

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

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

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

Adresse télégraphique : Econopéen-Paris

INSERTIONS

Ligne anglaise de 5 centimètres
 Annonces en 7 points..... 2 50
 Réclames en 8 points..... 4 »

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

TÉLÉPHONE : Central 46-64

N° 1250. — 49^e volume (7)

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

Vendredi 18 Février 1916

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES				Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s' valeurs mobilières		
FRANCE — Banque de France								
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739		3 1/2
1916 3 février...	5.020	353	14.034	1.910	2.246	1.270		5
1916 10 février...	5.025	354	14.145	1.933	2.205	1.263		5
1916 17 février...	5.031	359	14.204	1.929	2.189	1.254		5
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63		4
1916 23 janvier...	3.065	50	7.843	2.679	6.811	17		5
1916 30 janvier...	3.067	51	8.128	2.232	6.591	26		5
1916 7 février...	3.068	50	8.063	2.032	6.549	23		5
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914 23 juillet...	1.094	»	733	1.055	841	»		3
1916 27 janvier...	1.306	»	846	2.524	2.805	»		5
1916 3 février...	1.317	»	855	2.464	2.628	»		5
1916 10 février...	1.357	»	822	2.512	2.713	»		5
DANEMARK — Banque Nationale								
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15		6
1915 30 novembre...	151	6	310	10	62	20		5
1915 31 décembre...	156	4	308	21	78	21		5
1916 31 janvier...	156	4	298	16	55	21		5
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914 24 juillet...	543	730	1.919	498	446	170		4 1/2
1916 29 janvier...	895	760	2.115	737	463	257		4 1/2
1916 5 février...	909	754	2.136	738	461	262		4 1/2
1916 12 février...	909	755	2.141	770	456	258		4 1/2
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130		3 1/2
1916 22 janvier...	944	13	1.203	126	174	176		4 1/2
1916 29 janvier...	981	13	1.222	134	172	176		4 1/2
1916 5 février...	1.008	11	1.224	152	168	172		4 1/2
ITALIE — Banque d'Italie								
1914 31 juillet...	1.105	89	1.730	245	586	115		5 1/2
1915 20 décembre...	1.081	109	2.959	797	485	173		5 1/2
1915 31 décembre...	1.077	106	3.040	745	495	193		5 1/2
1916 10 janvier...	1.072	107	3.086	784	469	162		5 1/2
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47		5 1/2
1915 11 décembre...	183	0	756	69	283	43		6
1915 25 décembre...	185	0	750	77	282	41		6
1916 1 janvier...	187	0	760	80	278	40		6
RUSSIE — Banque de l'Etat								
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518		5 1/2
1916 5 janvier...	4.296	104	14.648	2.504	9.732	2.048		6
1916 14 janvier...	4.304	104	14.992	2.526	9.640	2.024		6
1916 29 janvier...	4.312	112	14.944	2.632	10.024	1.835		6
SUÈDE — Banque Royale								
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41		5 1/2
1915 30 octobre...	159	5	432	119	222	14		5
1915 30 novembre...	159	5	423	136	235	17		5
1915 31 décembre...	175	4	459	192	286	33		5
SUISSE — Banque Nationale								
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14		3 1/2
1916 15 janvier...	250	51	416	107	155	18		4 1/2
1916 31 janvier...	253	51	420	110	163	18		4 1/2
1916 7 février...	253	50	407	127	167	18		4 1/2

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	19 janv. 1916	26 janv. 1916	2 févr. 1916	9 févr. 1916	16 févr. 1916
Londres.....	25.224	25.174	27.915	27.97	28.21	28.09	28 »
New-York.....	548.25	516 »	585 »	586.50	591.50	588.50	588.50
Espagne.....	500 »	482.75	556.50	557 »	559.50	560 »	558.50
Hollande.....	208.30	207.56	262 »	257 »	250 »	249.50	249 »
Italie.....	100 »	99.62	87.50	88 »	87.50	87.50	88 »
Pétrograd.....	266.67	263 »	173 »	174 »	173.50	182 »	185.50
Scandinavie...	139 »	138.25	160 »	162.25	161.83	163.70	165.33
Suisse.....	100 »	100.03	113.50	113 »	112.50	112.50	112.50

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

Unités	16 juillet 1914	19 janv. 1916	26 janv. 1916	2 févr. 1916	9 févr. 1916	16 févr. 1916
Londres.....	100 liv.	99.82	110.67	110.89	111.83	111.36
New-York.....	» dol.	99.56	112.88	113.16	114.43	113.35
Espagne.....	» pes.	96.55	111.30	111.40	111.90	112 »
Hollande.....	» flor.	99.64	125.78	123.38	120.01	119.77
Italie.....	» lire.	99.62	87.50	88 »	87.50	87.50
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	64.87	65.25	65.06	68.25
Scandinavie...	» cou'	99.46	115.11	116.72	116.40	117.77
Suisse.....	» fr.	100.03	113.50	113 »	112.50	112.50

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	18 janv. 1916	25 janv. 1916	1 ^{er} févr. 1916	8 févr. 1916	15 févr. 1916
Paris.....	25.224	25.184	27.905	27.965	28.020	28.09	28 »
New-York.....	4.86 1/2	4.871	4.77	4.76 1/2	4.76 1/2	4.765	4.765
Espagne.....	25.22	24.90	25.05	25.09	25.10	25.10	25.05
Hollande.....	12.109	12.125	10.655	10.885	11.240	11.295	11.30
Italie.....	25.22	25.268	32.23	31.77	32.14	32.23	32.075
Pétrograd.....	94.62	95.80	163.75	160 »	161.50	159.25	151 »
Portugal.....	53.28	46.19	34.12	34.12	34.12	34.12	36.75
Scandinavie...	18.25	18.24	17.45	17.37	17.375	17.15	16.85
Suisse.....	25.22	25.18	24.60	24.65	24.80	24.85	24.95

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

Unités	16 juillet 1914	18 janv. 1916	25 janv. 1916	1 ^{er} févr. 1916	8 févr. 1916	15 févr. 1916
Paris.....	100 fr.	100.14	90.38	90.19	90.01	88.90
New-York.....	» dol.	99.90	102.02	102.07	102.07	102.12
Espagne.....	» pes.	96.64	100.68	100.48	100.48	100.48
Hollande.....	» flor.	99.87	113.64	111.24	107.73	107.20
Italie.....	» lire.	99.82	78.25	79.39	78.48	78.25
Pétrograd.....	» rou.	98.77	57.78	59.13	58.58	59.41
Portugal.....	» mil.	86.69	64.05	64.05	64.05	64.05
Scandinavie...	» cou.	100.85	104.58	105.06	105.05	106.41
Suisse.....	» fr.	100.17	102.63	102.32	101.70	101.49

La cote des devises n'a pas présenté de grands changements pour la semaine allant du 9 au 16 février. Seul le *chèque sur Londres* a baissé sensiblement, passant de 28.09 à 28.01. Cette réaction est une des conséquences du voyage de M. Ribot à Londres et de l'accord qu'il a conclu avec son collègue anglais, pour ce qui concerne le rétablissement des crédits commerciaux privés et la reprise des négociations dans les Bourses anglaises des titres appartenant à des Français. Nous en parlons un peu plus loin. Le *câble transfert* sur New-York est sans changement à 5.88 1/2 ; les variations de la semaine sont comprises entre 5.87 1/2 et 5.89 ; le dollar est donc relativement très stable. Le *florin hollandais* cote 2.49, en baisse d'un demi-point sur le cours du 9 février. La devise *Espagne* est également en baisse légère à 558 1/2, contre 560 ; l'*Italie* s'inscrit à 88, contre 87 1/2. Le *franc suisse*

se tient à 1.12 1/2. Les devises scandinaves sont en légère reprise : 1.64 1/2, contre 1.63, pour la *couronne danoise* ; 1.66 1/2, contre 1.64, pour la *couronne suédoise* ; 1.65, contre 1.64, pour la *couronne norvégienne*. Enfin, le *rouble* a continué de monter et s'inscrivait le 14 à 1.86 et le lendemain à 1.86 1/2 ; le 16, sur un ralentissement de la demande, il a baissé d'un point, à 1.85 1/2. Les 10 millions de livres de bons du Trésor russe, tombant à échéance le 22 février, ont été renouvelés pour une nouvelle année à un taux un peu supérieur à celui de l'émission de 1915.

La nouvelle des arrangements convenus à Londres, entre les ministres des Finances de France et d'Angleterre, en vue d'améliorer la condition du change franco-anglais, n'a pas produit une bien grande réaction sur le cours de la *livre sterling* ; elle l'a néanmoins stabilisée aux environs de 28, ce qui est un premier résultat appréciable. Le *chèque sur Londres*, qui cotait 28.09 le 9 février et 28.07 le lendemain, est descendu à 28 le 11 et il clôture, le 16, à 28.01. Nous avons indiqué, dans notre précédent numéro, les grandes lignes de l'accord conclu à Londres. En dehors des dispositions concernant les crédits du gouvernement, pour paiements à faire en Angleterre et en Amérique, la convention prévoit la possibilité, pour les porteurs français de titres négociables à Londres, de les faire vendre au Stock Exchange par l'intermédiaire de la *Banque de France* et de la *Banque d'Angleterre*. Le change provenant de ces ventes ne pourra être utilisé que pour des paiements de marchandises achetées en Angleterre.

Au sujet de cette réserve, la rédaction vicieuse du communiqué publié par certains journaux a pu faire croire que le vendeur des titres devrait lui-même en faire le emploi en achats de marchandises en Angleterre. Cette interprétation est tout à fait erronée. Le *vendeur de titres recevra en francs, de la Banque de France, le produit de la négociation et il en pourra faire tel emploi qu'il jugera convenable*. La Banque se couvrira de ce débours en vendant les livres dont elle aura été créditée soit sur le marché de change, soit à ses guichets, mais sous réserve de l'emploi de ces livres à des règlements commerciaux en Angleterre. Le vendeur n'a donc, en aucune façon, à se préoccuper du emploi de ses fonds à Londres. Une fois son ordre donné, il n'a plus qu'à attendre que l'opération soit liquidée et il en recevra le produit. On doit souhaiter maintenant que cette concession soit largement utilisée par les capitalistes français porteurs de titres anglais. Notre institut d'émission a pris toutes ses dispositions pour leur donner toutes facilités. Un service spécial fonctionne déjà *rue Radziwil, n° 25*, pour Paris ; en province, les ordres sont reçus dans tous les comptoirs de la Banque de France. Nous trouverons, sans doute, dans ces opérations, une source de change qui permettra de ramener la cote à un niveau moins onéreux pour le commerce d'importation.

Dans une certaine mesure, ces éléments de compensation de notre dette vis-à-vis de l'Angleterre pourront être complétés par l'ouverture de crédits commerciaux privés. Sur ce point, également, ce que M. Ribot a obtenu peut être très précieux si les banques françaises veulent bien se décider à prendre les initiatives nécessaires. « La Banque d'Angleterre, dit le communiqué officiel, a promis, à cet effet, ses bons offices à la Banque de France. » Cela signifie, sans doute, que ce dernier établissement servira d'organe de transmission pour les demandes de l'espèce et donnera ainsi une sorte de caution morale à l'opération. Il est naturel que la Banque d'Angleterre ne prête ses bons offices qu'à bon escient et ne soit pas exposée à autoriser des ouvertures de crédit ne remplissant pas, au point de vue de leur utilisation, toutes conditions désirables. Il est de l'intérêt de l'Angleterre

et de la France que le rétablissement des relations financières privées entre les deux pays ne puisse pas être exploité indirectement par nos ennemis communs. La formule adoptée pour obtenir ce résultat réduit au minimum le contrôle.

