

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.

Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

INSERTIONS

Ligne anglaise de 5 centimètres

Annonces en 7 points..... 2 50

Réclames en 8 points..... 4 »

Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1259. — 49^e volume (46)

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

Vendredi 21 Avril 1916

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Ar- gent		C/cour ^{tes} et dépôts particul ^{iers}	Porte- feuille escompte	Avances s' valeurs mobilières			
FRANCE — Banque de France									
1914 23 juillet....	4.104	640	6.912	943	1.541	739		3½	
1916 6 avril.....	4.986	363	15.155	1.994	2.012	1.234		5	
1916 13 avril.....	4.893	359	15.184	1.994	1.998	1.297		5	
1916 20 avril.....	4.899	360	15.239	2.036	2.019	1.220		5	

ALLEMAGNE — Banque de l'Empire

1914 23 juillet....	1.696	418	2.364	1.180	939	63			4
1916 23 mars.....	3.075	58	7.967	3.379	7.372	14			5
1916 31 mars.....	3.075	55	8.760	5.447	10.141	15			5
1916 7 avril.....	3.076	55	8.344	2.159	6.487	15			5

ANGLETERRE — Banque d'Angleterre

1914 23 juillet....	1.004	»	733	1.055	841	»			3
1916 30 mars.....	1.417	»	839	2.184	2.209	»			5
1916 6 avril.....	1.412	»	847	2.194	2.403	»			5
1916 13 avril.....	1.448	»	841	1.999	2.264	»			5

DANEMARK — Banque Nationale

1914 31 juillet....	410	»	219	24	94	15			6
1916 31 janvier....	156	4	298	16	55	21			5
1916 29 février....	168	4	330	25	57	21			5
1916 31 mars.....	186	6	346	57	45	22			5

ESPAGNE — Banque d'Espagne

1914 24 juillet....	543	730	1.919	498	446	170			4 1/2
1916 1 avril.....	939	766	2.136	703	445	259			4 1/2
1916 8 avril.....	958	759	2.161	717	448	258			4 1/2
1916 15 avril.....	958	761	2.158	722	443	256			4 1/2

HOLLANDE — Banque Néerlandaise

1914 25 juillet....	340	17	652	10	185	130			3 1/2
1916 11 mars.....	1.556	10	1.224	191	142	147			4 1/2
1916 18 mars.....	1.070	10	1.223	218	151	144			4 1/2
1916 1 avril.....	1.086	8	1.360	171	204	152			4 1/2

ITALIE — Banque d'Italie

1914 31 juillet....	1.105	89	3.086	245	586	115			5 1/2
1916 29 février....	1.033	105	2.856	606	474	397			5 1/2
1916 10 mars.....	1.036	103	2.859	633	450	381			5 1/2
1916 20 mars.....	1.022	102	2.861	614	431	345			5 1/2

ROUMANIE — Banque Nationale

1914 18 juillet....	154	1	414	14	237	47			5 1/2
1916 4 mars.....	210	0	801	103	244	42			6
1916 18 mars.....	219	0	826	130	237	40			6
1916 25 mars.....	221	0	836	129	234	38			6

RUSSIE — Banque de l'Etat

1914 21 juillet....	4.270	197	4.358	698	1.049	518			5 1/2
1916 29 février....	4.322	130	15.484	2.844	10.993	1.780			6
1916 7 mars.....	4.329	138	15.653	2.785	10.210	1.713			6
1916 29 mars.....	4.335	158	15.829	2.725	11.365	1.993			6

SUÈDE — Banque Royale

1914 31 juillet....	146	8	320	109	236	11			5 1/2
1916 31 janvier....	199	4	410	161	235	19			5
1916 29 février....	227	5	426	147	209	18			5
1916 31 mars.....	225	5	464	138	216	24			5

SUISSE — Banque Nationale

1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14			3 1/2
1916 23 mars.....	253	51	398	116	140	19			4 1/2
1916 31 mars.....	253	50	431	98	161	19			4 1/2
1916 7 mars.....	258	51	420	112	157	19			4 1/2

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	22 mars 1916	29 mars 1916	5 avril 1916	12 avril 1916	19 avril 1916
Londres.....	25.224	25.174	28.36	28.47	28.51	28.81	28.30
New-York.....	548.25	516	595.50	597	598	603 1/2	594 1/2
Espagne.....	500	482.75	571.50	580	579	585 50	579
Hollande.....	208.30	207.56	253	254	257	259	251
Italie.....	100	99.62	89	89 1/2	90 1/2	92 1/2	92
Pétrograd.....	266.67	263	189	188	188 1/2	187	186
Scandinavie...	139	138.25	172.50	172	176 1/2	181	177
Suisse.....	100	100.03	113.50	114 1/2	115	117	115

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

	Unités	16 juillet 1914	22 mars 1916	29 mars 1916	5 avril 1916	12 avril 1916	19 avril 1916
Londres.....	100 liv.	99.82	112.44	112.87	113.04	114.22	112.20
New-York.....	» dol.	99.56	114.71	115.19	115.39	116.45	114.71
Espagne.....	» pes.	96.55	114.30	116	115.90	117.16	115.80
Hollande.....	» flor.	99.64	121.45	121.94	123.62	124.34	120.50
Italie.....	» lire.	99.62	89	89.50	90.50	92.50	92
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	70.83	70.49	70.69	70.12	69.75
Scandinavie...	» cou ^r	99.46	124.10	123.74	126.98	130.22	127.34
Suisse.....	» fr.	100.03	113.50	114.50	115	117	115

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	21 mars 1916	28 mars 1916	4 avril 1916	11 avril 1916	18 avril 1916
Paris.....	25.224	25.184	28.31	28.455	28.495	28.765	28.35
New-York.....	4.86 1/2	4.871	4.77	4.769	4.77	4.77	4.77
Espagne.....	25.22	25.90	24.95	24.855	24.77	24.65	24.55
Hollande.....	12.109	12.125	11.255	11.20	11.14	11.20	11.29
Italie.....	25.22	25.268	31.98	31.96	31.67	31.32	30.98
Pétrograd.....	94.62	95.80	150.50	151.25	152.37	155.25	153.25
Portugal.....	53.28	46.19	34.50	34.50	34.37	34.62	34.37
Scandinavie...	18.25	18.24	16.525	16.65	16.225	15.87 1/2	16.14
Suisse.....	25.22	25.18	24.95	24.94	24.85	24.70	24.77

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

	Unités	16 juillet 1914	21 mars 1916	28 mars 1916	4 avril 1916	11 avril 1916	18 avril 1916
Paris.....	100 fr.	100.14	89.09	88.64	88.52	87.70	88.97
New-York.....	» dol.	99.90	102.02	102.04	102.02	102.02	102.02
Espagne.....	» pes.	96.64	101.09	101.48	101.83	102.32	102.74
Hollande.....	» flor.	99.87	107.58	107.75	108.69	108.11	107.25
Italie.....	» lire.	99.82	78.87	78.92	79.64	80.53	81.42
Pétrograd.....	» rou.	98.77	62.87	62.55	62.09	60.94	61.64
Portugal.....	» mil.	86.69	64.75	64.75	64.51	64.90	64.51
Scandinavie...	» cou.	100.85	110.44	109.61	112.51	114.96	113.07
Suisse.....	» fr.	100.17	101.09	101.12	101.49	102.11	102.82

La nouvelle, publiée par certains journaux, de la conclusion d'arrangements importants à Londres et à New-York, en vue de rétablir le change français, a provoqué sur le marché de Paris une brusque et importante réaction. La baisse a été d'autant plus franche et plus rapide, que le mouvement a été déclenché par les succursales parisiennes des banques américaines que l'on avait toutes raisons de croire bien informées. Le 12 avril nous avions laissé la *livre sterling* à 28.81, très ferme en clôture ; le 13, elle montait à 28.93 et le 14, le cours moyen restait encore à 28.91, bien que la tendance fût un peu moins ferme et que le marché commençât à faire preuve de quelque indécision. Le 15, la réaction s'accroît et la cote s'est trouvée, d'un seul coup, ramenée à 28.60 ; le lendemain, le chèque sur Londres ne valait plus que 28.20 1/2. Mais, après la cote, les rachats de quel-

ques vendeurs à découvert ont relevé la tendance et la livre sterling est restée demandée entre 28.25 et 28.28. Le mouvement de reprise s'est accusé le mardi; le cours moyen s'est établi à 28.30; il s'est maintenu à ce même niveau le mercredi 19. Le reste de la cote a suivi les mêmes variations d'une façon générale.

Nous ne pouvons donner encore aucune précision sur la nature et l'importance des arrangements convenus avec Londres. Ce que nous devons dire cependant c'est qu'ils assurent nos besoins de change pour une période relativement longue et qui nous conduira, sans doute, jusqu'à la fin de la guerre, surtout si l'emprunt en négociation avec New-York aboutit, comme tout porte à le croire. Cela ne signifie pas, ainsi que l'a annoncé inconsidérément certain journal, que nous verrons prochainement la livre sterling à 27 francs et même plus bas. Une brusque réaction n'est nullement souhaitable. Ce qu'il faut au marché du change, dans le moment présent, étant données les circonstances, c'est moins la baisse que la stabilité. Il importe surtout d'arrêter et de prévenir les mouvements spéculatifs qui, après avoir poussé les cours à des niveaux déraisonnables, seraient tentés de les ramener rapidement à des chiffres trop bas. C'est progressivement que le change doit être rétabli. Ce serait un bien mauvais calcul et on se préparerait peut-être des lendemains difficiles, si on allait trop vite et trop loin dans la voie de la baisse; si surtout cette baisse était principalement le résultat de ventes à découvert, comme cela paraît être le cas en ce moment. Ne recommandons pas en sens inverse les fautes de ces derniers mois; sachons mesurer pratiquement nos possibilités et modérer nos enthousiasmes comme nos inquiétudes.

Le change anglo-hollandais poursuit son amélioration à la suite de l'arrangement intervenu entre le gouvernement britannique et la Banque Néerlandaise en vue de permettre aux titulaires de créances en livres sterling de les réaliser en limitant leurs pertes. L'arrangement ne vise que les créances d'au moins 1.000 £ et porte sur une somme limitée. Le créancier hollandais de soldes en livres sterling peut recevoir des bons du Trésor britannique 5 % à un an que la Banque Néerlandaise escomptera sur la base de 12 florins pour une livre ou acceptera en nantissement d'avances. Le *Times* annonce que la plus grosse partie des dettes de l'Angleterre résultant de ses achats de sucre de Java a été réglée de la sorte. Un seul jour, le 13 avril, près de 7 millions de livres sterling de bons du Trésor à un an ont été achetés pour compte de la Hollande. On annonce, d'autre part, que les difficultés survenues entre la Hollande et l'Angleterre, au sujet des envois de titres hollandais en Amérique en vue de leur négociation, sont à la veille d'être réglées définitivement. On sait que les interruptions d'envois hollandais de valeurs aux Etats-Unis avaient été provoquées par la nécessité, pour les alliés, de prendre des mesures destinées à empêcher toutes réalisations à New-York au profit des Allemands. D'après nos informations, les transactions seraient maintenant autorisées, à la condition que les vendeurs prennent comme intermédiaire le *Trust néerlandais d'outre-mer*, responsable de la bonne foi des opérations. Les titres originaux seraient conservés par le trust et des duplicata créés à New-York en vue de la négociation; on éviterait ainsi les dépenses et les risques inhérents à l'envoi aux Etats-Unis.

Dans notre chronique du 7 avril, nous avons exposé l'état de « la question de l'or » dans les pays scandinaves. On sait qu'au mois de février dernier, le Parlement suédois avait délié la Banque de Suède, jusqu'au 4 février 1917, de l'obligation d'acheter l'or présenté à ses guichets sur la

base de 2.480 couronnes par kilogramme d'or fin, moins 1/4 % pour frais de frappe. Une initiative semblable a été prise par le ministre danois du Commerce, à la demande du Comité des directeurs de la Banque Nationale de Danemark. Un projet de loi visant cet objet a été voté par le Rigsdag. Notre correspondant de Christiania nous télégraphie, le 14 avril, que le Parlement norvégien vient, à son tour, d'adopter une loi « autorisant le roi à délier temporairement la Banque de Norvège de son obligation d'acheter le l'or ». A cet égard, les trois pays scandinaves se sont donc mis à un régime uniforme, conséquence pour ainsi dire forcée de la convention monétaire qui les unit. Les journaux allemands se réjouissent de ce résultat, auquel la diplomatie germanique n'est pas, croit-on, restée étrangère.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	21 mars 1916	28 mars 1916	4 avril 1916	11 avril 1916	18 avril 1916
Paris.....	5.181	5.161	5.945	5.968	5.977	6.08	5.95
Londres.....	4.861	4.871	4.77	4.77	4.77	4.77	4.77
Berlin.....	95.37	95.06	71.25	71.56	72	72.62	74
Amsterdam.....	40.14	40	42.44	42.50	42.81	43.75	42.37

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

	Unités	16 juillet 1914	21 mars 1916	28 mars 1916	4 avril 1916	11 avril 1916	18 avril 1916
Paris.....	100 fr.	100.27	87.17	86.84	86.70	85.96	87.10
Londres.....	100 liv.	100.19	98.02	98.02	98.02	98.02	98.02
Berlin.....	100 mk.	99.67	74.71	75.03	75.49	76.14	77.59
Amsterdam.....	100 fl.	100	105.73	105.87	106.65	106.50	105.50

Changes sur Londres à (Cours moyen du mercredi)

	15 juillet 1914	29 mars 1916	5 avril 1916	12 avril 1916	19 avril 1916
Valeurs à vue					
Alexandrie.....	97 21/32	97 7/16	97 7/16	97 7/16	97 7/16
Cable transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.4 1/8	1.4 1/32	1.4 1/32	1.4 1/16
Calcutta.....	1.3 31/32	1.4 1/8	1.4 1/32	1.4 1/32	1.4 1/16
Hong-Kong.....	1.10 5/16	2.0 1/16	2.0 1/8	2.0 9/16	2.0 15/16
Shanghai.....	2.5 3/4	2.9 1/2	2.9 3/4	3.10 1/4	3.10 7/8
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or).....	47 11/16	49 7/16	49 11/32	49 5/16	49 9/32
Montevideo.....	51 3/32	53 1/2	53 1/2	53 1/2	53 1/2
Rio-de-Jan. (papier).....	45 7/8	11 3/4	11 11/16	11 25/32	11 31/32
Valparaiso.....	9 3/4	8 11/16	8 23/32	8 5/8	8 21/32

