

# L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

**ABONNEMENTS**  
à partir du 1<sup>er</sup> de chaque mois  
France & 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° 1197. — 47<sup>e</sup> volume (7)

Bureaux : 50, Rue Sainte-Anne, Paris (2<sup>e</sup> Arr<sup>t</sup>)

Vendredi 12 Février 1915

## LA SITUATION

Un des faits les plus remarquables de cette guerre est l'entente complète qui s'est manifestée, dès le premier jour, entre les nations qui se sont alliées pour repousser l'attaque allemande, détruire la puissance militaire de ce pays et créer un état de choses permettant à l'Europe de jouir d'une paix stable.

Malgré les espérances de nos ennemis, qui avaient tant compté sur nos divisions intérieures, l'union sacrée s'est taite immédiatement ; il n'y a plus eu en France, en Angleterre, en Russie, qu'une volonté et qu'un cœur : cette volonté n'a jamais faibli, ce cœur n'a plus cessé de battre.

Cette union s'est consolidée chaque jour : après l'ouverture des hostilités, elle a eu sa première manifestation dans l'engagement solennel pris par la France, l'Angleterre et la Russie de ne pas conclure de paix séparée. Elle s'est accentuée sur les champs de bataille, chacun ayant fait siens les succès autant que les épreuves de ses loyaux alliés. Elle a eu sa consécration dans l'accord intervenu ces jours-ci entre les ministres des finances des trois grandes puissances.

A l'ouverture de nos Chambres comme à celle du Parlement anglais, nos hommes d'Etat avaient rendu hommage à cette entente qui n'est pas un des moindres éléments de notre force. Le ministre des affaires étrangères de Russie a profité de la réunion de la Douma pour saluer, lui aussi, l'alliance indissoluble.

« Je saisis cette occasion de ma présence au milieu des représentants de la nation, a-t-il dit, pour exprimer aux alliés notre reconnaissance cordiale de leur concours actif. Notre union étroite a une valeur autrement importante et s'est élargie ces jours derniers par une nouvelle entente financière et économique dont le rôle, dans la solution des problèmes compliqués de l'avenir, ne vous échappera pas. Il résulte de cette entente que la Russie et ses alliés ont organisé la lutte contre l'Allemagne avec la résolution de la mener définitivement à bonne fin. »

Ce ne sont pas là de banales félicitations ou de simples formules diplomatiques, c'est la constatation d'un fait admis et reconnu par nous tous. Et c'est précisément parce qu'ils sentent l'importance et la solidité de cette alliance que nos ennemis font tant d'efforts pour faire croire à la lassitude des uns ou des autres. Mais en agissant ainsi, ils ne trompent qu'eux-mêmes.

## LES EVENEMENTS DE LA GUERRE

Les duels d'artillerie ont continué sur toute notre ligne, et en divers endroits quelques épisodes ont eu lieu qui n'apportent aucun changement notable dans la situation. En Argonne, cependant, une assez violente attaque d'infanterie a été effectuée par nos ennemis. Elle ne comprenait toutefois que trois ou quatre régiments, et les Allemands n'en ont pas tiré profit. Une autre action d'infanterie, peu importante d'ailleurs, a été signalée en Lorraine, au nord-est de Manonviller, où un de nos détachements a refoulé des postes ennemis du Remanbois-sur-Leintrey, commune de Meurthe-et-Moselle située à 6 kilom. 1/2 au nord-est du fort de Manonviller et à 3 kilom. 1/2 de la frontière de l'Est...

Quant à notre service d'aviation, il se montre très actif ; par les temps les plus brumeux, les avions partent en reconnaissance, surveillent tous les mouvements de l'ennemi et bombardent quartiers généraux, troupes, tranchées, gares de chemins de fer. Nos pilotes donnent aussi courageusement la chasse aux appareils ennemis qui acceptent rarement le combat où ils n'ont pas l'avantage.

Sur leur front est, les Allemands qui s'étaient massés graduellement en Prusse orientale, ont fait tout d'abord d'énergiques reconnaissances, puis sont passés à l'offensive, mais nos alliés conservent leur bonne situation. Un télégramme d'Amsterdam aux journaux anglais annonce même que les autorités prussiennes ont donné l'ordre à la population civile de quitter la ville d'Insterburg.

Sur la Bzoura et la Rawka, la bataille qui s'est livrée depuis le 30 janvier s'apaise. Les attaques furieuses des Allemands ont cessé et le feu de l'artillerie seul continue. Les troupes du général Mackensen ont été décimées et la ligne russe n'a pas été rompue. C'est sur un autre front que nos ennemis devront chercher un succès. Dans les Carpathes, le combat continue, et dans la région du col de Loupkof, l'offensive russe se poursuit. Au col de Toukhol, que les colonnes allemandes avaient traversé, vingt-deux violentes attaques ont été effectuées par elles contre les hauteurs occupées par les Russes. Les Allemands marchaient à l'attaque en rangs serrés, mais avant d'être repoussés, ils subirent des pertes sans précédent dans l'Histoire, a dit le communiqué du grand état-major russe.

Au Caucase, on parle d'un nouvel effort que feraient les Turcs qui, d'autre part, ont eu plus à souffrir qu'on ne le croyait tout d'abord de leur attaque contre le canal de Suez.

Une dépêche de Copenhague adressée au *Daily Mail* et que ce dernier a reproduite mercredi, observe que depuis dimanche, toute communication télégraphique a été interrompue avec le port militaire allemand de Dantzig où une grande partie de la flotte allemande est mouillée. Tous les vapeurs neutres dans le port ont reçu interdiction d'envoyer des télégrammes ou des lettres.

## QUESTIONS DU JOUR

### La Guerre d'Usure économique contre l'Allemagne

(Suite) (1)

Les économistes ayant attentivement étudié l'organisation et le fonctionnement du crédit en Allemagne, s'étaient nettement rendu compte de la manière, très efficace, dont les banques de dépôts avaient participé au développement de l'économie nationale; mais ils estimaient par contre que le pays supporterait très mal la répercussion d'une grande guerre européenne dans laquelle il se trouverait directement engagé :

1° Parce que son industrie intérieure et son commerce d'exportation avaient pour base principale le crédit à très lointaine échéance;

2° Que les industriels et les commerçants étaient obligés d'avoir des sommes énormes engagées à l'étranger, sous forme de marchandises vendues à terme;

3° Que ces sommes, régulièrement payées en temps normal par l'intermédiaire du marché de change anglais, s'augmentaient chaque année de crédits nouveaux, plus importants que ceux de l'année précédente;

4° Qu'une guerre continentale, à laquelle l'Angleterre prendrait part contre l'Allemagne, isolerait ce pays et ses alliés du reste du monde et arrêterait ainsi toutes les rentrées de fonds lui venant des nations ennemies, et même des nations neutres opérant habituellement leurs versements par la voie anglaise;

5° Et que ce brusque arrêt des remises étrangères paralyserait fatalement l'activité économique de l'Allemagne et avilirait immédiatement son change, c'est-à-dire ruinerait son crédit extérieur au moment où le pays aurait le plus grand besoin de ce crédit.

En effet, avec une audace que nos compatriotes, prudents et réfléchis, n'apportent jamais dans leurs affaires, les industriels et commerçants allemands, d'ailleurs encouragés par les larges avances que leur consentaient les banquiers et les Sociétés de dépôts elles-mêmes, se sont lancés à corps perdu dans des entreprises nouvelles, ayant pour base principale le crédit à haute pression.

Cette méthode, qui a réussi en temps de paix, nous devons le reconnaître, est devenue — on le comprendra sans peine — absolument désastreuse avec la guerre.

D'après une étude statistique récente du Dr Helfferich, directeur de la *Deutsche Bank* de Berlin (2), le montant des dépôts effectués par le public en Allemagne s'élevait, au commencement de l'année dernière, à environ 37.500 millions de francs ainsi répartis : *Caisse d'épargne*, 22.500 millions; *Sociétés de crédit*, 11.250 millions; *Sociétés coopératives*, 3.750 millions. Mais ces 37.500 millions de francs d'épargne publique étaient — en raison même de l'organisation et de la distribution du crédit allemand — engagés dans des opérations à long terme : hypothèques, commandites, obligations, avances sur titres et sur marchandises, es-compte d'effets sur l'Allemagne et sur l'étranger, reports, etc., toutes opérations que la guerre a, pour les neuf dixièmes au moins, irrémédiablement compromises et, dans tous les cas, dont la liquidation ne sera possible que longtemps après la signature de la paix... avec des pertes qu'on ne saurait évaluer aujourd'hui.

(1) Voir *l'Economiste Européen* des 22, 29 janvier et 5 février 1915.

(2) *Deutsches Volkswohlstand 1888-1912*, un volume in-8° édité à Berlin, en 1914, chez Georg Stilke.

La guerre a donc brusquement transformé les dépôts appartenant au public, et l'actif du plus grand nombre des entreprises financières, industrielles et commerciales, en créances problématiques, sans valeur d'échange et, par suite, complètement inutilisables pour la guerre.

Les crises monétaires de 1902, 1907 et 1911 avaient montré le danger que l'excès d'immobilisation de l'actif des Sociétés de crédit et Caisses de dépôts présentait pour le marché allemand, et afin d'éviter le terrible coup de bélier de la première heure, qui aurait jeté à bas l'édifice économique et financier national, le Gouvernement impérial employa deux grands moyens :

1° Il fit, en vue de la guerre qu'il projetait, préparer dans le plus grand secret, par la *Reichsbank*, un plan de mobilisation financière destiné à venir en aide aux Sociétés de dépôts et aux particuliers et dont un organisme spécialement créé pour la circonstance : les *Caisses de prêts de guerre*, deviendrait l'instrument d'exécution;

2° Et dès qu'il eut fait éclater le conflit, il demanda à la presse intérieure allemande et aux journaux qu'il entretenait dans les pays neutres, d'exalter le sentiment national en affirmant que l'Allemagne était lâchement attaquée, et de rassurer l'opinion publique en soutenant que la campagne serait très courte, que la victoire était certaine et qu'après l'écrasement inévitable de leurs ennemis... tous les Allemands s'enrichiraient.

Il fallait, en effet, pour empêcher le public allemand de réclamer ses dépôts aux Caisses d'épargne, aux Sociétés de crédit et aux Sociétés coopératives, lui inspirer une confiance absolue dans le succès rapide des armées impériales et lui faire croire que la mobilisation financière, réalisée par la création des *Caisses de prêts de guerre*, était le dernier cri de la prévoyance financière et de la science économique.

Au début des hostilités le public allemand — très patient, très pénétré de la supériorité intellectuelle de ses dirigeants et très fier de son armée — s'est facilement laissé convaincre; mais à l'heure actuelle, malgré les communiqués, les bulletins quotidiens de victoire de l'Agence Wolff et la censure rigoureuse que la presse allemande subit, il paraît moins sûr que tout est pour le mieux sur les deux fronts.

Tout semble d'ailleurs prouver qu'il s'accommodera mal d'une guerre d'usure économique car il n'y est nullement préparé.

(A suivre.) Lt-Colonel EDMOND THÉRY.

### La Puissance financière de la Triple-Entente

L'accord que les ministres des finances d'Angleterre, de France et de Russie ont conclu à Paris la semaine dernière est un événement considérable, en ce sens qu'il complète les moyens d'action de l'alliance offensive et défensive que l'agression allemande a définitivement constituée entre les trois nations.

Au point de vue militaire, comme au point de vue diplomatique, l'entente existait depuis le début des hostilités; elles est maintenant établie sur le terrain financier dans des conditions que la déclaration du 5 février précise en ces termes :

« Les trois puissances sont résolues à unir leurs ressources financières, aussi bien que leurs ressources militaires, afin de poursuivre la guerre jusqu'à la victoire finale. »

Pour réaliser cette union, les ministres ont décidé de procéder, de concert, à tous les achats que leurs pays ont à faire chez les nations neutres et d'établir des rapports spéciaux entre les banques d'émission des trois pays : *Banque d'Angleterre*, *Banque de France* et *Banque de l'Etat* de Russie.

Les premiers avantages de l'accord — qui prend ainsi les allures d'une union économique — sont : 1° Suppression de la concurrence de prix que les gouvernements des trois nations, achetant à peu près les mêmes produits, se faisaient entre eux sur les divers marchés étrangers; 2° Suppression de la concurrence de change, résultant elle-même du règlement en commun des achats pratiqués sur lesdits marchés étrangers; 3° Ouverture réciproque d'un compte créditeur pour les dépenses d'Etat que chacun des trois pays doit faire dans les deux autres.

Cela revient à dire que les nations alliées continueront à effectuer leurs dépenses intérieures par leurs propres moyens financiers, mais que leurs dépenses d'ordre extérieur — représentant environ la dixième partie de leurs dépenses totales — seront soldées par le consortium, au prorata de leurs achats respectifs et au mieux des intérêts communs.

A ce seul point de vue, l'accord de Paris représenterait déjà une force énorme pour le groupe des trois nations alliées; mais l'accord a une portée beaucoup plus haute, car il dit expressément :

« 1° Les trois puissances prendront à leur charge, par portions égales, les avances faites ou à faire aux pays qui combattent actuellement avec elles, ou qui seraient disposés à entrer prochainement en campagne pour la cause commune; »

« 2° Le montant de ces avances sera couvert tant par les ressources propres des trois puissances que par l'émission d'un emprunt à faire en temps utile, au nom des trois puissances. »

Voilà donc un engagement solennel pris à l'égard de toutes les nations qui combattent déjà avec nous (Belgique et Serbie), ou qui deviendront nos alliées par la suite. La puissance économique et financière, *collective*, de l'Angleterre, de la France et de la Russie les soutiendra jusqu'à la fin de la liquidation qui suivra cette victoire.