Le vent est décidément à la réglementation des marchés du change. Le ministre des Finances du Danemark vient d'organiser une section spéciale chargée d'assurer le contrôle du commerce des devises étrangères. Les banques devront communiquer chaque jour, à cette section, leurs transactions en valeurs étrangères et les noms des acheteurs. *L'Agence Économique et Financière* annonce que la Chancellerie russe de crédit a adopté un contrôle analogue. Toutes les banques devront fournir un état détaillé des demandes de change qui leur sont faites et des effets sur l'étranger dont elles disposent. Les crédits ouverts par le consortium de banques anglaises au marché russe permettraient de régulariser les cours.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	18 janv. 1916	25 janv. 1916	1 ^{er} févr. 1916	8 févr. 1916	15 févr. 1916
Paris.....	5.184	5.167	5.853	5.868	5.883	5.90	5.87
Londres.....	4.866	4.874	4.77	4.769	4.768	4.766	4.766
Berlin.....	95.37	95.06	74.50	74.37	73.87	75.50	74.62
Amsterdam....	40.14	»	44.50	43.75	42.50	42	42.25

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

	Unités	16 juillet 1914	18 janv. 1916	25 janv. 1916	1 ^{er} févr. 1916	8 févr. 1916	15 févr. 1916
Paris.....	100 fr.	100.27	88.54	88.32	88.18	87.83	88.29
Londres.....	100 liv.	100.19	98.02	98	97.95	97.94	97.94
Berlin.....	100 mk.	99.67	78.12	77.98	77.40	79.16	78.24
Amsterdam....	100 flor.	»	110.86	109	105.88	104.63	105.25

Changes sur Londres à (Cours moyen du mercredi)

	15 juillet 1914	26 janvier 1916	2 février 1916	9 février 1916	16 février 1916
Valeurs à vue					
Alexandrie.....	97 21/32	97 3/8	97 7/16	97 7/16	97 7/16
Cable transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.4 1/8	1.4 1/8	1.4 1/8	1.4 1/8
Calcutta.....	1.3 31/32	1.4 1/8	1.4 1/8	1.4 1/8	1.4 1/8
Hong-Kong.....	1.10 5/16	1.11 3/8	1.11 1/4	1.11 5/16	1.11 1/4
Shanghai.....	2.5 3/4	2.7 3/8	2.7 5/8	2.7 5/8	2.7 1/2

	15 juillet 1914	26 janvier 1916	2 février 1916	9 février 1916	16 février 1916
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or)...	47 11/16	48 7/8	49	49 1/16	49 3/16
Montevideo.....	51 3/32	53 5/8	53 5/8	53 3/8	53 3/8
Rio-de-Jan. (papier)	15 7/8	11 7/16	11 21/32	11 19/32	11 13/12
Valparaiso.....	9 3/4	8 21/32	8 9/16	8 5/8	8 17/36

Variations du mark à

	4 janv. 1916	11 janv. 1916	18 janv. 1916	25 janv. 1916	1 ^{er} févr. 1916	8 févr. 1916	15 févr. 1916
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours.....	75 37	75	74 50	74 37	73 87	75 50	74 62
Parité.....	79 03	78 64	78 12	77 98	77 45	79 16	78 24
Perte %.....	20 97	21 36	21 88	22 02	22 55	20 84	21 76
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours.....	41 05	41 50	41 10	42 10	43 05	43 70	44 025
Parité.....	69 14	69 90	69 23	70 91	72 51	73 61	74 15
Perte %.....	30 86	30 10	30 77	29 09	27 49	26 39	25 85
Genève (pair : 123 47)							
Cours.....	95 50	96 20	96	95 75	95 60	97 25	97 75
Parité.....	77 34	77 91	77 75	77 55	77 42	78 76	79 17
Perte %.....	22 66	22 09	22 25	22 45	22 58	21 24	20 83

Le change sur Vienne à Genève est coté 67 75. c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 35 48 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

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

LA SITUATION

Les Alliés viennent de faire la réponse la plus nette et la plus caractéristique aux intrigues pacifistes de nos ennemis et de certains neutres. Lundi 14 février, les ministres de France, de Grande-Bretagne et de Russie, accrédités auprès du roi Albert, se sont rendus au ministère des Affaires étrangères de Belgique, à Sainte-Adresse, et ont fait, au nom de leurs gouvernements, la déclaration solennelle que, le moment venu, le gouvernement belge sera appelé à participer aux négociations de paix et que les puissances alliées ne mettront pas fin aux hostilités avant que la Belgique soit rétablie dans son indépendance politique et économique et largement indemnisée des dommages qu'elle a subis.

Les gouvernements italien et japonais, qui ne sont pas au nombre des puissances garantes de l'indépendance de la Belgique, se sont associés à cette déclaration qui est d'une importance capitale pour l'avenir de la Belgique. En même temps, elle achèvera d'établir aux yeux du monde l'inébranlable résolution des Alliés de combattre jusqu'à l'anéantissement complet du péril allemand.

En outre, le gouvernement britannique répondait aux menaces allemandes de couler comme navires de guerre les navires marchands armés pour leur défense, par une mesure qui est un premier pas dans le resserrement du blocus maritime : désormais, aucun vaisseau britannique ne pourra entreprendre un voyage outre-mer sans une autorisation du Board of Trade. La contrebande par les pays neutres va se trouver sérieusement gênée.

MM. Briand, Bourgeois et Albert Thomas sont de retour de leur voyage de Rome. Ils n'ont pas seulement renforcé l'unité sentimentale des deux peuples, ce qui eût été déjà un résultat précieux et considérable ; ils sont encore revenus avec l'assurance qu'une conférence des représentants de la Quadruple-Alliance sera réunie, à Paris, le mois prochain. Il en sortira un effort plus grand de coordination et d'entente des Alliés ; ça sera peut-être le début d'un Conseil supérieur et permanent des Alliés. En dehors des résultats militaires et politiques de ce voyage, que nous savons considérables sans en connaître les détails, un accord est intervenu entre M. Albert Thomas et le général Dall'Olivo, pour une aide réciproque dans la fabrication des munitions, l'échange des matières premières et la répartition de la production selon les ressources spéciales de chaque peuple.

Peu de nouvelles militaires. Dans la dernière huitaine les Allemands ont beaucoup attaqué sur le front occidental ; il y a eu recrudescence sérieuse de l'activité de l'artillerie et même de l'infanterie, mais les attaques ennemies n'ont eu, nulle part, de résultat appréciable. Les Allemands ont-ils voulu tâter le terrain ? trouver un point faible ? ou simplement tromper sur leurs véritables intentions ? L'avenir seul nous dira ce qu'a été le but de ces nombreuses offensives. Pour aujourd'hui nous n'en constaterons que l'inutilité.

Salonique n'a toujours pas été attaquée. Dans le Caucase, l'armée russe s'est emparée d'Erze-

roum. C'est un très gros succès pour l'armée du grand-duc Nicolas, qui attaquait l'Arménie ottomane par plusieurs côtés à la fois, et dont les détachements convergeaient vers la forteresse arménienne.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Sur le front d'Ypres, l'ennemi a prononcé plusieurs attaques d'infanterie contre les troupes britanniques. Entre le canal et la voie ferrée d'Ypres à Commines, il a pénétré dans les tranchées de première ligne sur un front d'environ 550 mètres, mais toutes les autres attaques ont échoué. Un violent duel d'artillerie continue.

En Artois, les Allemands ont renouvelé leur offensive avec acharnement en faisant précéder leurs attaques par de formidables explosions de mines dont le seul travail de préparation a dû exiger trois mois au moins. Mais leur effort, écheionné sur une dizaine de kilomètres, a été brisé avant qu'il ait pu se développer utilement. Nos ennemis n'ont pu occuper provisoirement que quelques entonnoirs produits par les explosions. Encore ont-ils été chassés sur plusieurs points par une lutte à coups de grenades, qui se poursuit avantageusement pour nous.

Même activité des Allemands dans des tentatives au sud de Sainte-Marie, à Py et à l'est de la route de Tahure à Somme-Py. Ici encore des gains dérisoires obtenus par l'ennemi qui sont disproportionnés avec les lourds sacrifices qu'ils leur imposent.

Mercredi, pourtant, les attaques contre nos positions n'ont pas été renouvelées par l'ennemi, peu satisfait probablement des résultats des jours précédents. Peut-être aussi a-t-il choisi le point sur lequel il doit porter son plus grand effort et est-il en train de le préparer.

Les journaux d'outre-Rhin disent que le devoir de l'armée allemande est d'arracher coûte que coûte Calais à l'Angleterre. Ils semblent ignorer que Calais nous appartient et que nous n'avons nullement l'intention de nous en dessaisir.

Sur le front russe, de violents combats d'artillerie, suivis de temps en temps d'actions d'infanterie, ont eu lieu depuis huit jours, sur le front de Riga, le long de la Dvina. Les positions respectives des deux adversaires n'en ont pas été modifiées, sauf quelques lignes de tranchées que les Allemands ont dû évacuer à la suite du feu meurtrier des Russes.

D'après l'Indépendance Roumaine, de Bucarest, l'opinion, en Roumanie, est que l'offensive russe va reprendre, étant donnée l'importance des mouvements de troupes signalés ces derniers jours en Bessarabie.

Au Caucase, la situation est toujours très favorable pour nos alliés, qui sont maintenant en possession d'Erzeroum.

Sur le front italien, les duels d'artillerie continuent. On a signalé des raids d'avions autrichiens sur Milan, où ils ont fait quelques victimes parmi lesquelles se trouvent des enfants et des vieillards, sur Bergame, Monza, les environs de Brescia, etc.

Dans les Balkans, les Autrichiens s'approchaient de Durazzo, que défendent les Italiens avec les Albanais d'Essad-Pacha.

A Salonique, les renforts et les munitions arrivent toujours. On en est encore à attendre l'attaque des forces germano-bulgares.

On parle de la coopération des Italiens sur ce front. On estime, dans les cercles compétents, que la cavalerie italienne, inactive sur le front italien en raison de la nature du terrain, pourrait sans doute rendre de bons services en Macédoine.

L'armée serbe se trouve maintenant à l'abri de tout danger dans l'île de Corfou.

QUESTIONS DU JOUR

La Crise Mondiale des Frets

La crise des frets, qui atteint si durement la vie économique de toutes les nations — et en particulier celle de la France et de l'Italie — semble être en voie de solution. En effet, le nœud de la question est en Angleterre, et une information publiée par les journaux de Londres nous apprend qu'un comité s'est constitué sous la présidence de lord Curzon pour déterminer le nombre et le tonnage des navires pouvant être distraits de ceux actuellement employés aux besoins militaires des gouvernements anglais et alliés.

« Dès que ces deux éléments seront connus, ajoute l'information, le comité attribuera à chacun de ces gouvernements un nombre supplémentaire de bâtiments pour le transport du charbon, de l'avoine, du bois, des chevaux, etc. Le fret sera établi d'après les tarifs de l'amirauté anglaise. »

En outre de ce comité, le *Times*, qui a étudié le problème avec beaucoup de soin, propose la création d'une commission centrale de surveillance et de coordination dont le but serait d'accroître le rendement utile des navires existants : 1° en supprimant les retards, les surestaries, l'encombrement des ports et des voies ferrées ; 2° en réduisant les navires réquisitionnés par l'Etat, et 3° en restreignant l'importation de certaines marchandises encombrantes, telles que les matériaux de construction, les bois d'ameublement et les autres produits exotiques dont l'emploi n'a pas le caractère d'urgence des denrées alimentaires et des marchandises de guerre.

Si le gouvernement anglais le veut réellement — et nous avons aujourd'hui la certitude qu'il en est ainsi — la crise des frets s'atténuera rapidement, car les gouvernements français et italien feront, de leur côté, tout ce qui sera nécessaire pour activer le déchargement des navires dans leurs ports respectifs et le transport à l'intérieur des marchandises importées.

**

Du mois de janvier 1914 au mois de janvier 1916, les frets entre les deux Amériques, les Indes, l'Extrême-Orient et l'Europe ont augmenté en moyenne de 800 % et les frets entre les ports anglais et les ports français et italiens ont haussé dans une même proportion : Ce qui coûtait 15 francs à transporter par mer représente actuellement une dépense de 135 francs, et cette hausse effroyable a aggravé les conditions d'existence des populations des nations alliées, et plus particulièrement du peuple français et du peuple italien que les nécessités de la guerre actuelle ont mis sous la dépendance à peu près absolue de la marine marchande britannique.

Dans une étude récente, le *Statist* a calculé que si les frets se maintenaient en 1916 au niveau du mois de janvier dernier, les bénéfices de l'année pour les armateurs anglais dépasseraient de 5 milliards 750 millions de francs ceux de l'année 1913, la part de l'Etat dans cet excédent devant être de 2 milliards 875 millions, grâce à sa taxe de 50 % sur les bénéfices de guerre.