Variations du mark à

	7 mars 1916	14 mars 1916	21 mars 1916	28 mars 1916	4 avril 1916	11 avril 1916	18 avril 1916
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours.....	73 12	72 44	71 25	71 56	72	72 62	74
Parité.....	76 67	75 75	74 71	75 03	75 49	76 14	77 59
Perte %.....	23 33	24 25	25 29	24 97	24 51	23 86	22 41
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours.....	42 125	41 65	41 72	41 775	41 75	41 775	42 65
Parité.....	70 98	70 15	70 15	70 36	70 32	70 36	71 84
Perte %.....	29 02	29 85	29 85	29 64	29 68	29 64	28 16
Genève (pair : 123 47)							
Cours.....	93 50	92 20	92 50	92 90	93 35	93 15	94
Parité.....	75 72	74 67	74 92	75 24	75 60	75 44	76 13
Perte.....	24 28	25 33	25 08	24 76	24 40	24 56	23 87

Le change sur Vienne à Genève est coté 65.50, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 37 62 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	18 juin 1915	18 sept. 1915	18 déc. 1915	18 janv. 1916	18 févr. 1916	18 mars 1916	18 avril 1916
Cours de l'or.....	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent.....	23 3/8	23 1/2	26	26 7/8	26 7/8	27 3/16	30 7/16
Escompte hors banque.....	3 1/16	4 1/32	5 3/16	5 1/8	5 1/8	5 1/16	4 19/32

LA SITUATION

Nous sommes vers le soixantième jour de la bataille de Verdun et l'ennemi ne semble pas encore avoir renoncé à son entreprise, malgré ses insuccès constants et ses pertes énormes. Nous avons encore eu à repousser, au début de la semaine, une très violente attaque dirigée contre le front de Douaumont par 40.000 hommes au moins. Une fois de plus la tentative allemande a complètement échoué. Notre front n'a même pas été entamé.

Pendant que les Allemands enregistraient un échec de plus devant Verdun, les Russes entraient à Trébizonde après quatre jours d'attaques contre la place. C'est pour les Russes un grand succès militaire et moral qui met un terme définitif à l'espoir des Germano-Turcs de pouvoir se maintenir dans cette province si importante de la Turquie. Les troupes ottomanes continuent à s'effriter et l'on ne voit pas comment elles pourraient s'opposer à une nouvelle avance des Russes. Cette victoire donne à nos alliés un solide point d'appui à leur droite et une base maritime de ravitaillement précieuse. Elle facilitera aussi les opérations anglaises sur les bords du Tigre en attirant toute l'attention et toutes les forces de la Turquie sur la défense des provinces métropolitaines de l'Asie-Mineure.

La situation entre les Etats-Unis et l'Allemagne ne s'est pas modifiée cette semaine. La note du président Wilson au gouvernement de Berlin, qu'on considère partout comme une manière d'ultimatum, vient de partir pour Berlin. Ce « dernier mot », qui ne laisse d'autre alternative à l'Allemagne que la renonciation à la guerre sous-marine ou la rupture avec les Etats-Unis, doit avoir des conséquences extrêmement graves. Le Congrès, averti que la note envoyée à Berlin a le ton d'un ultimatum, l'a entièrement approuvée.

Sans qu'on sache encore quelle attitude adoptera l'Allemagne, on constate cependant chez elle un commencement de reculade, ce qui n'aurait rien d'étonnant, le président Wilson, devant la poussée de l'opinion publique indignée, ne pouvant plus s'arrêter qu'à des décisions énergiques et définitives.

La question du recrutement a été une fois de plus agitée par le gouvernement anglais. Le cabinet actuel estime le rendement du système actuel notoirement insuffisant et voudrait renforcer la législation. On pensait que le débat commencerait à la Chambre des Communes avant les vacances de Pâques. Mais le cabinet, pensant avoir besoin de nouvelles délibérations, a fait ajourner la discussion au 25 avril. La situation ministérielle, qui paraissait un instant menacée, semble se raffermir et l'on ne parle plus de la démission de certains membres du cabinet.

On a constaté dans les derniers jours une recrudescence d'activité sur tout le front autour de Salonique. On en a voulu conclure que l'Allemagne avait envoyé sur ce front des troupes et tentait l'offensive. Jusqu'ici aucune attaque sérieuse n'a cependant eu lieu. La seule activité

militaire qu'on ait constatée dans cette région vient de la flotte franco-britannique, qui a occupé certaines îles qui servaient de bases de ravitaillement aux sous-marins ennemis.

Nous ne parlerons que pour mémoire de l'accord commercial qui vient d'être conclu entre la Roumanie et l'Allemagne. Cet accord paraît strictement commercial et n'aura aucune conséquence politique ou militaire.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Une nouvelle importante nous est parvenue mercredi matin. En Asie, ainsi que nous le disons dans notre « Situation », nos Alliés se sont emparés de Trébizonde beaucoup plus tôt que les dépêches reçues les jours précédents ne le laissaient prévoir. En moins de quatre jours, ils ont pu s'emparer de vive force d'une place que les Turcs ont, certainement, défendue de leur mieux, car elle avait pour eux une grande importance au point de vue du ravitaillement de leurs troupes dans l'Anatolie.

Un calme relatif a, tout d'abord, régné sur notre front, mais, dans la soirée de samedi, une attaque que nous avons déclanchée contre les positions allemandes au sud de Douaumont nous remettait en possession de quelques éléments de tranchée.

Puis il y eut de nouveau accalmie, accalmie de courte durée, puisque lundi, après un violent bombardement, nos ennemis lançaient des régiments appartenant à cinq divisions à l'assaut de notre ligne comprise entre la Meuse et Douaumont, sur une étendue de quatre kilomètres. Ecrasés par le feu de notre artillerie, leurs fantassins ne purent que pénétrer dans un saillant de notre ligne au sud du bois de Chauffour. Une contre-attaque les a rejetés en partie de la tranchée française où ils avaient pris pied. Leurs pertes ont été importantes. Enfin, mercredi, trois attaques successives étaient lancées aux Eparges, et elles étaient repoussées. De notre côté, en fin de journée, nous enlevions une redoute fortifiée au nord-ouest de Vaux.

Entre temps, c'est-à-dire dimanche soir, on avait connaissance de l'ordre du jour suivant par lequel le général Pétain félicitait ses troupes de leur belle attitude lors de l'offensive générale tentée par les Allemands sur tout le front compris entre Hautmont et Cumières.

« Le 9 avril est une journée glorieuse pour nos armes.

« Les assauts furieux des soldats du kronprinz ont été partout brisés; fantassins, artilleurs, sapeurs, aviateurs de la 11^e armée ont rivalisé d'héroïsme.

« Honneur à tous!

« Les Allemands attaqueront sans doute encore; que chacun travaille et veille pour obtenir le même succès qu'hier. Courage... On les aura! »

A Saint-Eloi, les Allemands ont attaqué les troupes britanniques. Ils ont été repoussés.

Sur le front oriental, c'est-à-dire sur le front russe, les grandes opérations n'ont pas encore repris par suite de la persistance du mauvais temps. Une affaire un peu sérieuse est cependant à signaler, c'est l'attaque de Popova-Mogtida, au confluent de la Strypa et du Dniester. Cette attaque, engagée par les Allemands avec de gros effectifs, a été repoussée par les Russes.

Sur le front italien, les Autrichiens procèdent en ce moment à de nombreuses attaques avec des forces assez sérieuses, mais sans faire de progrès. Il est probable que ce soit le commencement de l'offensive que le commandement italien faisait prévoir ces jours derniers.

QUESTIONS DU JOUR

L'Argent et la Guerre

I

Les Guerres du XIX^e siècle

Parmi les graves questions que la guerre actuelle soulève, celle des ressources financières dont les nations belligérantes peuvent disposer vient, comme rang d'importance, immédiatement après la question des effectifs.

Pour prétendre à la victoire, il faut d'abord mettre en ligne de nombreux combattants ; mais ce premier avantage ne serait pas suffisant pour dominer l'adversaire, si ces combattants étaient mal nourris, mal équipés, mal armés et, surtout, mal approvisionnés en munitions.

Le proverbe « l'argent est le nerf de la guerre » est d'une vérité plus rigoureuse qu'à l'époque où les armées pouvaient vivre sur le territoire occupé, où le soldat portait dans sa giberne des cartouches pour plusieurs jours de bataille. On fabriquait alors de la poudre et on fondait des balles un peu partout ; quant à la solde, on la réglait avec des contributions imposées aux villes conquises.

Du 23 septembre 1800, date de la reprise des paiements en espèces pour les arrérages de la dette française, jusqu'au 1^{er} janvier 1815, le capital nominal de cette dette est passé de 714 millions de francs à 1.272 millions. Ce qui revient à dire que les quinze années de guerres que Napoléon I^{er} a soutenues contre l'Europe n'ont accru la dette de la France que de 558 millions de francs.

Par contre, pendant les guerres de la République et du premier Empire, l'Angleterre a majoré sa propre dette de 15 milliards 535 millions de francs... mais chacun sait qu'au cours de cette période, nos amis et alliés actuels commandèrent toute l'Europe contre nous.

Les guerres de 1812 à 1815 contre la France ne coûtèrent à la Russie que 600 millions de roubles représentant alors 2.400 millions de francs ; mais le perfectionnement de l'armement et le développement des effectifs, survenus vers le milieu du XIX^e siècle, eurent pour conséquence de relever les dépenses des guerres.

Nous en avons pour preuve la guerre de Crimée (1854-1855), dont les charges atteignirent 4 milliards de francs pour la Russie et 4 milliards 500 millions ainsi décomposés :

1.855 millions pour l'Angleterre,
1.660 millions pour la France,
343 millions pour l'Autriche,
642 millions pour la Sardaigne et la Turquie réunies.

En ce qui nous concerne spécialement, la guerre de Crimée nécessita trois emprunts qui produisirent au Trésor impérial une somme effective de 1.538 millions, mais qui augmentèrent le chiffre nominal de notre dette publique de 2.201 millions.

La guerre d'Italie contre l'Autriche (1859) ne majora notre Grand Livre que d'une somme de 853 millions de francs. Celle du Mexique figure dans notre dette publique pour 650 millions de francs, sur lesquels 190 millions furent attribués aux emprunts mexicains que le gouvernement de Napoléon III avait commis la grande imprudence de garantir.

La guerre de la Prusse contre le Danemark (1864), premier acte de la politique bismarckienne, et la guerre contre l'Autriche (1866), qui en fut la conséquence directe, ne coûtèrent guère plus de deux milliards de francs, dont les trois quarts à la charge de la Prusse ; mais celle-ci y gagna l'annexion du Hanovre, de la Hesse électorale, de Nassau, de Francfort-sur-le-Mein et du Sleswig-

Holstein, et l'Autriche-Hongrie devenait son humble vassale.

La guerre de 1870-71 commença par un emprunt de 1.328 millions de francs en 3 % dont le capital réalisé atteignait à peine 805 millions ; elle se continua avec l'emprunt Morgan 6 % de 250 millions et fut liquidée avec les deux grands emprunts 5 % de 1871 et 1872.

Le tableau suivant résume les opérations de crédit réalisées à l'occasion de cette guerre :

Emprunts publics de la Guerre 1870-1871

Dates des Emprunts	Taux de l'intérêt	Capital nominal de Dette réelle	Capital réalisé par le Trésor	Intérêt des Emprunts
(En millions de francs)				
12 août 1870.....	3 %	1.328	805	39.8
24 octobre 1870 (Morgan).....	6 %	250	212	15.0
21 juin 1871.....	5 %	2.780	2.293	138.9
20 juillet 1872....	5 %	4.140	3.499	207.0
Totaux.....		8.498	6.809	400.7

Le capital nominal des emprunts publics émis entre le 12 août 1870 et le 20 juillet 1872 était exactement de 8.497.708.766 francs, mais indépendamment de cette dette, l'Etat devait aux Compagnies de Chemins de fer des travaux exécutés pour son compte, et son passif comprenait en outre la dette flottante, les diverses avances de la Banque de France s'élevant à 825 millions de francs, les bons de liquidation pour les départements et la Ville de Paris, le tout atteignant un capital nominal de 1.897 millions, portant à 10 milliards 395 millions l'accroissement de la dette publique française du chef de la guerre.

Mais ce dernier chiffre ne constituait pas la totalité des pertes que la France a subies en cette circonstance. M. Léon Say en estimait le montant à 11 milliards 500 millions, et M. Mathieu-Bodet à 13 milliards.

Ce dernier chiffre est lui-même au-dessous de la vérité, si aux dépenses soldées par les impôts, par les emprunts publics et les autres dettes que le Trésor a dû contracter sous diverses formes, on ajoute les pertes individuelles que l'Etat n'a pu compenser, l'ancien matériel de guerre détruit qu'il a fallu reconstituer, la valeur fiscale du territoire annexé à l'Allemagne, etc... En tenant compte de tous ces éléments, le chiffre de 15 milliards est parfaitement admissible.

La guerre de 1877-1878 contre la Turquie imposa à la Russie 1.076 millions de roubles de dépenses et provoqua la faillite des finances ottomanes.

La guerre de 1897 entre la Grèce et la Turquie coûta environ 150 millions de francs à la première, sur lesquels 94.300.000 francs furent remis au gouvernement ottoman comme indemnité de guerre.

Par une convention signée à Paris le 28 mars 1898, la France, l'Angleterre et la Russie éurent en faveur de la Grèce un emprunt de 150 millions de francs, avec garantie solidaire, au taux de 100 fr. 50 pour 2 fr. 50 de rentes, et grâce à cette bienveillante et généreuse intervention, les Turcs consentirent à évacuer la Thessalie.

Le 30 mars, la Chambre hellénique ratifia par acclamation le traité de Paris, et M. Théotoki, actuellement le chef des germanophiles grecs, déclara qu'il parlait au nom de son parti « pour exprimer la profonde reconnaissance du peuple hellène envers les trois puissances qui rendaient la Thessalie à la Grèce ».

