. 50 — 6 mois à 5 %
95 fr. — 1 an à 5 %

Pour les multiples — (bons de 500 fr., 1.000 fr., 5.000 fr., etc.) — il suffit de faire un calcul facile sur ces bases afin de connaître exactement la somme à verser.

Rappelons que la Banque de France escompte les Bons de la Défense nationale n'ayant pas plus de trois mois à courir au taux actuel de l'escompte et accepte ces Bons en garantie d'avances pour 80 % de leur valeur.

Le renouvellement des Bons municipaux de la ville de Paris. — Nous sommes à même de dire que le renouvellement des Bons municipaux de la ville de Paris à six mois et à un an, venant à échéance du 28 décembre écoulé au 2 mars prochain, se poursuit dans les meilleures conditions. En effet, les Bons échus du 28 décembre 1915 au 15 janvier courant inclusivement représentaient un montant total de 56.900.000 francs. Or les porteurs n'ont demandé le remboursement que pour 15.600.000 francs ; ce remboursement a, tout naturellement, été opéré immédiatement.

Rappelons que les Bons remis en renouvellement des anciens portent, comme ceux qu'ils remplacent, intérêt à 5.25 % l'an s'ils sont à six mois de date, et à 5.50 % s'ils sont à un an. Dans l'un et l'autre cas, cet intérêt est net de tout impôt afférent au titre lui-même.

Il est intéressant d'observer qu'ils sont délivrés séance tenante contre ceux présentés à l'échange. Les détenteurs de ces derniers n'ont donc à envisager aucune perte de temps. De plus, dans le but de faciliter l'opération du renouvellement aux porteurs qui ne pourraient pas se présenter à la Caisse municipale le jour même de l'échéance de leurs anciens Bons, il leur a été accordé la faculté d'effectuer le dépôt de ces Bons à la susdite Caisse huit jours avant leur échéance. Dans ce cas, ils ont, bien entendu, à se rendre à la Caisse municipale, après la date d'échéance des Bons à renouveler, pour retirer les nouveaux Bons et recevoir les intérêts échus.

Les certificats provisoires de l'Emprunt de la Défense nationale. — Il est rappelé aux souscripteurs de l'Emprunt de la Défense nationale que, conformément aux dispositions d'un arrêté du ministre des Finances, en date du 6 janvier 1916, les certificats provisoires correspondant aux souscriptions au porteur, entièrement libérées, qui ont été déposées dans les bureaux de poste et de télégraphe de Paris, seront délivrés par le bureau qui a reçu la souscription. La délivrance du certificat provisoire a lieu contre restitution du récépissé qui a été remis au souscripteur au moment du versement des fonds.

Nouveau moratorium des assurances. — Le Journal officiel du 23 janvier a promulgué un décret de M. Albert Métin, ministre du Travail, prorogeant pour deux mois le moratorium des assurances.

Par ce décret, comme par le précédent d'ailleurs, un nouveau pas est fait vers le retour à l'état normal. Les Compagnies d'assurances contre les accidents autres que les accidents du travail

n'étaient tenues, jusqu'ici, qu'à verser 50 % des indemnités avec maximum de 25.000 francs, et de 3 francs pour l'indemnité journalière ; le décret élève la proportion à 60 % et supprime tout maximum.

En ce qui concerne les accidents du travail, il convient de rappeler que les indemnités n'ont jamais cessé d'être réglées intégralement depuis le début de la guerre.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 19 janvier, s'établit comme suit :

	Liv. sterl.
Département d'émission	
Billets émis.....	69.386.000
Dettes de l'Etat.....	11.015.100
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	50.936.000
	69.386.000
Département de Banque	
Capital social.....	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	59.475.000
Dépôts divers.....	100.782.000
Traites à sept jours et diverses.....	15.000
Solde en excédent.....	3.448.000
	178.272.000
Garanties en valeurs d'Etat.....	32.839.000
Autres garanties.....	109.725.000
Billets en réserve.....	35.476.000
Or et argent monnayé en réserve.....	232.000
	178.272.000

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	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	20 40	6 %
1 ^{er} déc. 1915	51.239	34.275	143.902	126.321	35.414	24 61	5
8 —	50.273	34.156	142.479	125.750	34.567	23 56	»
15 —	50.281	34.267	142.306	129.705	34.464	23 55	»
22 —	51.092	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	35.196	163.993	147.588	34.358	20 94	»
12 —	51.301	34.838	157.629	140.200	35.413	22 46	»
19 —	51.168	33.910	160.257	142.564	35.708	22 27	»

La question du blocus. — On a télégraphié de Londres, mercredi, la note suivante :

« Certains journaux anglais ont publié récemment des statistiques montrant que la flotte britannique laissait arriver dans les ports neutres, notamment au Danemark, des quantités énormes et inaccoutumées de marchandises dont la destination réelle ne pouvait être que l'Allemagne.

« Les journaux en déduisaient que le blocus était largement inopérant.

« Le Bureau de la presse communique une étude critique de ces statistiques montrant que ces déductions sont injustifiées.

« Les statistiques récemment publiées par le Morning Post sont erronées, car elles comprennent, en plus des importations des neutres, celles de la France et de l'Italie.

« La Hollande et la Scandinavie ont importé en tout 1.101.766 tonnes de farine de froment en 1915, contre 1.109.000 en 1913 ; 1.789.000 tonnes de maïs, contre 1.194.600 ; 310.451 tonnes de coton, contre 73.708.

« Au sujet des souliers, le communiqué du Bu-

reau de la presse dit que l'augmentation des importations est due aux besoins de l'Italie et de la Russie, tandis que l'augmentation des importations de lard en Hollande s'explique par le fait que la destination dernière était la commission de ravitaillement de la Belgique.

« Le *Morning Post* a omis également de mentionner d'énormes quantités de lard importées en France et en Italie. »

Ainsi que nous le mentionnons d'autre part dans la « Situation », la « question du blocus » a fait l'objet, mercredi, d'une discussion à la Chambre des Communes, Sir Edward Grey, ministre des Affaires étrangères, en parlant des « pays neutres », s'est exprimé ainsi :

« Nous dirons aux neutres : — Admettez-vous notre droit d'appliquer les principes que le gouvernement américain a appliqués pendant la guerre de la sécession en les adaptant aux conditions modernes, en faisant de notre mieux pour empêcher le commerce avec l'ennemi par les pays neutres ?

« S'ils répondent : « oui », comme ils sont tenus en toute justice de le faire, alors nous leur dirons : — Facilitez notre tâche qui consiste à distinguer les marchandises destinées de bonne foi à la consommation des neutres.