Et notre confrère ajoutait en terminant que les charges supportées par le peuple anglais par suite de la hausse des frets pendant les dix-huit premiers mois de guerre atteignent 7 milliards 500 millions de francs.

Nous pouvons faire le même calcul approximatif pour la France : en 1913, les importations effectuées dans nos ports ont nécessité l'emploi de 34.509.000 tonneaux de jauge sur lesquels les pavillons étrangers figuraient pour 26.201.000 tonneaux.

Nous avons payé pour ces entrées 452 millions de francs, dont 105 millions à l'armement français et 347 millions aux pavillons étrangers : soit en moyenne 13 fr. 10 par tonneau.

En 1915, le volume des marchandises importées en France (entrées) est tombé à 23.936.000 tonneaux, dont 17.729.000 sous pavillons étrangers. En tenant compte de la hausse des frets survenue entre les deux années (117 fr. par tonneau au lieu de 13 fr. 10), nous avons dû solder en 1915, au minimum, 2.800 millions de francs, alors qu'avec les prix de 1913, la même dépense pour les 23.936.000 tonneaux utilisés n'aurait pas dépassé 314 millions.

Cela revient à dire que la hausse des frets a imposé à la France, en 1915, un supplément de dépenses de 2 milliards 486 millions de francs, dont 1 milliard 842 millions ont été encaissés par les armateurs étrangers.

La dépense supplémentaire que l'Angleterre a subie pour le même motif a été versée à l'armement anglais et, par suite, n'a pas été une perte pour le Royaume-Uni.

**

La situation économique que la hausse anormale des frets a créée à l'Italie est encore plus fâcheuse que celle que nous venons d'exposer pour la France, car le fret du charbon entre Cardiff et Gènes, qui était à peine de 8 fr. 75 en janvier 1914, a atteint 97 fr. 50 en janvier 1915, soit une augmentation de 83 fr. 75, ou de 1.014 %, augmentation qui paralyse toutes les industries italiennes, y compris la production des armes et des munitions de guerre.

Il ne faut pas oublier, en effet, que jusqu'au moment de son intervention armée à côté des puissances alliées, l'Italie tirait la majeure partie de son combustible de la Saxe ou du bassin de la Ruhr, et empruntait largement les bateaux allemands pour ses transports d'outre-mer. La presse italienne connaissait cette situation délicate, mais elle supposait que le remplacement de la houille et de la marine marchande allemandes par la houille et la marine marchande anglaises s'effectuerait sans difficulté.

La presse italienne a été désagréablement surprise en constatant que le Gouvernement britannique, invoquant la tradition de la liberté commerciale, refusait d'intervenir directement pour fixer à ses armateurs un prix maximum du fret du charbon sur les ports italiens et, d'une manière plus générale, pour faciliter à l'Italie ses relations commerciales avec les pays exotiques.

Des polémiques s'engagèrent et du terrain économique passèrent bien vite dans le domaine politique. *L'Idée Nazionale* fut la première à critiquer l'attitude des armateurs anglais, montrant, dans les circonstances actuelles, la même étroitesse d'esprit que certains adhérents du Labour Party. Puis, protestant contre le manque de solidarité existant entre la Grande-Bretagne et ses alliés, elle écrivit :

« Nous demandons à l'Angleterre les moyens de vivre, puisque nous devons combattre. Ce n'est pas une aumône que nous réclamons, mais la justice ! »

Quelques journaux anglais reconurent le bien-fondé des réclamations de l'Italie, d'autres constatèrent que la population anglaise souffrait, elle aussi, de la hausse des frets ; mais la presse italienne leur répondit « que la situation des deux pays ne pouvait être comparée parce que le tribut payé aux armateurs allait, pour les trois quarts au moins, en Angleterre et contribuait à y maintenir la prospérité nationale, ce qui n'avait pas lieu en Italie ».

Pour en finir avec cette discussion irritante, le gouvernement italien a envoyé à Londres le baron Mayor des Planches, ancien ambassadeur d'Italie

à Washington et à Constantinople, avec la mission de faire examiner la situation par le gouvernement britannique et de régler au mieux, et dans le plus bref délai, la question du charbon en particulier et celle du fret en général.

Des informations de Londres nous ont déjà annoncé que la mission du baron Mayor des Planches y avait reçu le meilleur accueil et tout fait supposer que les choses s'arrangeront à la satisfaction des deux pays.

**

Une partie de la hausse actuelle des frets est évidemment justifiée par les circonstances ; mais on peut affirmer qu'une bonne moitié, sinon les trois quarts de cette hausse, provient de la spéculation. En effet, les réquisitions des gouvernements anglais et français ont réduit le tonnage disponible de 32 à 35 % en Angleterre et de 50 % en France, et la marine marchande allemande a totalement disparu de la circulation ; mais en 1915 le volume du commerce maritime universel a diminué, par rapport à celui de 1913, des deux tiers pour le trafic allemand et pour le trafic russe ; de 40 % pour le trafic français et de 25 à 30 % pour le trafic des autres pays, sauf pour l'Angleterre. Donc, la diminution de la capacité des moyens de transport maritimes a été en large partie compensée par la diminution des marchandises à transporter.

Cependant, en raison de la pénurie de la main-d'œuvre au débarquement, et de la réduction du matériel roulant des chemins de fer, les ports, malgré la diminution effective du trafic, ont été rapidement encombrés, et cet engorgement a imposé des surestaries qui ont parfois doublé les frais de la traversée. Enfin, la hausse des salaires des équipages, du prix du charbon et des graisses, des assurances, des réparations, etc. peuvent avoir, de leur côté, porté du simple au double les anciens frais d'exploitation de la marine marchande ; mais une majoration du fret telle que celle qui s'est produite entre New-York et la France de janvier 1914 à janvier 1916 — portant le prix du fret de 12 fr. 50 la tonne à 150 francs — est absolument inadmissible et, nous le répétons, ne peut être expliquée que par la spéculation.

Pour le prouver, il nous suffira de donner le mouvement du commerce maritime français pour les trois dernières années :

Mouvement maritime de la France : Bateaux chargés			
Pavillons	1915	1914	1913
(En milliers de tonneaux)			
Français :			
Entrées.....	6.207	7.277	8.308
Sorties.....	4.317	6.003	7.473
Total.....	10.524	13.280	15.781
Étrangers :			
Entrées.....	17.729	20.320	26.201
Sorties.....	5.572	13.613	18.636
Total.....	23.301	33.933	44.837
Total général.....	33.825	47.213	60.618

Par rapport à 1913, nos entrées en 1915 (navires chargés) ont diminué de 10.573.000 tonneaux, ou de 30 % : c'est une raison normale de baisse du fret et non de hausse.

Au fond, le principal argument invoqué par les armateurs anglais pour justifier la hausse formidable survenue entre 1914 et 1916, ce sont les surestaries, que ces armateurs appellent *demorage*.

Mais en ce qui concerne spécialement la France, nos surestaries ont eu souvent pour origine les transports spéciaux que nous avons dû faire pour le service des troupes anglaises, transports qui ont paralysé notre propre trafic commercial et, par cela même, compromis les intérêts de notre agriculture et de notre industrie.

Nous sommes cependant heureux de mettre à la disposition de nos amis et alliés nos ports et nos chemins de fer, malgré les graves inconvénients qu'il en résulte pour notre situation économique, car nous considérons que dans la terrible lutte d'usure que nous soutenons contre des ennemis parfaitement unis, la solidarité des intérêts économiques des nations alliées doit être absolue, au moins pendant la guerre.

**

L'Angleterre, en tant que nation, tire évidemment profit de la hausse des frets, puisque ce sont surtout ses armateurs qui en bénéficient. De même, les statistiques commerciales nous révèlent que c'est surtout à l'industrie britannique que nous nous adressons pour remplacer les produits allemands que nous avons pris la fâcheuse habitude d'acheter.

En voici la preuve :

Commerce extérieur entre la France et l'Angleterre			
Objets	1915	1914	1913
(Milliers de francs)			
Importations.....	1.914	856	1.115
Exportations.....	863	1.162	1.454
Différences aux exportations.	- 1.051	+ 306	+ 339

Dans les circonstances présentes, l'industrie anglaise nous rend de grands services, puisqu'elle nous fournit ce que notre industrie nationale ne peut actuellement nous donner ; mais nous sommes aujourd'hui les plus gros acheteurs de l'Angleterre et, à ce titre, elle doit faciliter nos transactions commerciales avec les pays exotiques dont elle ne craint pas la concurrence.

Ainsi, par exemple, en raison de nos besoins nouveaux et de la médiocrité de nos récoltes de 1915, il nous faudra importer, en 1916, par la voie maritime, 10.558.000 tonnes de produits de grande consommation de plus qu'en 1913. En voici le détail :

Houille : 8.243.000 tonnes ; céréales diverses : 1.750.000 tonnes ; sucres : 332.000 tonnes ; viandes diverses : 233.000 tonnes.

Cette simple liste, à laquelle il convient d'ajouter les marchandises spéciales que nous importons des Etats-Unis et du Canada, montre combien la question de la baisse des frets a de l'importance pour nous.

Le Gouvernement français s'en est rendu compte et, comme l'a fait le Gouvernement italien, il a engagé à Londres des négociations qui aboutiront sûrement à un résultat pratique, parce que le Gouvernement britannique, admettant, de bonne grâce, le principe de la solidarité économique entre toutes les nations alliées, s'efforcera de résoudre la question du fret au mieux de leurs intérêts communs.

EDMOND THÉRY.

P. S. — On télégraphie de Londres à la *Nazione* que l'Amirauté anglaise a décidé de mettre dix vapeurs à la disposition de l'Italie pour le transport du charbon. Ces navires transporteront 45.000 tonnes en février, au tarif de l'Amirauté. Toutefois, on reconnaît qu'il est difficile de résoudre entièrement le problème du charbon car, en dehors de la question des navires, il y a celle de la production, qui est insuffisante.

Pour le transport de l'orge, quatre navires ont été cédés au Gouvernement italien. Ces navires arriveront en février en Italie, en même temps que deux autres navires italiens affectés au transport des grains.

On calcule que pour février 68 % des besoins de l'Italie seront ainsi satisfaits et pour mars 58 %, toujours au tarif de l'Amirauté. De son côté, le

Gouvernement italien coopérera pour assurer aux ports italiens le tonnage requis et soumettra au plus tôt au Gouvernement britannique la liste des navires italiens jaugeant plus de mille tonneaux qui pourront être employés sans nuire à l'équilibre économique de nos transports.

La Défense Paysanne

Notre agriculture sera particulièrement éprouvée par la guerre. La désertion définitive de nos campagnes, — si on n'arrivait pas à l'enrayer, — serait la plus coûteuse rançon de notre victoire : la France reste, en effet, — on l'a dit souvent avec raison, — une nation plus agricole qu'industrielle, et son avenir est lié aux progrès de son agriculture. Développer et favoriser ces progrès, intensifier par tous les moyens la production, c'est augmenter de la façon la plus certaine et la plus heureuse la prospérité du pays.

Tel est le but poursuivi par le groupe de défense paysanne de la Chambre. Dans le programme qu'il s'est tracé, la solution de la crise de la main-d'œuvre tient la première place. Comment assurer la prochaine récolte malgré les vides si nombreux, hélas ! que nous avons à déplorer ? La tâche est trop lourde pour nos vaillantes cultivatrices, qui ont fait preuve cependant, en l'absence du mari, du père, des fils mobilisés, du plus admirable dévouement. Le Gouvernement, après entente entre les ministres intéressés, se préoccupe d'organiser, dans l'esprit le plus large, la mobilisation agricole au printemps 1916. Mais, la paix signée, notre agriculture se trouvera aux prises avec les pires difficultés pour ramener d'abord la production à la normale, pour l'accroître ensuite. Et ne devons-nous pas avant tout venir en aide aux populations des régions envahies dans l'œuvre de reconstitution qui s'imposera dans tous les domaines de l'activité économique !