\*\*

Que représente la puissance économique et financière collective des trois grandes nations alliées, au regard de l'Allemagne et de l'Autriche-Hongrie? Avec la guerre actuelle, qui bouleverse toutes les anciennes conditions de la production, des revenus, de la richesse acquise et de l'existence sociale des nations belligérantes, on ne peut retenir que trois éléments d'appréciation :

1° Le chiffre de leur population, qui est la base essentielle de leur force matérielle;

2° Le montant de leur commerce extérieur, qui est la mesure de leur ancienne activité économique dans ses rapports avec l'étranger;

3° Le stock d'or actuellement possédé par leurs banques d'émission, stock servant à la fois de point d'appui à leur circulation monétaire intérieure et de véhicule à leur crédit extérieur.

La population probable des cinq grandes nations belligérantes devait être, à la fin de 1913, d'environ 380 millions d'habitants, répartis comme suit :

#### Population à la fin de 1913

Angleterre.....	46 millions d'habitants
France.....	40 — —
Russie.....	174 — —
Total des nations alliées..	260 — —
Allemagne.....	67 millions d'habitants
Autriche-Hongrie.....	53 — —
Total du groupe ennemi...	120 — —

Ainsi, la population des trois grandes nations alliées est de 140 millions d'habitants plus élevée que celle du groupe des nations ennemies.

Après leur échec de la guerre brusquée, les armées austro-allemandes seront fatalement écrasées par cette différence.

\*\*

Le commerce extérieur des cinq pays s'établis-

sait de la manière suivante, pour la dernière année connue :

#### Commerce extérieur (en millions de francs)

Pays	Importations	Exportations	Commerce total
Angleterre.....	19.395	13.252	32.647
France.....	8.508	6.875	15.383
Russie.....	3.255	3.789	7.044
Total des nations alliées	31.158	23.916	55.074
Allemagne.....	13.173	12.440	25.613
Autriche-Hongrie....	3.564	2.901	6.465
Total du groupe ennemi	16.737	15.341	32.078

Le groupe des nations alliées a sur le groupe ennemi une avance de 22 milliards 996 millions de francs.

La Russie a son commerce extérieur arrêté dans la direction de la Baltique, de l'Allemagne, de l'Autriche-Hongrie et de la mer Noire; mais la déclaration du 5 février nous apprend que les ministres des trois nations alliées « ont pris les mesures financières nécessaires pour faciliter à la Russie ses exportations et pour rétablir, dans la mesure du possible, la parité de son change avec les nations alliées ».

Voilà donc les effets économiques de la guerre considérablement atténués pour la Russie.

Le commerce extérieur de l'Angleterre et de la France a évidemment fortement rétrogradé depuis l'ouverture des hostilités; mais ces deux nations, ayant libre accès dans les pays neutres, y ont conservé un courant d'échanges qui facilite, dans une large mesure, leurs nouveaux achats.

Il n'en est certes pas de même pour l'Allemagne et pour l'Autriche-Hongrie, bloqués pas nos flottes, dont le chiffre des exportations a dû diminuer d'au moins 90 % et dont les rares marchandises, que la contrebande de guerre peut introduire sur leur territoire, y sont payées deux ou trois fois plus cher que sur le marché intérieur des nations alliées.

\*\*

Si nous passons maintenant au stock d'or actuellement détenu par les banques d'émission des cinq grands pays belligérants, nous constaterons d'abord que la *Banque d'Autriche-Hongrie*, qui avait à la date du 23 juillet 1914 une encaisse or de 1.300 millions de francs, n'a plus publié de situation depuis cette époque. On suppose, à Genève, qu'en raison des achats que le gouvernement austro-hongrois a dû régler en Allemagne, en Suisse, en Italie et en Roumanie, le stock de la *Banque d'Autriche-Hongrie* s'est réduit d'au moins 500 millions de francs entre le 23 juillet 1914 et fin janvier 1915.

En adoptant cette hypothèse parfaitement vraisemblable, on arrive au tableau ci-après :

#### Encaisse-or à la fin de janvier 1915

<i>Banque d'Angleterre</i> .....	1.730 millions de francs
<i>Banque de France</i> .....	4.234 — —
<i>Banque de Russie</i> .....	4.163 — —
Total des nations alliées.	10.127 — —
<i>Banque d'Allemagne</i> .....	2.683 millions de francs
<i>Banque d'Autriche-Hongr.</i>	800 — —
Total du groupe ennemi.	3.483 — —

Ainsi, malgré l'effroyable chasse à l'or à laquelle le gouvernement allemand se livre depuis le commencement de la guerre, malgré toutes les mesures préalables que la *Reichsbank* et les grandes sociétés financières allemandes avaient prises pour attirer l'or étranger dans leur pays, voici qu'à la fin de janvier 1915, c'est-à-dire après seulement six mois de guerre, l'encaisse-or des banques d'émission des trois nations alliées dépasse de 6 milliards 644 millions de francs l'encaisse-or du groupe ennemi.

Et nous ferons remarquer que l'encaisse-or de la

*Banque d'Angleterre* ne représente qu'une faible partie de ce que cet établissement pourrait réunir si la Grande-Bretagne voulait faire rentrer seulement le quart des sommes que l'Amérique doit à ses capitalistes sous les formes les plus diverses.

C'est également le cas de la France, dont le portefeuille valeurs et fonds d'Etats étrangers, quoique déprécié par les événements, représente encore un nombre de milliards fort respectable. Quoi qu'il en soit, et en nous en tenant aux chiffres du tableau précédent, il est manifeste que les réserves monétaires des nations alliées constituent une puissance financière formidable, à laquelle le groupe ennemi ne pourra longtemps résister.

L'union qui vient d'être conclue entre l'Angleterre, la France et la Russie augmentera nécessairement cette puissance... mais personne ne croira — pas même à Berlin — que les accords financiers existant actuellement entre l'Allemagne, l'Autriche-Hongrie, la Turquie et la Bulgarie accroîtront la puissance financière de l'empire allemand.

EDMOND THÉRY.

### La Hausse du Fret

Depuis le commencement de la guerre, le prix de la vie, en Angleterre, aurait augmenté de 19 % dans les villes et de 17 % dans les campagnes. Cette constatation est due à un rapport au Board of Trade et l'on cherche à déterminer les causes de cette situation qui menace de s'accroître. La principale de ces causes est la hausse constante des frets qui s'est manifestée depuis le mois de septembre, c'est-à-dire depuis que les gouvernements européens ont entrepris leurs approvisionnements.

Au début des hostilités, les taux du fret ont subi une baisse considérable. De nombreuses chartes-parties devant prendre effet pendant les mois de juillet et d'août ont été annulées, causant un surplus de tonnage dans les ports de l'Atlantique, et les armateurs acceptèrent n'importe quel prix, heureux de maintenir leurs navires en service. Ce mouvement de baisse ne dura, d'ailleurs, pas longtemps ; les frets restèrent bas pendant tout le mois d'août, les taux élevés de l'assurance de guerre ayant un effet déprimant, mais, dès que les approvisionnements commencèrent, les ordres affluèrent et la hausse se produisit aussitôt.

L'excédent de tonnage disponible disparut vite, en effet, les affreteurs s'aperçurent rapidement que les bâtiments libres se faisaient rares. En conséquence, on commença à s'adresser à la marine de diverses puissances neutres et des navires furent affrétés en Europe pour venir charger aux Etats-Unis. On vit alors arriver dans ce pays des bâtiments norvégiens, suédois, hollandais, italiens et grecs qui jamais encore n'avaient traversé l'Atlantique.

Les frets montèrent toujours : on payait 4 à 5 francs pour les céréales, prix que l'on croyait ne jamais pouvoir dépasser. Ce fut alors que l'on apprit que nombre de bâtiments anglais sur lesquels on croyait pouvoir compter avaient été réquisitionnés par l'Amirauté : leur chiffre fut d'abord évalué à un millier, puis ramené à cinq cents d'un tonnage variant entre 2 et 8.000 tonnes. Cette perte venait s'ajouter à celle déjà subie en conséquence de la disparition par fait de guerre d'un tonnage considérable évalué comme suit :

	Nombre	Tonnage
Navires à vapeur allemands et autrichiens internés, coulés, séquestrés et perdus .....	2.438	3.507.331
Navires à vapeur anglais pris par l'ennemi .....	88	265.000
Navires à vapeur perdus .....		330.688
Total .....		4.103.019

Depuis la clôture de la navigation sur le Saint-Laurent, les expéditions américaines vers l'Angleterre se font par les principaux ports des Etats-Unis : New-York, Boston, Philadelphie, Baltimore, Galveston, qui voient partir chaque jour deux ou trois vapeurs à plein chargement de blé. Malgré ce mouvement important, les demandes viennent toujours d'Europe et l'on ne prévoit aucune baisse du taux dans un avenir prochain.

La première cause de la hausse des frets a donc été la raréfaction des moyens de transport ; il y en a eu d'autres :

L'amélioration du taux de change qui a permis l'achat de cargaisons et encouragé la spéculation sur les expéditions de vivres, les exportateurs étant assurés de profits rapides et considérables.

Le besoin croissant de céréales en Europe ; les achats en vue de l'exportation sont évalués aux Etats-Unis à 360.000 hectolitres par jour.

L'abaissement relatif du taux de la prime d'assurance, un obstacle gênant les exportations au début de la guerre, se trouve ainsi disparaître.

La réduction des services réguliers avec l'Europe, les exportateurs tenus par contrats de livrer à dates définies se trouvent obligés d'affréter eux-mêmes des bâtiments pour le transport de leurs marchandises.

La base adoptée par les propriétaires de bâtiments pour le calcul des prix d'affrètement. Ces derniers, en effet, pour éviter les pertes qui résultent pour eux de délais occasionnés par la visite possible de leurs navires, leur séquestre provisoire ou les longueurs du déchargement dans les ports d'Europe, où les meilleurs quais ont pu être réservés pour les besoins des gouvernements prennent pour base du taux de location la durée du voyage.

Les armateurs prétendent que le plus important de ces motifs de hausse est le dernier et son origine se trouve principalement dans l'engorgement des ports. La réduction du tonnage a eu certainement une influence assez grande sur la hausse, mais il y a eu une diminution correspondante dans le commerce extérieur des pays belligérants autant que des pays neutres. L'équilibre aurait été ainsi rétabli.

Mais, par contre, il y a en Angleterre une accumulation indescriptible de marchandises sur les quais sans qu'il soit possible de prévoir quand on pourra la dégager.

En ce qui concerne ce pays, cette congestion tient d'abord à l'insuffisance de la main-d'œuvre, ensuite à la réquisition par le gouvernement de la plupart des moyens de transports : voitures, chevaux, camions, automobiles, etc.

Il en résulte qu'un bâtiment qui, en temps normal, passait huit à dix jours dans un port pour y débarquer sa cargaison, est obligé d'y passer plusieurs semaines ; naturellement, les armateurs sont obligés d'élever le prix du fret en conséquence ; mais cette hausse ne se traduit pas pour eux par un bénéfice ; en réalité, ils préféreraient infiniment pouvoir abaisser le prix du fret et faire faire à leurs bâtiments de plus nombreux voyages.

En présence de la complexité de cette question, le gouvernement anglais a décidé la convocation d'une commission qui devra examiner dans le plus bref délai possible les mesures à prendre.

Georges BOURGAREL.

### L'Agriculture française pendant la Guerre

(Suite et fin) (1)

**Notre cheptel après 5 mois de guerre :** Une statistique précise au 31 décembre est particulièrement difficile en ce moment où des prélèvements sont opérés à la fois par l'intendance, par le com-

(1) Voir l'*Economiste Européen* du 5 février 1915.

merce, par des troupes en campagne ou des troupes de passage.

Cependant, grâce au rôle joué par nos directeurs des services agricoles au point de vue du ravitaillement, grâce à leur connaissance du département, on a pu obtenir très approximativement la situation de notre cheptel.

**Bovidés :** Dans l'ensemble, et sous réserve de l'état des départements envahis auquel nous appliquons, pour le calcul général, un coefficient de diminution égal à celui de l'ensemble des départements libres, nous arrivons à un total d'existence de 13.120.649 têtes, contre 14.807.380 têtes en 1913, soit une diminution de 1.686.000 têtes.

Mais ces 1.686.000 bestiaux n'ont pas été consommés, car une partie est encore au camp retranché de Paris, et une autre partie importante se trouve dans des parcs en divers points de notre territoire.

Néanmoins, au point de vue des prélèvements ultérieurs, nous nous trouvons en présence d'un cheptel bovin réduit de plus de 10 % et auquel on ne peut plus toucher qu'avec une réelle circonspection.

Nous examinerons, plus loin, les disponibilités immédiates ; remarquons seulement que les acquisitions par l'intendance ne s'élevaient, d'après les renseignements transmis des départements, qu'à 735.158 têtes et, en tenant compte de quelques omissions, à un total certainement voisin de 800.000 têtes.

La diminution affecte, il est vrai, très différemment les diverses catégories de ce cheptel : Les taureaux sont réduits dans la proportion de 12,21 % : 249.750 têtes au lieu de 284.490. Il n'y a aucune inquiétude à avoir à leur sujet ; les beaux animaux, les reproducteurs d'élite, ont été respectés.

Les bœufs ont été proportionnellement beaucoup plus touchés. La réduction atteint, pour cette catégorie de notre bétail bovin, 26,47 %, soit plus du quart de l'effectif qui est passé de 1.845.620 à 1.357.200. Mais, outre qu'il est naturel et d'ailleurs désirable que ce soient surtout les bœufs qui fournissent à nos besoins en viande, on constate que leur nombre est peu important dans l'ensemble des existences : 1/8 à peine.

Les vaches ont diminué de 9,30 % ; leur nombre est passé de 7.807.560 à 7.081.400. On ne saurait en conclure que les vaches laitières ont été sacrifiées sans précautions, car à côté de ces animaux en lactation, on trouve de vieilles vaches réformées et engraisées, des animaux ayant eu un accident de vélage et ne pouvant plus être conservés pour la reproduction, enfin, des bêtes plus ou moins tarées. Toutes ces vaches vont normalement à la boucherie en temps ordinaire, et il n'y a aucun motif, au contraire, pour qu'on les en éloigne cette année.