« Si d'autre part ils nous répondent que nous n'avons pas le droit d'empêcher le commerce avec l'ennemi par les pays neutres, alors nous devons répondre catégoriquement que si les pays neutres adoptent cette attitude, elle constitue une rupture de la neutralité. »

RUSSIE

Bilan de la Banque Impériale de Russie. — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 8/21 janvier 1916, se compare ainsi avec le précédent :

	1/14 janv. 1916	8/21 janv. 1916	Compa- raison
(Millions de roubles)			
Actif :			
Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines)...	1.613	1.616	+ 3
Or à l'étranger.....	648	743	+ 95
Billon d'argent et de cuivre...	39	41	+ 2
Effets escomptés.....	384	383	— 1
Bons du Trésor à court terme	3.231	3.198	— 33
Prêts sur titres.....	632	588	— 44
— sur marchandises.....	111	110	— 1
— aux institutions de crédit populaire.....	74	73	— 1
— agricoles.....	22	22	»
— industriels.....	10	10	»
— aux Monts de Piété.....	15	15	»
Effets protestés.....	6	6	»
Titres appartenant à la Banque	268	263	— 5
Divers.....	95	108	+ 13
Solde du compte des succurs..	301	252	— 49
Total.....	7.449	7.428	— 21
Passif :			
Billets de banque émis, sauf ceux encaissés de la Banque (1)	5.622	5.603	— 19
Capital.....	55	55	»
Dépôts.....	24	24	»
Comptes courants du Trésor..	271	208	— 63
— spéciaux et consignations.....	412	420	+ 8
— courants des particul.	925	960	+ 35
Mandats non acquittés.....	25	26	+ 1
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	4	4	»
Sommes transitoires et divers.	111	123	+ 17
Total.....	7.449	7.428	— 21

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 1/14 janvier 1916, à 115 millions de roubles, et au 8/21 janvier 1916, à 133 millions.

Le budget russe pour l'exercice 1916. — La Commission des Finances de Russie vient d'adopter le projet budgétaire pour l'année fiscale 1916. Ce projet ne diffère du projet du Gouvernement que par une augmentation de 49.200.000 roubles dans le déficit qu'avait prévu lui-même M. Bark, ministre des Finances ; il s'établit ainsi :

	Milliers de roubles
Total des dépenses ordinaires et extraordinaires.	3.558.200
Total des recettes ordinaires et extraordinaires..	3.181.100
Excédent des dépenses.....	377.100

Ce déficit devra être couvert par des opérations de crédit.

En adoptant ce projet, la Commission du budget russe a voté le quatre vœux suivants :

1° Sur la nécessité d'aborder dans un bref délai l'examen de la question relative au monopole d'Etat pour la vente du naphthe et de ses sous-produits et à l'exploitation partielle directe de terrains naphthifères par l'Etat, afin de réglementer les prix et d'assurer les besoins de l'Etat et ceux de l'exportation à l'étranger ; 2° sur l'étude, par le gouvernement, de la question du monopole des assurances et de tous les autres monopoles dont l'introduction serait la plus avantageuse pour l'Etat, sans l'exposer à des dépenses dangereuses et sans compensation certaine ; 3° sur la participation de l'Etat aux entreprises industrielles fabriquant les objets qui étaient jusqu'ici importés de l'étranger et dont la diffusion en Russie est désirable ; 4° sur la préférence à accorder aux contributions indirectes sur les contributions directes dans la réforme du système d'impôts et sur la nécessité d'étudier la question de l'imposition de la propriété.

ITALIE

Le troisième Emprunt Italien. — Les journaux italiens mentionnent le succès croissant du troisième *Emprunt National Italien 5 0/0* dont la souscription a été ouverte le 10 courant.

L'élan populaire en faveur de cet Emprunt ne se ralentit pas ; de même les grosses souscriptions continuent à se produire, ainsi qu'il ressort des longues listes que publient presque continuellement nos confrères de la Péninsule.

Dimanche, M. Luigi Luzzatti, ancien ministre, a fait à Rome, en présence de hautes notabilités, une conférence dans laquelle il a parlé du susdit Emprunt, dont il a relevé la haute importance civile et économique, en se déclarant toutefois partisan d'une politique d'unification de tous les emprunts relatifs à la guerre sur le modèle de ce qui est advenu en Angleterre pour les emprunts de paix.

Le discours de l'illustre parlementaire a été accueilli par une longue et enthousiaste ovation.

La souscription, comme l'annonçait *l'Economiste Européen* du 31 décembre dernier, devait être close le 10 février prochain en Italie et dans les colonies ; elle devait être prolongée jusqu'au 31 mars pour les Italiens résidant à l'étranger ; mais un décret vient de différer jusqu'au 1^{er} mars inclusivement ladite date de clôture pour les souscriptions en Italie. Quant à celles dans les colonies et à l'étranger, elles pourront être produites jusqu'au 1^{er} mai inclusivement.

ALLEMAGNE

Un prochain Emprunt allemand. — On mande de Copenhague que dans les milieux d'affaires de Berlin on parle déjà de la nécessité d'un nouvel emprunt de guerre.

Le paiement des intérêts annuels des emprunts de guerre, qui était en 1915 d'un milliard de marks, se monte maintenant, après les derniers emprunts, à deux milliards, et il augmentera naturellement, après la souscription d'un nouvel emprunt.

L'Allemagne fait de grands efforts pour se procurer des crédits dans les pays neutres et rétablir ainsi son change déprimé.

Une tentative allemande vient de se produire en Suède. Malgré l'échec du précédent emprunt, qu'ils avaient négocié à Stockholm, et qui pourtant ne s'élevait qu'à 40 millions de couronnes, les Allemands tâchent de découvrir de nouveaux prêteurs suédois. Le gouvernement suédois semble comprendre les risques d'une pareille opération et, dit-on, ne l'encourage pas.

Une autre tentative se produit aux Etats-Unis, comme il résulte d'un télégramme que la maison allemande Siemens-Schuckert, qui occupe une place importante dans l'industrie électrique, a envoyé à New-York, d'accord avec une banque établie à Rotterdam.

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 15 janvier 1916, accuse, sur celui du 7 janvier, les variations suivantes :

	7 janvier	15 janvier	Comparaison
(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.448	2.450	+ 2
— argent.....	35	38	+ 3
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	921	662	— 259
Portefeuille d'es-compte.....	5.389	5.361	— 28
Avances.....	13	14	+ 1
Portefeuille titres....	54	39	— 15
Circulation.....	6.613	6.380	— 233
Dépôts.....	1.882	1.837	— 45

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. 1911	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil.)
7 août 1915	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 (3 août)
23 nov....	2.435	39	557	5.765	1.723	4.667	13	5
30 — ...	2.435	37	669	5.999	1.588	4.872	16	»
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	»

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

Finances allemandes. — Une ordonnance du Conseil fédéral allemand, qui entrera en vigueur aujourd'hui même, 28 janvier, stipule que les monnaies et les billets étrangers ainsi que les paiements, les chèques et les traites à courte échéance sur l'étranger ressortissant du commerce, ne peuvent être achetés, échangés ou acquis à titre de prêts que chez les personnes et les maisons désignées par le chancelier de l'Empire, et ne peuvent être vendus, donnés en nantissement ou à titre de prêt qu'à celles-ci.