Il faudra faire appel sans hésiter à la main-d'œuvre coloniale et asiatique, et développer, par tous les moyens dont dispose le législateur, la motoculture qui suppléera, surtout dans les régions de grande et moyenne propriété, au nombre insuffisant de travailleurs. On y arrivera en perfectionnant le système des subventions, en facilitant aux groupements reconstitués l'achat des machines à grand rendement. Il sera également nécessaire de transformer la mentalité individualiste de nos ruraux, de leur faire toucher du doigt les bienfaits de l'association ; de leur apprendre par un enseignement constant les avantages qu'ils peuvent et qu'ils doivent en retirer.

Le retour à la terre se produira, s'accentuera surtout, par l'amélioration de l'habitation rurale et l'accession à la petite propriété. La loi du 11 février 1914, dont les événements n'ont pas permis de suivre les effets, était un premier pas dans cette voie. L'Etat ne devra pas craindre d'accorder des primes et récompenses spéciales aux habitations les mieux aménagées et les plus salubres.

Il se produira aussi, par la création d'une Caisse Nationale d'Assurances contre les sinistres et les risques agricoles, qui réassurera les caisses locales et départementales ; par le développement des institutions de mutualité (syndicats, crédit agricole, coopératives, assurances, etc.), et par la vulgarisation de l'enseignement ménager donné aux filles de nos cultivateurs et, enfin, par la création d'orphelinats agricoles où les enfants de nos campagnes recevront les notions élémentaires d'agriculture.

De nombreux encouragements aux entreprises d'améliorations foncières et culturelles hâteront l'accroissement de notre richesse agricole en provoquant le défrichement des terres incultes et leur transformation en terrains de rapport. La réfec-

tion du cadastre amènerait une répartition plus équitable de l'impôt, et tous ces facteurs réunis permettraient de développer nos exportations après la guerre, grâce à la révision de notre tarif douanier et, avec le concours de nos représentants à l'étranger, à la création de nombreux débouchés.

Tels sont, croyons-nous, les principaux moyens à employer pour donner à notre bonne terre de France et aux industries qui en dépendent le maximum de vitalité. Nous devons coordonner nos efforts, unir nos volontés, appeler, s'il est nécessaire, avec l'autorité que nous tirerons de notre accord et de notre nombre, l'attention du Gouvernement sur les dangers qui menacent la principale source de richesse du pays et chercher avec lui, dans une collaboration continuelle, les remèdes efficaces.

C'est à cette tâche que sont conviés, sans distinction d'opinions, tous nos collègues ruraux. C'est pour l'accomplir que nous les prions de se joindre à nous, de prendre part aux réunions du Groupe de défense paysanne, d'arrêter un plan d'action. Notre union aura été féconde si nous ajoutons aux fleurons de la couronne de gloire de la France les gerbes d'or de ses champs.

Adrien DARIAC,

Député.

Rapporteur du budget de l'Agriculture.
Vice-président du groupe de la Défense paysanne.

Les Crédits Provisoires du deuxième trimestre de 1916

M. Ribot, ministre des Finances, a déposé mardi, sur le bureau de la Chambre des députés, un projet de loi tendant à ouvrir les crédits provisoires applicables au deuxième trimestre de l'année 1916 en cours.

L'exposé des motifs contient un certain nombre de chiffres et des comparaisons qu'il est intéressant de reproduire.

Les crédits demandés s'élèvent à 7 milliards 817.845.137 francs pour le budget général, et à 657.474.695 francs pour les budgets annexes soit, au total, 8 milliards 475.319.832 francs, au lieu de 8 milliards 199.318.894 francs, chiffre adopté par le Parlement pour le premier trimestre de 1916.

Sur les 7 milliards 817.845.137 francs du budget général, 6 milliards 333.341.107 francs s'appliquent aux services militaires qui réclament, par rapport au trimestre précédent, un accroissement global de 330.577.545 francs, imputable tout entier au ministère de la guerre, dont les prévisions de dépenses passent de 5.760.097.565 francs à 6 milliards 150.011.610 francs. D'où une augmentation de 389.914.045 francs, portant presque exclusivement sur le matériel de guerre.

C'est ainsi que le matériel de l'artillerie fixé, pour le premier trimestre de 1916, à 2 milliards de francs, est porté pour le deuxième à 2 milliards 450 millions de francs. Mais, comme il avait été expliqué dans l'exposé des motifs du projet de loi relatif aux crédits provisoires du premier trimestre, ces sommes ne correspondent pas aux dépenses à engager, mais seulement aux paiements effectifs à prévoir au cours du trimestre. Autrement, le crédit demandé pour le deuxième trimestre aurait atteint le chiffre de 2 milliards 900 millions de francs, soit près d'un milliard de francs par mois.

Cette augmentation de 450 millions de francs pour le second trimestre comprend d'ailleurs une dépense d'environ 50 millions correspondant à certaines fabrications de matériel assurées auparavant par le génie et par l'aéronautique. Les autres augmentations principales sont les suivantes :

82.800.000 francs pour le matériel de l'aéronautique ; 66.783.500 francs pour les frais de déplace-

ment et de transports ; 35.231.220 francs pour le chapitre de l'alimentation de l'armée ; 20.740.000 francs pour le chapitre des fourrages ; 13.653.730 francs pour le service du couchage et de l'ameublement, principalement dus aux indemnités de logement chez l'habitant ; 12.957.500 francs pour le service militaire des chemins de fer, etc.

Par contre, plusieurs chapitres sont en réduction assez sensible. Citons, en particulier : 62.200.010 francs sur les remontes, la situation des effectifs en chevaux permettant de ralentir les achats ; 44 millions de francs sur les avances au budget annexe des poudres ; 43.800.000 francs sur le matériel du génie, par suite du transfert à l'artillerie de certaines fabrications ; 15.023.050 francs pour les besoins du Maroc, et 10.697.455 francs pour ceux de l'Algérie, etc.

Pour les administrations civiles, les crédits provisoires pour le second trimestre sont fixés à 1.546.344.702 francs, en augmentation de 62.340.672 francs sur ceux du précédent.

En résumé, le total des crédits demandés du 1^{er} août 1914 au 30 juin 1916, s'établissent à 44 milliards 415.242.621 francs, selon l'état ci-dessous :

Détail	5 derniers mois de 1914	Année 1915 entière	Premier semestre 1916	Dé- penses totales
(En millions de francs)				
Dépenses militaires proprement dites...	5.867,2	15.406,3	11.175,7	32.449,2
Dette publique.....	60,3	1.828,0	1.357,9	3.246,2
Dépenses de solida- rité sociale.....	494,5	2.696,9	1.673,3	4.864,7
Achats de denrées pour la population civile.....	20,0	166,8	»	186,8
Autres dépenses.....	147,4	2.240,1	1.280,8	3.668,3
Totaux.....	6.589,4	22.338,1	15.487,7	44.415,2

Et si l'on joint les douzièmes du budget primitif de 1914 voté avant la guerre et correspondant aux cinq derniers mois de 1914, le montant des crédits ouverts ou demandés depuis le 1^{er} août 1914 dépasse 46 milliards et demi.

Ce chiffre, si élevé qu'il soit, observe l'exposé des motifs, doit moins retenir l'attention que la progression des dépenses d'une année à l'autre. En effet, tandis que pour les douze mois de 1915 le total des crédits a été de 22 milliards 338.000.000 de francs, le premier semestre de 1916 exige, à lui seul, en dehors des crédits additionnels qui pourront être demandés, une dotation de 15 milliards 487.000.000 de francs, correspondant à une dépense de 30 milliards 974.000.000 de francs pour l'année entière, à supposer que la progression dût s'arrêter pendant le deuxième semestre.

Grâce au succès de l'Emprunt et à l'empressement patriotique avec lequel le pays a apporté et continue d'apporter au Trésor la plus forte part de ses épargnes, l'année 1915 s'est achevée dans les conditions les plus satisfaisantes. Du 31 décembre 1914 au 31 décembre 1915, le compte des avances de la Banque de France ne s'est augmenté que de 1.175.000.000 de francs, et au 31 décembre 1915, le montant des Bons de la Défense Nationale n'était, à 6 milliards 962.918.300 francs, supérieur que de 5.674.584.400 francs au chiffre des Bons en circulation au 31 décembre 1914.

Au 31 décembre 1914 l'encaisse du Trésor s'élevait, pour la France et l'Algérie, à 367.942.000 fr., plus 367.410 livres sterling (9.266.000 francs au pair) de disponibilités à Londres. Or, au 31 décembre 1915, l'encaisse France-Algérie n'était que de 172.936.000 francs, mais les encaisses à Londres et à New-York atteignaient respectivement 16.133.000

livres sterling (407 millions de francs et 33.628.000 dollars (174 millions de francs).

Le rapprochement de ces chiffres n'a pas grande signification en lui-même, mais il fait ressortir la nature des ressources au moyen desquelles la Trésorerie a pourvu aux dépenses budgétaires et aux avances faites aux gouvernements étrangers. Ces dernières, non compris les avances consenties à la Russie sous forme de Bons escomptés par la Banque de France, se sont élevées à 762.154.000 francs, dont 591.754.000 francs pour la Belgique, 165 millions pour la Serbie, 5 millions pour la Grèce et 400.000 francs pour le Montenegro.

Les Bons du Trésor remis en Angleterre ou aux Etats-Unis s'élevaient au 31 décembre dernier à 1.164.692.000 francs, contre 102.240.000 francs au 31 décembre 1914. Quant à la dette à terme ou par annuités, elle a procuré à la Trésorerie deux ressources importantes, l'une provenant des Obligations de la Défense Nationale et s'élevant encore à 632 millions après la conversion en rentes 5 % de la plus grande partie de ces valeurs ; l'autre provenant de l'emprunt franco-anglais de 500 millions de dollars aux Etats-Unis, sur lequel il n'avait été encaissé au 31 décembre 1915 que 77.240.000 dollars, soit environ 400 millions de francs.

Enfin l'Emprunt 5 %, sur lequel il reste des versements à effectuer, avait procuré, au 31 décembre dernier, une ressource de 10.579 millions, à laquelle il convient d'ajouter une somme de 14.100.000 livres sterling versée au compte du Trésor à Londres, soit, au change de 27 fr. 50 la livre sterling, 387.750.000 francs.

L'exposé des motifs fait justement remarquer que la France n'est pas la seule nation à constater un accroissement rapide des dépenses. « Plus la guerre se prolonge, dit-il, et plus les dépenses grossissent dans tous les pays qui y sont engagés. Il ne dépend pas de nous de limiter l'effort qui apparaît comme indispensable pour assurer la victoire, ni par conséquent de mesurer les sacrifices à imposer au pays. Toutefois, nous ne devons pas oublier qu'une des conditions de la victoire est de rester maîtres de pouvoir continuer la lutte aussi longtemps qu'il sera nécessaire. »

Georges BOURGAREL.

L'Opinion publique en Suède sur l'Issue de la Guerre

Le *Temps* publie une dépêche de Stockholm donnant le résumé d'un éditorial des *Dagens Nyheter* qui expose la manière de voir du grand parti libéral suédois sur la situation européenne et sur la politique extérieure de la Suède. Cet article remarquable est déjà vivement commenté par l'opinion et la presse.

Les empires centraux, déclarent les *Dagens Nyheter*, désirent la paix, les alliés ne la désirent pas. Malgré leur organisation remarquable, les empires centraux ont profondément souffert et, à certains égards, commencent à voir la fin de leurs ressources. Assurément, l'Allemagne peut supporter encore longtemps l'effort de la guerre, mais dans des conditions si précaires qu'elle voudrait naturellement les éviter. D'autre part, les milieux commerciaux en Allemagne, après avoir désiré une paix dans des conditions modestes, se rendent compte maintenant que les alliés veulent détruire la puissance économique de l'Allemagne. Ils sont, par suite, en train de rejoindre le parti militaire. De nouveaux groupements politiques se forment, dont assurément on pourra constater l'existence en mars, lorsque le Reichstag rentrera.

Pour sortir de l'impasse, l'Allemagne prépare une puissante offensive. Celle-ci aura lieu sur le front occidental. On peut s'étonner que jusqu'ici l'Allemagne se soit laissé guider en Russie et dans

nations, qui a été conduite avec tant de détermination et de rigueur impitoyable pendant les trente-cinq ou quarante dernières années. »

Quelles sont les principales raisons du succès du commerce allemand à l'étranger, sinon son adaptation aux coutumes et aux usages du pays où il désire faire des affaires : correspondance et catalogues en langue du pays, avec ses poids, mesures et monnaies ; ouverture de crédits à long terme, et derrière tout cela le gouvernement allemand, qui veille lui-même, dans la personne de ses ambassadeurs et de ses consuls, dont le devoir est d'aider par tous les moyens l'introduction et l'extension du commerce allemand.