On peut, comme il a été fait observer ci-dessus, regretter que des vaches pleines soient venues échouer dans les parcs de l'intendance ; mais il n'est pas excessif de faire remarquer que, toujours, en nombre d'endroits, avant de préparer une vache pour la boucherie, on la fait saillir, ce qui rend l'engraissement plus facile et donne à la bête une apparence plus charnue. Ce qui passait inaperçu entre les mains d'un boucher quelconque, a été relevé comme un fait grave quand cela s'est produit dans les abattoirs militaires. Il est incontestable, cependant, que les vaches pouvant être utilement conservées ont été prélevées par des commissions peu vigilantes, et il y a lieu de redoubler d'attention pour éviter une nouvelle diminution de notre effectif.

D'ailleurs, les animaux amenés au camp retranché de Paris, comme d'ailleurs en d'autres parcs d'approvisionnement, ne sont pas à l'heure actuelle tous consommés.

A Paris, seulement, il restait au 1<sup>er</sup> décembre, 40.631 têtes de bovidés.

Les usines frigorifiques ont reçu 16.769 quintaux de viande de bœuf et 74.134 quintaux ont été livrés aux fabriques de conserves.

Une partie des 40.631 bêtes vivantes est aujourd'hui entretenue dans les étables bien aménagées et pourra faire retour à la culture. C'est le cas de 3.000 vaches laitières ; 2.000 vaches pleines ; 6.000 génisses et vaches encore jeunes, et 1.000 bœufs flamands et hollandais.

Les jeunes animaux au-dessus et au-dessous de 1 an ont diminué de 5,22 %. Leur nombre a passé de 4.869.710 à 4.615.500. C'est une diminution de 254.210 têtes, alors que cette catégorie devrait augmenter chaque année avec le développement de notre production animale et de notre richesse agricole. Ici encore, il y a lieu d'exercer une action énergique pour la conservation des jeunes.

Un des moyens de préserver notre cheptel a été de favoriser l'arrivée du bétail étranger, des viandes et des conserves.

M. Fernand David n'a pas cessé, depuis quelques années, d'aider au développement des industries du froid. La guerre a trouvé la France encore très insuffisamment outillée comme établissements frigorifiques et on a dû conserver les viandes frigorifiées plus ou moins longtemps dans les bateaux transporteurs.

Jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier, la Guerre a importé 25.000 tonnes de viande frigorifiée et elle a traité pour 15.000 tonnes par mois à partir de cette date. Nous espérons que notre bétail pourra ainsi être un peu épargné par l'intendance et que les prélèvements seront faits avec toutes les précautions qu'exige la situation actuelle.

**Espèce ovine :** Nos brebis et moutons, dont le nombre décroît d'une manière continue, a subi cette année une diminution de 1.408.720 unités sur 16.213.030 au 31 décembre 1913. Il ne nous en reste plus que 14.804.310 à la fin de 1914 ; soit une décroissance de 9,26 %.

Les jeunes animaux n'ont subi qu'une très faible atteinte ; ce sont surtout les brebis et moutons qui ont été affectés. Pour ces animaux encore, nous devons nous garder de prélèvements inconsidérés.

Nous constatons une forte réduction dans les Bouches-du-Rhône, le Gard, les Landes, l'Oise, Seine-et-Marne, Seine-et-Oise, Somme, Vienne. Dans tous ces départements, la proportion de la diminution de l'effectif dépasse 10 %.

En Meurthe-et-Moselle, le troupeau peut être regardé comme presque anéanti : 3.150 têtes contre 64.230 en 1913. Dans la partie encore occupée par l'ennemi des départements envahis, il en sera probablement de même.

Les réquisitions ne paraissent pas avoir eu grande influence sur cette décroissance de troupeau ; c'est la pénurie de main-d'œuvre, l'absence de bergers, qui a entraîné les cultivateurs à se débarrasser de leurs bêtes ovines.

**Espèce porcine :** L'espèce porcine dont quelques départements renferment encore d'importantes disponibilités, a cependant, elle aussi, subi des diminutions.

Les 7.047.750, existence du 31 décembre 1913, ont été ramenés à 6.233.735 bêtes, soit une diminution absolue de 814.015 bêtes représentant 11,55 %.

Les verrats n'ont été atteints que dans la proportion de 5,13 %, soit sur 38.550 unités, une réduction de 1.970 bêtes. Les truies offrent une diminution de 7,42 %, soit 67.300 unités en moins sur 906.960 bêtes.

Les animaux à l'engrais et les jeunes ont été réduits de 12,23 %. Le déficit apparaît comme étant de 950.000 têtes sur 6.102.240. L'effectif reste ainsi à 5.152.000 unités.

Malgré donc les disponibilités signalées dans diverses régions, il importe d'être circonspect dans le choix des animaux. Ceux qui sont arrivés au point d'exploitabilité peuvent évidemment être

vendus. Mais les reproducteurs et les jeunes insuffisamment développés doivent être conservés.

Les prélèvements de l'intendance ne paraissent pas être la cause principale de la diminution des effectifs; elle serait due principalement à ce que la baisse des cours, au début de la campagne, a fait restreindre les naissances; de même la pénurie de la main-d'œuvre a limité les engraissements.

FIN A. E.

## INFORMATIONS DIVERSES

### FRANCE

#### Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	28 janvier 1915	4 février 1915
<b>ACTIF</b>		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	4 233.797.667	4 234.050.593
Argent.....	365.833.117	366.957.799
	4.599.630.084	4.601.008.393
Disponibilité à l'étranger.....	186.938.292	200.246.062
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	2.726.949	2.349.635
Portefeuille Paris.....	102.878.587	93.463.859
Effets Etranger.....	4.060.413	3.503.219
Effets du Trésor.....	70.985	41.913
Portefeuilles des succursales.....	136.598.341	148.348.347
Effets prorogés } Paris.....	1.720.773.498	1.690.791.466
} Succursales.....	1.461.656.941	1.447.749.873
Avances sur lingots à Paris.....	4.290.000	4.290.000
Avances sur lingots dans les succursales.....	225.241.698	361.830.451
Avances sur titres à Paris.....	49.500.911	498.659.186
Avances sur titres dans les succursales.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	3.900.000.000	3.900.000.000
Avances temporaires au Trésor public.....	3.171.450	3.171.450
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	100.075.459	100.075.459
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	44.945.015	44.958.020
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales.....	1.688.711	1.711.042
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.394	8.407.394
Divers.....	328.306.416	327.830.132
<b>Total.....</b>	<b>13.648.002.600</b>	<b>13.755.416.646</b>
<b>PASSIF</b>		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Réserves } Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000
} Ex-banques département.....	2.980.750	2.980.750
} Loi du 9 juin 1857.....	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.....	10.473.366.390	10.646.312.765
Arrangements de valeurs déposées.....	35.204.988	30.534.989
Billets à ordre et réceptifs.....	14.285.563	12.765.346
Compte courant du Trésor, créditeur.....	70.584.869	63.582.578
Comptes courants de Paris.....	1.616.779.482	1.576.449.219
Comptes courants dans les succursales.....	711.461.389	721.580.505
Dividendes à payer.....	5.966.766	5.411.156
Escompte et intérêts divers.....	6.183.550	7.168.980
Réescompte du dernier semestre.....	2.104.854	2.104.859
Divers.....	486.430.409	464.356.515
<b>Total.....</b>	<b>13.648.002.600</b>	<b>13.755.416.646</b>

#### Comparaison avec les années précédentes

	9 févr. 1911	8 févr. 1912	6 févr. 1913	5 févr. 1914	4 févr. 1915
Circulation.....	5.296.5	5.363.3	5.854.7	6.038.8	10.646.2
Encaisse or.....	3.247.2	3.185.2	3.218.2	3.548.8	4.234.0
argent.....	823.8	810.3	640.2	650.4	366.9
Portefeuille.....	1.142.4	1.284.3	1.823.6	1.537.6	3.383.8
Avances aux partic. à l'Etat.....	603.5	686.6	729.2	757.8	860.4
Compt. cour. Trésor.....	180.0	200.0	200.0	200.0	4.100.0
partie.....	162.7	250.5	185.4	145.5	63.3
Taux d'escompte.....	3 0/0	3 1/2 0/0	4 0/0	3 1/2	5 0/0
Prime de l'or.....	pair	pair	pair	pair	pair

**Le rendement des Impôts indirects en janvier.** — Le *Journal Officiel* doit publier aujourd'hui la situation à la date du 31 janvier, du recouvrement des impôts indirects. En raison du régime provisoire institué pour le premier semestre, il n'y a pas lieu à comparaison avec les évaluations.

Mais voici la comparaison des rendements de janvier 1915 avec ceux de janvier 1914 :

#### COMPARAISON AVEC 1914

**Impôts et revenus indirects :** Enregistrement — 32.600.500; timbre — 8.121.000; opérations de Bourse — 768.500; val. mobilières — 1.105.500; douanes — 15.221.000; contrib. indirectes — 22.041.000; huiles minérales — 149.000; sels — 1.045.000; sucres — 1.886.000.

**Monopoles :** Contributions indirectes — 7.470.000; postes — 7.547.000; télégraphes — 362.800; téléphones — 2.581.600; produits de diverses exploitations (journaux officiels) — 14.600.

Différence pour le premier mois — 97.141.500.

Ainsi les recouvrements du premier mois de l'année 1915 ont été inférieurs de 97.141.500 francs à ceux du premier mois de 1914.

Néanmoins l'état du produit des impôts pendant le mois de janvier 1915 fait apparaître une atténuation notable des moins-values qui avaient été constatées pour le mois de décembre 1914.

**Les Obligations de Chemins de fer français en 1914.** — Notre éminent confrère, M. Alfred Neymarck, vient de publier dans le *Revue*, comme d'ordinaire, ses statistiques des émissions et des remboursements d'obligations auxquels ont procédé, au cours de l'année écoulée, nos cinq grandes Compagnies de Chemins de fer français.

En premier lieu, voici le nombre de titres vendus par nos cinq grandes Compagnies en 1914 avec l'indication de leur produit :

Compagnies	Nombre d'obligations vendues			Prix moyen des ventes	Produits des ventes
	4 0/0	3 0/0	2 1/2		
Est.....	51.031	90.571	9.000	487 13	24.8
Lyon.....	48.572	308.746	10.646	400 28	36.3
Midi.....	47.143	27.774	2.079	374 58	3.3
Nord.....	22.212	80.536	1.679	483 555	23.4
Orléans.....	74.890	46.119	603	399 04	123.3
<b>Totaux.....</b>	<b>243.848</b>	<b>553.746</b>	<b>24.007</b>	<b>364 589</b>	<b>3.8</b>

Il a donc été vendu, en 1914, un total de 821.001 obligations pour un montant de 348 1/2 millions de francs, — exactement 348.534.902 fr. 29, — contre 997.679 obligations représentant une somme de 488.428.388 francs en 1913. Quant aux cours moyens de vente, ils se comparent ainsi pour les deux dernières années :

#### Prix moyens des ventes

Compagnies	Obligat. 3 0/0		Obligat. 2 1/2 0/0	
	En 1913	En 1914	En 1913	En 1914
Est.....	398 10	400 28	369 09	374 58
Lyon.....	397 134	399 04	356 22	364 589
Midi.....	400 07	405 682	365 42	366 689
Nord.....	403 887	405 995	369 613	373 752
Orléans.....	403 786	406 257	363 709	369 885

En 1913, les trois Compagnies de l'Est, du Midi et du Nord avaient émis des obligations du type 4 % aux cours moyens suivants : Est, 72.736 obligations à 492 fr. 46; Midi, 3.827 obligations à 487 fr. 505; Nord, 1.393 obligations à 494 fr. 152. En 1914, ainsi qu'il a été dit plus haut, ces Compagnies ont vendu : Est, 51.031 obligations 4 % à 487 fr. 13, cours moyen; Midi, 47.143 obligations du même type à 483 fr. 417, cours moyen; Nord,

22.212 obligations à 490 fr. 792. En outre, le Lyon a mis en circulation 48.572 obligations 4 % à 483 fr. 555, cours moyen, et l'Orléans, 74.890 obligations du même type à 478 fr. 015. Soit, au total, 243.848 obligations 4 % pour nos cinq grandes Compagnies, contre 77.956 pour trois Compagnies en 1913.

En regard des titres émis en 1914, il convient de mentionner les amortissements auxquels nos cinq grandes Compagnies ont procédé au cours de la même année. Ces amortissements ont porté sur 405.067 obligations diverses pour un capital de 186.200.000 francs en chiffre rond. Ils se décomposent ainsi :

Compagnies	Obligations remboursées		
	Nature	Nombre	Montant
			(Millions de francs)
Est.....	3 %	57.791	28.8
—	2 1/2 %	3.800	1.6
—	4 0/0	1.280	0.6
—	diverses	7.909	4.5
Lyon.....	3 %	116.070	58.1
—	2 1/2 %	5.513	2.7
—	4 0/0	200	0.1
—	diverses	15.763	8.2
Midi.....	3 %	40.325	19.2
—	2 1/2 %	3.284	1.5
—	4 0/0	800	0.2
—	diverses	247	0.2
Nord.....	3 %	57.991	15.6
—	2 1/2 %	3.559	0.2
—	4 0/0	400	0.2
—	diverses	1.260	0.6
Orléans.....	3 %	77.456	38.7
—	2 1/2 %	8.600	4.4
—	4 0/0	1.100	0.6
—	diverses	219	0.2
<b>Total.....</b>		<b>403.067</b>	<b>186.2</b>

La statistique de 1914, observe notre éminent confrère, comprend, en réalité, six mois à peine, car, à partir du mois de juillet, sont survenues les menaces de guerre, puis la mobilisation et la guerre.