Cette mesure de restriction s'applique aussi à l'achat des moyens de paiement étrangers, lesquels ont lieu à l'étranger en marks. En conséquence, tous les jours ouvrables, les maisons désignées fixeront à la Bourse de Berlin, sous le contrôle de la Reichsbank, les cours sur les changes étrangers. Pour le moment, on ne notera que les paiements télégraphiques par New-York, la Hollande, l'Amé-

rique, la Suède, la Norvège, la Suisse, l'Autriche, la Roumanie et la Bulgarie.

La question alimentaire en Allemagne. — Dans sa « Revue politique hebdomadaire », M. Paul Michaelis, président de l'Office Impérial des Céréales, s'exprimait ainsi dans le *Berliner Tageblatt* du 16 courant :

« ...D'ailleurs, sans parler du poids des impôts qui va en augmentant, le peuple allemand ne doit pas s'illusionner sur le fait que, avec la continuation de la guerre, les désagréments augmenteront pour chacun. Nous sommes obligés d'en revenir pour la répartition de pain aux règles plus sévères de l'année dernière.

« Ce sacrifice peut être supporté. Ce qui était possible il y a un an, et dont on approuvait même de façon générale l'opportunité, pourra être de nouveau réalisé aujourd'hui sans grandes difficultés.

« Oui, il faut supposer que la population indigène supportera volontairement les inconvénients actuellement inévitables. Mais en même temps on devra s'efforcer d'obtenir que les dispositions plus sévères soient appliquées de façon uniforme et qu'avant tout on mette fin avec toute l'énergie nécessaire à tout gaspillage de céréales à pain, comme cela a eu lieu dans beaucoup d'exploitations agricoles.

« Nous ne réussissons que si les décisions du Reichstag et les restrictions de l'Office central sont réellement exécutées partout à la lettre. Et ce qui est vrai du pain l'est également de toutes les autres denrées de première nécessité. A cet égard, il reste encore beaucoup à faire... »

Ces déclarations, M. Michaelis vient de les renouveler à la Chambre prussienne, qui examine la question alimentaire, et elles ont donné lieu à une discussion.

Le rapporteur de la commission a déclaré qu'il était nécessaire que chaque habitant exerçât sur lui-même une stricte discipline, les règlements ne pouvant suffire à empêcher tout abus. Le rapporteur a ajouté que malheureusement, au fur et à mesure que la guerre se prolongeait, il se produisait un relâchement de plus en plus apparent.

Un député a fait remarquer que les surfaces ensemencées l'année dernière étaient d'une superficie très inférieure aux évaluations ordinaires.

D'autre part, l'optimisme de M. Michaelis n'est pas partagé par tous en Allemagne.

C'est ainsi que le *Vorwärts* observait récemment que c'est une grave erreur de croire qu'en raison des nombreuses mesures prises dès le début, les provisions soient amplement suffisantes et les mesures de précaution inutiles. L'Office Impérial des approvisionnements en céréales a d'ailleurs décidé de supprimer momentanément les mesures plus larges intervenues peu à peu et d'en revenir au système de distribution par tête en vigueur depuis le printemps 1915.

En outre, sous le titre « Grande Famine », la *Gazette de Magdebourg*, organe du parti national libéral, a écrit, dans un article de fond, les lignes suivantes qui dénotent un profond pessimisme :

« Et voici maintenant un nouveau temps de famine qui viendra. Le poids gigantesque des impôts en perspective, le recul au moins momentané de la vie économique forcera la majeure partie de la population à serrer fortement la vis de toute l'économie. Depuis quelques dizaines d'années, nous avions en ce sens beaucoup dépassé la mesure ; vivre au-dessus de sa condition était devenu la règle. On l'a observé même durant cette période de guerre jusque dans les classes les plus pauvres et on s'était déjà élevé de toutes parts contre cet abus, cet illogisme. Même ceux à qui leurs finances le permettaient menaient une vie extérieure que l'on ne peut assez condamner, non seulement au point de vue économique, mais aussi au point de vue moral. Cette prodigalité et cette façon de « paraître »

sont doublement condamnables parce qu'elles étaient un sujet de mauvais exemple et de séduction pour tout esprit léger, dépourvu de sentiments nobles et élevés, d'esprit pratique. Ces habitudes doivent disparaître de chez nous si nous ne voulons pas que la période de famine apporte de trop grandes contrariétés et des troubles trop graves. »

L'Union économique austro-allemande. — Ainsi que nous l'annoncions il y a huit jours, une conférence en vue d'organiser l'union économique de l'Europe centrale s'est tenue à Dresde le 16 janvier. Des représentants de l'Allemagne, de l'Autriche et de la Hongrie y assistaient, entre autres l'ancien président du Conseil hongrois, Alexandre Wekerlé et l'ancien secrétaire d'Etat Sztrenyi.

D'après la *Gazette de Cologne*, la conférence a étudié la question des tarifs préférentiels et celle de la négociation en commun des traités de commerce. L'accord s'est fait sur ces questions, d'après les décisions antérieurement adoptées à la conférence de Vienne.

La conférence a terminé ses travaux le 18 ; des Commissions ont été désignées pour régler les questions de détail.

Les commentateurs de la presse sont réservés. Certains journaux laissent entendre que la conférence s'est trouvée en présence de grosses difficultés qu'elle n'a pas pu résoudre.

AUTRICHE-HONGRIE

Les difficultés financières et économiques de l'Autriche. — On nous écrit de Suisse que la situation en Autriche est encore pire qu'en Allemagne. Le quatrième emprunt de guerre est préparé pour le mois d'avril. Le gouvernement exerce son action à cet effet auprès des partis et des nationalités, afin que le Parlement, une fois réuni, donne l'apparence de l'unité et de l'harmonie à l'intérieur. Les plus grandes difficultés proviennent de la Bohême, et on exerce une grande pression sur les Tchèques. Le gouvernement voudrait obtenir une manifestation unanime au sujet de la conquête des Balkans, et en profiter pour faire passer l'emprunt de guerre au Parlement.

Il y est obligé par la situation financière de la Monarchie. La dépréciation de l'argent atteint de 40 à 45 %. Avant le 15 octobre dernier, il était encore possible d'obtenir 150 florins hollandais pour 400 couronnes ; à la date du 2 janvier de cette année, 100 florins hollandais valaient à Vienne 340 couronnes.