Mais le grand facteur du succès industriel de l'Allemagne, c'est sans aucun doute l'organisation de ses banques.

En effet, le banquier allemand sait que son principal client et le plus important, c'est son compatriote, et il est prêt à l'aider de tout son pouvoir. Le fabricant, l'inventeur, le commerçant, le marchand, l'agriculteur, et, en général, le producteur n'ont, s'ils sont de nationalité allemande, que peu de difficultés à se procurer toute l'assistance financière dont ils ont besoin, à condition, naturellement, qu'ils puissent convaincre leur banquier qu'ils sont capables de produire et de vendre des marchandises avec un profit raisonnable. Le banquier allemand a sa part des profits de l'industrie qu'il commande et par conséquent les possesseurs de titres de sa banque ne dépendent pas uniquement des intérêts de l'emprunt. Les banques allemandes font donc partie intégrale des industries allemandes, les aidant et les supportant, toujours prêtes à leur tendre la main dans les circonstances imprévues, et pour tout développement qui a des chances de succès.

Certes la comparaison entre les méthodes allemandes et anglaises — et même françaises — est loin d'être flatteruse pour la Grande-Bretagne. Entendons plutôt l'auteur :

« L'Anglais moyen ne sait pas d'autre langue que la sienne. Il ne produit que des marchandises qu'il a été accoutumé toute sa vie de produire et ne fait que des efforts insignifiants ou nuls pour améliorer ses méthodes, ou pour comprendre les besoins étrangers. Il envoie à l'étranger ses catalogues anglais, et donne ses prix en monnaie anglaise, franco à bord à Londres, Liverpool, Hull, Glasgow ou quelque autre port britannique. Ses fermes : au comptant contre quittance, ou tant de jours après la réception de la facture. Il y a naturellement des exceptions nombreuses, mais je parle de la maison anglaise moyenne. Et, à l'encontre de l'Allemand, il ne reçoit que peu ou pas d'assistance de son gouvernement. Ni son ambassadeur ni son consul ne consentiront en général à lever le petit doigt pour l'aider à conclure un marché ou développer son commerce à l'étranger. Il lutte absolument seul. Et ce n'est pas tout. Très souvent, son propre consul lui fera entendre une note germanique. »

Comme preuve de ces allégations, l'auteur nous rappelle, en effet, que quiconque, « avant la guerre, tentait de capter une partie du commerce allemand, découvrirait bientôt qu'il était en lutte non pas seulement avec un concurrent allemand, mais avec la nation allemande entière. Et, tout comme maint petit boutiquier a été écrasé par le grand magasin général, tout comme le petit producteur a été balayé par le trust et l'association, ainsi beaucoup de nos fabricants et de nos marchands ont trouvé impossible de faire concurrence aux maisons allemandes, soutenues qu'elles sont par toute la force du gouvernement allemand !

« Depuis le début de la guerre, nous avons pu observer bien des exemples de maisons ennemies auxquelles leur gouvernement avait garanti des dividendes certains, à condition qu'elles fassent tous

leurs efforts pour chasser les nations rivales des marchés étrangers. On a même conseillé à ces maisons d'offrir des marchandises à perte jusqu'à disparition de tous les concurrents, les déficits étant comblés par l'Etat. »

L'auteur compare ensuite l'attitude du gouvernement allemand envers les chercheurs et inventeurs, au traitement que ces derniers reçoivent du gouvernement anglais : « N'est-ce pas un fait connu que des centaines d'inventeurs anglais ont dû s'adresser à l'étranger pour vendre leurs découvertes ? », demande-t-il, et qu'un grand nombre de fabricants anglais ont été obligés, quand ils ont voulu perfectionner leurs méthodes, de faire appel à l'aide de chimistes et de savants allemands qu'ils ont fait venir en Angleterre à cet effet ? Est-il possible de s'étonner des progrès énormément plus grands des industries allemandes, quand on oppose les attitudes si entièrement différentes des deux races et de leurs gouvernements ?

Après avoir rappelé que le peuple et le gouvernement anglais sont encore à apprendre la leçon du patriotisme en affaires, et avoir flétri ceux qui demandent s'il est possible de s'imaginer que le public anglais supporterait après la guerre d'être contraint à payer certaines marchandises plus cher, au lieu de les acheter à l'Allemagne, il conclut ainsi : « Le commerce allemand ne saurait être évincé que par la nation qui est capable de rivaliser avec l'Allemagne dans son esprit d'entreprise, dans ses connaissances, dans son organisation, par laquelle le gouvernement donne sans compter l'assistance nécessaire aux classes productrices, et enfin dans son système de banque, par lequel ces dernières reconnaissent que leur principale fonction est de supporter et de développer le commerce et l'industrie de cette nation. »

RUSSIE

Un nouvel Emprunt intérieur russe. — On annonce que le Gouvernement de Russie prépare un nouvel Emprunt intérieur.

Cet Emprunt serait d'un montant de 2 milliards de roubles, et du type 5 1/2 %. Son émission aurait lieu au début ou vers le milieu du mois de mars (style russe).

Le prix auquel il serait offert serait fixé à 95 %, avec bonification de 1/2 % en faveur des souscripteurs du dernier Emprunt de guerre.

Les nouveaux impôts russes. — On a vu de Pétrograd que le ministre des Finances a étudié avec soin les nouveaux impôts qu'il pourrait établir. Il y aurait des raisons de croire qu'il se décidera pour un système général de taxation semblable à celui qui a été adopté en Angleterre. Tout d'abord, l'impôt n'aurait qu'un caractère temporaire et serait par conséquent une taxe de guerre établie sur les excédents de bénéfices réalisés en 1915 et 1916 par les Sociétés commerciales et industrielles publiant des bilans, en prenant pour base la moyenne des bénéfices de 1913 et de 1914. Ces excédents seraient soumis à un impôt spécial de 20 à 40 % à la condition toutefois que les Sociétés commerciales et industrielles aient réalisé des bénéfices s'élevant au moins à 3 % de leur capital ; en outre, la taxation n'excéderait pas 50 % du total des bénéfices nets.

De plus, les autres entreprises privées dont les bénéfices dépassaient antérieurement 2.000 roubles par an paieront une taxe de 30 % quand l'augmentation constatée dépassera 500 roubles.

Il est probable que les principaux employés et le haut personnel des établissements de crédit auront à acquiescer, eux aussi, une contribution à la guerre.

Ces projets seront, dit-on, présentés dans très peu de temps à la Douma.

ITALIE

Les bénéfices des Sociétés commerciales. — Le prince Tommas de Savoie, lieutenant-général du

Royaume, vient de signer un décret dont voici les dispositions principales :

A dater de la clôture des bilans de l'exercice 1915 et jusqu'à dispositions nouvelles, les Sociétés commerciales de toute espèce, les Associations commerciales en participation ou d'assurances mutuelles, les Sociétés coopératives et tout autre groupement économique dont la constitution est antérieure à la déclaration de guerre du 23 mai 1915 ne peuvent distribuer à leurs actionnaires sur les bénéfices de leur gestion un dividende supérieur à 8 % du capital social versé, à moins que, au cours du dernier triennat, elles n'aient distribué des dividendes supérieurs à cette limite ; dans ce dernier cas elles pourront distribuer leurs bénéfices en raison de la moyenne du triennat.

Les Sociétés constituées postérieurement à la déclaration de guerre et les Sociétés industrielles qui, après cette date, ont transformé leur exploitation, peuvent distribuer à leurs membres les bénéfices réalisés dans la mesure de dix pour cent du capital effectivement versé.

Tout le surplus des bénéfices réalisés de chaque exercice social non distribué en vertu de la présente disposition doit être mis de côté et constitué en réserve spéciale.

Toute délibération d'assemblée contraire aux dispositions du présent décret est nulle de plein droit.

Les réserves spéciales constituées et contractées en exécution des dispositions ci-dessus ne seront pas assujetties, aussi longtemps qu'elles resteront liées, à l'impôt sur la richesse mobilière. Elles seront cependant sujettes à l'impôt sur les bénéfices dépendant de la guerre, introduit et réglé par les décrets royaux des 21 et 23 décembre 1915.

Les revenus de ces réserves seront à leur tour ajoutés à celles-ci et soumis au même régime.

ALLEMAGNE

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

	31 janvier	7 février	Comparaison	
	(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.454	2.455	+	1
— argent.....	41	40	-	1
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	706	550	-	156
Portefeuille d'es-compte.....	5.273	5.240	-	33
Avances.....	22	18	-	4
Portefeuille titres....	50	48	-	2
Circulation.....	6.502	6.451	-	51
Dépôts.....	1.786	1.626	-	160

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 %
7 août 1915	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 %
15 déc.	2.438	37	320	6.100	1.766	5.275	15	5
23 — ...	2.441	35	501	6.266	2.046	5.406	14	»
31 — ...	2.445	33	1.288	6.918	2.359	5.803	13	»
7 janv. 1916	2.448	35	921	6.613	1.882	5.389	13	»
15 — ...	2.450	38	662	6.380	1.837	5.361	14	»
23 — ...	2.452	40	664	6.274	2.143	5.449	14	»
31 — ...	2.454	41	706	6.502	1.786	5.273	22	»
7 févr. ...	2.455	40	550	6.451	1.626	5.240	18	»

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

Les finances allemandes. — Dans son discours à l'Assemblée de la *London City and Midland Bank*, lisons-nous dans le *Times* du 9 février 1916, sir Edward Holden avait posé différentes questions au Dr Helfferich, le ministre des Finances de l'empire allemand.

Dans un télégramme sans fil de Berlin reçu par la *Wireless Press*, le Dr Helfferich répond à ce questionnaire. Plusieurs de ces questions restent, d'ailleurs, sans réponse, et pour un certain nombre d'autres, le ministre allemand répond en questionnant à son tour.

Voici les questions de Sir Holden avec les réponses du Dr Helfferich :

1° Lorsque la guerre éclata, l'Allemagne avait à l'étranger des soldes créditeurs qui lui permettaient d'acheter des changes. Ces soldes existent-ils encore ou sont-ils complètement épuisés ?

Réponse : Des milliards de crédits allemands ont été retenus illégalement et contre toute équité par l'Angleterre. Quelles conclusions peut-on tirer au sujet des crédits anglais dans les pays étrangers du fait que l'Angleterre, par les bons offices de Sir Edward lui-même, a contracté un emprunt aux Etats-Unis en vue d'améliorer le cours international de change de la livre anglaise ?

2° Les exportations de l'Allemagne n'ont-elles pas sérieusement diminué, et le pays ne trouve-t-il pas, par suite, des difficultés à se procurer et à vendre des changes pour faire face à ses importations ?

Réponse : Les exportations de l'Angleterre sont actuellement réduites à la moitié de leur ancien chiffre, et ses importations, y compris celles du gouvernement, ont augmenté à un tel point que la balance du commerce de l'Angleterre se traduit maintenant par un solde débiteur de 500 millions de livres, au lieu de 150 millions précédemment.

3° A supposer que les crédits de l'Allemagne soient épuisés et que ses exportations aient diminué, n'est-il pas exact que le peuple allemand a vendu presque toutes ses valeurs américaines, suisses, hollandaises, scandinaves et même russes ?

Réponse : Les Anglais ont fouillé les courriers postaux sur des navires neutres en vue de découvrir des expéditions de titres étrangers, et les découvertes faites à cette occasion doivent satisfaire suffisamment Sir Edward sur l'existence de quantités considérables de ces titres en possession des Allemands. D'ailleurs, Sir Edward sait très bien que le gouvernement anglais a prêté son aide à la vente systématique de titres américains en possession des Anglais.

4° N'est-il pas exact que d'autres pays du continent ont vendu des livres sterling pour acheter des florins et ont vendu ces florins contre des marks en vue de constituer un compte de dépôt en Hollande ?

Pas de réponse.
5° L'Allemagne a-t-elle payé de l'or pour le blé de Roumanie, et, dans ce cas, comment l'opération ne figure-t-elle pas dans le bilan de la *Reichsbank* ?