La guerre hispano-américaine de 1898 a provoqué, aux Etats-Unis, une demande de crédit de 1.250 millions de francs. D'après les communications faites au Congrès de Washington, les dépenses occasionnées par la guerre proprement dite

atteignirent à peine 615 millions de francs. Elles furent certainement plus élevées pour l'Espagne qui perdit en outre Cuba et les Philippines.

Les frais, pour la Russie, de la guerre contre le Japon de 1904-1905 ont été évalués à 2.370 millions de roubles, soit environ 6 milliards 333 millions de francs. Entre 1896 et 1903, le gouvernement japonais, se préparant à la guerre, augmenta ses dépenses d'ordre militaire de 1.472 millions par rapport à la période septennale antérieure de 1889 à 1896 ; mais le traité de Portsmouth n'ayant attribué aucune indemnité au Japon, les dépenses de la guerre proprement dites ont accru la dette publique japonaise de plus de 4 milliards 500 millions de francs.

Enfin, d'après une communication faite à la Chambre hellénique par M. Diomidis, ministre des Finances dans le ministère Venizelos, les dépenses pour la Grèce des deux guerres de 1912-1913 s'élevèrent à 636 millions de francs, sur lesquels 542 millions devaient être consolidés. M. Valaoritis, gouverneur de la Banque Nationale de Grèce, l'un des économistes les plus éminents que la Grèce ait eus, évaluait à environ 2 milliards les dépenses totales subies par les trois belligérants.

Du commencement du dix-neuvième siècle jusqu'au milieu de l'année 1914, les guerres ont directement coûté à l'Europe environ 65 milliards de francs ; mais ce chiffre ne comprend pas les dépenses d'ordre militaire du temps de paix, lesquelles sont infiniment supérieures aux dépenses des guerres proprement dites.

(A suivre.)

EDMOND THÉRY.

Banque du Japon

L'assemblée générale semestrielle des actionnaires de la Banque du Japon, tenue le 19 février 1916 à Tokyo, a fourni l'occasion au gouverneur, le vicomte Yataro Mishima, de présenter quelques observations sur la situation économique en général, et sur les principales opérations de cet établissement pendant l'année 1915.

La guerre qui a éclaté en Europe a eu tout d'abord une répercussion défavorable sur la situation économique du Japon, notamment au point de vue du commerce extérieur et de tout ce qui s'y rattache. Plus tard, cependant, le trouble qui avait si fortement secoué les marchés de l'Europe et de l'Amérique s'apaisa, et en même temps, grâce aux différentes mesures prises, on pouvait constater dans certains milieux économiques japonais, au début de l'année 1915, les indices d'une évolution nouvelle. C'est ainsi que les prix de la soie brute s'améliorèrent, que ceux du riz s'élevaient, que les demandes pour certaines marchandises d'exportation étaient plus nombreuses, que les transports maritimes devenaient plus actifs. Aussi le marché financier, qui, au cours de l'année précédente, s'était considérablement déprimé, accusa-t-il une reprise si vive que l'on eut l'impression qu'un changement complet se produisait.

Cependant, si l'on regarde bien l'état actuel du commerce et de l'industrie du Japon dans leur ensemble, on constate qu'il laisse encore à désirer, et que les améliorations qui ont pu être signalées étaient non pas générales, mais locales. C'est pourquoi les milieux financiers et commerciaux crurent devoir se tenir encore sur l'expectative.

Si l'on considère tout particulièrement le point de vue financier, on voit que, dès le début de l'année 1915, l'argent avait une tendance à devenir plus facile. C'est ce qui amena les principaux banquiers de Tokyo et d'Osaka à s'entendre pour opérer une réduction d'intérêt sur leurs dépôts et finalement pour décider qu'aucune avance ne serait consentie par eux à un taux inférieur à celui qu'ils fixeraient quotidiennement.

C'est ce qui fait que tous les Bons émis par le Trésor étaient presque toujours pris dès qu'ils étaient offerts, et qu'au mois d'octobre, un emprunt de 30 millions de yen (environ 77 millions de francs en calculant le yen à 2 fr. 58), en obligations du chemin de fer, était couvert environ deux fois. En même temps les paiements du dehors augmentaient sans cesse, grâce à l'extension du commerce extérieur. Dans ces conditions, et en présence de la marche en avant du marché américain, on se mit à concevoir de bonnes espérances pour l'avenir.

Telle était la situation au mois de novembre, au moment où eut lieu la grande cérémonie du couronnement de l'empereur, événement qui exerça la plus heureuse influence sur l'esprit du peuple japonais. A partir de cette époque, les dispositions du marché financier se montrèrent encore plus favorables ; en même temps les cours du riz, qui avaient reculé un instant sur la publication des évaluations de la récolte, reprenaient graduellement leur mouvement en avant, et les demandes de marchandises ayant considérablement augmenté en raison de l'approche de la fin de l'année, les prix se trouvèrent en moyenne supérieurs de 6 % à ceux du mois précédent.

De cette prospérité, qui marqua la fin de l'année et à laquelle prirent part toutes les branches commerciales, tout le pays se ressentit. Et une des conséquences fut que la circulation des billets de la Banque du Japon, qui, à la fin des mois précédents, s'établissait entre 300 et 340 millions de yen, passa, à la fin de l'année, à plus de 430 millions.

Abordant tout particulièrement la question du commerce extérieur, le gouverneur de la Banque du Japon observe que les exportations se sont élevées, pendant l'année, à 708 millions de yen (1.827 millions de francs environ), et les importations à 532 millions de yen (1.373 millions de francs environ), d'où un excédent dans les importations de 176 millions de yen (454 millions de francs), non compris la Chine et Taiwan (Formose).

C'est là, dit-il, un résultat sans précédent dans l'histoire commerciale du Japon. En général, pendant le premier semestre de l'année, les importations l'emportent sur les exportations, et ce n'est que pendant le second semestre que la situation se modifie. Mais l'année dernière, par suite de la guerre, les articles que le Japon recevait des nations actuellement belligérantes ont considérablement diminué, et si, dans les exportations, quelques réductions ont pu être signalées, par contre il y a eu des augmentations supérieures dans les catégories de marchandises dont avaient besoin l'Amérique, la Chine et les autres nations non belligérantes. Il y a eu aussi à compter avec les demandes de munitions pour les nations belligérantes, et les exportations de nombre d'autres objets ont dépassé très sensiblement le niveau normal.

La soie brute, en dehors de l'augmentation considérable de ses prix, — près de 43 %, — a profité de demandes plus importantes, dont le montant s'est chiffré par 159 millions de yen (410 millions de francs). Par contre, l'exportation des cotons filés a laissé à désirer, non pas au point de vue de la quantité exportée, mais par suite de la baisse des prix. Toutefois les envois de cotons manufacturés, de cuivre, ont été en forte plus-value, en raison de l'augmentation des demandes.

Encore un détail à signaler. Pendant que les exportations, en 1915, dépassaient celles de 1914 de 117 millions de yen (302 millions de francs) et que la valeur des objets entièrement manufacturés et exportés se chiffrait par 80 millions de yen (206 millions de francs), les importations accusaient, sur l'année précédente, une diminution de 63 millions de yen (163 millions de francs), et la valeur des objets entièrement manufacturés et importés n'atteignait que 44 millions de yen (114 mil-

lions de francs). Ainsi il y a à enregistrer non seulement une proportion favorable dans les exportations et les importations, mais encore une amélioration générale dans leur composition.

Il a été dit plus haut qu'au cours de 1915, le monde des affaires, au Japon, s'était tenu sur l'expectative et que les paiements du dehors s'étaient sensiblement accrus. La conséquence en a été que l'on a consacré relativement peu d'argent à des entreprises nouvelles ou à des placements, et que l'on a, un peu partout, thésaurisé les capitaux. C'est ainsi que les dépôts dans les Banques associées de Tokyo et de cinq autres villes, ainsi que ceux dans les Banques d'épargne postales, atteignent, les premiers, 1.224 millions de yen (3.158 millions de francs), et les seconds, 219 millions de yen (565 millions de francs), soit en augmentation de 239 millions de yen (617 millions de francs), et de 23 millions de yen (59 millions de francs), sur l'année 1914. Et s'il fallait tenir compte des dépôts dans les autres banques, l'augmentation à signaler serait encore beaucoup plus considérable.

Il n'est pas possible, a encore dit le gouverneur, de fixer une date à la fin du conflit européen, et tant que celui-ci durera, on peut croire que le commerce, au Japon et au dehors, conservera sa marche habituelle. Il est certain cependant que l'abondance de l'argent doit être un jour profitable aux affaires. Déjà des projets sont à l'étude pour la formation de nouvelles compagnies ou pour l'augmentation de capital de celles qui existent déjà. Tôt ou tard, il se produira donc des demandes de capitaux pour les besoins des entreprises industrielles. C'est là un point de vue satisfaisant pour l'avenir du pays. Aucune prévision ne peut encore être faite ; toutefois le gouvernement et le peuple japonais doivent se tenir prêts à profiter de l'occasion dès qu'elle se produira. Il y aura certainement alors à examiner attentivement les besoins qui se produiront et, en la circonstance, la Banque du Japon apportera son plus entier concours.

Mentionnons maintenant que le total des opérations de cet établissement, en 1915, a atteint, comme montants reçus, au siège social et dans les succursales, 17.322.274.363 yen (44.691.467.856 fr.), et comme montants payés, 17.341.838.067 yen (44.741.942.212 francs), soit ensemble 34.664.112.430 yen (89.433.410.069 francs), contre 31.185.493.075 yen (80.458.572.133 francs) en 1914.

Au 31 décembre dernier, les billets en circulation de la Banque du Japon s'élevaient à 430 millions 138.010 yen, soit 1.109 millions 756.065 francs, et regard desquels elle faisait figurer les garanties suivantes :

	En yen	En francs
Or monnayé	86.819.575	223.994.503
Or en lingots	161.598.225	416.923.420
Bons du gouvernement	19.080.000	49.226.400
Bons du Trésor	6.833.650	16.340.817
Garanties du gouvernement	22.000.000	56.760.000
Autres garanties	131.306.560	346.510.925
	430.138.010	1.109.756.065

Le bénéfice net de la Banque du Japon a été, en 1915, de 5.504.264 yen (14.201.001 francs), en diminution de 237.827 yen (613.593 francs) sur l'année 1914. Néanmoins le dividende est resté fixé à 12 % par an comme l'année précédente.

Le capital de cette institution est de 60 millions de yen (154.800.000 francs), sur lesquels 37.500.000 yen (96.750.000 francs) seulement ont été versés, et les réserves atteignent 30.390.000 yen (78 millions 406.200 francs), représentant ainsi 81 % du capital versé.

Georges BOURGAREL.

Crédit Foncier de France

En raison des événements qui ont rempli l'année 1915, les affaires qui n'avaient pas plus ou moins directement trait à la défense nationale n'ont eu, pour la plupart, qu'une activité assez restreinte. Aussi pour le *Crédit Foncier de France*, dont les opérations ne pouvaient être que déprimées par la guerre, l'exercice qui a pris fin le 31 décembre dernier n'a-t-il pu être qu'un exercice d'attente.

Le Conseil d'administration s'est donc borné à l'exécution ou à la liquidation des opérations en cours au moment de l'ouverture des hostilités, et les quelques prêts hypothécaires nouveaux n'ont été, en réalité, que la consolidation, après achèvement des constructions, de crédits ouverts avant la guerre par l'entremise du *Sous-Comptoir des Entrepreneurs*.

C'est le recouvrement des annuités des prêts qui a été, en 1915, le sujet principal des préoccupations du Gouvernement de la Société et de son Conseil d'administration, et si la rentrée de ces annuités a été relativement normale pour les prêts consentis aux départements, aux communes ou aux établissements publics, — exception faite naturellement de ceux concernant les pays envahis, — il n'en a malheureusement pas été ainsi pour les prêts hypothécaires.

La situation, déjà peu favorable à la fin de 1914, s'est encore aggravée en 1915. Pour ceux des emprunteurs qui se trouvent sous les drapeaux ou dont les propriétés sont situées dans les territoires occupés par l'ennemi, le *Crédit Foncier* n'a pu que s'incliner devant la force des choses et se résoudre à attendre des temps plus propices. Au surplus, les prêts de la seconde catégorie ne représentent qu'une part peu importante des opérations hypothécaires de cet établissement.

Pour la majorité des autres, la cause principale du retard dans le paiement des annuités réside dans les mesures relatives aux loyers et fermages. Privés d'une partie considérable, quelquefois même de la presque totalité des ressources sur lesquelles ils croyaient pouvoir compter, beaucoup parmi les emprunteurs ont de la peine à faire face aux dépenses adhérentes à leurs immeubles et trouvent dans ces circonstances une excuse à leur défaillance passagère. Mais nombre d'autres se retranchent abusivement derrière les décrets du moratorium et profitent des difficultés, des impossibilités même de poursuites découlant des mesures édictées par les pouvoirs publics.

Ceux-ci ont été saisis à diverses reprises de ces questions par le Gouvernement et le Conseil de la Société, qui n'ont pas manqué de signaler aux autorités compétentes les conséquences que cette situation risquerait d'avoir. On ne peut que souhaiter qu'il soit tenu compte de leurs démarches, et que l'on remédie le plus vite et le plus complètement possible à un état de choses dont le sérieux ne peut être contesté par personne.

Quant aux opérations courantes du *Crédit Foncier* en 1915, elles se résument ainsi :

Les prêts hypothécaires ont été au nombre de 661, pour une somme de 22.586.494 fr. 78. En 1914, les mêmes prêts avaient atteint en nombre 5.332 et en sommes 172.123.641 fr. 33.

Le montant des remboursements anticipés a été sensiblement inférieur à celui de l'année précédente. Il avait atteint, en 1914, 40.702.308 fr. 80, et il ne s'est élevé, en 1915, qu'à 13.631.892 fr. 03. Les prêts ont donc dépassé les remboursements de 8.954.602 fr. 75, au lieu de 131.421.332 fr. 53 en 1914 et 235.749.338 fr. 38 en 1913.