Les banquiers viennois sont eux-mêmes effrayés de la situation et ils calculent qu'après le vote du quatrième emprunt de guerre, la monnaie souffrira une nouvelle dépréciation qui atteindra 100 %, c'est-à-dire que 100 florins vaudront 400 couronnes. Actuellement, le dollar vaut en Autriche 7,65 couronnes, ce qui indique une perte de plus de 50 %. Vis-à-vis de la Suisse, alors que le change normal est de 105 francs pour 100 couronnes, il n'est plus que de 60 francs, soit une dépréciation de plus de 40 %. Les conditions économiques ne sont pas meilleures. Le bétail a été tué presque complètement, il n'y a plus de lait depuis la fin de décembre, et dans les cafés et restaurants on ne peut plus obtenir que du café noir.

En vertu d'une ordonnance du 21 décembre 1915, on a interdit l'emploi de la farine de froment et de seigle pour les pâtisseries, alors que jusque-là il était autorisé dans la proportion de 30 %.

En même temps, le gouvernement a proposé de diminuer le rationnement de farine et de pain de 250 grammes à 200 grammes par jour et par personne. La presse de Vienne a appuyé le gouvernement, en s'inquiétant de savoir si les stocks de farine permettraient de passer l'hiver. Il n'y a que les pommes de terre qui soient en quantité suffisante, alors même qu'elles ne sont pas de la meilleure qualité.

Au commencement d'octobre, une réunion d'une branche de « l'Office de répartition des céréales pendant la guerre » a eu lieu à Prague, et le président y a fait la déclaration officielle et confidentielle suivante : « La Bohême ne peut espérer recevoir aucun approvisionnement de Hongrie ». La consommation de farine et de céréales en Bohême est de 1.900 wagons par semaine. L'Office avait promis de réserver, sur les stocks dont il dispose actuellement, 1.300 wagons à la Bohême. Pourtant, celle-ci n'a reçu, pendant les mois d'octobre et de novembre, que 800 wagons, soit moins de la moitié de sa consommation actuelle.

Lors de la souscription au dernier emprunt de guerre, certains maîtres d'école de Prague et de Bohême ont donné l'ordre aux enfants de rapporter une certaine somme, suivant la situation de leurs parents. En cas de refus, les parents étaient appelés et obligés de verser l'argent. Les fonctionnaires, les employés, les établissements financiers et les maisons d'industrie, de même que les particuliers, ont été traités de façon semblable, de sorte que l'emprunt a été, en fait, imposé au public.

En ce qui concerne l'union économique de l'Autriche avec l'Allemagne, la population allemande d'Autriche ne soulève plus maintenant d'objections. Les Magyars eux-mêmes, auxquels on a assuré que l'on tiendrait compte de leur situation particulière dans la Monarchie, ne font plus de difficultés.

Financièrement et économiquement et même moralement, la situation des deux monarchies est très mauvaise. Toute la population derrière le front attend la paix et aspire anxieusement à sa conclusion définitive. L'impression générale du public, en particulier des directeurs des établissements de commerce et d'industrie, est qu'il est absolument impossible financièrement et économiquement de supporter une longue prolongation de la guerre.

La question du pain à Budapest. — On annonce que la Commission d'alimentation de Budapest vient de faire savoir au public que, sous aucun prétexte, il ne sera délivré de cartes de pain aux visiteurs de province descendus chez des particuliers, étant donnée l'impossibilité de vérifier la provenance des visiteurs, leur nombre et la durée de leur séjour, d'où la possibilité d'abus. Les familles qui reçoivent des visites devront donc partager leurs rations avec leurs hôtes, à moins que ceux-ci n'apportent leur provision de pain avec eux.

PAYS BALKANIQUES

La situation financière de la Bulgarie. — M. Tontchev, ministre des Finances de la Bulgarie, vient d'exposer au Sobranié la situation financière de la Bulgarie à l'occasion de la discussion sur le projet des six douzièmes provisoires du budget pour 1916.

« Le budget de 1914, a-t-il dit, s'est soldé par un déficit, et le déficit de 1915 a été de beaucoup plus grand. La rentrée des contributions indirectes a été défectueuse. Le déficit pour l'exercice 1915 sera de 70.808.517 francs sur 106.875.516 francs de prévisions de rentrées. Quant aux contributions directes, elles n'ont pu être recouvrées.

« Il est évident que le déficit sera encore plus considérable en 1916, car nous aurons alors à faire face à de nouvelles dépenses sans contrepartie de nouvelles ressources. Nous aurons, rien que pour les allocations militaires, une nouvelle dépense de 15 millions. Nos nouveaux emprunts exigent de nouveaux intérêts et amortissements. L'organisation et l'administration des nouvelles contrées occupées nous coûteront cher.

« Jusqu'à ce jour, nous avons emprunté 1.640 millions de francs ; mais il ne faut pas oublier que cette dette a été contractée pour la constitution de la Grande Bulgarie. »

Achats de blé roumain par l'Angleterre. — On a annoncé de Bucarest, ces jours derniers, que le Gouvernement anglais venait d'acheter aux agriculteurs roumains, par l'intermédiaire de la Commission Centrale pour la vente et l'exportation des céréales, 80.000 wagons de blé.

Le prix du wagon a été fixé à 3.200 lei ou francs, et il sera payé dès que la marchandise aura été livrée. Les taxes d'exportation de 500 francs or par wagon seront à la charge des acheteurs.

Par suite de cet achat, la plus grande partie de la quantité de blé roumain disponible pour l'exportation est vendue. Sur une quantité totale d'environ 150.000 wagons disponibles pour l'exportation, 107.000 wagons ont, en effet, été vendus, dont 80.000 wagons au syndicat anglais, comme il vient d'être dit, et 27.000 wagons au syndicat austro-allemand.

Cette opération, qui produit la meilleure impression dans tous les cercles roumains, a consterné les Allemands et les germanophiles roumains. Toutes les céréales achetées seront déposées dans les magasins et attendront l'ouverture des Dardanelles pour être exportées, car les alliés n'en ont pas un besoin urgent comme les Austro-Allemands. Des pourparlers pour l'achat de nouvelles quantités de céréales par les Anglais ont été engagés.

Il n'est pas inutile d'ajouter qu'un arrangement financier vient d'être signé à Londres. Cet arrangement, qui procure à la Roumanie 250 millions de francs, consacre l'achat dont il vient d'être parlé, et qui vient d'être, d'ailleurs, ratifié par le Conseil des ministres roumains.