Pas de réponse.
6° N'est-il pas vrai que presque toutes les valeurs étrangères négociables dont disposait l'Allemagne sont maintenant épuisées et que ce pays se trouve maintenant dans une situation très difficile pour payer ses importations ?

Pas de réponse.
7° Etant donné que les billets de la *Reichsbank* ont déjà été rendus inconvertibles par la loi d'août 1914, que la vente d'or a été interdite en novembre de la même année, et que les billets des banques de prêts, des banques de crédits de guerre, des banques de secours de guerre, des banques hypothécaires, des compagnies d'assurances, des banques privées et des corporations municipales n'ont pas du tout d'or pour faire face à ces billets, le Dr Helfferich ne pense-t-il pas que les mots « *Mane, Thecel, Phares* » pourraient être écrits sur cette haute pyramide de papier, et que, lorsque

tous ces billets devront être remboursés, l'Allemagne se trouvera absolument à court ?

Réponse : La question de Sir Holden implique, sans le moindre semblant de preuve, que des institutions de crédit, telles que les banques de crédits de guerre, les banques hypothécaires et les Compagnies d'assurances, ont émis des billets de banque, alors qu'aucun de ces établissements n'en a jamais émis un seul.

8° Le Dr Helfferich nous donnera-t-il une réponse catégorique à la question suivante : L'or figurant en possession de la *Reichsbank*, d'après le bilan de cet établissement, est-il, en tout ou en partie, détenu par d'autres établissements quelconques en dehors de l'Allemagne ?

Réponse : Les bilans de la *Reichsbank* ne mentionnent pas une seule livre d'or qui ne se trouve dans les caves de la banque elle-même, alors que les bilans de la *Banque d'Angleterre*, depuis le commencement de la guerre, comprennent de l'or détenu en d'autres lieux, par exemple à Ottawa.

9° Nous expliquera-t-il, à l'appui de sa déclaration, que l'Allemagne est suffisamment approvisionnée pour sa nourriture, les nouvelles relatives à des troubles à Berlin et à l'exécution par les soldats de pauvres femmes réclamant du pain ?

Réponse : Ce sont là de pures inventions, et s'il y a des gens pour les croire, nous ne pouvons rien y faire.

10° Enfin, je voudrais lui demander s'il a oublié que dans ses précédents discours il a laissé croire au peuple allemand qu'il ne serait pas imposé pour faire face aux dépenses de la guerre, alors qu'il a admis, au *Reichstag*, vers le 20 décembre 1915, en réponse à une question des socialistes, que la guerre, en toutes circonstances, imposerait aux Allemands des charges fiscales colossales.

Réponse : La guerre coûte à l'Angleterre 2 shillings par jour et par tête d'habitant, alors qu'elle ne coûte, à l'Allemagne qu'un shilling par tête et par jour.

Le télégramme se termine ainsi :

Le Dr Helfferich a conclu en rappelant ce qu'il avait déjà dit, à savoir que les Allemands, s'ils deviennent plus pauvres, resteront ce qu'ils sont, tandis que l'appauvrissement de l'Angleterre signifierait : *Finis Britannia*.

L'avenir économique de l'Allemagne. — Le professeur Dr Riesser a fait récemment à Mannheim une conférence sur les perspectives économiques de l'Allemagne après la guerre, dont le *Berliner Tageblatt* publie les passages principaux. Le conférencier n'a, d'ailleurs, exprimé que des vues purement personnelles. En voici le résumé :

1° La situation économique actuelle de l'Allemagne peut être considérée comme satisfaisante, en partie absolument et en partie relativement.

2° Au retour de la paix, cette situation ne sera pas plus mauvaise, mais elle peut être meilleure ;

3° L'éventualité d'une guerre économique avec nos ennemis actuels ne doit pas nous effrayer. Il y aura, naturellement, des difficultés ; mais on doit se rappeler que depuis 1882 les exportations allemandes ont représenté une diminution par rapport à sa production totale ; étant donné que le pouvoir d'achat de la population a augmenté, la vente sur le marché indigène s'est développée plus rapidement que le commerce d'exportation. Il n'est pas douteux que ce marché comprendra et devra comprendre les territoires de nos alliés actuels. « Selon moi, il n'y a pas à supposer, même si le poids des impôts devient plus lourd, que la demande de notre population diminue dans une large mesure » ;

4° L'Allemagne aura toujours son commerce avec les neutres, spécialement en Europe. Il ne faut pas oublier qu'en 1913 24 % seulement des exportations de l'Allemagne représentaient ses envois au delà des mers, tandis que 76 % constituaient ses exportations en Europe ;

5° Même sur les bases actuelles, le rétablissement des relations commerciales de l'Allemagne ne fait aucun doute. Ce sera d'abord avec l'Angleterre ; quant à la Russie, elle a déjà indiqué presque officiellement qu'elle ne pouvait rien faire sans l'Allemagne ; et en France, la logique des faits économiques remplacera avant longtemps la haine actuelle. Avec les Etats-Unis également, malgré leur hostilité déclarée, les affaires reprendront. De même, avec l'Amérique du Centre et du Sud ;

6° La période qui suivra immédiatement la guerre sera pleine de difficultés et exigera des efforts soutenus. La monnaie allemande sera dépréciée, par suite de la forte demande de matières premières de la part de l'Allemagne, et les intérêts seront élevés. La durée de cette période est impossible à fixer d'avance ;

7° Sans doute, nombre d'ordonnances de guerre continueront à rester en vigueur quelque temps. Il serait désirable également de garder les caisses de prêts et les établissements de crédit de guerre ;

8° Dans les clauses de la paix, les Allemands doivent être rétablis dans la plénitude de leurs droits dans les pays ennemis ; et l'on doit établir clairement la responsabilité des gouvernements ennemis pour les dommages faits aux sujets allemands ;

9° La confiance dans l'heureux avenir de l'Allemagne ne doit pas être diminuée par la crainte de monopoles d'Etat ou du socialisme d'Etat. Les seuls monopoles qui pourront être établis seront des monopoles fiscaux, et seulement si l'Allemagne ne peut obtenir d'amples indemnités. Ces dernières devront, si possible, être versées en espèces ; au cas contraire, sous forme de garanties, territoire, revenus de monopoles, concessions, mines, chemins de fer et navires. En ce qui regarde le socialisme d'Etat, le conférencier ne croit pas que, pour le moment, en dehors des considérations fiscales, personne en Allemagne soit assez fou pour le préconiser.

Les plaintes de la Bavière. — A la Chambre de commerce de Munich, plusieurs membres se sont plaints de ce que, malgré l'ouverture du Danube, l'importation de céréales et de fourrages des pays balkaniques par des maisons particulières se heurte encore aux plus grandes difficultés. On peut se demander s'il ne conviendrait pas de confier l'approvisionnement particulier de la Bavière au commerce bavarois, au besoin sous le contrôle du gouvernement. Le gouvernement bavarois a été saisi de la question ; on l'a prié également d'appeler l'attention des milieux autorisés de Berlin sur le fait qu'en dehors des grandes Compagnies de navigation de Hambourg et de Brême il existe d'autres voies de trafic vers l'Adriatique et les pays du Bas-Danube, qui sont d'une extrême importance pour les intérêts économiques de la Bavière. Le gouvernement bavarois devrait se préoccuper particulièrement de ces relations avec les pays balkaniques.

La Chambre a protesté également contre la centralisation croissante d'un grand nombre de branches de la vie économique du pays, qui est surtout à déplorer lorsqu'il s'agit de l'importation de matières premières des pays neutres et alliés. Cette centralisation créée par l'Etat a pris la place de la libre initiative et de l'esprit d'entreprise privé ; il est d'autant plus nécessaire de prendre dès maintenant position contre cette centralisation, que des efforts sont faits actuellement en vue de conserver après la paix ces organisations créées pour la guerre.

Finalement, la Chambre a adopté les deux vœux suivants :

1° Que le ministre de l'Intérieur et celui des Affaires étrangères de l'Empire prennent des mesures pour permettre au commerce en gros et à l'industrie de Bavière d'importer aussitôt que possible en Allemagne leurs matières premières qui

sont encore emmagasinées dans les pays balkaniques ;

2° De lutter contre tous les efforts qui tendent à conserver pour le temps de paix les différentes organisations économiques créées pendant la guerre.

HOLLANDE

Le commerce, la navigation et l'industrie de la Hollande. — La Chambre de commerce d'Amsterdam a, récemment, réélu comme président M. S. P. van Eeghen qui, en prenant de nouveau possession de son siège, a, dans un remarquable discours, exposé la situation du commerce, de la navigation et de l'industrie de la Hollande pendant l'année 1915. De ce discours nous croyons devoir extraire ce qui suit :

Bien qu'ayant pu maintenir sa neutralité, la Hollande s'est ressentie des conséquences de la guerre, et elle a souvent dû surmonter de grandes difficultés, surtout dans le domaine économique.

Parlant des réformes préconisées par M. Treub, ministre des Finances, M. S. P. van Eeghen a constaté avec satisfaction que ce ministre n'avait pas songé à un relèvement général du tarif des droits d'entrée. Il a rappelé également l'institution d'une commission gouvernementale pour la création d'un impôt sur les bénéfices de guerre, et il a fait allusion aux succès de l'Emprunt d'Etat de 1914 et du premier Emprunt des Indes néerlandaises. Il a ajouté qu'à la date du 24 décembre dernier il existait 95.070.000 florins en promesses et 32.034.000 florins en billets du Trésor.

Augmentation des réserves en or. — En ce qui regarde le change, les cours pratiqués en 1915 démontrent clairement la position de la Hollande comme Etat neutre faisant activement le commerce avec une balance favorable. Aussi, en fin d'année, les susdits cours étaient-ils tous en faveur de la Hollande. La conséquence en est que l'or continue à affluer aussi bien du continent que d'outre-mer. Il s'ensuit que dans les derniers bilans de la Banque Néerlandaise, on voit que les réserves d'or se sont élevées à 427.800.000 florins et ont plus que doublé pendant l'année. Le montant du papier bancaire comportait, à la fin de l'année 1915, 558 millions de florins, de sorte que 76,5 % des billets émis étaient couverts par de l'or ; d'autre part, 69 % des 620 millions de florins d'obligations exigibles de la Banque Néerlandaise sont couverts également par de l'or.

Jamais ces pourcentages n'ont été émis jusqu'à présent. Ils assurent à la Banque Néerlandaise une position extraordinairement favorable, comparativement aux banques de l'étranger. Et si après la guerre le commerce de marchandises et de valeurs financières pouvait recevoir encore de nouvelles extensions, et si l'industrie pouvait connaître une prospérité plus grande, la forte position de la Banque Néerlandaise permet de concevoir l'espoir que l'on pourrait faire face à toutes les disponibilités. A l'heure actuelle, on constate que les opérations d'escompte et de prêts sont très réduites, et pendant toute l'année écoulée, on a pu observer une baisse dans les chiffres du capital employé, qui a toutefois subi une légère hausse à la fin du mois de décembre. Voici, du reste, un relevé de ces opérations :

	Capital employé	Opérations d'escompte	Prêts
	(En millions de florins)		
2 janvier 1915.....	318	169	101
31 mars —	274	72	154
30 juin —	193	72	104
30 septembre —	166	65	76
24 décembre —	184	76	75

Par contre, les exigences de la circulation ont été considérables en ce qui concerne les billets de ban-

que. Le record de cette circulation a été atteint le 2 novembre 1915, 576,7 millions de florins, ce qui constitue pour le pays une circulation très élevée. Les billets étaient couverts par de l'or à concurrence de 69,3 %.

Marché des Valeurs. — M. S. P. van Eeghen, en passant en revue les différentes branches du commerce, a fait ressortir que les marchés des valeurs pouvaient être considéré comme ayant donné, en 1915, pleine satisfaction.

Le 9 février, la Bourse fut réouverte. A partir de cette date, deux prix-courants ou cotes ont paru pendant plusieurs mois. L'une, officielle, ne comprenait, au début, que la Dette publique néerlandaise, mais dans laquelle, peu à peu, prirent place d'autres valeurs. L'autre cote, non officielle, publiait trois cours : le cours des prolongations conclues avant la guerre et données en nantissement ; le cours d'exécution, au-dessous duquel les prolongations données en nantissement ne pouvaient pas être réalisées ; enfin le cours des fonds publics dont la négociation était officiellement autorisée.