Les résultats obtenus montrent cependant combien est puissante la clientèle de nos Compagnies. Celles-ci ont placé 821.001 obligations diverses pour un capital de 348 millions 500.000 francs, chiffre qui n'a été dépassé qu'en 1900 (349 millions), en 1908 (385 millions) et en 1903, 403 millions.

En 1914, nos cinq grandes Compagnies ont remboursé 403.067 obligations diverses pour un capital de 186 millions 200.000 francs. En ajoutant le remboursement de l'ancienne Compagnie de l'Ouest, le total des remboursements représente, en chiffres ronds, 465.000 obligations diverses pour un capital de 230 millions.

Il convient d'observer ici que, depuis 1885, nos grandes Compagnies de chemins de fer ont vendu 6 milliards 754 millions de francs d'obligations diverses et amorti et remboursé 3 milliards 933 millions de francs.

Ces quelques chiffres, remarque de nouveau M. Alfred Neymarck, montrent la confiance qu'inspirent nos grandes Compagnies, la puissance de leur clientèle, la sagesse de leur gestion financière.

« Gardons-nous, ajoute-t-il, d'y porter atteinte, car les Compagnies de chemins de fer auront « plus que jamais de grands services à rendre « dans l'œuvre de reconstitution et de réparation « du pays; elles auront des travaux considérables « à effectuer, des capitaux nombreux à demander « au public. Il faut soutenir leur crédit, maintenir « intacte la confiance que l'épargne a toujours ac- « cordée aux obligations qu'elles ont émises et « qu'elles placent à leurs guichets. Rappelons, à « ce sujet, les prescriptions concernant les place- « ments obligatoires en rentes et obligations, du « décret de mai 1913 contresigné par les ministres « du travail, de la prévoyance sociale et des finan- « ces sur les habitations à bon marché et les mai- »

« sons ouvrières et leurs emplois de fonds. Dans ce « décret, inséré au *Journal officiel* du 4 mai 1913, « les obligations des grandes Compagnies de che- « mins de fer, c'est-à-dire celles de l'Est, du Nord, « de Lyon, de l'Orléans et du Midi, sont indiquées « au même titre que celles des Chemins de fer de « l'Etat, les rentes et valeurs garanties par l'Etat. « Le crédit de l'Etat et celui des Compagnies sont « intimement liés. Soutenir l'un, c'est soutenir l'au- « tre, au grand avantage de tous les deux et du « public de l'épargne. »

### GRANDE-BRETAGNE

**Bilan de la Banque d'Angleterre.** — Dans notre dernier numéro, nous avons publié les chiffres du bilan de la Banque d'Angleterre au 3 février. Ce bilan, comparé à celui de la précédente semaine, fait ressortir les différences suivantes :

**Augmentations.** — Dépôts privés, 6.343.200 liv. st.; effets à 7 jours, 2.500 liv. st.; solde en excédent, 48.300 liv. st.; circulation (non compris les traites à 7 jours et diverses), 122.500 liv. st.

**Diminutions.** — Or monnayé et en lingots (y compris les espèces en réserve), 1.517.100 liv. st.; dépôts publics, 8.782.500 liv. st.; autres garanties (portefeuille et avances), 747.600 liv. st.; réserve de billets, 1.959.100 liv. st.; — aucun changement dans les garanties en valeurs d'Etat.

La réserve disponible, espèces et billets, s'élevait à 51.272.000 liv. st.; elle était de 31,54 % des engagements, contre 32,06 % le 27 janvier.

Comme les semaines précédentes, un million de liv. st. ont été prélevés sur les réserves métalliques, pour doter le fonds de remboursement des « Currency Notes », ce qui porte à 119.000 liv. st. les sorties d'or nettes. D'autre part, l'encaisse-or étant, au cours de la semaine, diminuée de 1.517.100 liv. st., il s'en suivrait que 1.398.100 liv. st. d'or auraient été absorbés par la circulation. Le total des réserves, servant de garantie à l'émission de « bank notes » et à la circulation de « Currency Notes », qui atteignent 120.795.500 liv. st., ressort à 91.149.000 liv. st., soit une proportion de plus de 75,5 %.

Au cours de cette semaine, la circulation des billets a augmenté de 122.500 liv. st., passant de 34.704.500 liv. st. à 34.827.000 liv. st.

Le bilan du 3 février est caractérisé par une diminution importante de la réserve métallique, celle-ci fléchissant de plus de 1.517.000 liv. st. Sur cette somme, nous avons fait remarquer que 1.398.000 liv. st. avaient été demandés par la circulation; rien ne justifie une telle demande à cette fin de mois, aussi pense-t-on que la plus grande partie de cette somme a été « earmarked » (mise de côté) pour des besoins particuliers mal définis, sans doute une demande de banques privées désireuses d'accroître leurs réserves.

En dehors du mouvement de la réserve métallique, nous assistons au cours de la semaine à un fléchissement des dépôts publics et à une augmentation des dépôts privés, à l'inverse de ce qui s'était produit la semaine précédente.

#### 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 réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août....	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
16 déc....	72.414	35.591	165.904	128.451	55.272	33.31	5 %
23 —	70.378	36.220	152.865	118.100	52.608	34.41	»
30 —	69.493	36.139	154.988	121.044	51.803	33.41	»
6 janv....	68.848	35.877	157.157	123.732	51.429	32.72	»
13 —	69.361	35.173	160.888	126.289	52.636	32.71	»
20 —	69.921	34.768	163.873	128.333	53.611	32.74	»
27 —	69.164	34.705	164.987	130.161	52.912	32.06	»
3 février	67.649	34.827	162.584	129.413	51.272	31.54	»

**La contrebande de guerre.** — La déclaration suivante a été communiquée par le Foreign Office aux journaux anglais :

« Le nouveau décret allemand rend évident que tout le grain et la farine vont passer sous l'autorité du gouvernement allemand, et doivent par suite être regardés, lorsqu'ils sont importés, comme consignés virtuellement au gouvernement allemand ou aux autorités sous sa direction.

« Ceci crée une nouvelle situation, et il est probable que si la destination et la cargaison du vapeur *Wilhelmina* sont supposées, la cargaison, si ce navire est arrêté, sera soumise à la Cour des prises en vue de l'examen de la nouvelle situation créée par le décret allemand, afin qu'une décision intervienne après toute considération.

« Il n'est pas question de prendre des mesures contre ce navire, dont les propriétaires seront indemnisés pour le retard causé, et les chargeurs recevront une compensation pour la perte résultant pour eux de l'action des autorités britanniques.

« Il est inexact, quoi qu'il ait été dit dans la presse, qu'il ait été décidé de saisir tout chargement de cette espèce avec les navires sans compensation pour les neutres, car aucune décision n'est encore intervenue pour se départir des règles ou de la pratique précédemment existantes.

« L'intention apparente toutefois du gouvernement allemand de couler les navires marchands au moyen de sous-marins sans porter les équipages au port et prévoir pour eux des dispositions, sans avoir le moindre égard pour la vie de non combattants et de tenter même de couler un navire-hôpital, a posé la question de savoir si la Grande-Bretagne n'adopterait pas en vue de représailles des mesures plus rigoureuses contre le commerce allemand.

« Il est reconnu que dans le cas où une telle décision serait prise toute précaution serait adoptée pour n'infliger aucune perte aux navires neutres qui auraient pris la mer avant qu'avis ait été donné de la décision annoncée. »

**Le commerce du coton et les débiteurs allemands.** — Il n'y a malheureusement rien qui doive surprendre dans le résultat défavorable obtenu par les filateurs de coton de Oldham, MM. Emmott et Wallshaw (Limited), pour l'année 1914. En fait, si nous considérons les influences contraires qui se sont manifestées, la dépression générale dans le commerce du coton, la baisse des prix et la paralysie du commerce étranger, causées par la guerre, il est étonnant que les choses ne soient pas encore pires qu'elles ne le sont.

Le résultat commercial de l'année a été une perte de 179.450 francs, mais comme une somme de 221.625 francs avait été reportée de l'année 1913, il y a eu, en fait, un excédent disponible de 42.175 francs. Cette somme cependant a été plus qu'absorbée par l'intérêt des obligations et les dividendes sur actions privilégiées, pour la première moitié de l'année, et pour le dividende ordinaire intérimaire au taux de 4 %, de sorte qu'il a été nécessaire, pour faire face au déficit et au service de l'intérêt et des dividendes sur actions privilégiées, pour l'année entière, de prendre 250.000 francs à la réserve. Le dividende actuel sur les actions ordinaires est ainsi réduit à 2 %, contre 7 1/2 % en 1912 et en 1913.

Le facteur le plus décisif, l'année dernière, a été la paralysie de toutes les affaires commerciales avec les pays ennemis, surtout avec l'Allemagne où il y a des débiteurs qui doivent des sommes considérables à la Société. Comme mesure de précaution, les directeurs ont amorti 25 % de ces dettes. Peut-être que cela suffira, mais on ne peut pas s'attendre à ce que les actionnaires soient très enthousiastes à cet égard. Le commerce en Allemagne, sauf en ce qui concerne les fournitures de guerre, est dans une mauvaise voie, et il est pro-

bable qu'un grand nombre de banqueroutes en seront une des conséquences désagréables.

**Le Commerce extérieur de l'Angleterre.** — A la date du 22 janvier, nous disions brièvement que le mouvement du commerce extérieur de la Grande-Bretagne, pour l'année 1914 entière, se comparait ainsi avec celui de 1913 :

**Importations :** 697.432.649 livres sterling, en diminution de 71.302.090 livres sterling ou 9.2 % sur l'année précédente ;

**Exportations :** 430.230.725 livres sterling, en moins-value de 95.014.564 livres sterling ou 18 % sur 1913 ;

**Réexportations :** 95.489.586 livres sterling, en diminution de 14.085.451 livres sterling, soit 12.8 % sur l'année précédente.

La raison en est, ainsi que le fait remarquer notre confrère de Londres, *The Economist*, que les événements d'août ont divisé l'année 1914 en deux périodes distinctes, l'une embrassant sept mois de paix normale, et l'autre cinq mois pendant lesquels la guerre a sévi. Or, en tenant compte de cette circonstance que pendant presque la moitié de l'année l'Angleterre a eu à lutter avec la seconde puissance navale du monde, on peut se montrer surpris des résultats obtenus, comparés à ceux des dix années précédentes :

*Commerce extérieur de l'Angleterre*

(Totaux en millions de livres sterling)

Années	Années	Années	Années
1904.....	922.0	1910.....	1.212.4
1905.....	972.6	1911.....	1.237.0
1906.....	1.068.6	1912.....	1.343.6
1907.....	1.163.8	1913.....	1.403.6
1908.....	1.049.7	1914.....	1.223.2
1909.....	1.094.2		

Bien qu'inférieurs de 180 millions de livres sterling à ceux de 1913, les chiffres accusés pour 1914 sont supérieurs aux totaux indiqués pour toutes les années antérieures à 1911.

D'après les indications fournies, la diminution sur 1913 est due à la guerre, mais non pas entièrement comme on pourrait le croire. En effet, pour les sept premiers mois de l'année, — mois de paix, — une diminution de 10 millions de livres sterling était déjà à enregistrer sur la période correspondante de l'année précédente. Le commerce extérieur se ralentissait donc déjà, et normalement, à la fin de l'année, on aurait eu à constater une moins-value de 25 à 30 millions de livres sterling sur 1913 qui constituait d'ailleurs un record.

Jusqu'au mois d'avril, les exportations avaient progressé d'une manière satisfaisante. Quant aux importations, après avoir fléchi en janvier et en février, elles se relevèrent vivement en mars. Mais les incidents qui se produisirent au cours des premiers mois de l'année perdent tout intérêt par suite du conflit armé qui a embrassé la période d'août à janvier. Aussi est-il intéressant d'établir une comparaison en rapprochant les résultats moyens mensuels obtenus pendant les deux semestres de 1914 et des trois années antérieures :

*Importations : moyenne mensuelle*

	1911	1912	1913	1914
	(En millions de livres sterling)			
Premier semestre....	55.7	59.0	63.1	62.7
Second semestre.....	57.7	65.2	65.1	53.6

*Exportations : moyenne mensuelle*

	1911	1912	1913	1914
Premier semestre....	37.3	35.9	42.8	42.6
Second semestre.....	38.4	43.7	44.7	29.1

Pendant les premiers six mois, la diminution dans les importations comme dans les exportations a été peu sensible, et pour le reste de l'année, la moyenne mensuelle des exportations a plus fléchi que celle des importations.

La diminution la plus importante, dans les exportations, se rapporte naturellement aux produits fabriqués en Angleterre. Le coton manufacturé, par exemple, a fléchi, pour les cinq mois d'août à décembre, et comparativement à la même période de 1913, de 23.335.000 liv. st. Observons qu'aux importations, le coton brut a accusé, pour les cinq mois en revue, une réduction de 22.400.000 livres sterling.

Il faut bien considérer, ainsi que nous l'avions observé le 22 janvier, que le matériel de guerre, les objets d'équipement dont le gouvernement anglais a eu besoin, ou qui ont été fournis par lui aux nations alliées, ne sont pas compris dans les chiffres fournis.

En résumé, depuis 1904, les importations, les exportations et les réexportations s'établissent comme suit pour l'Angleterre :

Années	Impor- tations	Expor- tations	Réex- portations	Totaux
	(En milliers de livres sterling)			
1904.....	551.039	300.711	70.304	922.054
1905.....	565.279	330.023	77.779	973.081
1906.....	607.888	375.575	85.102	1.068.565
1907.....	645.808	426.035	91.942	1.163.785
1908.....	593.141	377.220	79.666	1.050.027
1909.....	624.705	378.180	91.345	1.094.230
1910.....	678.257	430.385	103.761	1.212.403
1911.....	680.158	454.119	102.759	1.237.036
1912.....	744.897	487.434	111.838	1.344.169
1913.....	769.034	525.461	109.656	1.404.151
1914.....	697.443	430.331	95.489	1.223.263

Les excédents d'importation sur les exportations ont considérablement augmenté pendant la guerre, mais ces dernières, en dépit des événements, ne diffèrent pas de celles de 1910. En somme, la perte de l'année est certainement moins grande qu'on pouvait le craindre au moment où la crise a éclaté.