Les prêts réalisés en 1915 ont porté à 194.591 le nombre et à 6.872.516.309 fr. 43 le montant des prêts hypothécaires réalisés par le *Crédit Foncier* depuis

sa fondation jusqu'au 31 décembre 1915. Sur ce capital de 6.872.516.309 fr. 43 cet établissement a recouvré : par l'effet de l'amortissement semestriel depuis l'origine de ses opérations, 887.282.434 fr. 32 ; par suite de remboursements anticipés effectués en 1915, 13.631.892 fr. 03 ; par suite de remboursements effectués dans les années précédentes, 3 milliards 325.738.928 fr. 18. En conséquence, le solde des capitaux restant dus sur les prêts hypothécaires, au 31 décembre 1915, était de 2.645.863.054 fr. 90.

Les semestres arriérés atteignaient, au 31 décembre 1914, 55.845.989 fr. 20. Les semestres échéant en 1915 s'étaient élevés à 150.580.308 fr. 13, le total des annuités à recouvrer l'année dernière était de 206.426.297 fr. 33. Il a été recouvré, sur ce montant, 88.091.917 fr. 60, de sorte qu'il restait dû au 31 décembre 1915, 118.334.379 fr. 73. Au 29 février dernier, ce solde ne s'élevait plus qu'à 111 millions 936.722 fr. 91, dont 33.658.652 fr. 27 se rapportant aux semestres échus antérieurement à l'année 1915. Enfin les prêts hypothécaires restant à recouvrer dans les départements occupés en totalité ou en partie par l'ennemi ne dépassent pas la somme de 116.415.000 francs.

Les prêts communaux n'ont été qu'au nombre de 9, représentant une somme de 3.791.792 fr. 37. Pendant l'année 1914, il avait été réalisé 1.227 prêts de même nature pour une somme de 78.896.129 fr. 44 c. ; d'où une diminution en 1915 de 1.218 dans le nombre des prêts communaux et de 75 millions 104.337 fr. 07 dans le montant.

D'autre part, le total des remboursements anticipés qui, en 1914, avait atteint 17.142.892 fr. 80, ne s'est élevé, en 1915, qu'à la somme de 8 millions 497.451 fr. 84. Les prêts nouveaux ont été ainsi inférieurs aux remboursements anticipés, pendant l'exercice 1915, de 4.705.659 fr. 47, alors qu'en 1914 les prêts nouveaux excédaient les remboursements anticipés de 61.753.236 fr. 64.

Le total des prêts communaux faits en cinquante-six années par le *Crédit Foncier*, depuis la loi du 6 juillet 1860 jusqu'au 31 décembre 1915, s'élève en nombre à 51.958, et en sommes, à 4.762.651.308 fr. 36. Sur ce capital il a été recouvré : par l'effet de l'amortissement semestriel, 1.119.893.956 fr. 26 ; par suite de remboursements à l'échéance de prêts à court terme, 80.661.669 fr. 23 ; et par suite de remboursements anticipés, 1.254.353.233 fr. 44. En conséquence, le solde des capitaux restant dus sur les prêts communaux, au 31 décembre 1915, s'est établi à 2.307.742.449 fr. 43.

Le montant des semestres arriérés au 31 décembre 1914 était de 8.404.242 fr. 07. Les semestres échéant en 1915 s'étaient élevés à 150.321.346 fr. 40, le total des annuités à recouvrer s'élevait à 158 millions 725.588 fr. 47. Il a été recouvré sur ce chiffre 139.744.857 fr. 91, de sorte qu'il restait dû, au 31 décembre 1915, 18.980.730 fr. 56. Au 29 février dernier, les semestres non réalisés ne s'élevaient plus qu'à 16.914.465 fr. 30 ; dans ce montant, les semestres échus antérieurement à l'exercice 1915 figurent pour 1.701.152 fr. 02. Ajoutons que dans les départements occupés en totalité ou en partie par l'ennemi, le montant total des prêts communaux consentis ne dépasse pas 245.174.000 francs, et que dans les prêts hypothécaires de 1915, les prêts réalisés en Algérie figurent pour quatorze prêts représentant 221.800 francs. Il n'a pas été consenti de prêts communaux.

La valeur nominale des obligations foncières en circulation au 31 décembre 1915 était de 3 milliards 128.722.950 francs. En déduisant les versements restant à recevoir sur l'Emprunt 1909, sur l'Emprunt 1913, ainsi que le montant des « primes à amortir à recouvrer des emprunteurs », on arrive au solde de 2.617.214.625 fr. 06 porté dans le dernier bilan. D'autre part, la valeur nominale des obligations communales en circulation était, à la

même date du 31 décembre 1915, de 2.200.609.250 francs. En déduisant les versements restant à recevoir sur l'Emprunt 1912, ainsi que le montant des « Primes à amortir à recouvrer des emprunteurs », on arrive au chiffre de 2.031.685.766 fr. 53 inscrit au bilan.

Au 31 décembre 1915, la réserve obligatoire du *Crédit Foncier* s'élevait à 21.130.209 fr. 84, et les provisions pour l'amortissement des emprunts s'élevaient à 279.697.901 fr. 09, au lieu de 268 millions 832.385 fr. 96 à la fin de l'exercice précédent. Enfin les réserves et provisions diverses atteignaient 46.854.971 fr. 77.

Les profits bruts de l'exercice ont atteint 49 millions 804.858 fr. 35, dont il a été déduit : 7 millions 864.259 fr. 24 pour la provision ordinaire ; 3.000.000 de francs pour la provision extraordinaire ; 6 millions 159.565 fr. 26 pour amortissements divers (cette somme représente la différence entre le prix de revient de la Rente 3 %, possédée par le *Crédit Foncier* et convertie en Rente 5 %, et le prix auquel cette Rente a été reprise par le Trésor) ; 11.000.000 de francs pour la provision pour le risque des prêts ; 1.100.000 francs pour la provision pour dépenses de reconstruction des immeubles du siège social ; 1.923.682 fr. 59 pour contributions et patentes, allocations aux Caisses de retraites et de prévoyance, etc. ; 6.146.331 fr. 80 pour les frais généraux. Soit, ensemble, 37.193.838 fr. 89.

Les bénéfices nets de l'exercice 1915 se sont donc élevés à 12.830.747 fr. 46, y compris le report de 219.728 francs de 1914. Le solde bénéficiaire net de l'exercice précédent s'était établi à 12.740.642 fr., y compris le report de 136.070 francs de 1913. Pour l'année écoulée, le dividende a été fixé au même niveau que le précédent, soit à 25 francs ; puis, après affectation de 22.203 fr. 89 à la réserve obligatoire, il a été reporté à nouveau 308.543 fr. 57.

Le rapport et les comptes soumis par le Conseil d'administration ont été approuvés à l'unanimité par les actionnaires réunis le 8 courant en assemblée générale ordinaire. Une assemblée générale extraordinaire a suivi qui a voté, également à l'unanimité, les modifications suivantes aux statuts :

Le montant du capital nominal des actions sera désormais maintenu dans la proportion du vingtième au moins, et non plus du vingtième du capital réalisé par l'émission d'obligations en circulation.

En outre, le *Crédit Foncier* est, dès à présent, autorisé à porter, en une ou deux fois, son capital social à 300 millions de francs, représentés par 600.000 actions libérées de 500 francs, dès que le montant des obligations en circulation atteindra vingt-cinq fois le capital nominal actuel des actions qui est de 250 millions de francs représentés par 500.000 actions.

Comme le fait remarquer le Conseil d'administration, la proportion du vingtième existant entre le capital-actions et le capital-obligations pouvait se justifier en 1860, alors que le chiffre des provisions et des réserves du *Crédit Foncier* n'atteignait pas 4 millions. Mais il ne saurait en être de même maintenant que les réserves et provisions diverses atteignent un chiffre considérable.

La modification aux statuts dont il vient d'être parlé a pour but, en élargissant le pouvoir d'émission du *Crédit Foncier*, de procurer à cet établissement les ressources nécessaires pour faire face aux besoins qu'il est prudent de prévoir. Toutefois elle ne deviendra définitive que lorsque le Parlement se sera prononcé sur le projet de loi s'y référant et que le Ministre des Finances a déposé le 18 avril sur le bureau de la Chambre des Députés.

A. LECHENET.

La Production des Légumes et la Guerre

La production des légumes verts, dont la consommation joue un rôle considérable dans notre alimentation nationale, est actuellement atteinte, ainsi que chacun le sait, d'une crise grave, tout comme la viande et les céréales.

Quels sont les efforts qu'il faut faire pour conjurer cette crise, ou tout au moins l'atténuer, et quelle est son importance réelle ? Voici ce que M. Léon Bussard, professeur à l'Ecole nationale d'Horticulture de Versailles, a exposé d'une façon claire et précise à la séance du 5 avril de l'Académie d'Agriculture de France :

La production de ces légumes, choux, pois, carottes, navets, etc. (abstraction faite des jardins, que les statistiques négligent), représente en France environ 375.000 hectares et un revenu annuel de 600 millions de francs pour les cultivateurs.

Quant à l'approvisionnement en légumes verts, le problème se pose différemment pour la campagne et pour la ville.

En effet, à la campagne, le consommateur ne dispose que des légumes « de saison » produits dans la région, et, souvent même, des seuls légumes qu'il cultive.

Or, depuis la guerre, les potagers ruraux ont été bien délaissés, et les cultures légumières champêtres à peu près complètement abandonnées dans les départements où elles ne constituaient que l'accessoire. Il en résulte que, devenues trop restreintes et la pénurie de la main-d'œuvre se faisant parfois lourdement sentir, toutes les ressources ont été concentrées sur les productions agricoles essentielles : céréales et fourrages, et que, par conséquent, dans nos campagnes, les légumes frais font généralement défaut, d'où un déficit alimentaire appréciable autant par la nature que par la quantité.

Si cette privation est sensible pour nos populations paysannes, nous est-il indiqué, on peut regretter qu'elle soit imposée plus encore à nos soldats de la zone des armées, auxquels, sur le front, il est, on le conçoit, malaisé de procurer des légumes et qui, même au repos, voient ces aliments rafraichissants entrer dans leur ration pour une part insuffisante.

Au contraire, les grandes agglomérations sont alimentées en légumes par les arrivages des contrées de grande production et par la zone maraîchère située à proximité de la plupart de ces centres. Les difficultés culturelles suscitées par la guerre : défaut de main-d'œuvre, de véhicules, d'engrais, de semences, ont été vivement ressenties dans toutes nos régions légumières : Ouest, Sud-Ouest, Provence, vallées du Rhône et de la Loire, et plus particulièrement encore dans la banlieue immédiate des villes, où s'exerce la culture maraîchère ultra-intensive. Il en est résulté une baisse de la production dont la répercussion sur l'approvisionnement des marchés urbains a coïncidé avec la pénurie des moyens de transport, et tout cet ensemble de circonstances a provoqué une hausse marquée de certains légumes, aggravée encore du fait que la spéculation s'est mise de la partie.

Cette hausse n'atteint pas tous les légumes de pareille manière et, comparativement avec 1913 et 1914, nous voyons que les cours des Halles du 16 mars 1916 accusent, pour les laitues, scaroles et chicorées frisées, des valeurs inférieures de 5 à 18 francs le cent à celles de 1914, qui fut une année de cherté, et à peu près égales à celles de 1913, année normale ; les autres salades, ainsi que les épinards, les artichauts et les poireaux, ont sensiblement le même prix qu'alors. Par contre, les carottes accusent sur les prix de 1914 une augmentation de 50 à 60 % et valent quatre fois plus cher qu'en 1913 ; les oignons ont augmenté de 50 %

environ sur 1914 et de près de 100 % sur 1913 ; les choux-fleurs ont presque doublé et les choux pommes plus que triplés ; les endives sont inabornables et l'on sait quels chiffres atteignent les pommes de terre.

Ces prix de gros, augmentés d'une commission raisonnable pour les détaillants, seraient encore abordables à la consommation ; malheureusement, il est avéré que des commerçants au détail majoraient certains de ces prix de 50 % et plus, ce qui fait que le public s'émue quelquefois en présence de tels faits.

Quant aux primeurs, asperges, petits pois, haricots verts, etc., que nous importons surtout d'Algérie, puis d'Espagne, et que fournit également le midi de la France, leurs prix ne dépassent sensiblement pas ceux d'une année chère, 1914 par exemple.

Par conséquent cette hausse, dont se plaint toute la population, est très réelle, et surtout très accusée, pour les légumes de grande consommation, alors que les légumes fins, relativement, sont favorisés.

Comme nous le dit M. Bussard, n'oublions pas, au surplus, qu'après la guerre ce n'est pas à nos seuls besoins que nous aurons à faire face, car nous sommes les pourvoyeurs de tous nos voisins et plus particulièrement de nos alliés anglais, dont la demande sera même considérable ; il convient d'y songer dès à présent.

En année normale, 1913 par exemple, l'excédent de nos exportations de légumes frais, salés ou confits, sur nos importations, s'élevait à 674.357 quintaux pour une valeur de 35.714.000 francs. En 1915, cet excédent est tombé à 33.644 quintaux pour une valeur de 9.987.000 francs. La différence entre 1913 et 1915 est donc en notre défaveur de 640.713 quintaux pour une valeur de 25.727.000 francs, et encore faut-il tenir compte que les prix de 1915 sont fortement en hausse ; ces chiffres s'établissent comme suit :

Légumes verts, salés et confits :					
Importations			Exportations		
1913	1915	Différence	1913	1915	Différence
En quintaux			En quintaux		
372.837	308.290	-64.607	1.047.194	341.874	-705.320
En milliers de francs			En milliers de francs		
12.973	8.961	-5.012	49.687	18.948	-30.739

Nos principaux clients, avant la guerre, étaient l'Angleterre, l'Allemagne, la Belgique et la Suisse ; notre culture maraîchère n'a aucune crainte à avoir du boycottage des marchés allemands, car nos amis anglais nous prendront amplement ce que nous exportons alors chez nos ennemis.

Nos importations portent surtout sur les oignons et les primeurs : concombres, tomates, melons, asperges, etc. ; mais il faut tenir compte que près de la moitié de la valeur de ces produits importés nous est fournie par notre belle colonie d'Algérie ; c'est ensuite l'Espagne qui vient en second rang, surtout pour les oignons.