Il était désirable d'arriver aussi vite que possible à une liquidation du grand nombre de valeurs représentant les prolongations ; heureusement, la hausse considérable qui se produisit sur les valeurs industrielles américaines permit de procéder à cette liquidation.

En dehors des valeurs américaines, on a pu aussi constater de la hausse sur certaines valeurs hollandaises, notamment sur les compagnies de navigation et les entreprises de cultures coloniales, ce qui a contribué éminemment à rétablir la confiance générale.

Les dividendes distribués par les grandes banques pour 1914 sont restés, comme on s'y attendait, inférieurs à ceux de 1913 ; ils n'ont atteint, en moyenne, que 7,645 %, au lieu de 8,82 % l'année précédente. Mais bien que les résultats de 1915 ne soient pas encore connus, on peut admettre que les répartitions seront supérieures à celles de 1914.

Abordant la baisse du cours des monnaies étrangères, M. S. P. van Eeghen signale que le dollar a d'abord baissé jusqu'à 2 fl. 50, puis jusqu'à 2 fl. 30 pendant la seconde moitié de l'année. Cette situation a causé une profonde impression au public néerlandais ; elle n'était pas due à une interdiction d'exportation émanant des Etats-Unis d'Amérique, car ces derniers étaient tout disposés à envoyer de l'or en Hollande ; mais en raison des entraves mises par le gouvernement anglais à l'envoi d'or de New-York à Amsterdam, cet envoi devint impossible.

Mouvement de la navigation. — L'année 1915 a accusé une diminution de la navigation maritime et de la navigation du Rhin :

Pour Amsterdam, 1.820 navires, avec un tonnage de 8.362.282 mètres cubes, prirent la mer en 1915, contre 2.403 navires, avec un tonnage de 11.025.076 mètres cubes en 1914. Il y eut dans le port d'Amsterdam 1.130 bateaux du Rhin, avec un tonnage de 848.375 mètres cubes en 1915, contre 1.565 bateaux du Rhin, avec un tonnage de 1.114.452 mètres cubes, en 1914.

D'un autre côté, si l'on compare les cinq mois de guerre de 1914 aux mois correspondants de 1915, ces derniers accusent une augmentation.

Trust néerlandais d'outre-mer. — Depuis un an qu'il a été créé, cet organisme a pris un tel développement que presque tout le commerce d'outre-mer avec la Hollande se fait par son intermédiaire.

Il a obtenu des alliés que les colonies puissent être pourvues de toutes les marchandises provenant de la mère-patrie, et que les produits de ces mêmes colonies puissent arriver en Hollande moyennant le respect des conditions imposées par lui, et sous la garantie qu'ils ne seraient employés qu'à l'usage de la Hollande.

Pour le café, le tabac et le quinquina provenant

des colonies, l'importation libre subsiste à la condition que ces produits soient mis sur le marché hollandais par une inscription publique.

Le « Trust Néerlandais » contribua aussi à la possibilité de l'importation de différents produits, provenant aussi bien des pays neutres que de l'Allemagne, de l'Autriche-Hongrie et de la Turquie ; il créa à cet effet une sous-mission spéciale.

En ce qui concerne l'exportation anglaise vers la Hollande, elle n'était à l'origine consentie que pour des articles consignés au « Trust ». Depuis, le gouvernement anglais a autorisé l'arrivée dans le pays du tabac provenant d'autres contrées que des Indes Néerlandaises ; ces tabacs peuvent arriver directement, ou par l'Angleterre.

Le « Trust » s'est occupé aussi des intérêts du petit commerce ; grâce à la levée des garanties de banque, l'importation de petites parties de marchandises, destinées uniquement aux petits négociants et aux petits industriels, a été rendue possible. A Amsterdam, on a usé de l'intermédiaire de l'Association générale des négociants en détail.

La question des sucres, tabacs, cafés, thés, etc. — La récolte du sucre à Java a été encore plus mauvaise qu'en 1914, dans des proportions telles que, dans la partie occidentale de l'île, il y a eu certaines récoltes inférieures à toutes celles obtenues depuis vingt-cinq ans. Aussi — et les Etats de l'Europe centrale ainsi que la Russie et même la France n'ayant pu amener leurs produits, — les prix du sucre s'élevèrent ; ils atteignirent la cote la plus haute de mai à juillet. Vers la fin de la campagne, un recul se produisit. Quant à la production des raffineries d'Amsterdam, elle a été minime à cause de la diminution de l'exportation vers l'Angleterre.

Grâce à l'intervention du « Trust », le tabac des colonies néerlandaises a pu arriver sans entrave jusque dans le pays. Celui des autres pays ne pouvait arriver, tout récemment encore, que pour la consommation intérieure en Hollande, et seulement avec licence du « Trust ». Mais, depuis, le gouvernement anglais a levé toutes les difficultés pour l'envoi dans le pays des tabacs de toutes provenances, comme en temps ordinaire. En tout cas, il a été vendu à Amsterdam 694.800 balles de tabac pour une valeur de 60.750.000 florins, contre 638.038 balles pour une valeur de 61.250.000 florins en 1914.

Les bénéfices réalisés sur les cafés ont été considérables, mais les risques afférents à leur importation ont été grands. La Société de Commerce des Pays-Bas a vendu 44.524 balles de café du gouvernement et 191.909 balles d'autres espèces. L'importation totale a atteint 3.498.976 balles, dont 2.800.861 pour Amsterdam.

La production du thé de Java a énormément augmenté. Aussi les exportations peuvent-elles être évaluées à 85 millions de livres, contre 65 millions en 1914. La difficulté de se procurer du thé sur le marché de Londres a profité au marché hollandais.

Après avoir été très limitée au commencement de 1915 à la suite des mesures prises par les alliés, l'arrivée des caoutchoucs devint plus aisée grâce à l'intervention du « Trust », qui permit aux Sociétés de culture et aux importateurs d'en amener sur le marché. L'industrie nationale a consommé et consommé encore beaucoup plus de ce produit qu'avant la guerre.

En dépit de grandes difficultés dans l'importation des matières premières et de mesures limitatives pour l'exportation des produits fabriqués, le commerce et l'industrie du cacao ont donné des résultats favorables. L'importation totale des fèves de cacao a comporté environ 35.000 tonnes de janvier à octobre 1915, contre 39.000 tonnes pendant la période correspondante de 1914.

Le froment a été importé exclusivement de l'Amérique du Nord à des prix très élevés ; l'importation de l'orge fut libre, et le gouvernement importa plus

pour le ravitaillement de l'armée que tous les centres importateurs ensemble.

L'activité industrielle. — L'industrie, pendant les premiers mois de la guerre, a subi un ralentissement assez sensible. Cet état de choses s'est amélioré, pendant la seconde moitié de l'année, de nombreuses branches ayant été surchargées de besogne. Elle a souffert toutefois des difficultés qu'il y avait à se procurer des matières premières.

Les chantiers de constructions navales, les ateliers de machines ainsi que les cales sèches peuvent se féliciter des résultats obtenus, mais les fabriques de machines et les industries métallurgiques ont souffert continuellement de la pénurie de main-d'œuvre, par suite de la mobilisation et du départ de nombre de personnes pour l'étranger. A la fin de l'année cette crise fut quelque peu enrayerée par l'emploi de nombreux ouvriers belges internés.

Les fabriques de cigares eurent beaucoup de travail, mais elles eurent à souffrir pour l'exportation de leurs produits. Les brasseries eurent à compter aussi avec la difficulté de se procurer des matières premières, mais elles exportèrent beaucoup plus que les années précédentes, vu le manque de bières allemandes pour l'exportation.

L'industrie du diamant a souffert de la crise ; les petits négociants et les ouvriers ont été particulièrement éprouvés, mais une légère amélioration s'est manifestée pendant la seconde moitié de l'année. Les certificats d'origine ont été exigés pour l'envoi des diamants à l'étranger, et au mois de septembre on institua, en outre, le comité pour l'importation et pour le commerce des diamants bruts en Hollande.

L'exportation des diamants taillés ou bruts vers l'Amérique représenta, pour le premier trimestre, une valeur de 3.000.000 de florins ; pour le second trimestre, 4.100.000 florins ; pour le troisième trimestre, 6.680.000 florins ; soit un total de 13.780.000 florins, contre 12.781.000 florins en 1914.

Conclusion. — M. van Eeghen a dit, sous forme de conclusion, que la guerre n'avait pas eu une influence désastreuse sur toutes les branches de l'industrie, et que même certaines branches avaient pu réaliser des bénéfices, parfois fort considérables, bien qu'ils aient été obtenus avec des risques plus grands.

Mais en dépit des gains très importants amassés dans le pays, il ne faut pas oublier que la cherté de la vie et le poids continu de la mobilisation se sont fait sentir sur la population.

Les sacrifices demandés à cette même population furent, certes, hors de proportion avec ceux qui auraient dû être exigés de sa part, dans l'éventualité où le pays eût été entraîné dans la guerre mondiale. « Nous pouvons, a ajouté M. van Eeghen, « nous estimer heureux que cette dernière éventualité ne se soit pas produite, et nous pouvons « espérer qu'en observant une stricte neutralité, les « horreurs de la guerre seront épargnées à la « Hollande. »

ROUMANIE

Les exportations roumaines. — A la séance du 4 février de la Chambre des députés de Roumanie, le député Stirbey a interpellé le gouvernement au sujet des procédés injustifiés employés dans la répartition des wagons pour l'exportation des céréales. Selon lui, les dispositions de la loi en vigueur n'ont pas été respectées ; il conviendrait de réglementer l'exportation de façon que chacun en profite. L'orateur a indiqué qu'il possédait sur ses domaines un chemin de fer privé, sur lequel l'exportation de marchandises non interdites a été empêchée. Il faut mettre fin à l'arbitraire des autorités.

Le ministre des Finances Costinescu a répondu qu'on pouvait lui reprocher une violation de l'article 13 de la loi de douanes ; mais cette loi a été faite pour le temps normal et non pour les cir-

constances actuelles, où il s'agit toujours d'obtenir des compensations et non pas de protéger les intérêts particuliers. Fallait-il donc laisser se gâter les grandes quantités d'œufs, de graisse et de pois au lieu de les exporter ? A cet égard, les adversaires du parti libéral ont été, dans l'intérêt du pays, plus favorisés que ses partisans. L'exportation sur le chemin de fer de Stirbey a été interdite à cause de la contrebande qui s'y faisait sur une grande échelle. Des employés de la douane y ont même participé. L'exportation de pores a été autorisée par le Ministre, parce qu'un grand nombre de grands propriétaires fonciers font cet élevage uniquement pour l'exportation. Les deux Commissions centrales, qui fonctionnent maintenant, confirmeront ce qu'avance le Ministre. La contrebande est une chose fâcheuse, contre laquelle il faut intervenir sévèrement.

TURQUIE

Les subsides à la Turquie. — La *Westminster Gazette* du 11 février courant dit que, suivant un télégramme de Constantinople, le rapport financier que le ministre des Finances a soumis à la Chambre turque établit que le budget de la nouvelle année financière présente un déficit d'environ quatre millions de livres turques (la livre turque vaut au pair 22 fr. 78), soit une augmentation de déficit de 5 millions 1/2 sur l'année financière en cours.

Les évaluations pour l'armée et la marine demeurent à peu près sans changement. Une somme de 1.460.000 livres est prévue pour des constructions de voies ferrées et travaux de ports, au compte de l'administration de l'armée.

Quant aux chiffres de l'année financière en cours, le ministre déclare que les dépenses totales se montent à 62 millions, alors que les recettes du premier semestre s'élèvent à peu près à onze millions. Les avances de l'Autriche-Hongrie et de l'Allemagne contre l'émission de Bons du Trésor ont fourni 14 millions et demi.

Avec ces disponibilités, le Trésor a pu couvrir les dépenses de guerre, et, autant que possible, celles de l'administration civile.

Les revenus du second semestre sont estimés à environ douze millions. Avec cette somme et des avances consenties par l'Allemagne jusqu'à concurrence de vingt millions, et auxquelles la Chambre l'a autorisé à recourir, le Trésor sera en mesure de couvrir toutes les dépenses ordinaires et extraordinaires de l'année financière courante, qui finit le 15 mars.