**Les billets de banque belges en Angleterre.** —

Le Trésor annonce que son attention a été appelée sur le fait que des quantités considérables de billets de banque belges sont mises en vente à Londres, probablement pour le compte de l'ennemi. Des arrangements ont été conclus, d'après lesquels les billets belges sont échangés, au profit des réfugiés de bonne foi, à la Banque d'Angleterre ; et tous les réfugiés qui désirent échanger leurs billets doivent s'adresser à cette Banque. L'achat de ces billets par d'autres intermédiaires, soit à leur valeur au pair, soit avec dépréciation, doit être évité, car il est susceptible de causer des préjudices aux intérêts nationaux de l'Angleterre.

**RUSSIE**

**Ouverture de la Douma.** — Une dépêche de Pétrograd annonce que l'ouverture de la session de la Douma a eu lieu le 9 février : Tous les ministres, les membres du conseil d'empire, les sénateurs sont présents. On remarque, en outre, dans les tribunes réservées, les membres du corps diplomatique et les représentants de la presse.

Les tribunes publiques sont comblées. Le président donne lecture de l'oukase impérial convoquant la Douma ; puis il pousse un hurra en l'honneur du tsar ; ce hurra est répété plusieurs fois par toute l'assemblée.

Après l'exécution de l'hymne national, le président de la Douma reprend la parole pour prononcer le discours de réouverture.

Les passages où il est question des nations qui luttent avec la Russie sont couverts d'applaudissements prolongés ; les ambassadeurs de France, d'Angleterre et du Japon, ainsi que les ministres de Belgique et de Serbie, et l'agent diplomatique du Monténégro, qui assistent à la séance dans la

tribune du corps diplomatique, sont en même temps l'objet des acclamations de l'assemblée.

Dans un discours très applaudi, M. Gorémkyne, président du conseil, a proclamé la certitude de la victoire en faveur de la Russie et de ses alliées, a rappelé l'union étroite de la race slave que la guerre actuelle avait provoquée et a ajouté en s'adressant aux députés venus de toutes les régions de l'Empire :

« Vous qui venez de vos provinces, dit-il, vous savez combien peu d'influence la guerre a eu sur la vie intérieure et économique de la Russie ; notre pays n'a pas encore déployé toute sa puissance et, sous certains rapports, la vie nationale prend même plus de vigueur grâce à l'interdiction des spiritueux. »

Après lui, M. Sazonow, ministre des affaires étrangères, a prononcé un long discours dans lequel il a rendu hommage à la valeur des troupes russes et à l'indissolubilité de l'Alliance. Il a dit ensuite ces paroles significatives :

« Vous attendez probablement, Messieurs, une réponse à une question qui intéresse le monde entier et qui porte notamment sur l'attitude de ceux des pays non combattants, à qui leurs intérêts prescrivent d'embrasser la cause de la Russie et celle de ses alliés.

« En effet, l'opinion publique, dans ces Etats, sensible à tout ce qui incarne l'idéal national, s'est prononcée depuis longtemps dans ce sens, mais vous comprendrez que je ne puisse pas approfondir cette question, étant donné que les gouvernements de ces pays, avec lesquels nous sommes en rapports amicaux, n'ont pas pris encore de résolution définitive.

« Or, cette résolution leur appartient, elle est à eux, car ils seront seuls responsables devant leurs nations respectives s'ils laissent échapper l'occasion favorable de réaliser l'aspiration nationale.

« Je tiens à signaler avec une reconnaissance sincère, les services que nous ont rendus l'Italie et l'Espagne, en protégeant nos compatriotes dans les pays ennemis.

« Je vous rappelle aussi les soins que la Suède a donnés aux voyageurs russes victimes de la violence allemande et j'espère que ceci affirmera les relations de bon voisinage entre la Russie et la Suède, que nous voudrions encore plus cordiales. »

Ces déclarations ont été applaudies avec enthousiasme, et la Douma a voté la motion suivante :

« La Douma, s'inclinant devant les exploits glorieux de nos guerriers, envoie son salut chaleureux à l'armée et à la flotte russes, un hommage sincère d'estime et de sympathie à nos alliés ; exprime la ferme confiance que les grands buts nationaux et libérateurs de la guerre actuelle seront atteints ; atteste la résolution inflexible de la nation russe de faire la guerre jusqu'à ce que des conditions assurant la paix européenne et le rétablissement du Droit et de la Justice soient imposées à l'ennemi. »

**Bilan de la Banque Impériale de Russie.** —

Le bilan de la Banque Impériale de Russie, pour la semaine terminée le 21 janvier, montre les changements suivants (en roubles) :

Réserve des billets.....	122.047.000 +	27.554.000
Encaisse or et argent et réserve d'or.....	1.558.133.000 —	137.000
Réserve d'or à l'étranger.....	153.853.000 —	16.205.000
Circulation.....	3.125.000.000	inchangée
Dépôts du Trésor.....	217.893.000 —	11.793.000

**Le budget russe de 1914.** — M. Bark, ministre des finances de Russie, a profité de son passage à Paris pour donner quelques détails sur les finances russes et le budget de 1914.

La fermeture des débits d'alcool, décidée dès le

commencement de la guerre, a privé le second semestre de 1914 d'une recette de 470 millions de roubles ; mais cette grande réforme, qui a d'ailleurs déjà donné d'excellents résultats matériels et moraux, a été compensée, dans ses effets fiscaux, par un excédent de 155 millions de roubles sur d'autres recettes et par 514 millions de roubles d'économies diverses. De sorte que le budget de 1914 se soldera sans déficit.

**Un nouvel emprunt intérieur.** — D'après le *Novoïe Vremia*, le gouvernement russe émettra prochainement un nouvel emprunt intérieur de cinq cent millions de roubles au taux de 5 0/0.

D'autre part, on télégraphie au *Morning Post* de Washington :

« L'ambassadeur de Russie vient de compléter les formalités nécessaires à un emprunt russe de 125 millions de francs fait aux Etats-Unis, et il a signé à cet effet 3.280 valeurs au nom de son gouvernement.

« Ces valeurs ont été remises à MM. J. Morgan et Cie, qui ont fondé un syndicat de quinze banques pour couvrir cet emprunt. Les négociations furent conduites par M. Gregory Wilenkin, l'ancien expert financier de l'ambassade russe dans cette ville et maintenant attaché d'ambassade à Londres.

« Ces traites sont à trois mois de date, à partir du 6 février, et l'échéance peut en être prorogée de six mois, sur l'avis du gouvernement russe.

« Le taux de cet emprunt, y compris les commissions et les frais de renouvellement, s'élèvera à un peu plus de 6 %.

« Cet emprunt peu important en soi est destiné à faciliter le règlement de fournitures. Mais il est néanmoins intéressant à noter parce que c'est la première fois que la Russie a réussi à contracter un emprunt aux Etats-Unis.

#### ALLEMAGNE

**Banque Impériale d'Allemagne.** — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne au 7 février accuse, sur celui du 30 janvier, les variations suivantes :

	30 janvier	7 février	Comparaison
	(En millions de marks)		
Encaisse or.....	2.164	2.195	+ 31
— argent.....	50	46	- 4
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	265	200	- 65
Porte-feuille d'es-compte.....	3.784	3.860	+ 76
Avances.....	42	42	»
Porte-feuille titres.....	16	16	»
Circulation.....	4.659	4.672	+ 13
Dépôts.....	1.453	1.451	- 2

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Porte-feuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juillet..	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 %
7 août ..	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6
15 déc....	2.052	45	628	4.275	1.714	3.071	64	»
23 — ...	2.085	31	754	4.432	2.055	3.656	47	5
31 — ...	2.093	37	875	5.046	1.757	3.937	23	»
7 janv... 2	112	42	547	4.779	1.630	3.802	64	»
13 — ...	2.130	47	414	4.592	1.642	3.770	39	»
23 — ...	2.145	52	324	4.484	1.625	3.720	41	»
30 — ...	2.164	50	265	4.659	1.453	3.784	42	»
7 fév... 2	195	46	200	4.672	1.451	3.860	42	»

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

*L'encaisse-or* indique de nouveau dans le courant de la semaine finissant le 7 février, une augmentation de près de 31 millions de marks. Cet accroissement continu demeure inexplicé. Dans ces derniers temps, d'importantes sommes ont été expédiées en Turquie et en Hollande ; la Suisse et les Pays Scandinaves auraient également reçu de l'or allemand en vue de faciliter les transactions de change. Ces envois atteindraient 65 1/2 millions de francs pour la Hollande et 25 millions de francs pour la Turquie seulement.

De telles sorties ne sont pas susceptibles d'affaiblir nominale l'encaisse de la *Reichsbank*, si celle-ci les considère comme des « consignations », à l'étranger, ainsi que les communications officielles semblent l'indiquer.

Au surplus, les Allemands se livrent comme on sait, chez eux et dans les pays envahis, à une véritable chasse à l'or et aux billets de la *Banque de France*. L'estampillage dont on a parlé récemment, et qui n'est pas simplement une mesure statistique, peut exercer sur le petit public une réelle influence ; dans ce milieu, en effet, la thésaurisation est la plus active.

D'autre part, certaines informations permettent de croire que la réserve d'or de la *Banque d'Autriche-Hongrie* est considérablement réduite. L'Autriche, qui a fait d'importants achats de matériel et de matières premières en Allemagne, et dont la campagne agricole a pu tout juste suffire aux besoins, a naturellement payé en or ; cela expliquerait la faible prime du mark allemand à Vienne, 6 % environ.

Enfin, la *Reichsbank* publiant seule une situation régulière depuis la guerre, la Banque d'émission du « brillant second », quelque peu effacé dans son rôle financier, pourrait fort bien avoir « consigné » graduellement son encaisse à la *Reichsbank*, de gré ou de force, ou même par suite de nécessités commerciales, pour maintenir le change.

Les *billets de l'Empire*, « *Reichskassenscheine* » et « *Darlehenskassenscheine* » qui, en vertu du § 17 de la Loi sur la banque, sont considérés comme équivalant à l'or et susceptibles de couvrir une émission du triple de leur montant, s'élevaient à 200 millions de marks au 7 février. L'émission totale des billets de la « Caisse de prêts », qui atteignaient 784 millions au 23 janvier pour une circulation de 467 et une encaisse à la Banque d'Empire de 317 millions, présente une diminution suivie depuis la fin de décembre. A cette date, l'émission était de 1.317 millions de marks et la *Reichsbank* en détenait 871 millions.

Les autres comptes de la *Banque d'Empire* subissent cette semaine des variations peu importantes.

Les coefficients de liquidité du bilan ressortent, au 7 février, à 47,50 % pour le rapport de l'encaisse métallique à la circulation et à 53,40 % pour le rapport de la couverture légale à la circulation.

**Un nouvel Emprunt allemand.** — On annonce de Bâle que le deuxième Emprunt allemand sera émis vers les premiers jours de mars.

Il sera vraisemblablement du type 5 0/0 et émis au pair au lieu de 97 1/2 0/0, taux du précédent. On ajoute que le montant en restera indéterminé afin, dit-on, de déjouer les manœuvres de la spéculation.

**Finances des Etats allemands.** — Sous le titre d'« Expédients temporaires », le *Times* du 3 février dit que depuis le commencement de la guerre on ne sait que peu de chose ou rien des finances des Etats allemands. Dans l'intérêt des finances de l'Empire, qui est responsable pour la conduite de la guerre, les Etats confédérés ne peuvent émettre aucun emprunt pendant la guerre, et leurs seules ressources est l'escompte de Bons du Trésor.

Quelques évaluations ont été publiées dans la

presse allemande au sujet des opérations de cette nature déjà effectuées. La Prusse procède graduellement à l'émission de Bons du Trésor, en vertu des crédits déjà votés par la Chambre pour un montant de 1.875 millions. La Bavière n'a pas, jusqu'à présent, fait connaître ses opérations financières, bien que la guerre lui ait causé des dépenses considérables. La Diète de Wurtemberg devait se réunir ces jours-ci et autoriser une émission de Bons du Trésor. Le grand-duché de Bade devra prendre des mesures semblables dans le courant de ce mois. Le gouvernement de Hesse a déjà obtenu une modification à sa loi de finances et a émis en décembre et en janvier des Bons du Trésor pour des sommes considérables. La Saxe doit déjà se procurer environ 250 millions de francs par l'émission de Bons du Trésor.

Si, pour le moment, ni les finances des Etats, ni les finances municipales ne semblent aux prises avec les problèmes insolubles, la presse allemande a toutefois raison de penser que l'équilibre de tous les budgets est compromis et que tous les Etats confédérés se trouvent engagés dans des dépenses imprévues. Le fait le plus grave, en ce qui concerne les recettes, est la réduction des bénéfices du Chemin de fer de l'Etat ; mais les Etats ont en outre à envisager une réduction des bénéfices qu'ils retirent de leurs grandes entreprises industrielles, tandis que leurs charges administratives sont considérables. Il n'est guère possible de réduire les dépenses ordinaires, et un grand nombre de dépenses nouvelles s'imposent pour donner du travail aux personnes sans place et des allocations aux familles dans le besoin.

**Le spectre de la faim en Allemagne.** — Les nouvelles qui nous arrivent d'Allemagne par la Suisse, l'Italie, la Hollande, etc..., nous montrent que la menace de la faim produit déjà ses effets terrifiants dans plusieurs grandes villes de l'Empire.