Nous devons donc commencer par intensifier le plus possible la production des légumes de grande consommation, sans délaissier cependant les légumes fins, dont nous trouverons toujours amplement les débouchés.

Pour cela, et ainsi que le conseille judicieusement M. Bussard, il faut que les moindres lopins de terre soient utilisés et que tous les bras disponibles, femmes, enfants, convalescents, etc., sous la conduite d'une personne experte, soient employés à ces travaux de culture maraîchère, qui assureront à la population civile et militaire une plus large alimentation végétale.

R. MAGAUD.

Le Lieutenant Umbdenstock

Nous avons parlé la semaine dernière des belles actions de notre collaborateur le lieutenant Jean Umbdenstock. Nous trouvons avec grand plaisir son nom, avec la citation suivante, parmi les promotions dans l'ordre de la Légion d'honneur parues dans le *Journal officiel* du 13 courant :

« Umbdenstock (Jean-Léon), sous-lieutenant à « titre temporaire au 56^e bataillon de chasseurs à « pied : très brillant officier. Atteint d'une blessure « en entraînant sa section à la contre-attaque, « s'est pansé rapidement avec son mouchoir et a « continué son mouvement jusqu'à ce qu'il ait été « blessé une seconde fois grièvement. »

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	13 avril 1916	20 avril 1916
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	4.893.313.390	4.899.441.920
Argent.....	359.304.919	359.700.579
	5.252.618.309	5.259.142.499
Disponibilité à l'étranger.....	781.193.992	735.935.259
Effets échus hier à recevoir à ce jour	18.240.455	2.189.443
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	143.820.803	160.992.459
{ Effets Etranger.....	1.558.782	1.541.085
Portefeuille Paris { Effets du Trésor.....	133.788	253.101
Portefeuilles des succursales.....	235.230.446	256.118.404
Effets prorogés { Paris.....	749.405.875	736.700.061
{ Succursales.....	867.878.263	862.894.889
Avances sur lingots à Paris.....	4.290.000	4.290.000
Avances sur lingots dans les succurs.		
Avances sur titres à Paris.....	758.179.235	756.924.023
Avances sur titres dans les succurs.	469.211.785	462.553.718
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	6.900.000.000	7.100.000.000
Avances temporaires au Trésor public	43.150	43.150
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	945.000.000	945.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	99.528.047	99.528.047
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	46.564.313	46.570.295
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	5.510.639	6.063.132
Emploi de la réserve spéciale.....	7.346.780	7.346.780
Divers.....	325.099.292	325.579.071
Total.....	17.927.834.713	18.086.646.801

PASSIF		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Réserves { Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000
{ Ex-banques département.....	2.980.750	2.980.750
Réserve immobilière de la Banque.....	9.125.000	9.125.000
Réserve spéciale.....	4.000.000	4.000.000
Billets au porteur en circulation.....	8.407.444	8.407.444
Arrerages de valeurs déposées.....	15.183.959.335	15.239.423.163
Billets à ordre et récépissés.....	40.318.208	36.561.290
Compte courant du Trésor.....	9.891.916	9.167.604
Comptes courants de Paris.....	37.144.109	77.854.639
Comptes courants de Paris.....	1.301.658.250	1.340.471.633
Dividendes à payer.....	692.145.747	696.142.271
Escompte et intérêts divers.....	3.826.269	3.713.974
Récompte du dernier semestre.....	37.353.833	39.964.802
Divers.....	7.413.963	7.413.963
Total.....	388.659.188	410.469.565
Total.....	17.927.834.713	18.086.646.801

Comparaison avec les années précédentes

	24 avril 1913	23 avril 1914	30 juillet 1914	29 avril 1915	20 avril 1916
Circulation.....	millions	millions	millions	millions	millions
Encaisse or.....	5.610.0	5.805.0	6.683.2	11.539.9	15.239.4
— argent.....	3.249.9	3.643.9	4.141.3	4.191.8	4.899.4
Portefeuille.....	598.9	628.3	625.3	376.3	359.7
Avances aux partic.....	1.704.5	1.424.5	1.444.2	2.824.4	2.020.7
— à l'Etat.....	707.2	712.1	743.8	662.8	1.223.8
Compt. cour. Trésor.....	200.0	200.0	200.0	5.300.0	7.100.0
— partic.....	259.6	178.2	382.6	53.9	77.8
Taux d'escompte.....	638.6	686.1	947.6	2.329.3	2.036.6
	4 0/0	3 1/2 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0

Affirmons notre confiance dans nos armées. — C'est un admirable effort militaire que la France a fait jusqu'ici, qu'elle continue et continuera sans arrêt jusqu'à la paix victorieuse.

Mais les dépenses quotidiennes sont considérables et, tous les jours, nous devons épargner et apporter les ressources indispensables à la Trésorerie nationale.

Ce devoir nous est rendu de plus en plus facile : le public trouve maintenant, dans tous les bureaux de poste, des bons de la Défense nationale qui lui sont délivrés immédiatement dans les conditions suivantes, leur intérêt étant exempt d'impôts et payé d'avance :

	100 fr.	500 fr.	1.000 fr.
Bon 4 % à 3 mois....	99 »	495 »	990 »
Bon 5 % à 6 mois....	97 50	487 50	975 »
Bon 5 % à un an.....	95 »	475 »	950 »

On peut également souscrire aux bons et obligations 5 % de la Défense nationale : à Paris et en province chez tous les comptables du Trésor et à tous les guichets des bureaux de la Banque de France.

Toutes facilités sont donc données aux souscripteurs des valeurs de la Défense Nationale.

Une nouvelle Emission de Bons municipaux. — Au cours de sa séance du 10 mars dernier, le Conseil municipal de la Ville de Paris invita le Préfet de la Seine à demander aux Pouvoirs publics qu'un décret rendu en Conseil d'Etat autorisât la Ville de Paris à émettre pour 300 millions de Bons Municipaux remboursables dans six mois ou un an.

Ce décret, daté du 17 avril, a été promulgué hier jeudi au *Journal Officiel*.

Ces 300 millions comprennent :

1^o 34 millions pour des prêts à consentir au Département de la Seine et aux Communes suburbaines ;

2^o 148 millions pour amortissement des Bons Municipaux émis précédemment ou des Obligations municipales, c'est-à-dire pour éteindre une partie de la dette de la Ville.

Il s'agit là de 182 millions de francs, de sorte que pour l'exercice 1916 tout entier, il ne restera que 118 millions à inscrire en augmentation de la dette municipale.

On n'ignore pas que, par suite de la guerre, le budget de la Ville se trouve momentanément privé d'une partie de ses ressources et que, d'autre part, il a à supporter l'augmentation de certaines dépenses d'assistance. Il en résulte tout naturellement un certain resserrement dans la Trésorerie municipale qu'il convient de maintenir cependant toujours en état d'assurer le fonctionnement régulier des divers services municipaux.

Or, dans ce but, la Ville de Paris a émis, depuis le commencement des hostilités :

En décembre 1914 et en janvier 1915, 92 millions de Bons Municipaux, dont 20 millions destinés à la souscription de ceux des communes suburbaines.

En juillet et août 1915, 142 millions de Bons Municipaux, dont 53 millions pour les stocks de charbon destinés à Paris et aux communes suburbaines.

Puis, lors du récent renouvellement des Bons venus à échéance du 28 décembre 1915 au 2 mars dernier, elle n'a eu à rembourser que 47.051.400 francs, c'est-à-dire à peine un peu plus de 31 %, ce qui veut dire que la plus grande partie a été renouvelée.

Bref, au début du mois de mars 1916, il ne restait en circulation, sur les 234 millions de Bons émis à cette date, que 139.756.700 francs de Bons à un an, et 47.191.900 francs de Bons à six mois.

Pour les nouveaux Bons à émettre, l'intérêt annuel, net de toute retenue pour impôts afférents aux titres ou timbre, sera fixé, comme pour les précédents, à 5.25 % pour les Bons à six mois, et à 5.50 % pour ceux à un an.

La clientèle ordinaire de la Ville de Paris va certainement répondre au nouvel appel qui lui sera adressé dans quelques jours avec le même empressement que pour les deux émissions antérieures. Elle tiendra à affirmer, une fois de plus, sa confiance inébranlable dans la Victoire finale, dans le crédit de la Ville, et aussi dans la gestion des finances municipales.

Faut-il ici, pour que l'on se rende compte de la prudence de cette gestion, faire remarquer que les ressources de la Trésorerie municipale qui devaient, d'après les prévisions, permettre d'atteindre seulement la fin de l'année 1915, ne sont pas encore épuisées à l'heure actuelle !

Vente de titres à Londres. — La Banque de France reçoit, à Paris (25, rue Radziwill) et dans toutes ses succursales des départements, les ordres de vente sur le marché anglais de titres demeurés en la possession de Français depuis le 1^{er} août 1914.

Elle prend à sa charge les frais d'envoi et d'assurance. Dès la réalisation, elle verse au donneur d'ordres, en monnaie française, et sous la seule déduction des frais payés à Londres, le produit de la vente augmenté du bénéfice du change.

Les valeurs susceptibles d'être vendues sont nombreuses, qu'il s'agisse de titres internationaux également cotés en France ou d'actions et d'obligations négociables sur les marchés étrangers.

Parmi les valeurs ayant donné lieu à des réalisations, on signale notamment les *Fonds d'Etat* des Pays Scandinaves, d'Egypte, de Russie, du Japon, de la Chine, du Siam, du Brésil, de l'Uruguay, de l'Argentine, du Chili, du Vénézuéla, etc...; les Consolidés et les fonds des Colonies Britanniques, en particulier du Dominion du Canada, les *Emprunts de Villes*, telles que Stockholm, Christiania, Moscou, Bakou, Tokyo, Osaka, etc...; les *Valeurs industrielles* anglaises, les mines d'or, les valeurs de caoutchouc, la De Beers, le Rio, la Royal Dutch, la Shell Transport, le Lautaro-Nitrate, la Banque Agricole d'Egypte, etc... ainsi que les *Valeurs américaines*.

La question de l'heure légale. — La Chambre des Députés a discuté, mardi, une proposition de loi de M. André Honnorat, député des Basses-Alpes, et plusieurs de ses collègues, ayant pour objet d'avancer l'heure légale pendant la durée de la guerre.

Sur la proposition de M. J.-L. Breton, député du Cher, à laquelle s'est rallié M. Honnorat, elle a approuvé le texte suivant qui a été adopté à mains levées :

« Jusqu'à la fin de l'année où sera signé le traité de paix, l'heure légale fixée par la loi du 9 mars 1914 pourra être modifiée par un décret rendu en Conseil des Ministres. »

Avant le vote, M. Painlevé, ministre de l'Instruction publique, avait déclaré qu'au point de vue de la consommation du charbon, en ce qui concerne l'éclairage public, des calculs très précis, établis par les données du temps de paix, permettaient d'évaluer à 50 millions l'économie qui pouvait être réalisée.

« Mais en réalité, a-t-il ajouté, la proposition de M. Honnorat constitue un artifice qui doit être complété par d'autres mesures d'administration ou de police. »

« C'est une erreur de penser qu'il n'y aurait d'économie que sur l'éclairage public. La plus grosse économie à attendre est celle qui serait réalisée sur l'éclairage familial. »

« Etant entendu que cette réforme serait destinée à s'ajouter à d'autres mesures qui s'impose-

ront avant la fin de la guerre, quelle objection y a-t-il à ce qu'on réduise d'une heure par jour la dépense de lumière ? »

Il reste au Sénat à se prononcer.

GRANDE-BRETAGNE

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

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis.....	75.349.000
Dette de l'Etat.....	11.015.100
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	56.899.000
	75.349.000

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.).....	59.179.000
Dépôts divers.....	86.646.000
Traites à sept jours et diverses.....	18.000
Solde en excédent.....	3.082.000
	163.477.000

Garanties en valeurs d'Etat.....	33.188.000
Autres garanties.....	87.906.000
Billets en réserve.....	41.317.000
Or et argent monnayé en réserve.....	1.066.000
	163.477.000

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} mars 1916	56.110	33.307	152.650	129.582	41.253	27.02	5
8 —	56.078	33.104	149.211	126.019	41.424	27.75	»
15 —	55.128	32.912	147.680	125.572	40.666	27.53	»
22 —	55.970	32.704	146.342	123.113	41.516	28.36	»
29 —	56.661	33.577	144.426	121.189	41.534	28.76	»
5 avril	56.467	33.875	157.665	134.328	41.042	28.02	»
12 —	56.846	33.658	148.764	123.733	42.715	28.70	»
19 —	57.965	34.032	145.825	121.094	42.383	29.06	»

Les relations avec les commerçants neutres. —

Le Board of Trade vient de publier une circulaire invitant les industriels et commerçants de Grande-Bretagne à être très circonspects à l'égard de certains commerçants neutres qui sont en réalité des agents travaillant pour le compte des pays ennemis. Avant d'ouvrir de nouveaux comptes en pays neutres et dans le cas de commandes ou de demandes de caractère anormal, les commerçants et industriels anglais devront se renseigner auprès de bureaux spéciaux organisés au Board of Trade. Dans le cas contraire les négociants anglais s'exposeraient aux peines sévères qui punissent le commerce indirect aussi bien que direct avec l'ennemi.

RUSSIE

La prospérité économique de la Russie. — Le Conseil de l'Empire a terminé, vendredi dernier, la discussion du budget.

Le ministre des Finances a constaté qu'en dépit de douze milliards de roubles de dépenses pour la guerre, et malgré l'abolition du monopole de l'alcool, la puissance financière du pays augmente. L'épargne du peuple russe, depuis le début de la guerre, a augmenté de deux milliards de roubles, et, d'autre part, la Russie possède des réserves inépuisables de richesses naturelles et de capacités de travail. Aussi devra-t-elle continuer de développer ses forces productives.