PAYS SCANDINAVES

Les importations danoises et la guerre. — Le tableau suivant montre l'énorme augmentation des importations au Danemark. Les chiffres de la première colonne indiquent les importations totales au Danemark, d'après les statistiques officielles, en 1913, et la seconde colonne indique les importations à Copenhague exclusivement pour la consommation locale depuis le commencement de la guerre jusqu'au mois d'août 1915 :

	Année 1913	Mois de 1914-Août 1915
	(En livres anglaises de 453 gr.)	
Farine d'amidon.....	930.000	9.000.000
Pore.....	2.000.000	23.000.000
Lard.....	8.000.000	55.000.000
Huiles.....	4.750.000	20.000.000
Cacao.....	4.485.000	62.790.000
Café.....	44.850.000	118.800.000
Thé.....	1.010.000	9.000.000
Sardines.....	1.120.000	5.600.000
Pommes sèches.....	900.000	11.000.000

Pour toutes les quantités de la seconde colonne, les droits ont été payés et les marchandises ont été emmagasinées. Les chiffres sont beaucoup trop bas. Des centaines de milliers de tonnes qui sont arrivées aux ports libres, ont été réexportées et ne sont pas comprises dans cette statistique. Elles atteignent un chiffre incalculable, qu'il est impossible de fixer.

Un haut fonctionnaire des douanes danoises, auquel les chiffres de la deuxième colonne ont été montrés, a dit que les exportations totales du Danemark en Allemagne devraient être multipliées par 4 ou 5.

L'accord commercial anglo-danois. — On vient de revenir, de divers côtés, sur l'accord commercial anglo-danois dont l'*Economiste Européen* parlait les 24 et 31 décembre dernier.

La clause principale de cet accord décide que les importations de toute provenance devront rester en Danemark et ne pourront, sous aucune forme, être réexportées sur d'autres pays. Seules quelques exceptions, dont les conditions sont minutieuse-

ment réglées, ont été faites en faveur de la Suède et de la Norvège.

Les signataires danois de cet accord, à savoir : la « Corporation des marchands » de Copenhague et le « Conseil des industries danoises » garantiront sous leur responsabilité et avec la sanction de pénalités très fortes pour les fraudeurs la destination des produits importés. Un contrôle sérieux est exercé par ces deux grandes corporations, qui ont le droit d'exiger la production de la comptabilité des importateurs et même le témoignage de leurs employés.

On observe que le Danemark a fait un accueil favorable à cet arrangement qui assure l'importation régulière des matières premières et des denrées indispensables au fonctionnement de l'activité du pays, et fournit en même temps des garanties positives contre toute réexportation abusive.

L'interdiction par la Suède de l'exportation de pulpe de bois. — Le gouvernement suédois a interdit, à partir du 21 janvier, l'exportation de pulpe de bois pour papier, humide ou sèche. Selon le *Berlingske Tidende*, il fallait voir là une mesure de représailles contre la Grande-Bretagne, à la suite de la saisie de colis postaux suédois à bord d'un vapeur suédois.

Le correspondant du *Times* à Copenhague faisait remarquer les inconvénients qui résulteront de cette interdiction, principalement pour les journaux. Mais ces difficultés seront seulement passagères, car le commerce suédois d'exportation est trop important pour être suspendu pendant longtemps, et d'ailleurs on pourrait s'approvisionner en d'autres pays, spécialement au Canada, au détriment de la Suède.

La pulpe de bois, qui est la principale substance utilisée à la fabrication du papier, est importée en Angleterre sous deux formes, chimique et mécanique.

La pulpe chimique, qui donne un produit supérieur, est importée blanchie ou non blanchie. Dans les dix premiers mois de 1915, l'importation totale de pulpe sèche en Angleterre a atteint 327.528 tonnes, pour une valeur de 3.044.587 livres sterling ; 8.961 tonnes de pulpe blanchie et 234.522 tonnes de pulpe non blanchie, pour une valeur totale de 2.207.362 liv. st., ont été importées de Suède.

L'importation de pulpe chimique humide est insignifiante par rapport à celle de pulpe sèche : elle n'a été, dans la même période, que de 9.611 tonnes, pour une valeur de 32.025 livres.

L'importation dans la même période de pulpe mécanique humide a été de 454.591 tonnes, pour une valeur de 1.237.679 liv. st. La Norvège a fourni 298.698 tonnes, pour une valeur de 793.079 liv. st., et la Suède, 111.531 tonnes, pour une valeur de 317.046 liv. st.

L'importation de pulpe mécanique sèche est relativement faible.

Ainsi, sur une importation évaluée à 4.302.266 liv. st., la part de la Suède est de 2.524.408 liv. st., soit plus de la moitié.

Les autres fournisseurs de pulpe chimique sont surtout la Russie, la Norvège et l'Allemagne. Depuis le commencement de la guerre, l'importation de l'Allemagne a naturellement cessé et celle de Russie est à peu près nulle. Quant à la Norvège, elle a envoyé dans les dix premiers mois de 1915 14.006 tonnes de pulpe sèche blanchie et 50.980 tonnes de pulpe non blanchie, pour une valeur de 740.915 liv. st.

L'exportation de pulpe mécanique humide du Canada en Angleterre était, dans les dix premiers mois de 1914, de 107.333 tonnes, d'une valeur de 252.450 liv. st. Cette exportation, dans la même période de 1915, est tombée à 22.289 tonnes, pour une valeur de 65.651 liv. st.

L'importance de la pulpe de bois dans la fa-

brication du papier peut être jugée par ce fait que pour une somme de 5.102.007 liv. st., qui représente l'importation de toutes les matières nécessaires à cette fabrication pendant les dix premiers mois de 1915, l'importation de pulpe de bois figure à elle seule pour 4.361.419 liv. st.

Le *Times* concluait de ces chiffres qu'il est nécessaire pour l'Angleterre de s'émanciper de la dépendance où elle se trouve vis-à-vis de l'étranger pour un article dont elle pourrait se fournir dans son propre Empire, principalement au Canada et à Terre-Neuve, dont les importantes ressources devraient être exploitées avec le concours des capitaux britanniques.

Il est vrai que depuis, d'après les avis fournis par la Chambre de commerce de Londres, la mesure prise par la Suède a été modifiée. D'après les nouvelles dispositions, l'exportation de la pulpe mécanique est libre, mais la pulpe chimique ne peut être exportée qu'avec autorisation. Cette nouvelle semble indiquer que le gouvernement suédois y a regardé à deux fois avant de formuler une interdiction absolue d'exportation.

SUISSE

Nouvel Emprunt de guerre suisse. — Le Conseil de la Confédération helvétique a autorisé, vendredi, le Département des finances à négocier un nouvel Emprunt de 100 millions de francs 4 1/2 %, au taux de 97 1/2 et remboursable en cinq ans, qui sera probablement lancé dans la première quinzaine du mois prochain.