Une dépêche de Copenhague publiée par les journaux anglais du 8 février dit textuellement :

« Il semble que l'Allemagne éprouve maintenant les plus grandes difficultés dans la tâche qu'elle s'est imposée d'assurer la distribution des vivres à la population ; et la gravité de la situation réside surtout dans l'attitude de la population elle-même, dont on a certainement exagéré la disposition d'esprit à accepter toute chose sans murmurer.

« Les signes de mécontentement sont maintenant visibles à travers l'Allemagne entière ; ce qui n'a rien de surprenant, quand on songe à la décision du gouvernement de n'accorder dorénavant que deux kilogrammes de pain au lieu de quatre kilogrammes que chaque Allemand avait l'habitude de consommer par semaine.

« Le conseil municipal de Berlin menace de peines sévères quiconque ne se conformera pas aux nouveaux règlements.

« La situation n'est pas meilleure en province. »

C'est maintenant la règle que chaque personne à Berlin reçoit chaque semaine une carte qui l'autorise à acheter deux kilos de pain pour la semaine. Le contrôle est des plus stricts et la violation du règlement sévèrement punie. Les autorités de Berlin ont défendu la confection des gâteaux non seulement dans les boulangeries-pâtisseries, mais aussi dans les maisons privées.

Une réunion des représentants des municipalités de toutes les villes allemandes aura lieu bientôt à Berlin afin de généraliser dans tout l'Empire le système des cartes de pain qui fonctionne à Berlin.

Copenhague, 5 février.

Le prix du pain en Allemagne est maintenant de 0 fr. 70 centimes le kilo, et la population se plaint partout. Le prix du porc augmente énormément et le gouvernement a l'intention d'empêcher la spéculation en invitant les municipalités de

toutes les villes à s'occuper de la vente du porc et en décrétant la prohibition de toute vente par le commerce privé.

On va organiser, en Allemagne, une « semaine de l'or », c'est-à-dire une semaine où on invitera tous les citoyens à faire cadeau à l'Etat de leurs bijoux en or au bénéfice des dépenses de la guerre.

A München-Gladbach (Westphalie), la police a émis un arrêt d'après lequel les boulangers et pâtisseries ne doivent pas livrer plus de 9 kilos de pain, gâteaux ou farine par tête d'habitant et par mois.

Berne, 8 février.

Les voyageurs arrivés de Prusse orientale disent qu'ils ont été frappés de l'inégalité de traitement dans ces provinces des habitants des villes et de ceux des campagnes.

Les autorités favorisent la population urbaine qu'on désire ménager. Tandis qu'on n'est pas inquiet de la disette dans les villes, on craint qu'elle ne sévise dans les campagnes. D'autre part, des articles particulièrement utiles à la population rurale, tels que le pétrole, sont réservés aux villes.

La détresse, à Cologne spécialement, est grande : la municipalité a ouvert des magasins où les pauvres peuvent acheter 5 kilos de pommes de terre à 15 centimes de rabais. La foule était immense douze heures avant l'ouverture, et aussitôt qu'on eut ouvert, la presse fut énorme. De vraies batailles eurent lieu : les femmes tombaient en syncope ; la police se montra impuissante et la municipalité fut forcée de fermer immédiatement.

La Haye, 9 février.

D'après la *Gazette de Cologne* du 7 février, l'association des hôteliers a décidé de percevoir 5 pfennigs pour chaque morceau de pain K ou chaque petit pain blanc de 75 grammes.

Le même journal annonce que l'administration militaire a fait savoir aux propriétaires de chevaux que l'avoine saisie serait exclusivement réservée pour les besoins de l'armée et a conseillé à ces propriétaires de nourrir leurs bêtes avec des carottes et du sucre.

Berne, 9 février.

D'après le *Berliner Tageblatt* du 6 février, les marchands en gros de farine, après entente avec la municipalité de Berlin, se sont engagés à livrer les farines aux prix fixés, avec une majoration de 2 marks par sac. Ils devront, chaque semaine, fournir à l'office de statistique le relevé de leurs livraisons aux boulangeries qui s'approvisionnent de semaine en semaine.

Le *Vorwärts* du 6 février annonce que le prix de la farine de seigle était le 2 février de 410 marks la tonne.

Selon ce journal, la commission de guerre pour les intérêts des consommateurs a demandé au gouvernement de contraindre les détenteurs de pommes de terre à déclarer leurs approvisionnements afin de pouvoir établir des statistiques précises.

**L'Allemagne et la marine des neutres.** — L'Allemagne vient d'être frappée d'un nouvel accès de mégalomanie. Sa marine déclare la guerre au monde entier, mais comme cette tâche serait au-dessus de ses forces, les navires neutres ne deviendront ennemis supposés, et par suite susceptibles d'être torpillés par les sous-marins allemands, que dans les eaux de la Grande-Bretagne et de l'Irlande, la Manche comprise. C'est ce qui résulte de la déclaration du chef d'état-major de la marine von Pohl insérée au *Journal Officiel* de l'Empire et dont voici la conclusion :

« Les eaux qui entourent la Grande-Bretagne et l'Irlande, ainsi que la Manche tout entière, sont par la présente déclarées zone militaire.

« A partir du 18 février prochain, les navires marchands des nations belligérantes qui navigueront dans ces eaux seront détruits, même s'il n'est

pas toujours possible d'éviter les dangers qui menacent les équipages et les passagers.

« 2° Les navires neutres courront également des risques dans la zone militaire, en raison de l'abus des pavillons neutres ordonné le 31 janvier par le Gouvernement britannique, et parce que les accidents ne peuvent pas toujours être évités dans les combats navals.

« 3° Au nord des îles Shetland, dans la région orientale de la mer du Nord, et à une distance d'au moins 30 milles marins le long de la côte hollandaise, la navigation ne sera exposée à aucune attaque. »

Il est inutile de dire que cette déclaration est contraire aux règles du droit international. Si ces règles ont prescrit une procédure pour l'exercice du droit de visite sur un navire neutre, il ne peut être admis que parce que le sous-marin, arme nouvelle, est né, toute procédure disparaisse pour un acte autrement grave que la visite : la destruction même du navire.

Aussi la déduction allemande trouve-t-elle dans la presse étrangère une réprobation unanime et en attendant que la diplomatie le fasse officiellement connaître, les journaux ne se font pas faute d'affirmer que cette décision ne sera acceptée par aucun pays neutre.

**Mancuvres allemandes.** — D'après le même journal, le colonel J.-H. Wilkinson, président, à Birmingham, l'assemblée annuelle de la Société *Wilkinson & Riddell*, a parlé des efforts que font les maisons allemandes et les maisons autrichiennes pour faire des encaissements en Angleterre.

Il a dit que les sommes que devait la Société *Wilkinson & Riddell* à divers créanciers étaient plus grandes que de coutume, car au début de la guerre, elle devait des montants considérables à des maisons allemandes et autrichiennes. Depuis que la guerre avait éclaté, ces créanciers allemands et autrichiens leur avaient demandé de payer les sommes dues « à des maisons auxquelles ils avaient vendu leur commerce à Londres » ; mais les directeurs s'étaient généralement aperçus, après enquête, que ces maisons de Londres étaient des maisons allemandes, et ils avaient pris le soin de ne leur faire aucun versement, car ils savaient que toutes sommes versées entre leurs mains seraient remises à l'Allemagne.

**La dépréciation du mark allemand.** — Une correspondance de Bâle, publiée par le *Financial Times* du 1<sup>er</sup> février, donne, sur cette question, des renseignements très intéressants.

La dépréciation du mark allemand, dit cette correspondance, a été l'un des traits les plus caractéristiques de la Bourse depuis le commencement de la guerre. Bâle est la plus allemande des villes suisses et sa situation géographique en a fait le principal anneau commercial entre l'Empire et la Confédération suisse. La grande richesse de la cité a augmenté principalement à cause du commerce allemand et une proportion considérable de ses citoyens sont de nationalité allemande. Toutefois, leur nationalité s'arrête à la valeur du mark allemand.

La raison de tout cela n'est autre que l'abondance du papier allemand sur le marché.

Le *Démocrate*, qui est un des journaux les plus compétents de la Suisse, fait remarquer que la balance défavorable du commerce n'est pas la seule raison qui explique la dépréciation du mark à la Bourse de Bâle (111 francs au lieu de 125 au pair). Dans le cercle des affaires, la situation de l'Allemagne est parfaitement comprise.

La livre sterling et le franc sont dans une situation excellente. Le régime monétaire de la Grande-Bretagne est au-dessus de toute critique et le commerce britannique dans le monde entier conserve toute sa puissance. La circulation des billets de banque de France est, il est vrai, considérable, mais

elle est garantie par une réserve métallique très forte ; la Russie, qui est essentiellement un pays agricole, et dont la Banque ainsi que le Trésor manient des fonds très importants, peut être considérée comme ayant des ressources pour une longue guerre sans que la longueur de la guerre puisse mettre en danger la valeur de sa circulation. Il serait intéressant, et probablement instructif, en ce qui concerne la durée probable de la guerre, de pouvoir estimer les sommes énormes qui ont été perdues par les Allemands et les Autrichiens au cours des six premiers mois de la lutte par le seul fait de la dépréciation du mark et de la couronne. Certainement, ces pertes s'élevaient à des centaines de millions de francs.

Par l'intermédiaire des banques suisses, des quantités considérables de valeurs américaines, détenues par les Allemands, ont été vendues à New-York, et en ce moment-ci, il y a sur les marchés de Bâle et de Zurich du papier fédéral suisse reçu par l'Allemagne en échange d'actions du Chemin de fer de Saint-Gothard.

Une certaine quantité d'or allemand est passée de l'Allemagne et de l'Autriche dans les coffres des banques suisses, et une partie considérable a été envoyée en Italie. Il y a seulement quelques jours (pour ne citer qu'un exemple d'une preuve absolue parmi bien d'autres), un wagon plein d'or allemand, minutieusement scellé et gardé, dont le montant était évalué à 2.500.000 francs, est passé par Chiasso, en route pour Rome.

Beaucoup de gens ici croient qu'au fur et à mesure que la solution finale approchera, il n'y aura pas en Allemagne, comme cela pourra se produire ailleurs, des signes locaux ou partiels de faiblesse (tels que chômage dans un pays et famine dans l'autre), mais que toute la nation s'écroulera d'un seul coup et sans aucune transition.

## BULGARIE

**Un Emprunt Bulgare en Allemagne.** — L'Agence des Balkans a publié, ces jours derniers, le communiqué officiel suivant daté du 6 février :

« Le Syndicat des Banques allemandes et austro-hongroises, qui avait conclu avec le Gouvernement bulgare un contrat d'emprunt de 500 millions de lire ;

« Prenant en considération les conditions du marché monétaire, qui ne permettent pas la réalisation de l'emprunt ;

« A décidé, pour que le Trésor bulgare ne se trouve pas embarrassé, de donner à la Bulgarie, sur cet emprunt, contre des bons acceptés au pair, une avance de 150 millions, au taux de 7.50 0/0.

« Sur cette somme, 75 millions seront payables à la signature de la convention, et le reste par versements consécutifs, à raison de 10 millions tous les quinze jours, à partir du 1<sup>er</sup>/14 avril.

« Il s'agit d'une opération purement financière. « La convention ne sera pas soumise au Sénat. »

« Si la partie de l'emprunt qui doit être avancée reste en dépôt dans les banques, celles-ci accorderont au Gouvernement bulgare, sur les sommes déposées, un intérêt de 7.50 0/0. »

Les journaux des nations de la Triple-Entente, ainsi que ceux des pays neutres, se sont livrés, à propos de ce communiqué, à des commentaires des plus divers et des plus imprécis. Nous n'avons, pour notre part, qu'à enregistrer ce document et à attendre.

## DANEMARK

**Situation financière et commerciale.** — Le Dr. Edward Brandes, ministre des Finances danoises, a indiqué, dans la séance du parlement du 12 janvier, qu'il évalue à 45.000.000 de couronnes le déficit du budget actuel.

Les revenus auront probablement diminué de 8.000.000 à 10.000.000 de couronnes, provenant d'une

diminution des recettes des chemins de fer, des postes, des droits d'emmagasinage, etc. Les dépenses extraordinaires pour l'année s'élèvent à 30.000.000 de couronnes, auxquelles il faut ajouter d'autres dépenses de l'Etat.

La guerre a eu une influence très marquée sur l'importation au Danemark des graines, farines et produits alimentaires. La baisse est d'environ 60 0/0 pour le deuxième semestre 1914, comparé avec la période correspondante de 1913. Voici quelles furent les importations des principaux produits pendant les deux dernières années :

	1913	1914
	(En kilogrammes)	
Froment, seigle, orge, avoine et maïs.....	774.000.000	487.000.000
Farines de froment et de seigle.....	73.000.000	52.000.000
Son.....	45.000.000	29.000.000
Tourteaux.....	572.000.000	439.000.000
	1.464.000.000	1.007.000.000

Comme il était permis de s'y attendre, les importations de seigle et de farine de seigle, venant principalement d'Allemagne et de Russie, ont diminué dans une large proportion ; les importations d'août à décembre 1914 ont été de 23.000.000 de kilogrammes contre 122.000.000 de kilogrammes pendant la même période en 1913. En ce qui concerne les tourteaux, la diminution a été encore plus sensible, 131.800.000 contre 251.300.000 kilogrammes.

**Le Moratorium.** — Le Moratorium danois a été prolongé de 3 mois, jusqu'au 15 avril 1915. Le projet a été adopté le 12 janvier par le Folketing et le jour suivant par le Landsting. D'après les nouvelles dispositions, la réalisation d'une créance hypothécaire ne peut être réclamée par le créancier, à moins que le débiteur ait négligé de payer les intérêts aux dates d'échéance ou d'effectuer les versements convenus, ou qu'il contrevienne d'une toute autre manière aux conditions de l'hypothèque.