« Le gouvernement, a ajouté le ministre, devra élaborer le plan de la future politique économique avec la coopération des institutions législatives du peuple. Les principaux éléments du développement économique du pays consistent dans l'organisation du labeur du peuple, dans le développement agricole, dans le perfectionnement des voies de communications, dans l'institution de nouvelles branches d'industrie, dans l'augmentation de l'exportation. La puissante Russie surmontera toutes ses dures épreuves. »

Divers orateurs ont fait ressortir les brillantes perspectives économiques qui attendent la Russie, et le comte Kokovtsov, notamment, a dit :

« Il faut développer, par tous les moyens, les forces créatrices du pays, favoriser l'initiative privée qui met en relief la future prospérité de la Russie, qui sera puissamment secondée par les capitaux étrangers. Mais pour cela, il faut élaborer une ferme politique douanière et éclaircir les rapports réciproques économiques avec les alliés. »

Le Conseil de l'Empire a ensuite formulé des vœux en vue de la création d'une commission spéciale pour l'élaboration d'un programme d'accroissement des recettes de l'Etat et la fixation des bases d'une politique économique extérieure. Il s'est également prononcé pour une large application du travail aux prisonniers de guerre.

Bilan de la Banque Impériale de Russie. — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 1/14 avril 1916, se compare ainsi avec le précédent :

	23 mars/5 avr. 1916	1/14 avril 1916	Compara- raison
Actif :			
Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines).....	1.626	1.628	+ 2
Or à l'étranger.....	1.046	1.137	+ 91
Billon d'argent et de cuivre.....	60	62	+ 2
Effets escomptés.....	378	379	+ 1
Bons du Trésor à court terme.....	3.816	3.746	- 70
Prêts sur titres.....	533	531	- 2
— sur marchandises.....	81	77	- 4
— aux institutions de crédit populaire.....	78	80	+ 2
— agricoles.....	19	19	»
— industriels.....	8	8	»
— aux Monts de Piété.....	15	14	- 1
Effets protestés.....	1	1	»
Titres appartenant à la Banque.....	193	200	+ 7
Divers.....	111	110	- 1
Solde du compte des succurs..	254	219	- 35
Total.....	8.219	8.211	- 8
Passif :			
Billets de banque émis, sauf ceux encaissés de la Banque (1).....	6.023	6.078	+ 55
Capital.....	55	55	»
Dépôts.....	21	23	+ 2
Comptes courants du Trésor.....	227	212	- 15
— spéciaux et consignations.....	439	435	- 4
— courants des particul.....	1.135	1.075	- 60
Mandats non acquittés.....	24	25	+ 1
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	25	32	+ 7
Sommes transitoires et divers.....	270	276	+ 6
Total.....	8.219	8.211	- 8

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 23 mars/5 avril 1916, à 85 millions, et au 1/14 avril 1916, à 89 millions de roubles.

ITALIE

Un discours de M. Sonnino. — La discussion du budget du ministère des Affaires étrangères, qui vient d'avoir lieu à la Chambre italienne, a fourni l'occasion à M. Sonnino, ministre des Affaires étrangères d'Italie, de faire, le 16 courant, des déclarations qui ont été approuvées par 307 voix

contre 36, après que M. Cappa, républicain, eût, à son tour, soulevé l'enthousiasme de la Chambre.

Parlant des désirs qui avaient été formulés touchant une participation plus directe et un contrôle plus efficace du Parlement sur la politique étrangère, M. Sonnino a dit que le droit de contrôle et de jugement de la Chambre n'a d'autre limite que le patriotisme de l'Assemblée. Il s'est cependant déclaré opposé à toute mesure tendant à diminuer le secret diplomatique, ce qui mettrait le gouvernement italien dans une évidente condition d'infériorité dans ses négociations avec d'autres nations.

Puis, passant à l'exposé de la politique extérieure de l'Italie, il a jeté un rapide coup d'œil sur l'action du gouvernement dans les différentes questions internationales des derniers mois.

Il a tout d'abord rappelé la part de l'Italie dans la tâche, qui était devenue d'une nécessité absolue, d'empêcher l'encerclement et la capitulation de l'armée serbe. La première tâche ardue était celle du ravitaillement en matériel et en vivres. Environ cent vapeurs y ont été employés. Mais l'entreprise encore plus ardue fut l'embarquement et le transport à Corfou de l'armée serbe. En outre, on dut secourir et retirer de Saint-Jean-de-Medua, de Durazzo et de Vallona des milliers de réfugiés, femmes et enfants, embarqués sur des navires-hôpitaux, puis transporter aussi en Italie tout le contingent de prisonniers autrichiens capturés par l'armée serbe. Bref, dans l'ensemble, on a transporté ainsi à travers l'Adriatique, sans dommage sérieux, malgré la mauvaise saison, les conditions défavorables des petits ports albanais, le voisinage des bases ennemies et dix-neuf attaques à fond de submersibles, 250.000 personnes et 10.000 chevaux.

L'invasion du Montenegro a été la conséquence inévitable de la retraite de l'armée serbe. On a dit alors que l'Italie aurait pu et dû envoyer au Montenegro une expédition militaire de protection, mais cette thèse ne résiste pas à la critique la plus élémentaire. En se basant sur une connaissance exacte des éléments tactiques et stratégiques de la situation sur terre et sur mer, le roi Nicolas a préféré prendre la voie de l'exil plutôt que de signer une paix séparée, ayant confiance que la victoire finale des alliés rendra à sa patrie l'indépendance et l'intégrité de son territoire. Les troupes monténégrines qui ont suivi le souverain ont été transportées à Corfou, où elles sont réorganisées dans l'attente du moment de la revanche.

Puis ce fut le général Essad-pacha qui, après avoir quitté Durazzo avec les troupes qui l'accompagnaient, trouva en Italie une hospitalité cordiale.

A propos de la Grèce, le ministre a de suite rappelé que dans les communications qu'il avait faites à la Chambre le 1^{er} décembre, il avait fait allusion aux préoccupations causées par l'attitude de la Grèce vis-à-vis des alliés. Ces préoccupations, apaisées alors, ont été suivies malheureusement par de nouvelles divergences, mais le gouvernement hellénique montre actuellement qu'il se rend compte des intérêts supérieurs du pays et qu'il a conscience des nécessités politiques et militaires qui ont motivé la conduite des alliés à Salonique et à Corfou.

Les rapports avec la Roumanie sont inspirés de l'amitié traditionnelle répondant à l'évaluation réciproque bien comprise des intérêts communs et de la conscience populaire intime des origines communes de race. Le gouvernement italien ne néglige rien pour rendre toujours plus cordiaux les rapports avec la Roumanie, et il y a lieu de constater un soin égal et empressé de la part du gouvernement de Bucarest.

Bien que l'Italie ne fut pas au nombre des puissances grantissant l'indépendance et la neutralité de la Belgique, elle a, comme signataire de la con-

vention de Londres du 30 novembre, manifesté son adhésion à la déclaration du 14 février des gouvernements de France, d'Angleterre et de Russie, suivant laquelle, au moment opportun, le gouvernement belge sera appelé à participer aux négociations de paix, et suivant laquelle aussi les gouvernements alliés ne mettront pas fin aux hostilités sans que la Belgique soit restituée dans son indépendance politique et économique et largement indemnisée des dommages causés.

L'Italie a salué avec une vive satisfaction l'entrée du Portugal dans les rangs des alliés, et l'opinion publique italienne a accueilli unanimement avec joie les victoires des Russes au Caucase.

Rappelant ensuite la visite à Rome de M. Briand et de ses éminents collaborateurs, M. Sonnino a dit :

« Toute l'Italie a profité de cette agréable occasion pour manifester à la nation alliée, représentée par un homme si illustre, ses chaleureux sentiments d'amitié.

« Dans les conférences qui ont eu lieu à Rome, la nécessité a été reconnue de faire en sorte que les efforts des alliés fussent plus strictement coordonnés pour atteindre efficacement une complète unité d'action. C'est donc à Rome qu'ont été préparées la réunion préparatoire des délégués des états-majors et la Conférence politique et militaire des alliés à Paris.

« Les représentants du gouvernement italien, en rendant cette visite, ont trouvé à Paris, de la part du gouvernement de la République, un accueil inspiré d'une courtoisie exquise, pendant que le nom de l'Italie était salué par la noble population parisienne avec des expressions de la plus chaude fraternité. »

D'autre part, l'écho de l'accueil enthousiaste que toute l'Italie a fait à M. Asquith, premier ministre d'Angleterre, n'est pas encore éteint. En la circonstance, la nation italienne a réaffirmé volontiers et spontanément les anciens et cordiaux sentiments d'amitié liant l'Italie à l'Angleterre et qui ont une base sûre dans la tradition et le souvenir du passé et dans la communauté pratique des intérêts.

La Conférence de Paris des 27 et 28 mars, a ajouté M. Sonnino, a eu avant tout pour résultat de donner à l'opinion publique universelle une preuve sûre d'une plus grande cohésion dans l'alliance. Ce résultat moral, dans les circonstances actuelles, est destiné à obtenir un effet essentiellement pratique et constitue un remarquable élément de sûreté et de confiance.

Pendant que les gouvernements alliés démontraient la parfaite harmonie de leurs vues et de leurs intentions, les populations en tiraient une nouvelle incitation à poursuivre avec une ténacité inébranlable leurs efforts et leurs sacrifices.

Puis parlant de la grande bataille de Verdun, le ministre italien a déclaré que l'on pouvait, dès maintenant, affirmer qu'elle constituait un remarquable succès pour la France, et revenant sur la Conférence de Paris il a observé qu'il ne pouvait pas, à propos des accords spéciaux qui y ont été conclus, entrer dans des détails minutieux dont profiteraient nos ennemis, mais qu'il suffisait de relever qu'il y a été solennellement confirmé la pleine solidarité des alliés, l'unité de l'action militaire sur l'unité du front, et l'unité d'action diplomatique. Quant à la solidarité de buts et d'intérêts sur le terrain économique, elle sera établie par la Conférence qui se réunira prochainement à Paris. On a décidé, en outre, à Paris, de réaliser l'organisation, déjà commencée à Londres, d'un bureau central des frets maritimes et de procéder ensemble et dans le plus bref délai à la recherche des moyens pratiques à appliquer pour diviser équitablement entre les alliés les charges dérivant des transports maritimes et pour contenir la hausse des frets.

Dans ces temps derniers, le gouvernement italien

s'est attaché à résoudre le plus possible toutes les questions particulières qui attendaient encore un règlement entre l'Italie et ses alliés. « Une entente, a précisé M. Sonnino, a été conclue avec la France, entente par laquelle, conformément à l'esprit des accords franco-italiens de 1902 et en échange de la reconnaissance de la part de la France en 1912 de notre pleine souveraineté en Tripolitaine, nous avons renoncé aux privilèges dérivant des capitulations au Maroc et nous avons remplacé les traités et les conventions entre l'Italie et le Maroc par des traités et des conventions entre l'Italie et la France, sauf ceux qui contiennent une clause contraire. »

Le ministre a résumé ensuite quelques accords analogues conclus avec l'Angleterre, notamment pour les tribunaux mixtes, puis il a parlé du but que poursuivait l'Italie.

« Notre objectif est simple : combattre par toutes nos forces pour la cause commune, en sauvegardant en même temps les intérêts suprêmes et vitaux de la nation.

« Cette guerre marque sans doute le commencement d'une nouvelle ère historique pour le monde civilisé. Sûrs de notre droit, serrés autour de notre roi, procédant en parfait accord avec nos camarades d'armes, nous luttons vaillamment en poussant au maximum toute l'énergie pour arriver à la victoire, à une victoire assurant une ère, non de haine dominatrice, comme nos adversaires la voulaient, mais de justice et de liberté pour tous les peuples. »

Ces déclarations ont été très chaleureusement accueillies par la presse italienne. Elles ont été très favorablement commentées dans les nations alliées, et elles ont produit une profonde impression dans les pays neutres.

Le mouvement anti-allemand. — La question des banques occupe toujours l'opinion italienne. La *Banca commerciale*, depuis longtemps dénoncée comme institution allemande, a été menacée par un article officieux du *Giornale d'Italia*, le 23 mars, à la veille de son assemblée générale. Le sénateur Margli, président du conseil d'administration ; MM. Otto Joel et Frederico Weil, vice-présidents, furent contraints de se retirer le 26 mars.

Un article publié par la *Weltwirtschaft*, revue allemande d'économie politique, confirme les dénonciations portées en Italie ; la *Banca commerciale*, est-il écrit dans cet article que la presse italienne cite, assurait la domination allemande sur les affaires italiennes. La *Banca commerciale* était dominée par un ensemble de banques allemandes. Elle dominait — ainsi que l'avait dévoilé M. G. Preziosi dans une brochure intitulée : *L'Allemagne à la conquête de l'Italie*, que l'*Economiste Européen* analysait à la date du 5 mars 1915, — nombre d'industries italiennes sans perdre de vue l'intérêt allemand. Elle fonda une société pour le développement des industries électriques, mais elle assujettit cette société à l'*Allgemeine Electricitäts-Gesellschaft* de Berlin. Elle exerça une influence paralysante sur la flotte commerciale de l'Italie, dont la concurrence menaçait de gêner les entreprises allemandes.

L'*Idea nazionale* du 12 avril publie la liste des industries contrôlées par la *Banca commerciale* et le chiffre de leur capital, qui s'élève au total de 1.373 millions.

ALLEMAGNE

La crise alimentaire. — A l'occasion des fêtes de Pâques, la municipalité de Berlin a publié, la semaine dernière, l'avis suivant :

« Il est défendu de consommer, même dans les ménages, ou de mettre en vente, pendant la période du 17 au 26 avril inclus, des gâteaux confectionnés avec la farine de blé ou de seigle. Cet avis ne vise pas les cakes. Les contrevenants se-

ront passibles de six mois de prison ou d'une amende de 1.500 marks, ainsi que de la fermeture de l'établissement. »

D'autre part, le ministère de l'Intérieur du grand-duché de Bade a promulgué une ordonnance interdisant le commerce des œufs teints à l'occasion des fêtes de Pâques. Motif : la pénurie d'œufs. Comme on le verra dans la partie « Autriche-Hongrie », le grand-duché de Bade n'est pas le seul pays où pareille mesure ait été prise.