C'est le quatrième emprunt contracté en vue de subvenir aux dépenses de la mobilisation. Le précédent, du même type 4 1/2 %, avait été émis en juillet 1915, mais au cours de 96 1/2 %. Le nouveau, qui arrive plus tôt qu'on ne l'attendait, est, comme le précédent, à court terme, de sorte qu'il porte plutôt le caractère de bons du Trésor.

La *Gazette de Zurich* observe que l'état actuel du marché des capitaux n'aurait guère permis à la Confédération de placer à 4 1/2 % un emprunt à longue échéance. C'est pour cette raison, sans doute, et pour ne pas faire de tort aux emprunts cantonaux, qu'on a renoncé au type 5 %. Dans la forme choisie, la nouvelle opération financière de la Confédération se présente dans des conditions favorables.

Exportations allemandes interdites. — D'après la *Gazette de Zurich*, l'Allemagne a décidé d'interdire l'exportation du fer et de l'acier. Ces produits ne cesseront pas pour cela d'être importés en Suisse, mais en pratique il sera très difficile de les obtenir dans ce pays. Désormais les autorisations d'exporter ne seront délivrées que par un office spécial nouvellement attaché au syndicat des aciéries. Les marchandises devront être payées en francs, — ce qui est évidemment un procédé imaginé pour améliorer le change, — et à des prix d'environ 40 % supérieurs à ceux pratiqués actuellement. Tous les contrats conclus en marks et aux prix antérieurs deviennent caducs.

Cette mesure fera un tort énorme à l'industrie suisse du bâtiment et atteindra par contre-coup les nombreux métiers qui en dépendent. Elle est d'autant plus grave que l'Allemagne est actuellement le seul pays qui soit en mesure de livrer chez nos voisins du fer et de l'acier.

Le journal zurichois critique avec beaucoup de raison la mesure qui vient brusquement annuler les contrats de livraison actuellement conclus et qui n'ont pas encore été exécutés. Beaucoup d'industriels ont déjà vendu à des entrepreneurs des métaux qu'ils avaient commandés en Allemagne et qui devaient être livrés sous peu; les entrepreneurs, à leur tour, en vertu des livraisons promises, ont contracté des engagements soit avec des ouvriers ou avec des établissements industriels. Bref, la *Gazette de Zurich* estime que les dom-

magés qui résulteront pour le pays de cette mesure des autorités allemandes seront si graves qu'une intervention diplomatique s'impose.

ÉTATS-UNIS

La circulation monétaire aux Etats-Unis. — Voici le tableau des monnaies d'or et d'argent ainsi que du papier en circulation aux Etats-Unis au 1^{er} décembre 1915. Nous établissons la comparaison avec le 1^{er} juillet et le 1^{er} décembre 1914 :

	1 ^{er} juil. 1914	1 ^{er} déc. 1914	1 ^{er} déc. 1915
(En milliers de dollars)			
Monnaies d'or et lingots.....	614.922	637.553	603.343
Dollars d'argent..	70.314	69.732	66.171
Monnaies divisionnaires d'argent.....	160.204	163.085	167.943
Certificats d'or.....	1.035.454	923.506	1.258.661
— argent.....	479.462	464.647	489.094
Billets du Trésor (loi du 14 juillet 1890).....	2.427	2.359	2.183
Billets des Etats-Unis.....	338.939	318.978	340.804
Billets des Banques Nationales.....	718.086	1.042.048	753.385
Billets des Banques de Réserve fédérale.....	»	3.310	177.477
Total.....	419.168	3.630.218	3.859.061

La population aux Etats-Unis étant évaluée au 1^{er} décembre 1915 à 101.435.000 habitants, la proportion de la circulation représente, par tête, 38 dollars 04. Au 1^{er} juillet 1914, la population n'était évaluée qu'à 99.187.000 habitants, et la proportion de la circulation n'était que de 34 dollars 53 par tête.

D'autre part, voici comment s'établit la situation du Trésor des Etats-Unis au 30 novembre 1915, comparativement au 30 novembre et au 30 juin 1914 :

	Trésor des Etats-Unis		
	(En millions et centaines de mille dollars)		
	30 juin 1914	30 nov. 1914	30 nov. 1915
Encaissé :			
Or.....	1.276.4	1.179.5	1.648.8
Argent.....	525.1	524.8	539.6
Total de l'encaisse.....	1.801.5	1.704.3	2.188.4
Circulation :			
Greenbacks et autres billets.....	345.8	325.9	316.7
Certificats d'or.....	1.035.6	928.5	1.427.2
— d'argent et billets du Trésor de 1890.....	481.9	476.6	491.3
Total de la circulation.....	1.863.3	1.731.0	2.265.2
Dépôts dans les Banques nationales et les Banques de réserve fédérale.....	100.0	72.9	63.0
Disponible dans les caisses du Trésor.....	45.8	0.6	5.7
Total de l'encaisse disponible....	145.8	73.5	68.7

Un envoyé confidentiel américain en Europe. — Un envoyé personnel du président Wilson, président des Etats-Unis, le colonel House, est arrivé vendredi soir à Paris.

Le colonel House, ami intime et conseiller du président Wilson, est un homme de grand tact et de grand jugement. Il est lié personnellement au docteur Walter Page, ambassadeur des Etats-Unis à Londres; à M. Gérard, ambassadeur à Berlin; à M. Nelson Page, ambassadeur à Rome, ainsi qu'à d'autres agents diplomatiques américains en Europe.

Sa mission confidentielle a un caractère particulièrement important.

Il a déclaré lui-même qu'il avait vu à Londres

le docteur Walter Page, ainsi que de nombreux membres du gouvernement britannique, auxquels il a parlé, entre autres questions, du blocus.

« Quant à l'objet général de ma mission, a-t-il ajouté, je ne peux que me référer à la déclaration que j'ai faite en quittant New-York, à savoir que cette mission est de faire connaître verbalement, exactement et directement aux ambassadeurs et ministres américains les vues du président à l'égard des graves questions qu'ils ont à traiter en ce moment avec les diverses puissances belligères, notamment celles de la guerre sous-marine et du blocus. J'aurai, d'autre part, à rapporter au président des impressions précises sur la guerre, ainsi que sur la position et les sentiments des nations belligères et neutres. »

Il est parti dimanche pour la Suisse, d'où il devait gagner Vienne et Berlin. Il reviendra ici dans quelques jours et se mettra en rapport avec les membres du gouvernement français.

Questionné sur ce point, à savoir si sa mission se rapportait de près ou de loin à une médiation éventuelle des Etats-Unis, ou même à une simple enquête sur la possibilité de cette médiation et les dispositions des belligères, le colonel House a répondu négativement. Il a rappelé, en même temps, les sympathies étroites existant entre la France et les Etats-Unis.