Il peut toutefois se produire des cas où le créancier est justifié à désirer le remboursement de son capital, tandis que son débiteur n'est pas en mesure de payer. En conséquence, le paragraphe 2 autorise le ministre de la Justice à consentir une exception à la règle lorsque les circonstances le demandent. De même, le ministre de la Justice peut décider, si cette mesure est justifiée par les circonstances, que certaines créances porteront intérêt à un taux de 1 0/0 supérieur au taux fixé par l'hypothèque, à partir de la date à laquelle elles auraient pu être dénoncées au remboursement.

## ROUMANIE

**Moratoria étrangers.** — Le *Moniteur de Bucarest* publie une proclamation relative au moratorium étranger en Roumanie :

« Aux termes de la loi votée par le Parlement, le moratorium pour les sommes dues à l'étranger est entré en vigueur le 10/23 décembre 1914, date de l'adoption de cette loi. L'article 1 dispose : un délai de paiement de 4 mois à partir de la date d'échéance est accordé aux Sociétés commerciales ou privées, aux banques, aux commerçants, comme à toutes autres personnes qui ont contracté des engagements payables à l'étranger, par suite d'opérations commerciales ou privées conclues directement ou par représentants avant l'entrée en vigueur de la loi. Pour les traites sans désignation de délai ou pour celles dont le délai est expiré avant l'entrée en vigueur de la loi, sans tenir compte des démarches qui ont pu être entreprises ou des décisions judiciaires qui ont pu intervenir, un délai de paiement de 4 mois est accordé à partir du 10/23 décembre 1914.

« Le ministre de la Justice a invité les huissiers

dans tout le pays à ne point procéder aux mesures exécutoires après avoir dressé protêt des traites, pour les engagements contractés avant le 10/23 décembre 1914 ; il a en même temps décidé que tous les protêts de ce genre dressés depuis le 10/23 décembre 1914 doivent être déclarés nuls et de nul effet. »

## ETATS-UNIS

**Les intrigues allemandes aux Etats-Unis.** — Les Allemands continuent leurs intrigues aux Etats-Unis, mais sans plus de succès, et la menace faite aux marines neutres a soulevé de vives protestations. La presse américaine a été unanime à s'indigner, et la citation suivante empruntée à l'*Evening Sun*, l'un des journaux les plus considérés, montre l'état d'esprit du pays :

« Il n'est pas besoin de s'exciter dès maintenant ; les trois quarts du nouvel ordre de l'amirauté allemande ne sont que bluff, l'entreprise est au-dessus des forces de l'Allemagne.

« Personne ne sait mieux que le gouvernement allemand que cet ordre est une violation manifeste des lois de la guerre navale.

« Ce serait, en fait, la guerre contre les neutres, et à moins que les auteurs d'un tel outrage ne fassent des excuses et n'offrent une indemnité, cela amènerait immédiatement la guerre. »

**Tentative de ravitaillement par les Etats-Unis.** — Nous avons annoncé, la semaine dernière, le départ pour Brème ou pour Hambourg du vapeur *Wilhelmina* chargé de vivres envoyés par une maison américaine à un citoyen américain établi en Allemagne.

Ce vapeur est entré volontairement dans le port de Falmouth, où il est à l'ancre. Les autorités de la douane l'ont inspecté ; mais il n'est pas encore certain que le navire ait été saisi.

Il y a quelques jours, le Foreign Office faisait prévoir que, par suite du décret allemand prescrivant la réquisition des céréales en Allemagne, la cargaison du *Wilhelmina* serait saisie pour que la Cour des prises puisse établir une jurisprudence. Le navire lui-même ne serait pas saisi, ayant quitté New-York avant que le décret allemand fût publié, et les armateurs seraient indemnisés pour tout dommage subi.

D'autre part, on mande de Washington que les avoués représentant les propriétaires de la cargaison du vapeur *Wilhelmina* ont eu une longue conférence avec l'avocat-conseil du département d'Etat. On croit savoir qu'ils ont demandé que soit promptement spécifié le point de droit international d'après lequel l'Angleterre pourrait empêcher les bâtiments battant pavillon américain d'entrer dans les ports allemands avec des vivres destinés à la population civile.

**L'achat des navires neutres.** — La discussion du projet de loi prévoyant l'émission de 30 millions de dollars de bons pour la constitution d'une *Commission Gouvernementale d'exploitation* des navires achetés, a continué cette semaine, mais le débat n'a pu avancer, en raison des efforts contraires des partisans et des opposants du projet, qui veulent les uns forcer le Sénat à voter le « ships purchase bill », et les autres obtenir l'entérinement de la loi.

En raison de cette obstination, le Sénat a dû tenir, mercredi, une séance de nuit. De nombreux sénateurs, qui s'étaient rendus au théâtre et en soirée, ou qui dinaient en ville, sont revenus à minuit au Sénat, où ils se sont installés pour dormir sur des chaises au vestiaire, prêts à répondre au premier appel de leurs amis, si une tentative quelconque était faite pour obtenir le vote du projet.

Dès la première heure, hier matin, plusieurs sénateurs, qu'on n'avait pu rejoindre dans la soirée, ont été ramenés au Sénat par leurs amis.

**L'affaire du « Dacia ».** — Le *Dacia* est arrivé le 8 février à Norfolk (Virginie), avec une cargaison de coton destinée à l'Allemagne; il paraît retenu pour quelque temps dans ce port des Etats-Unis. Onze hommes de son équipage se sont mis en grève, craignant d'être capturés par des navires de guerre anglais en traversant l'Atlantique.

**CHINE**

**Deux banques chinoises à Pékin.** — A Pékin, il n'y a qu'une seule banque chinoise. Actuellement, les gros marchands et riches capitalistes du Chansi auraient décidé d'installer à Pékin une autre banque chinoise dont l'inauguration aura lieu fin février prochain. Le grand actionnaire est le nommé Van, capitaliste du Chansi.

Le gouvernement central a décidé d'ouvrir encore à Pékin une nouvelle banque chinoise dont les capitaux seront versés par la gabelle de la Chine et le ministère des finances versera également une grosse somme pour la création de cette banque; aucun étranger ne s'y intéressera.

**REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE**

**Change de Paris sur (papier court)**

	Pair	16 juillet	12 janvier	19 janvier	26 janvier	2 février	9 février
Londres	25.224	25.174	25.114	25.11	25.124	25.064	25.11
New-York	518.25	516	519	518.50	518	518.50	519.50
Espagne	500	482.75	500	491	497.50	498.50	500.50
Hollande	208.30	207.56	209	208.50	208.50	209	209.50
Italie	100	99.62	97	96	95.50	95.50	95.50
Pétrograd	266.67	263	220	220	220	225	232.50
Scandinavie	139	138.25	130	130	130	130	130
Suisse	100	100.03	98.50	98	98	97.75	97

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

	Unités	16 juillet	12 janvier	19 janvier	26 janvier	2 février	9 février
Londres	100 liv.	99.82	99.58	99.56	99.61	99.38	99.56
New-York	dol.	99.56	100.14	100.04	99.95	100.04	100.24
Espagne	pes.	96.55	100	98.20	99.45	99.70	100.10
Hollande	flor.	99.64	100.33	100.09	100.10	100.33	100.58
Italie	lire	99.62	97	96	95.50	95.50	95.50
Pétrograd	rbl.	98.62	82.50	82.50	82.50	84.37	87.19
Scandinavie	couf.	99.46	93.52	93.52	93.52	93.52	93.52
Suisse	fr.	100.03	98.50	98	98	97.75	97

**Changes de Londres sur : (chèque)**

	Pair	16 juillet	12 janvier	19 janvier	26 janvier	2 février	9 février
Paris	25.224	25.184	25.12	25.114	25.124	25.114	25.10
New-York	4.864	4.871	4.854	4.844	4.854	4.85	4.834
Espagne	25.22	25.10	25.20	25.35	25.18	25.174	25.10
Hollande	12.109	12.125	12.035	12.05	12.04	12.04	11.974
Italie	25.22	25.268	25.925	26.20	26.22	26.274	25.40
Pétrograd	94.62	95.80	117	116.50	118	110.50	110.50
Portugal	53.28	48.19	35.50	36	35	35.25	35
Scandinavie	18.25	18.24	19.32	19.40	19.40	19.42	19.50
Suisse	25.22	25.18	25.50	25.60	25.65	25.65	25.80

**Valeurs en or à Londres de 100 unités-papier de monnaies étrangères**

	Unités	16 juillet	12 janvier	19 janvier	26 janvier	2 février	9 février
Paris	100 fr.	100.14	100.41	100.42	100.39	100.42	100.48
New-York	dol.	99.90	100.28	100.43	100.23	100.33	100.68
Espagne	pes.	96.64	100.09	99.50	100.16	100.18	100.48
Hollande	flor.	99.87	100.61	100.50	100.51	100.51	101.12
Italie	lire	99.82	97.30	96.26	96.18	96	95.54
Pétrograd	rou.	98.77	80.87	81.22	81.56	85.63	85.63
Portugal	mil.	86.69	66.63	67.57	65.68	66.16	65.68
Scandinavie	cou.	100.85	94.46	94.07	94.07	93.97	93.58
Suisse	fr.	100.17	98.91	98.51	98.33	98.33	97.76

Les cours des devises étrangères, en Autriche, sont toujours très élevés; on cote actuellement 127 couronnes pour 100 marks (pair 120 kr. % mks); 111 couronnes pour 100 fr. suisses (pair 95 1/4 kr. % fr. s.); 109 couronnes pour 100 fr. italiens

(pair 95 1/4 kr. % fr. it.); 5,60 kr. pour 1 dollar (pair 4,94 kr. pour 1 dollar); 2,64 kr. pour 1 rouble (pair 2,54 kr. pour 1 rouble); et 23 couronnes pour une pièce de 20 fr. (valeur au pair: 19,05 kr. pour 20 fr.).

La perte ressort donc pour ces diverses places à: 6 % pour les marks; 16,5 % pour les francs suisses; 14,4 % pour les francs italiens; 13,3 % pour les dollars; 10,4 % pour les roubles, enfin, pour la France, la perte atteint 19 3/4 %.

**Cours du mark à :**

	Pair	29 janvier	5 février	29 janvier	5 février
Amsterdam	59.38 fl. p. % m.	54.15	53.50	61.19	90.10
Italie	123.47 lire	117.92	117.634	95.50	95.27
Genève	123.47 fr.	115.20	115.	93.30	93.14

**Le change allemand,** qui s'était légèrement amélioré à la fin de janvier, sur les places de New-York et d'Amsterdam, indique une tendance prononcée à la baisse. D'importants envois d'or en Hollande et des ventes de titres à New-York pour compte allemand, un moment ralenties, vont sans doute se produire incessamment.

**Changes sur Londres à :**  
(Cours moyen du mercredi)

	15 juillet	20 janvier	27 janvier	3 février	10 février
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 1/4	97 1/4	97 1/4	97 1/4
Cable transfert					
Bombay	1 3 31/32	1 3 7/8	1 3 7/8	1 3 7/8	1 3 7/8
Calcutta	1 3 31/32	1 3 7/8	1 3 7/8	1 3 7/8	1 3 7/8
Hong-Kong	1 10 5/16	1 9 1/8	1 9 1/8	1 9 1/8	1 9 1/8
Shanghai	2 5 3/4	2 3	2 3	2 2 15/16	2 2 7/8
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or)	47 11/16	48 7/8	48 5/8	48 11/16	48 5/8
Montevideo	51 3/32	54	53 1/4	53	52 7/8
Rio-de-Jan. (papier)	15 7/8	14	13 23/32	13 11/16	13 1/16
Valparaiso	9 3/4	7 3/8	7 5/8	7 11/32	7 11/32

**Le change brésilien.** — Les cours du change brésilien, qui étaient tombés à 10 1/2 pences pour 1 milreis dans les premiers jours d'octobre, ont remonté graduellement et se maintiennent, sauf quelques oscillations, aux environs de 14 pence; actuellement, la cote est tombée à 13 1/16.

Cette reprise du change est imputable aux importants achats des belligérants, particulièrement sur le café et le caoutchouc. La liquidation graduelle du stock de valorisation de Hambourg et d'Anvers, qui s'est effectuée à des cours élevés, a largement contribué à cette hausse.

La situation monétaire du pays ne saurait permettre un retour au pair de 16 pence, car la guerre a été l'occasion d'émissions considérables de papier-monnaie. D'autre part, la Caisse de conversion a suspendu ses échanges jusqu'au 31 décembre 1915, afin de conserver intact le stock d'or évalué au début de la guerre à 150.000 contos. La situation financière n'est d'ailleurs nullement plus brillante, si la nouvelle présidence s'annonce comme devant amener des réformes radicales dans les dépenses antérieures, un nouveau « funding 5 % 1914 » d'un montant de 15 millions de liv. st. a été nécessaire pour consolider, pour une durée de trois ans, le paiement des coupons d'emprunts antérieurs.

La situation du marché du café devrait provoquer une amélioration sensible du change, malheureusement les besoins financiers du gouvernement sont très pressants, une émission de bons consolidés à long terme à 6 % et une autre émission de titres 3 % à court terme, qui sont projetées, n'ont que peu de chances de réussir, les principales places réservant leurs ressources. Il restera l'émission de papier-monnaie, comme dernier re-

cours, bien que le gouvernement s'en défende. Cette incertitude n'est pas faite pour améliorer le change.