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 7 avril 1916, accuse, sur celui du 31 mars, les variations suivantes :

	31 mars	7 avril	Comparaison
(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.460	2.461	+ 1
— argent.....	44	44	—
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	945	906	— 39
Portefeuille d'es-compte.....	8.113	5.190	— 2.923
Avances.....	12	12	—
Portefeuille titres....	32	34	+ 2
Circulation.....	6.988	6.675	— 313
Dépôts.....	4.358	1.727	— 2.631

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 %
7 août 1914	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 %
15 févr. 1916	2.456	43	419	6.374	1.743	5.388	15	5 %
23 — — —	2.456	45	265	6.286	1.788	5.502	12	—
29 — — —	2.457	44	483	6.554	1.987	5.781	16	—
7 mars — —	2.458	43	291	6.532	1.897	5.853	12	—
15 — — —	2.459	45	386	6.468	2.109	5.889	14	—
23 — — —	2.460	47	773	6.374	2.704	5.898	11	—
31 — — —	2.460	44	945	6.988	4.358	8.113	12	—
7 avril — —	2.461	44	906	6.675	1.727	5.190	12	—

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

Les difficultés économiques entre la Prusse et la Bavière. — Selon le *Gebweiler Tagblatt* du 5 avril, les députés du Centre, au Landtag de Bavière, ont déposé l'interpellation suivante :

« Que compte faire le gouvernement pour parer au péril croissant qui menace le cheptel bavarois, du fait des livraisons de bétail et de foin, bien supérieures à la normale, que la Bavière consent à l'administration militaire ? »

L'interpellation est ainsi motivée : « Aux termes de l'ordonnance du Bundesrath du 28 février 1916, il faut assurer immédiatement l'approvisionnement de 250.000 tonnes de foin de prairie pour les besoins de l'armée. Sur cette quantité, la Bavière seule doit fournir 90.000 tonnes, soit 36 %, donc plus du tiers. En détail, la Bavière doit livrer par mois 40.000 têtes. La Prusse seulement 91.000. Une semblable répartition ne répond pas au rendement effectif de la récolte de foin de 1915 ; elle ne répond pas à la proportion du cheptel bavarois comparé à celui des autres parties de l'Empire ; elle ne répond pas à la proportion des surfaces des champs, les prés et des landes ; elle est en contradiction avec les principes de la plus élémentaire justice et est propre à anéantir l'élevage bavarois. On demande instamment que cette ordonnance soit promptement modifiée dans le sens des réalités économiques et de la justice. »

La hausse des prix en Allemagne. — Pour donner une idée de la hausse considérable qui atteint les produits alimentaires de toute sorte, en Allemagne, voici un tableau comparatif des prix à Berlin, fin mars 1916 et 1915 et courant juillet 1914 :

	Juillet 1914	Mars 1915	Mars 1916
Viande abattue			
prix de gros par 100 kilos (En francs)			
Bœuf..... qualité moyenne.....	87	200	612
Taureau..... — — — — —	83	191	575
Vache grasse — — — — —	66	186	612
Veau..... — — — — —	115	175	562
Mouton..... première qualité.....	103	243	560
Porc étranger..... — — — — —	68	220	900

Viande au détail, le kilo			
Bœuf, culotte.....	1 95	2 62	6 92
Bœuf, poitrine.....	1 60	2 22	6 40
Veau, noix et filet.....	2 20	2 60	6
Veau, poitrine.....	1 78	2 42	5 62
Mouton, gigot et côtes.....	2 12	2 82	6 70
Mouton, poitrine.....	1 73	2 50	6 35

Légumes, les 100 kilos			
Raves noires.....	8	15	39
Choux rouges.....	21	36	112
Choux blancs.....	16	26	82
Choux frisés.....	22	37	100
Oignons.....	18	36	99

Autres denrées, le kilo			
Beurre.....	3 27	4 40	7
Saindoux.....	2	3 50	6 10
Œufs, la pièce.....	0 10	0 15	0 29

Selon la *Gazette de Voss* du 8 avril, dont ces chiffres sont extraits, la hausse continue avec une extrême rapidité, notamment sur la viande. Rappelons que sur le marché en gros les prix étaient, fin février, 472 francs pour le bœuf, 450 francs pour le taureau, 488 francs pour la vache grasse, 475 francs pour le veau, 510 francs pour le mouton. Par rapport aux prix payés l'an dernier, la hausse dépasse partout le double et souvent le triple. Sur le marché aux légumes les prix ont augmenté brusquement depuis un mois ; cette augmentation va du double au triple.

D'après le même organe, le premier président de la province de Hanovre a publié l'avis suivant : « Conformément à l'ordonnance sur l'approvisionnement de la viande du 27 mars 1916, et, en vertu des pouvoirs spéciaux qui me sont conférés par le Ministère, j'interdis à tous les propriétaires de la province de Hanovre de tuer le bétail à cornes, les moutons et les porcs pour leur consommation exclusivement personnelle. L'ordonnance entrera immédiatement en vigueur. »

Le thé, le café et le sucre. — Selon la *Kreuz Zeitung* (*Gazette de la Croix*), les prescriptions suivantes du Conseil Fédéral réglementant le trafic du café, du thé et des racines de chicorée, ont été publiées le 7 avril :

La première intéresse l'importation du café étranger. L'importateur est astreint à déclarer la marchandise qu'il reçoit à la Commission de Guerre pour le thé, le café et les denrées de remplacement, société à responsabilité limitée. Le café devra lui être remis. Elle décidera si elle en prend livraison et, dans ce cas, fixera les prix. Si la livraison n'est pas faite volontairement, la Commission pourra ordonner l'expropriation. Sont seules exceptées les petites quantités utilisées comme provisions de voyage ou achetées par les voyageurs dans la zone frontrière. La deuxième ordonnance stipule que tout détenteur de café brut devra déclarer les quantités dont il dispose à la dite Commission, avant le 15 avril. Sont exceptés les stocks qui appartiennent à l'Etat ou à l'administration militaire, ainsi que les quantités inférieures à 10 kilos. En outre, quiconque possède

plus de 600 kilos de café brut devra en faire la déclaration, télégraphiquement, au jour fixé par le chancelier. La Commission aura, désormais, seule le droit de vendre du café brut. Ceux qui en sont détenteurs devront le lui remettre si elle l'exige, sous peine d'expropriation. C'est elle qui établira les prix. La troisième et la quatrième ordonnances réglementent l'importation, la déclaration et la remise à la Commission du thé étranger et rééditent, à ce propos, les prescriptions précédentes.

La cinquième ordonnance règle le trafic des racines de chicorée dans les mêmes termes que les ordonnances précédentes; le trafic du café et du thé. Le prix d'achat prévu par la Commission ne doit pas dépasser 32 marks les 100 kilos.

Les ordonnances sont entrées immédiatement en vigueur. Toute contravention sera sévèrement punie.

D'autre part, d'après la *Frankfurter Zeitung* (*Gazette de Francfort*) du 7 avril, le Bundesrath a terminé l'étude du projet de réglementation de la consommation du sucre qui sera promulgué prochainement. Un Office impérial du sucre sera créé, qui s'occupera de la répartition des stocks et de la réglementation de la production. Cette mesure ne signifierait nullement qu'il y ait à craindre des difficultés pour les approvisionnements.

« Nous sommes sûrs, dit-elle, que cette mesure assurera aux consommateurs une ration suffisante de sucre. Nous ne connaissons pas encore les résultats de l'inventaire du 1^{er} avril, mais, à en juger par les stocks en magasin, il ne saurait être question de disette. L'ordonnance du Bundesrath prévoit des mesures pour développer la culture de la betterave sucrière, en augmentant le prix des betteraves et du sucre brut. Il faut attendre de ces mesures les meilleurs résultats; dans certaines régions, il y aura une augmentation de 10 % des surfaces cultivées en betteraves. »

Afin, toutefois, de réduire autant que possible la consommation du sucre sans toucher à l'alimentation publique, l'emploi de la saccharine sera autorisé pour tous les produits où la valeur nutritive du sucre n'entre pas en cause. On ne sait encore si on permettra la fabrication du miel artificiel qui emploie d'énormes quantités de sucre.

AUTRICHE-HONGRIE

Le quatrième Emprunt de guerre autrichien. — Le prospectus du quatrième Emprunt de guerre autrichien a été publié le 13 courant.

C'est après avoir tenu plusieurs séances que la commission de contrôle des dettes d'Etat du Conseil d'Empire a décidé que les obligations pour le quatrième Emprunt de guerre seraient amortissables en 40 ans, avec 5 1/2 % d'intérêt, avec tirages au sort à partir de 1921 et que l'on émettra également des bons du Trésor à sept ans, à 5 1/2 %.

Le prix d'émission a été fixé à 93 % pour l'Emprunt d'Etat 5 1/2 % amortissable en 40 ans, et à 95 1/2 % pour les Bons du Trésor 5 1/2 % remboursables le 1^{er} juin 1923. La souscription a été ouverte le 17 avril; elle sera close le 15 mai à midi.

Le ministre des Finances, M. Leth, a fait des déclarations rassurantes aux représentants de la presse au sujet de cet Emprunt. Il a exprimé l'avis que l'on pouvait s'attendre à de très bons résultats. Il a rappelé les grands et importants succès des armées austro-hongroises sur tous les fronts et la situation économique favorable, si l'on tient compte de la durée de la guerre. Les rentrées des impôts sont excellentes. On peut se réjouir en particulier de l'heureux développement de l'impôt sur le revenu, sur le tabac, sur l'eau-de-vie et le sucre. Somme toute, le rendement des impôts directs et indirects se maintient à la même hauteur qu'avant la guerre. Sur certains articles, le succès est encore supérieur. Les dépôts dans les

caisses d'épargne et les banques ont une tendance à augmenter et montrent d'une façon réjouissante que les ressources consacrées aux derniers emprunts ont été remplacées. Une grande partie de la production agricole et industrielle réalise de beaux bénéfices et la majorité des travailleurs trouve de l'occupation avec de gros salaires.

Le ministre des Finances ne pouvait pas parler autrement. Mais il faut bien prendre en considération ce fait, à savoir que les renseignements financiers officiels émanant de l'Autriche-Hongrie ont été plutôt rares depuis l'ouverture des hostilités : aucun budget, aucune situation de la Banque d'Etat. L'encaisse-or au 23 juillet 1915 atteignait 1.300 millions de francs environ. Depuis, aucune indication. Un silence aussi persistant en dit long. Avant l'ouverture des hostilités, la dette totale de l'Empire s'élevait à 20 milliards de couronnes environ. On croit savoir que les dépenses de la guerre atteignent à l'heure actuelle 30 milliards environ. Or, les trois emprunts précédemment réalisés auraient produit 13 milliards environ seulement...

Le nouvel emprunt hongrois. — Il vient d'être parlé, ci-dessus, des démarches en Allemagne des émissaires du comte Tisza. C'est qu'en effet, tout comme l'Autriche, la Hongrie procède en ce moment à l'émission de son quatrième Emprunt de guerre.

La souscription a été ouverte jeudi, et elle durera jusqu'au 23 mai. Cet Emprunt, du type 6 %, est émis au cours de 97.20 %. Il ne pourra pas être converti avant le 1^{er} novembre 1921.

Il est également émis des Bons du Trésor 5 1/2 %, au cours de 91.90 %. Ces Bons seront remboursés à leur valeur nominale, c'est-à-dire au pair, le 1^{er} juin 1926 au plus tard, mais ils ne pourront être ni convertis ni remboursés par anticipation avant le 1^{er} décembre 1921.

La question de l'alimentation. — S'il faut s'en rapporter aux informations que la *Nieuwe Rotterdamsche Courant* a reçues de son correspondant à Vienne, la situation économique et tout particulièrement les difficultés de la vie semblent s'aggraver de jour en jour en Autriche.

« La situation, écrit ce correspondant, commence à devenir très mauvaise pour notre estomac. Il n'est presque plus possible de se procurer du lait, de la viande et des pommes de terre. C'est ainsi que depuis trois jours il m'est impossible de me procurer de la viande chez mon boucher, et mes domestiques sont obligés de courir les environs pour tâcher de trouver quelque chose. Il en est partout ainsi. Un tout petit morceau de viande ordinaire atteint des prix réservés jadis aux pâtés truffés. Il arrive souvent qu'on se trouve dans l'impossibilité d'acquiescer les choses les plus simples. Tantôt ce sont les pommes de terre, tantôt le lait, puis la graisse, etc... *L'usure bat son plein et l'on cache beaucoup de choses.* L'armée achète tout et à tout prix. Il n'est donc pas étonnant que l'homme ordinaire soit obligé de vivre avec l'estomac à moitié vide.

« Toute la politique n'est plus qu'une politique alimentaire. Les journaux sont pleins de mesures prises en vue de soustraire la petite bourgeoisie et le peuple à une disette menaçante. »

D'autre part, on écrit de Budapest que le journal *Budapesti Közlöny* (*Journal Officiel*) a publié, la semaine dernière, l'arrêté suivant :

« La teinture des œufs à l'occasion de Pâques et la vente d'œufs teints sont interdites sur tout le territoire de la Hongrie. Les contrevenants à cette interdiction, rendue nécessaire par les circonstances, seront punis de prison jusqu'à deux mois et d'une amende jusqu'à 600 couronnes. »

Les journaux ont commenté cette mesure en termes attendris. Le *Pesti Naplo* a dit :

« La mesure est juste : nous ne devons pas gas-

pillier un aliment précieux; mais l'interdiction causera à tous un serrement de cœur. Pâques est depuis longtemps la plus grande fête de la Hongrie. »

De son côté, le *Vilag* s'est exprimé ainsi :

« Qui eût pu prévoir que les œufs de Pâques feraient l'objet d'un arrêté au *Journal officiel* ! La guerre oblige à supprimer tout ce qui n'est pas indispensable. On brûle les beaux arbres de nos alliées pour se chauffer; on peut encore manger les œufs, mais on n'a plus le droit de jouer avec... La flamme de la joie de vivre vacille, amoindrie. »

ROUMANIE

Un accord commercial roumano-allemand. — On avait vaguement parlé dans les premiers jours de la semaine dernière d'un arrangement qui venait de conclure la Roumanie et l'Allemagne. Une note a été publiée plus tard qui, de source allemande, a confirmé la conclusion de cet accord et en a précisé les conditions. Cette note disait :

« Un accord, contresigné le 7 avril à Berlin, est intervenu entre les gouvernements roumain et allemand pour faciliter l'échange des marchandises entre les deux pays. Les deux gouvernements s'engagent à autoriser l'exportation de leurs produits respectifs au profit de l'autre partie contractante, dans la mesure où le permettent les besoins propres du pays, à l'exception du matériel de guerre. L'octroi de l'autorisation d'exporter ne dépend pas des contre-prestations particulières. Les deux gouvernements s'engagent, en outre, en principe, à s'accorder mutuellement le transit de marchandises provenant d'autres pays. Par cet accord, dont l'exécution sera assurée par des mesures spécialement prévues, les deux gouvernements projettent de rétablir, dans la mesure du possible, les relations économiques entre l'Allemagne et la Roumanie, qui ont beaucoup souffert des suites de la guerre, et de les faciliter conformément aux intérêts réciproques des deux pays. »

Depuis on a annoncé que l'arrangement intervenu était relatif à la vente de 140.000 wagons de blé et de maïs roumains, contre l'achat de 150 millions de francs de marchandises allemandes. Le matériel de guerre a été exclu de la convention.