ETATS-UNIS

Canal de Panama. — Le premier rapport sur l'exploitation du canal de Panama, couvrant la période du 15 août 1914 au 30 juin 1915, vient d'être publié. Il constate le passage de l'Atlantique au Pacifique pendant ces dix mois de 530 navires représentant un tonnage net de 1.884.728 tonnes de jauge et de 2.125.735 tonnes de charge. Du Pacifique à l'Atlantique, sont passés 558 navires représentant 1.958.307 tonnes de jauge et 2.844.057 tonnes de charge.

Au cours de ces dix mois, trois légers glissements de terrain avaient interrompu provisoirement le trafic. Depuis, des glissements plus considérables, survenus à la fin de l'année dernière, ont suspendu le trafic pour une durée qu'on évalue à plusieurs mois.

A ce propos, le correspondant à Panama du *Berliner Tageblatt*, de Berlin, envoie à son journal qui les reproduit en annonçant l'obstruction du canal, les réflexions suivantes qu'il déclare empruntées au journal *Star and Herald* :

« Quelle est la boue la plus précieuse du monde ? Ce n'est pas la « terre bleue » des mines de diamant, ni le contenu des mines d'or du Transvaal, ni le minerai de radium du Colorado. Non,

cet hiver, c'est la boue qui dégingole de la tranchée Gaillard (au bord du canal de Panama). Chaque once de celle-là vaut un dollar pour l'Allemagne. Si les Allemands terminent la guerre par une paix acceptable, ils devraient ériger avec cette boue une statue à Cucuraha. »

Cucuraha est, observe-t-on, le nom familier qu'on donne aux glissements de terre dans la zone du canal. On ajoute que l'obstruction du canal, en gênant le passage des navires dans le Pacifique, entrave le ravitaillement de la Russie en munitions américaines.

CONTREBANDE DE GUERRE

La contrebande hollandaise. — On annonce au *Telegraaf* d'Amsterdam :

« Dans la nuit du 7 février des contrebandiers ont passé clandestinement en Belgique, par le canal de Grand-Terneuzen, un transport de 300 tonnes d'orge.

« Voici en quelles circonstances ce trafic a eu lieu :

« Le bateau, dont le nom aurait été maquillé, semblait avoir l'intention de s'arrêter au poste de la douane, tandis que le remorqueur continuait sa route.

« Du bateau on cria à l'employé de la douane que le transport consistait en charbon à l'usage du « Blen Guimet », une usine située à la frontière, sur territoire hollandais.

« Continuant à flotter lentement, le bateau poursuivait sa route, semblant avoir l'intention de jeter l'ancre en face de l'usine « Blen Guimet », mais subitement le remorqueur fila en avant et conduisit le transport au delà de la frontière, à proximité de la douane belge.

« Les 300 tonnes d'orge se trouvaient en sécurité, sans même qu'un seul coup de feu eût été tiré. »

D'autre part, d'après les *Nouvelles*, journal belge qui se publie en Hollande, les campagnes hollandaises, même reculées, sont explorées par des agents qui récoltent de tout, pour expédier ordinairement vers Maestricht, puis en Allemagne.

Les formes de fromage ont même servi à faire passer du caoutchouc coulé, puis revêtu de l'enduit rougeâtre que les négociants emploient pour le transport et la conservation de leur marchandise.

Revue Commerciale

Sucres. — Voici, d'après le *Journal officiel*, les stocks des sucres au 31 janvier 1916, pour les différents départements :

Départements	Sucres bruts	Sucres raffinés	Sucres en cours
		(En tonnes)	
Bouches-du-Rhône....	22.881	2.527	4.464
Gironde.....	1.020	752	522
Loire-Inférieure.....	14.025	1.861	1.426
Seine.....	61.662	6.400	5.726
Autres départements..	34.176	1.139	3.692
Totaux....	133.764	12.679	15.830

ensemble 162,273 tonnes contre 180,173 tonnes au 31 décembre dernier. Dans ce total, les sucres bruts en entrepôts réels des sucres indigènes figurent pour 57.400 tonnes, et ceux en entrepôts réels et fictifs des douanes pour 45.624 tonnes. Les sucres bruts en raffineries et fabriques raffineries y sont compris pour 16.590 tonnes, les sucres raffinés pour 12.679 tonnes et les sucres en cours de fabrication pour 13.245 tonnes. Enfin, les sucres bruts en fabriques simples s'élèvent à 14.150 tonnes, et ceux en cours de fabrication à 2.585 tonnes.

Au 31 janvier 1916, toutes les fabriques, soit 64, avaient terminé leur travail. Le volume des jus

déféqués s'est élevé à 13.654.725 hectolitres contre 27.104.286 hectolitres en 1915 ; la densité moyenne des jus soumis à la défécation a été de 5.49 contre 5.70 pour la campagne précédente. La production totale a atteint 158.148 tonnes contre 323.227 tonnes à fin janvier de la campagne 1914-15. Les stocks au 31 janvier 1916 s'élevaient à 162.273 tonnes contre 180.173 tonnes au 31 décembre 1915 et 202.801 au 31 janvier 1915.

MM. Willett et Gray de New-York évaluent la production mondiale du sucre pour la campagne 1915-16 à 16.639.102 tonnes qui se répartissent ainsi : sucres de canne, 10.333.000 tonnes ; sucres de betterave, 6.306.102 tonnes. Les chiffres globaux de la récolte précédente 1914-15 étaient de 18.287.916 tonnes, dont 10.072.471 tonnes de sucres de canne et 8.215.445 tonnes de sucres de betterave. On voit donc que si la récolte du sucre de canne en 1915-16 dépasse de 260.529 tonnes celle de la campagne précédente, par contre, la production mondiale accuse un déficit de 1.648.814 tonnes sur 1914-15.

Les stocks de café. — D'après des renseignements de Rotterdam, les arrivages de café en Europe se sont élevés en janvier dernier à 522.000 sacs, en diminution de 243.000 sacs sur ceux de décembre 1915 et de 194.000 sacs sur ceux de janvier 1915 (765.000 en décembre 1915 et 716.000 sacs en janvier 1915). Les ventes ont été de 543.000 sacs, contre 747.000 sacs en décembre 1915 et 733.000 sacs en janvier 1915.

Au 31 janvier 1916, les stocks d'Europe s'élevaient à 3.509.000 sacs, en diminution de 21.000 sacs sur ceux fin décembre 1915, et de 807.000 sacs et 4.184.000 sacs respectivement sur ceux aux 31 janvier 1915 et 1914. Le détail de ces stocks en sacs est le suivant :

	Janvier		
	1914	1915	1916
Copenhague.....	72.000	66.000	90.000
Brême*.....	138.000	46.000	10.000
Hambourg*.....	2.016.000	420.000	100.000
Pays-Bas.....	706.000	386.000	287.000
Angleterre.....	245.000	257.000	548.000
Anvers*.....	1.047.000	978.000	75.000
Le Havre.....	2.886.000	2.014.000	2.160.000
Bordeaux.....	45.000	39.000	47.000
Marseille.....	144.000	98.000	192.000
Trieste*.....	394.000	12.000	»
Totaux.....	7.693.000	4.316.000	3.509.000

(* Estimés pour 1916 et 1915).

Quant à l'approvisionnement visible mondial, il a diminué de 142.000 sacs, de sorte qu'au 31 janvier 1916 les stocks visibles de café, dans le monde entier, s'élevaient à 9.986.000, contre 10 millions 128.000 en 1915, et 13.276.000 sacs en 1914.

Le *Bulletin de Correspondance* du Havre écrit que les quantités de café livrées à la consommation française pendant l'année 1915 se sont élevées à 1.382.868 quintaux ou 2.305.000 sacs. Ces chiffres indiquent que la Douane a ajouté seulement aux acquittements de mai 1915, la plus grande partie, sinon la totalité des cafés pris par l'armée entre les mois d'août et décembre 1914. Par suite, la consommation indiquée pour 1915 est trop forte et, en réalité, on aurait un chiffre beaucoup plus exact en prenant la moyenne des années 1915 et 1914, ce qui donnerait une consommation annuelle d'environ 2.125.000 sacs.

PETITES NOUVELLES

◆ Le *Journal officiel* du 13 février a promulgué la loi suivante tendant à réprimer le trafic des monnaies et espèces nationales :

« Article unique. — En temps de guerre, toute personne convaincue d'avoir acheté, vendu ou cédé,

d'avoir tenté ou proposé d'acheter, de vendre ou de céder des espèces et monnaies nationales, à un prix dépassant leur valeur légale, ou moyennant une prime quelconque, sera condamnée à une peine de six jours à six mois d'emprisonnement et à une amende de cent francs à cinq mille francs (100 à 5 000 francs) ou à l'une de ces deux peines seulement.

« La confiscation des espèces et monnaies nationales sera obligatoirement prononcée à l'encontre des délinquants au profit de l'Assistance publique.

« L'article 463 du Code pénal est applicable au délit prévu par la présente loi ; la loi de sursis n'est applicable que pour la prison. »

◆ Un versement de 25 francs est appelé du 15 au 29 février courant sur la *Rente Française* 5 0/0 non libérée.

En conséquence, à partir du 23 courant, ladite Rente 5 % non libérée ne sera plus négociable qu'en titres libérés de 62 %.

◆ Le *Crédit Foncier* vient de publier son bilan au 31 décembre 1915.

Le montant des bénéfices réalisés s'élève à 18 millions 757.351 francs. En outre, la provision pour risques des prêts vient de recevoir, en fin d'exercice, une dotation exceptionnelle de 11 millions, ce qui porte le montant des prélèvements en faveur des provisions et réserves, au cours de l'exercice, à 22.016.507 francs.

En 1914, le montant des bénéfices s'élevait à 18.207.027 francs, et les prélèvements de toute nature au profit des réserves à 20.636.198 francs.

On note une progression générale des cours des obligations foncières et communales. Un versement de francs 57.30 est exigible du 12 au 21 février 1915 sur les obligations foncières 1915.

Marché Financier

Paris, le 17 février 1916.

Après plusieurs séances de grande fermeté, au cours desquelles l'attention s'est surtout portée sur les valeurs cuprifères et sur les valeurs industrielles russes, le Marché se montre plus calme. Quelques-unes des plus-values acquises n'ont même pas pu être complètement maintenues. Néanmoins les dispositions générales sont bonnes.

Voici quelques-uns des principaux cours de clôture :

Au Parquet. — A terme : 3 % perpétuel, 61 fr. ; Malfidano, 213 fr. ; Thomson-Houston, 520 fr. ; Parisienne de Distribution, 365 fr. ; Extérieure Espagnole, 91 fr. 40 ; Crédit Foncier Franco-Canadien, 765 fr. ; Chemins Andalous, 348 fr. ; Briansk ordinaire, 315 fr. ; Rio-Tinto, 1.770 fr. ; Provdnick, 244 francs.

Au comptant : 3 %, 61 fr. ; 5 % libéré, 87 fr. 25 ; Banque de France, 4.450 fr. ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 814 fr. ; Compagnie Algérienne, 980 fr. ; Crédit Lyonnais, 974 fr. ; action Paris-Lyon, 920 fr. ; action Orléans, 1.036 fr. ; action Ouest, 690 fr. ; Métropolitain, 395 fr. ; Voitures, 153 fr. ; Japonais 4 %, 86 fr. 25 ; Russe 4 % 1867-1869, 79 fr. 60 ; Russe 1891-1894, 56 fr. 50 ; Nord de l'Espagne, 412 fr. ; Saragosse, 408 fr. ; Est-Asiatique Danois, 2.240 fr.

Marché en Banque. — A terme : Bakou, 1.205 fr. ; Lena, 45 fr. ; Mount Elliott, 83 fr. ; Spassky, 57 fr. 50 ; Tharsis, 168 fr. 50.

Au comptant. Hartmann, 375 fr. ; Maltzof, 465 fr. ; Miami, 257 fr. 50 ; Bakou, 1.205 fr. ; Malacca ordinaire, 150 fr. ; City Deep, 103 fr. ; East-Rand, 28 fr. ; Goldfields, 37 fr. 75.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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