**Cours des changes de New-York sur :**

	Pair	16 juillet	19 janvier	19 janvier	26 janvier	2 février	9 février
Paris	5.184	5.164	5.19	5.184	5.184	5.184	5.194
Londres	4.864	4.874	4.844	4.847	4.854	4.844	4.834
Berlin	95.37	95.06	87.12	87.37	87.25	87.31	86.25
Amsterdam	40.14		40.31	40.19	40.25	40.25	40.31

**Envois d'or de Chine.** — Nous avons signalé, le 22 janvier dernier, le premier envoi d'or de Chine à destination des Etats-Unis par l'intermédiaire de la *Guaranty Trust*. Ce premier mouvement d'or, d'un montant de 3 millions 280.000 dollars, a été confirmé et expliqué ainsi, par le *Financial Times* du 3 février :

« Cette transaction semble présager la création d'un « change de dollars » sur une base considérable et comme conséquence directe de la guerre européenne. En pratique, les marchands qui, en Chine, achètent les produits américains, tels que coton ou blé, paient habituellement en traites sur des banques de Londres, Paris ou Berlin. Depuis le début de la guerre, et par suite des difficultés rencontrées sur les marchés européens, beaucoup de maisons chinoises ou japonaises, en relation avec d'autres commerçants de toutes les parties du monde, ont compris qu'il était opportun de se faire ouvrir des crédits dans les banques américaines. Beaucoup de comptes ouverts à la *Guaranty Trust Co* à l'office de Londres ont été transférés au siège de New-York. Les commerçants chinois, débiteurs de cette banque, ont envoyé l'or à New-York au lieu de l'envoyer à Londres. »

On annonce que d'autres envois sont en route.

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

	Unités	16 juillet	12 janvier	19 janvier	26 janvier	2 février	9 février
Paris	100 fr.	100.27	99.86	99.90	100	99.90	99.76
Londres	100 liv.	100.19	99.54	99.61	99.68	99.64	99.38
Berlin	100 mk.	99.67	91.35	91.61	91.49	91.55	90.44
Amsterdam	100 flor.		100.42	100.12	100.27	100.27	100.42

**Revue Commerciale**

**Blés.** — La culture est satisfaite, la température étant plutôt douce pour la saison. Malgré la pluie, la situation des céréales en terre est normale. Les semailles de printemps commencent à se faire dans d'assez bonnes conditions, mais la pénurie de main-d'œuvre se fait toujours sentir; les labours et les hersages sont faits par un personnel de fortune.

Sur l'initiative du gouvernement, les battages se font plus activement avec l'aide des territoriaux permissionnaires. Aussi les offres de la culture sont-elles plus importantes, et il en est résulté une baisse générale d'environ 50 centimes par 100 kilos. Les affaires sont encore faibles, la décision de l'intendance militaire d'élever à 30 francs le quintal (au lieu de 25 francs) le blé exotique qu'elle met à la disposition de la meunerie ayant arrêté la tendance à la baisse.

A la Bourse de commerce, les affaires montrent peu d'activité: les blés indigènes ont été cotés de 30 fr. 75 à 31 fr. 75 le quintal contre 33 francs maximum il y a huit jours.

Les marchés américains ont été très irréguliers cette semaine, et après la forte hausse constatée la semaine dernière, les prix ont rétrogradé sur des offres plus suivies motivées par des avis moins encourageants du dehors et le temps favorable à la récolte des blés d'hiver. Ce recul a été suivi d'un certain raffermissement, vu les dernières demandes de l'extérieur; on clôture avec une baisse d'environ 50 cents sur la semaine dernière.

**Prix du Blé sur les grands marchés**

(Les 100 kilogrammes)

Villes	13 janv. 1915	20 janv. 1915	27 janv. 1915	3 févr. 1915	10 févr. 1915
	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.
Paris (disponible)	29 25	29 50	30 50	31 50	31 25
Londres	31 82	35 80	33 36	35 22	36 60
Liverpool	31 50	35 54	33 07	35 37	36 15
N-w-York	27 75	29 19	30 70	33 86	33 09
Chicago	26 28	27 85	28 30	31 47	31 12

**Sucres.** — Voici, d'après le *Journal Officiel*, les stocks des sucres au 31 janvier dernier pour les différents départements :

Départements	Sucres bruts	Sucres raffinés	Sucres en cours
	(En tonnes)		
Bouches-du-Rhône	8 545	2.551	4.008
Gironde	4.309	1.037	664
Loire-Inférieure	7.207	2.111	1.247
Seine	95.408	3.725	5.779
Autres départements	55.131	929	10.460
Totaux	170.600	10.353	21.848

ensemble 202.801 tonnes contre 158.077 au 31 décembre 1914. Dans ce total, les sucres bruts en entrepôts réels des sucres indigènes figurent pour 106.869 tonnes, et ceux en entrepôts réels et fictifs des douanes pour 13.286 tonnes. Les sucres bruts, en raffineries et fabriques-raffineries y sont compris pour 22.581 tonnes, les sucres raffinés pour 10.353 tonnes et les sucres en cours de fabrication pour 12.612 tonnes. Enfin, les sucres bruts en fabriques simples s'élèvent à 27 864 tonnes, et ceux en cours de fabrication à 9.236 tonnes.

A la Bourse de commerce de Paris, la tendance est ferme et le sucre blanc n° 3 en hausse; il est coté de 53 fr. 50 à 54 fr. 25; les autres jets valent 48 francs les 100 kilos.

Le marché américain est très ferme et à New-York les cours ont gagné environ 50 cents par 100 kilos.

Les nouvelles de Cuba sont favorables, la température étant devenue fraîche, comme le désirent les planteurs, à pareille époque. Les rendements sont encore faibles: 85 livres de sucre au lieu de 100 l'année dernière.

**Métaux.** — Les tendances sont soutenues, bien que les transactions n'aient pas été aussi importantes que la semaine dernière.

L'étain Détroits est à 477 contre 470 à huitaine, le plomb a été très calme, 57 50 contre 56 50 et le zinc, un peu plus agité, a clôturé à 125.

Les dernières statistiques de la production mondiale de l'étain en 1914, accusent une diminution de près de 12.000 tonnes sur l'année précédente: 114.093 tonnes en 1913, contre 126.024 tonnes en 1914.

D'après information, le Gouvernement Austro-Hongrois ordonnerait aux détenteurs de stocks de certains métaux et alliages, de les déclarer, car ils pourraient être réquisitionnés par l'autorité militaire. Cette déclaration porterait sur: l'aluminium, l'antimoine, le plomb, le cuivre, le bronze, le nickel, le zinc et ses alliages. — Des mesures analogues vont être prises sous peu en Allemagne.

**Cours des Métaux à Londres**

(La tonne de 1.016 kil. 048)

Métaux	13 janv. 1915	20 janv. 1915	27 janv. 1915	3 février 1915	10 février 1915
	£ sh d.	£ sh d.	£ sh d.	£ sh. d.	£ sh. d.
Cuivre en barr s :					
Disponible	59 12 6	61 2 6	63 5 0	64 2 6	63 0 0
A 3 mois	59 17 6	61 7 6	63 10 0	64 6 3	63 5 0
Etain : disponible	155 0 0	155 7 6	165 10 0	167 1 3	176 2 6
à 3 mois	152 10 0	149 7 6	157 0 0	161 1 3	155 6 3
Zinc : disponible	28 17 6	31 7 6	33 7 6	37 1 3	38 0 0
Plomb étrang. disp.	49 10 0	48 12 6	48 10 0	48 15 0	48 15 0

## PETITES NOUVELLES

◆ C'est avec le plus vif regret que nous avons appris la mort de M. Emile Hoskier, chef de la maison de banque Hoskier et Cie, et consul général de Danemark.

M. Hoskier était né en 1830 à Christiania, de parents danois. Devenu français dès sa prime jeunesse, il n'a cessé d'être un trait d'union très précieux entre la France et le Danemark.

Mais son œuvre internationale dépassa et de beaucoup les limites de son pays d'origine et de sa patrie d'adoption. Il fut, dès 1887, l'initiateur et la volonté organisatrice du groupe financier français qui devait conclure en 1889 le premier emprunt russe et préparer ainsi l'alliance franco-russe. Il faut songer qu'à cette époque, la finance berlinoise était toute puissante à Péetrograd, et qu'il fallut à M. Hoskier, et ses relations si sûres avec la cour de Danemark et la puissance habile de son long effort opiniâtre, pour vaincre, auprès des financiers et des gouvernements russes d'alors, les sympathies allemandes et les préventions à l'égard de la France.

Le succès de ses négociations en Russie l'amena, plus tard, à s'occuper des finances des peuples balkaniques, et il fut encore, il y a vingt ans, le négociateur de l'emprunt serbe. De là naquirent entre la France et la Serbie ces premiers rapports d'amitié et d'affaires qui devaient trouver leur couronnement dans leur participation à la grandiose et glorieuse action commune de l'heure présente.

◆ La souscription aux *Bons de la Défense Nationale* continue avec un plein succès, auquel nos banques et établissements de crédit contribuent avec les comptables du Trésor et les agents de l'administration des postes.

C'est ainsi, notamment, que les souscriptions apportées par le *Crédit Lyonnais* dépassent à ce jour 400 millions de francs.

◆ Les titres du *Crédit Foncier de France* bénéficient maintenant de la situation privilégiée qu'a valu à cet établissement son rôle à l'égard de ses obligataires et de ses déposants au cours des événements actuels.

On sait que les obligations Foncières 1913 et les obligations Communales 1912 vont être l'objet d'une double opération :

Le 6<sup>me</sup> versement de 38 fr. 25 est exigible du 12 au 21 février sur les Foncières 1913.

Le 9<sup>me</sup> versement de 23 fr. 80 est exigible du 25 février au 10 mars sur les Communales 1912.

A cette occasion, les porteurs de ces titres provisoires auront la faculté de se libérer par anticipation des versements restant dus. La période de libération est fixée :

Du 12 février au 4 mars pour les Foncières 1913 ;

Du 25 février au 20 mars pour les Communales 1912.

Les titres définitifs seront délivrés avec conformité de numéros pour les Communales 1912.

Les capitalistes ont intérêt à profiter de cette autorisation ; ils assurent un revenu immédiat à leurs disponibilités en même temps qu'ils accroissent la valeur de leurs titres de la différence de cours entre les obligations définitives et les obligations provisoires.

◆ Le conseil d'administration de la *Compagnie Algérienne* proposera à l'assemblée générale des actionnaires de fixer à 50 francs le dividende de l'exercice 1914.

◆ Le numéro de janvier 1915 de *Bordeaux-Colonial et Maritime* qui vient de paraître contient, outre les premières réponses à l'enquête générale sur notre marine marchande et le commerce exté-

rieur, une documentation de la plus haute valeur relative à la capture, par les flottes alliées, d'un nombre considérable de navires austro-allemands.

Cette liste renferme près de 300 noms de bateaux pour un total de 816.176 tonnes. Cette précieuse statistique indique, également, la nomenclature des ports où sont détenus ces navires, ainsi que le nom de leurs propriétaires et leur port d'attache.

Ce numéro de *Bordeaux-Colonial et Maritime*, qui est très recherché, traite également des questions très intéressantes touchant nos colonies, les applications du froid industriel qui s'y rapportent et les relations maritimes entre la métropole et nos possessions d'outre-mer. Direction-Administration : 6, Place Saint-Christoly, Bordeaux.

◆ Le *Bulletin Officiel des Oppositions* du 8 courant contenait un avis important. Depuis le 5 février, et en raison du nombre considérable des oppositions, le numéro quotidien du susdit *Bulletin Officiel* ne contient que la liste complète des titres frappés d'opposition depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1915 inclus.

La liste complète des titres frappés d'opposition jusqu'au 31 décembre 1914 inclus sera contenue dans un bulletin unique qui paraîtra le 15 février.

## Marché Financier

Tout comme précédemment, on s'est peu occupé en Bourse cette semaine, et les deux seules valeurs qui ont eu des échanges suivis sont le 3 0/0 français perpétuel et le 3 1/2 0/0 amortissable, en raison des arbitrages auxquels ils ont une fois de plus donné lieu. On a, en effet, de nouveau vendu le premier de ces fonds pour acheter le second.

Des bruits ont circulé en Bourse mercredi. On a dit que l'on songeait à procéder à la liquidation du 3 1/2 0/0 amortissable retardée, comme on sait, par la guerre. Cette opération aurait lieu, dit-on, prochainement.

On laisse encore entendre que l'on envisage également la liquidation du 3 0/0 perpétuel qui avait été aussi différée. Cette liquidation demanderait, toutefois, des arrangements spéciaux.

On clôture ainsi sur les principales valeurs :

Au Parquet : 3 0/0 perpétuel, 71 fr. 50 ; 3 0/0 amortissable, 77 fr. 95 ; 3 1/2 0/0 amortissable, 88 fr. 90 ; Banque de France, 4.680 fr. ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 960 fr. ; Comptoir National d'Escompte, 749 fr. ; Crédit Foncier de France, 705 fr. ; Crédit Lyonnais, 1.095 fr. ; actions Est, 770 fr. ; Paris-Lyon, 1.110 fr. ; Midi, 959 fr. ; Nord, 1.290 fr. ; Orléans, 1.110 fr. ; Métropolitain, 450 fr. ; Nord-Sud, 111 fr. 50 ; Suez, 4.025 fr. ; Thomson-Houston, 559 ; Omnibus, 402.

Extérieure Espagnole, 84 fr. 20 ; Russe Consolidé 4 0/0 1<sup>re</sup> et 2<sup>e</sup> séries, 74 fr. 45 ; 3 0/0 or 1891-1894, 62 fr. 60 ; 5 0/0 1906, 92 fr. 75 ; Ottoman 4 0/0 Unifié, 57 fr. 75 ; actions Nord de l'Espagne, 335 fr. ; Saragosse, 338 fr. ; Briansk ordinaire, 318 fr. ; Rio-Tinto, grosses coupures, 1.476 fr. ; Sosnowice, 790 fr.

En Banque : De Beers ordinaire, 250 fr. 50 ; Chartered, 15 fr. 25 ; Crown Mines, 100 fr. ; East Rand, 35 fr., ex-dividende de 2 fr. 25 ; Goldfields, 36 fr. ; Rand Mines, 115 fr. ; Cape Copper, 81 fr. ; Tharsis, 159 fr. ; Toula, 970 fr. ; Hartmann, 394 fr. ; Maltzof, 520 fr. ; Platine, 430 fr.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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