CONTREBANDE DE GUERRE

La contrebande sur les bateaux suédois et hollandais. — La marine anglaise a arrêté ces jours derniers le vapeur suédois *Urba*, allant de New-York à Gothenburg et à Copenhague, au milieu de la cargaison duquel on a découvert des marchandises désignées sur le connaissement comme quinze caisses de marteaux envoyées des Etats-Unis à un entrepositaire danois.

L'examen a révélé qu'il s'agissait de quinze caisses contenant chacune du cuivre ou du bronze et apparemment des pièces d'aluminium tournées.

Les consignataires ignorant le destinataire de ces prétendus marteaux, les marchandises seront envoyées devant le tribunal des prises.

La marine anglaise a également saisi le vapeur hollandais *Getra*, revenant des ports de l'Amérique du Sud et allant à Amsterdam.

Parmi les colis postaux qu'il transportait, on a découvert soixante-neuf paquets contenant quatre cents revolvers. Trente-neuf de ces paquets étaient consignés par une maison espagnole à destination d'une maison de Copenhague. Trente autres étaient envoyés également par une maison espagnole à un entrepositaire d'Amsterdam. Ces revolvers ont été envoyés devant le tribunal des prises.

Grave affaire de contrebande en Hollande. — A la date du 22 courant, le journal *le Telegraaf*, d'Amsterdam, déclarait apprendre de source autorisée que 160.000 kilos de plomb avaient été expédiés la veille, en Allemagne, sous la désignation de « vieux plomb ».

« La nouvelle de cette expédition nous est arrivée trop tard, ajoutait le *Telegraaf*, pour en prévenir les autorités, mais il est évident que ce « vieux » plomb, qui a été expédié en Allemagne, devra être remplacé par du nouveau plomb à l'usage de l'industrie hollandaise. Or, ce nouveau plomb doit venir par voie de mer et tout homme bien pensant peut se figurer quelles conclusions les puissances de l'Entente vont tirer de cette affaire, due à la malhonnêteté de nos commerçants contrebandiers.

« L'expédition des 160.000 kilos de plomb a été chargée sur huit wagons et était adressée à M. K. à Cologne, avec la mention spéciale que le plomb devait être déchargé à la station industrielle de cette ville.

« Les expéditeurs étaient MM. Vriesseveem, à Amsterdam. »

Le bétail hollandais en Allemagne. — On annonçait de Genève, à la date du 22 courant :

« Le *Berliner Tageblatt* apprend que le ministre de l'Agriculture de Hollande a autorisé l'exportation en Allemagne de toutes les vaches des territoires hollandais inondés.

« L'inspection sanitaire de ces vaches est déjà commencée. »

L'Autriche fait des commandes de viande en Hollande. — La *Gazette de Hollande* a publié, dimanche, l'information suivante :

« L'Autriche-Hongrie a fait d'énormes commandes de viande de porc en Hollande, et elle a envoyé un grand nombre de wagons frigorifiques pour le chargement de cette viande.

« Ces wagons, qui proviennent pour la plupart de Budapest, attendent leur chargement ici.

« Pour le moment, il y a cent mille porcs en réserve.

« Les exportateurs de viande font des affaires d'or. »

D'autre part, le *Telegraaf* d'Amsterdam a annoncé, le même jour, que les exportateurs de viande hollandais ont décidé de ne plus envoyer exclusivement les stocks disponibles en Allemagne, mais d'en envoyer la moitié en Angleterre.

Les exportateurs qui n'accepteraient pas cette clause seraient rayés, après la guerre, de la liste des fournisseurs à l'Angleterre.

« Le gouvernement hollandais, ajoutait le *Telegraaf*, essaye de mettre les exportateurs hollandais et l'Angleterre d'accord afin que toutes facilités soient acquises pour l'exportation de viandes en Angleterre. »

Les exportations australiennes interdites pour la Hollande. — On télégraphiait à la date du 21 courant, de Melbourne, capitale de la colonie anglaise de Victoria, et port maritime important d'Australie :

« Toutes les exportations pour la Hollande sont interdites. »

Revue Commerciale

Vins. — Le temps favorable de ces derniers jours a permis de poursuivre dans tout le vignoble français les travaux de taille et de fumure, qui s'effectuent dans de meilleures conditions que l'année précédente, par suite d'une moins grande rareté de la main-d'œuvre, des permissions agricoles accordées aux territoriaux, de la cessation des réquisitions des chevaux et de la vente des bêtes réformées.

Dans le Bordelais, les cours montent toujours : on paie 600 francs le tonneau nu pour des vins de bonnes côtes ordinaires, et ce prix sera certainement bientôt dépassé. Les stocks sont presque épuisés, sauf, pourtant, les tout premiers crus de luxe, qui ne se vendent presque plus.

A Carcassonne comme à Narbonne, on a traité à 70 francs l'hecto nu pour des vins de 12°. Les difficultés du charroi sont toujours aussi nombreuses.

En Bourgogne, la situation est bonne et les cours progressent légèrement.

En Algérie, les affaires sont de plus en plus difficiles, par suite du peu de marchandises offertes et des prétentions élevées de la part des vendeurs. Les cours varient de 50 à 60 francs l'hecto.

En résumé, la hausse reste toujours la note caractéristique de tous les marchés, et malheureusement rien ne permet de prévoir un arrêt dans cette progression constante, qui a des causes multiples : déficit de la récolte de 1915, pénurie de main-d'œuvre, rareté des bêtes de trait, manque de futailles, réquisitions de l'Intendance, mauvaises conditions des transports, etc.

A Bercy et entrepôts, les stocks sont rares, par

suite du peu d'arrivages, et les cours montent tous les jours.

La cote des courtiers assermentés tient les vins de la récolte de 1915, marchandises courantes franco quai ou gare Paris, comme suit :

Côte-d'Or, la queue, 1.100 à 1.200 ; Basse-Bourgogne, la feuillette nu, 90 ; Beaujolais, la pièce nu, 165 à 170 ; Vin blanc du centre, la pièce nu, 165 à 175 ; Bordeaux rouge ordinaire, le tonneau nu, 580 à 590 ; Vin blanc entre-deux mers, id., 560 à 580 ; Vin blanc du Gers, id., 550 à 570 ; Aramon, 7° à 8°, l'hectolitre nu, 65 à 68 ; Montagne 9°, id., 68 à 70 ; Minervoises et Corbières 10°, id., 70 à 75 ; Roussillon 10° à 11°, id., 70 à 75 ; Algérie rouge 11° à 12°, id., 70 à 75 ; Algérie blanc 11° à 12°, id., 70 à 75, conditions habituelles du commerce de gros.