Les dispositions arrêtées devaient entrer incesamment en vigueur. A cet effet, un bureau roumain a été installé à Berlin, et un bureau allemand devait s'ouvrir à Bucarest sur le modèle du bureau de contrôle britannique.

Une convention analogue a été négociée entre la Roumanie et l'Autriche qui entraînera la création de bureaux semblables à Vienne et à Bucarest. Mais les pourparlers seront brefs, la convention avec l'Allemagne devant servir de modèle.

On a mené, en Allemagne, quelque bruit autour de cet arrangement, mais du côté roumain on explique qu'il n'a que la valeur d'un « *modus vivendi* » économique et ne modifie en rien l'orientation politique du cabinet de Bucarest. La Roumanie se trouve dans la nécessité absolue d'écouler ses récoltes, qui sont très abondantes; d'autre part, elle a le plus grand besoin de certaines marchandises que son isolement actuel ne lui permet guère de se procurer chez les pays alliés. Tel est l'argument que l'on fait valoir à Bucarest pour expliquer les conventions économiques intervenues.

D'ailleurs, interpellé à la Chambre roumaine, le ministre de l'Agriculture, M. Constantinesco, a affirmé que les mesures prises « ne constituent nullement un engagement qui lierait le gouvernement roumain pour l'avenir. »

D'autre part, le journal *Universul* annonce que le 17 courant les douaniers de Giurgevo, en faisant l'inspection de deux wagons de sucre expédiés par l'Allemagne à la Turquie, auraient découvert dans les fûts des obus de gros calibre chargés. Le transit du matériel de guerre étant interdit, le minis-

trère des Finances a ordonné la confiscation des munitions.

SUISSE

La dette de la Suisse. — Suivant le rapport de gestion du Département fédéral des finances, la dette consolidée de la Confédération helvétique s'élevait, au 31 décembre 1915, à 405.520.000 francs, dont 180 millions d'emprunt de mobilisation et 82.200.000 francs de l'emprunt américain. Au 31 décembre 1914, la dette consolidée atteignait 224 millions 810.000 francs. La dette flottante était, au 31 décembre 1915, de 105.500.000 francs, de sorte qu'à la fin de 1915 la dette totale de l'Etat s'élevait à 511.020.000 francs, contre 280.810.000 francs au 31 décembre 1914.

Les traités de commerce suisses. — Le correspondant de Berne de la *Gazette de Lausanne* lui écrit :

« Dans son rapport de gestion pour 1915, la division du commerce du Département politique fédéral dresse la liste de tous les traités de commerce en vigueur au 1^{er} mars 1916. Nous avons actuellement des conventions commerciales avec vingt-six Etats; la plupart sont conclues pour une durée indéterminée, c'est-à-dire que le traité reste en vigueur douze mois après sa dénonciation. C'est notamment le cas pour la Belgique, le Danemark, la France, la Grèce, la Grande-Bretagne, la Hollande, le Portugal, la Russie et les Etats-Unis. La plus ancienne de ces conventions est celle avec les Etats-Unis, qui a été conclue le 25 novembre 1850; celle avec la Grande-Bretagne est en vigueur depuis le 3 mars 1856; le 12 juillet 1915 elle a été étendue au Canada, à l'Union australienne, à la Nouvelle-Zélande, à l'Union sud-africaine et à Terre-Neuve.

« Toute une série de traités importants viennent à échéance le 31 décembre 1917. Ce sont ceux avec l'Allemagne, l'Italie, l'Autriche-Hongrie, la Roumanie, la Serbie et l'Espagne. Notre accord commercial avec le Japon prend fin le 16 juillet 1923. »

Revue Commerciale

La taxation de la viande congelée. — Comme conséquence du vote récent du Conseil Municipal invitant le Préfet de police à taxer la viande vendue dans la capitale, et à la suite de réunions tenues à la préfecture de police par une Commission dans laquelle étaient représentés le Préfet de la Seine, le Comité d'approvisionnement de Paris, les Sociétés coopératives, les maisons d'approvisionnement et le commerce de la boucherie, M. Laurent a taxé à Paris la vente de la viande importée congelée, par l'arrêté suivant :

A compter du 22 avril 1916, le prix de la viande importée congelée par kilo est fixé ainsi qu'il suit dans tous les magasins de vente de Paris :

Bœuf. — Filet milieu, 5 fr.; filet entier, 4 fr. 50; faux-filet, 4 fr.; rumsteck, 3 fr. 80; entrecôte, 3 fr. 60; tranche pour bifteck, 4 fr. 20; ténie de tranche pour rôti, 3 fr. 60; côte de bœuf, 2 fr. 40; pointe de culotte (1/4 d'os), 1 fr. 90; gîte à la noix (1/4 d'os), 1 fr. 90; plat de côte (milieu), 1 fr. 60; plat de côte (tel quel), 1 fr. 50; bavette (1/4 d'os), 1 fr. 40; milieu de paleron (1/4 d'os), 1 fr. 80; macreuse (1/4 d'os), 1 fr. 80; milieu de poitrine (1/4 d'os), 1 fr. 40; gros bout (1/4 d'os), 1 fr. 40; tendron (1/4 d'os), 1 fr. 20; gîte, 1 fr. 40; collier (1/4 d'os), 1 fr. 40; graisse de rognon, 0 fr. 80.

Mouton. — Gigot raccourci, 3 fr.; gigot entier, 2 fr. 80; carré entier, 2 fr. 80; côtelettes premières, 3 fr. 10; côtelettes secondes, 3 fr.; côtelettes découvertes, 2 fr. 80; filet ou selle, 2 fr. 80; épaule non désossée, 2 fr. 30; haut de côtelettes, 1 fr. 40; collet, 1 fr. 40; poitrine, 1 fr. 20.

La viande sera obligatoirement vendue au poids net, non parée; seule la tranche pour bifteck sera vendue parée.

Le poids net de la viande non parée s'entend du poids net du morceau découpé normalement et pesé avant l'enlèvement des déchets y adhérents. Les déchets pesés doivent toujours accompagner la livraison et il est interdit d'y ajouter des déchets provenant d'autres morceaux.

Dans la vente au quart d'os, le poids total des os adhérents ou non adhérents au morceau ne peut pas excéder le quart du poids net total.

Les seuls morceaux qui pourront être vendus au quart d'os sont ceux pour lesquels cette indication figure sur le tableau ci-dessus, à côté de leur désignation.

Les stocks de café. — D'après des renseignements de Rotterdam, les arrivages de café en Europe se sont élevés en mars dernier à 521.000 sacs, contre 957.000 en mars 1915 et 1.234.000 sacs en mars 1914.

Les ventes se sont chiffrées par 511.000 sacs, contre respectivement 924.000 sacs et 881.000 sacs en mars 1915 et 1914.

Au 31 mars 1916, les stocks d'Europe s'élevaient à 3.389.000 sacs, contre 3.379.000 sacs au 29 février 1916 et 3.509.000 sacs au 31 janvier de la même année. Ils sont encore en diminution de 990.000 sacs sur mars 1915 et de 4.778.000 sacs sur le même mois de 1914. Le détail de ces stocks en sacs de 60 kilos est le suivant :

	Mars		
	1914	1915	1916
Copenhague.....	63.000	70.000	90.000
Brême.....	129.000	35.000	10.000
Hamburg.....	2.226.000	420.000	60.000
Pays-Bas.....	766.000	350.000	163.000
Angleterre.....	348.000	292.000	494.000
Anvers.....	1.061.000	978.000	75.000
Le Havre.....	3.025.000	2.072.000	2.264.000
Bordeaux.....	53.000	51.000	72.000
Marseille.....	132.000	76.000	211.000
Trieste.....	364.000	35.000	»
Totaux.....	8.167.000	4.379.000	3.389.000

(* Estimés pour 1916 et 1915).

Quant à l'approvisionnement visible mondial, il a diminué de 376.000 sacs, de sorte qu'au 31 mars 1916 les stocks visibles de café, dans le monde entier, s'élevaient à 8.934.000 sacs, contre 9.310.000 sacs en février 1916, 9.665.000 sacs en mars 1915 et 12.617.000 sacs fin mars 1914.

Les courtiers hollandais évaluent la prochaine production 1916-17 à 18.395.000 sacs, dans laquelle le Brésil figure pour 13.770.000 sacs. Le chiffre de la récolte 1915-1916 est de 20.355.000 sacs, et celui de 1914-1915 de 18.218.000 sacs.

Le marché du Havre a été assez calme; sauf pour les Santos et les Bahia, qui sont en baisse, les cours sont inchangés et restent comme suit :

Prix courant des cafés au Havre, rédigé par les courtiers en marchandises assermentés : marchandises à l'entrepôt des lieux de production : Rio de Janeiro : lavés, 88 à 95 fr.; non lavés supérieur, 74 à 75 fr.; Santos : lavés, 89 à 97 fr.; non lavés supérieur, 77 à 79 fr.; Bahia : qualité supérieure, 79 à 92 francs; courant, 75 à 79 fr.; Haïti gragés, 100 à 106 fr.; Porto-Rico : choix, 113 à 118 fr.; courant, 108 à 113 fr.; Mexique : gragés, 98 à 112 francs; non gragés, 95 à 98 fr.; Costa-Rica et Honduras gragés, 100 à 112 fr.; Porto-Cabello gragés, 99 à 106 fr.; Guayaquil, 90 à 98 fr.; Moka : extra, 132 à 137 fr.; courant, 124 à 128 fr.; Mysore natif, 116 à 121 fr.; Salem natif, 116 à 126 fr.; Java, 115 à 145 fr.; Guadeloupe : Bonifleur, 184 à 197 fr.; autres colonies, 120 à 165 fr.; Nouvelle Calédonie, 140 à 175 fr.; le tout aux 50 kilos.

PETITES NOUVELLES

◆ L'action du *Crédit Foncier* accuse de nouveaux progrès à 680.

La Chambre vient de voter la proposition de loi tendant à mettre à la charge de l'Etat, pendant la durée de la guerre, les annuités des emprunts des départements et des communes des régions envahies et les intérêts moratoires de leurs dettes.

Une autre proposition de loi ayant pour objet le relèvement du taux légal de l'intérêt de 5 % à 6 % est en ce moment en cours de discussion devant la Commission compétente. Le vote de cette dernière proposition permettrait de prévoir la reprise des opérations statutaires du *Crédit Foncier* de France.

◆ L'assemblée générale annuelle du *Crédit Lyonnais* a eu lieu à Lyon, le 15 avril courant, sous la présidence de M. Emile Bethenod.

Le dividende a été fixé à 30 francs par action.

Un acompte de 12 fr. 50 a été mis en paiement le 25 mars 1916.

Le solde (17 fr. 50) sera payé le 25 septembre prochain, moins les impôts.

Toutes les propositions du conseil figurant à l'ordre du jour ont été votées à l'unanimité.

◆ Les actionnaires de la *Banque de l'Indochine* sont convoqués en assemblée générale annuelle pour le 10 mai prochain.

◆ L'assemblée des actionnaires du P.-L.-M. a ratifié la proposition du conseil d'administration relative à la fixation du dividende à 40 francs. Elle a réélu comme administrateurs pour cinq ans : MM. Blanchet, le général Brugère, Jules Charles-Roux, Silhol et Sohier, administrateurs sortants. Elle a nommé, en outre, deux administrateurs nouveaux : MM. Charles Houette, inspecteur général honoraire des finances, et Henri Couriot, président du conseil d'administration de la Société des mines de la Loire, en remplacement de MM. Hély d'Oissel et Guillaud, morts tous deux en 1915.

Marché Financier

Paris, le 20 avril 1915.

D'abord calme au début de la semaine, le Marché s'est montré plus actif dans la séance d'hier et surtout dans celle de ce jour. Il a témoigné d'une tenue d'ensemble très satisfaisante.

La Bourse vient de fermer ses portes. Elle ne les rouvrira que mardi.

Parmi les derniers cours cotés, nous notons :

Au Parquet. — A terme : Compagnie Générale Transatlantique, 142 fr.; Extérieure Espagnole, 94 fr.; Russe 3 % or 1891-1894, 57 fr. 95; Briansk ordinaire, 338 fr.

Au comptant : 3 %, 62 fr. 40; 3 1/2 % amortissable, 91 fr. 25; 5 %, 88 fr. 80; Banque de France, 4.725 fr.; Banque de Paris et des Pays-Bas, 875 francs; Comptoir National d'Escompte, 726 fr.; Crédit Foncier de France, 680 fr.; Crédit Lyonnais, 1.051 fr.; action Est, 800 fr.; Paris-Lyon, 1.050 fr.; Midi, 936 fr.; Orléans, 1.110 fr.; Sue, 4.125 fr.; Nord de l'Espagne, 432 fr.; Saragosse, 421 fr. 50; Rio-Tinto, unités, 1.765 fr.

Marché en Banque. — A terme : Geduld, 63 fr. 50; Kuala Lumpur, 116 fr.; Lena Gold, 43 fr.

Au comptant : Toulou, 1.061 fr.; Hartmann, 378 fr.; Maltzof, 515 fr.; Mount Elliott, 130 fr.; Tharsis, 148 fr. 50; Bakou, 1.387 fr.; Chartered, 15 fr.; East Rand, 24 fr. 75; Modderfontein B, 181 fr.; Robinson Gold, 30 fr.; Malacca ordinaire, 133 fr. 50.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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