Alcools. — Voici d'après le *Journal Officiel* la production et le mouvement des alcools en France, pendant les trois premiers mois de la campagne 1915-1916, soit depuis le 1^{er} octobre 1915 jusqu'au 31 décembre 1915 :

	1914-15	1915-16
	(Hectolitres)	
Production.....	528.444	590.476
Importations.....	37.383	181.047
Reprises au 1 ^{er} octobre.....	525.415	569.970
Ressources totales.....	1.091.242	1.341.493
Exportations.....	61.490	67.715
Livraisons au commerce.....	371.645	446.086
Sorties totales.....	433.135	513.801
Stock fin novembre.....	"	456.734
Stock fin décembre.....	658.107	585.692
Différence.....	"	128.958

Pour le troisième mois de la campagne, la production des bouilleurs et distillateurs de profession s'est élevée à 207.212 hectolitres. Dans ces chiffres, les farineux figurent pour 38.406 hectolitres, les betteraves pour 157.691 hectolitres et les mélasses pour 5.655 hectolitres. Pour les trois premiers mois de la campagne en cours, la production des bouilleurs et distillateurs de profession a été de 465.476 hectolitres, contre 445.444 hectolitres pendant la même période de 1914-15. Les importations ont atteint 181.047 hectolitres au lieu de 37.383 hectolitres, et les exportations 67.715 hectolitres, contre 61.490 hectolitres en octobre-décembre 1914-15. Les livraisons au commerce se sont élevées à 343.086 hectolitres au lieu de 330.645 hectolitres. Le stock au 31 décembre était de 585.692 hectolitres, contre 456.734 au 30 novembre dernier et 658.107 au 31 décembre 1914.

Pendant les trois premiers mois, les bouilleurs de cru par approximation ont produit 125.000 hectolitres, contre 83.000 hectolitres pendant la même période de la campagne précédente. Les livraisons se sont élevées à 103.000 hectolitres, au lieu de 41.000 hectolitres en octobre-décembre 1914. Le stock au 31 décembre dernier a été de 242.000 hectolitres, contre 205.000 hectolitres à la même date de 1914.

Pendant le mois de décembre 1915, il a été frappé à la taxe de dénaturation de 0 fr. 25 centimes 41.964 hectolitres, et pendant les trois premiers mois de la campagne 1915-16, 204.867 hectolitres, contre 155.075 hectolitres en octobre-décembre 1915.

D'autre part, les quantités de produits naturels fabriqués ou importés dans les conditions voulues pour donner droit aux titres de mouvement ont été les suivantes pour le mois de décembre 1915 : Eaux-de-vie et alcools de vins, de cidres, de marcs et de fruits de genièvre, 4.353 hectolitres ; rhums et tafias importés des colonies françaises, 15.317 hectolitres, et pour les trois premiers mois de la campagne 1915-16 de 21.838 hectolitres et 56.706 hectolitres respectivement.

PETITES NOUVELLES

Le gouverneur de la Banque de France vient d'adresser aux directeurs des succursales et aux chefs des bureaux auxiliaires une circulaire qui répond heureusement aux considérations émises à diverses reprises, sur les avantages d'économiser les paiements en billets de banque, par l'usage des chèques barrés et des virements.

La Banque a décidé d'étendre aux titulaires de comptes de dépôts de fonds la gratuité des chèques et virements déplacés, jusqu'ici réservés aux comptes courants, et d'exonérer de commission l'encaissement, pour compte de ses clients, des chèques payables dans l'un quelconque de ses bureaux.

Parmi les souscriptions à notre Emprunt National 5 % reçues de l'étranger, il est intéressant de noter que Buenos-Aires en a transmis par l'intermédiaire de la Banque française du Rio-de-la-Plata pour 5 millions de francs environ.

L'Agence Economique et Financière (directeur M. Yves Guyot) publie chaque semaine, depuis le 22 janvier, en annexe à ses feuilles quotidiennes de dépêches, un supplément spécialement consacré aux « Informations d'Italie », transmises télégraphiquement par ses bureaux de Rome et de Milan. Au moment où le rapprochement économique et financier de l'Italie et de la France complète si heureusement l'évolution qui a amené l'Italie aux côtés des alliés, les suppléments italiens de l'Agence Economique et Financière, conçus et outillés dans les conditions qui ont assuré depuis longtemps le succès de ses suppléments russes, vont apporter une source de documentation précieuse au monde des affaires en général et à tous ceux qui préoccupent et intéressent spécialement l'effort français dans l'ensemble des reprises économiques qui constituent, après l'action militaire, la tâche la plus urgente de cette seconde partie de la guerre européenne.

Marché Financier

Paris, le 27 janvier 1916.

Les affaires sont demeurées fort restreintes cette semaine, et la tendance s'est montrée irrégulière. Notre 3 % perpétuel, en particulier, s'est encore alourdi.

Voici les principaux cours cotés en clôture :

Au Parquet. — A terme : 3 % perpétuel, 61 fr. ; Banque de l'Union Parisienne, 536 fr. ; Orléans, 1.015 fr. ; Boléo, 700 fr. ; Penarroya, 1.500 fr. ; Banque d'Athènes, 34 fr. ; Banque Nationale du Mexique, 400 fr. ; Andalous, 322 fr. ; Saragosse, 409 fr. ; Rio-Tinto, 1.588 fr. ; Norvégienne de l'Azote, 335 fr. ; Tabacs du Portugal, 571 fr.

Au comptant : 3 % perpétuel, 61 fr. ; 5 % libéré, 88 fr. 45 ; Banque de France, 4.465 fr. ; Crédit Industriel, 605 fr. ; Crédit Lyonnais, 985 fr. ; Est, 725 fr. ; Paris-Lyon, 945 fr. ; Voitures de Paris, 146 fr. ; Extérieure Espagnole, 88 fr. 40 ; Russe 1906, 81 fr. 25 ; Crédit Foncier Egyptien, 600 fr. ; Nord de l'Espagne, 409 fr. ; Provodnik, 318 fr.

Marché en Banque. — A terme : Mexicain 3 % Intérieur, 20 fr. ; Financière des Caoutchoucs, 89 fr. 50 ; East Rand, 29 fr. 50 ; Modderfontein B, 166 fr. ; Vins et Spiritueux, 130 fr.

Au comptant : Toula, 989 fr. ; De Beers ordinaire, 295 fr. ; Mount Elliott, 70 fr. ; Spassky, 51 fr. 25 ; Tharsis, 148 fr. 50 ; Chartered, 14 fr. ; Rand Mines, 111 fr. ; Robinson Gold, 42 fr. ; Malacca ordinaire, 127 fr. 50.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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