

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

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

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

INSERTIONS

Ligne anglaise de 5 centimètres
 Annonces en 7 points..... 2 50
 Réclames en 8 points..... 4 »
 Ce tarif ne s'applique pas aux annonces
 et réclames d'émission.

TELEPHONE : Central 46-61

N° 1383. — 54^e volume (10) || Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2^e Arr^t) || Vendredi 6 Septembre 1918

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	Avances s. valeurs mobilières	Taux de l'escompte	
FRANCE — Banque de France								
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739	3 1/2	
1918 22 août.....	5.435	319	29.424	3.716	1.953	843	5	
1918 29 août.....	5.435	321	29.434	3.477	1.969	829	5	
1918 5 septemb.	5.436	320	29.727	3.277	1.956	836	5	
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914 23 juillet...	1.696	146	2.364	1.180	939	63	4	
1918 7 août.....	2.935	150	15.983	10.416	19.812	11	5	
1918 15 août.....	2.935	150	16.162	10.165	19.960	15	5	
1918 23 août.....	2.935	147	16.389	10.194	19.948	8	5	
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914 29 juillet...	1.004	»	197	1.055	841	»	3	
1918 15 août.....	1.706	»	1.419	3.443	2.505	»	5	
1918 22 août.....	1.717	»	1.419	3.400	2.474	»	5	
1918 29 août.....	1.739	»	1.440	3.403	2.481	»	5	
DANEMARK — Banque Nationale								
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15	6	
1918 31 mai.....	258	3	483	154	68	14	5	
1918 29 juin.....	264	4	521	113	73	21	5	
1918 31 juillet...	266	3	511	119	70	19	5	
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914 30 juillet...	543	706	1.919	498	446	170	4 1/2	
1918 17 août.....	2.175	642	2.954	1.207	586	389	4 1/2	
1918 24 août.....	2.180	649	2.952	1.216	582	383	4 1/2	
1918 31 août.....	2.185	653	2.954	1.185	599	376	4 1/2	
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130	3 1/2	
1918 27 juillet...	1.502	16	1.910	161	128	236	4 1/2	
1918 3 août.....	1.497	16	1.947	108	126	235	4 1/2	
1918 10 août.....	1.483	16	1.930	114	147	213	4 1/2	
ITALIE — Banque d'Italie								
1914 31 juillet...	1.105	89	3.086	245	586	471	5 1/2	
1918 30 juin.....	818	77	7.848	1.691	809	657	5	
1918 10 juillet...	818	77	7.965	1.644	810	706	5	
1918 20 juillet...	818	77	7.950	1.583	820	661	5	
NORVÈGE — Banque de Norvège								
1914 31 juillet...	61	2	173	20	109	6	5	
1918 30 avril.....	171	1	502	163	158	8	6	
1918 31 mai.....	168	1	499	167	150	8	6	
1918 30 juin.....	168	1	520	132	154	8	6	
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47	5 1/2	
1917 15 juillet...	493	0	1.696	157	295	49	5	
1917 22 juillet...	493	0	1.717	154	296	49	5	
1917 29 juillet...	494	0	1.730	141	296	53	5	
RUSSIE — Banque de l'Etat								
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518	5 1/2	
1917 14 octobre...	3.456	413	46.107	6.773	38.552	4.859	6	
1917 21 octobre...	3.456	445	47.621	6.720	39.701	4.491	6	
1917 29 octobre...	3.453	475	48.965	6.723	41.803	4.592	6	
SUÈDE — Banque Royale								
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41	5 1/2	
1918 30 avril.....	362	2	875	152	309	175	7	
1918 29 juin.....	361	2	935	156	328	165	7	
1918 31 juillet...	360	2	903	149	158	114	7	
SUISSE — Banque Nationale								
1914 23 juillet...	180	19	639	51	94	20	3 1/2	
1918 7 août.....	385	54	702	115	281	63	4 1/2	
1918 15 août.....	385	54	693	99	257	45	4 1/2	
1918 23 août.....	385	53	705	112	293	39	4 1/2	

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES				Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Portefeuille	Avances s. valeurs mobilières	Taux de l'escompte	
ÉTATS-UNIS								
Banques de Réserve Fédérale								
1914 4 décemb...	1.155	160	96	1.256	46	»	»	
1918 19 juillet...	4.925	278	9.145	7.440	7.046	»	»	
1918 26 juillet...	5.084	276	9.354	7.176	7.558	»	»	
1918 2 août.....	5.158	270	9.533	7.118	7.401	»	»	
Banques associées et Trusts Companies								
1914 5 décemb...	959	358	354	10.254	10.845	4 3/4	»	
1918 20 juillet...	207	122	184	18.924	21.851	5 1/2	»	
1918 27 juillet...	204	116	185	18.617	21.670	5 1/2	»	
1918 3 août.....	203	173	183	18.847	21.280	5 1/2	»	

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	7 août 1918	14 août 1918	21 août 1918	28 août 1918	4 sept. 1918
Londres.....	25.224	25.174	27.105	27	26.95	26.37	26.07
New-York.....	513.25	516	569	567	565	553	547
Espagne.....	100	96.55	149.50	141	138.75	131.75	128.50
Hollande.....	208.30	207.56	301	290.50	289	283	266
Italie.....	100	99.62	78.25	76.75	76.75	74.50	81
Pétrograd.....	266.67	263	»	»	»	»	»
Suède.....	138.89	138.25	206	200	198.50	194.50	179.50
Suisse.....	100	100.03	146	141	133	129.75	123.75
Canada.....	518.25	»	»	»	»	540	»
Argentine.....	220	»	»	»	»	»	241

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

	Unités	16 juillet 1914	7 août 1918	14 août 1918	21 août 1918	28 août 1918	4 sept. 1918
Londres.....	100 liv.	99.82	107.47	107.05	106.85	104.55	103.36
New-York.....	» dol.	99.56	109.79	109.41	109.02	106.70	105.55
Espagne.....	» pes.	96.55	149.50	141	138.75	131.75	128.50
Hollande.....	» flor.	99.64	144.49	139.45	138.73	135.85	127.69
Italie.....	» lire.	99.62	78.25	76.75	76.75	74.50	81
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	»	»	»	»	»
Suède.....	» cou.	99.46	148.32	144	142.92	140.04	129.24
Suisse.....	» fr.	100.03	146	141	123	129.75	123.75
Canada.....	» dol.	»	»	»	»	104.19	»
Argentine.....	» pes.	»	»	»	»	»	109.55

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	8 août 1918	13 août 1918	20 août 1918	27 août 1918	3 sept. 1918
Paris.....	25.224	25.184	27.105	26.925	26.975	26.525	26.15
New-York.....	4.864	4.871	4.764	4.77	4.764	4.764	4.764
Espagne.....	25.22	25.90	17.99	19.20	19.23	20.20	20.30
Hollande.....	12.109	12.125	9.075	9.175	9.225	9.335	9.51
Italie.....	25.22	25.268	37.275	36.35	35.93	35.81	30.31
Pétrograd.....	94.58	95.80	»	»	»	»	»
Portugal.....	53.28	46.19	30.75	30.75	30.25	30	29.25
Scandinavie.....	18.15	18.24	13.19	13.27	13.345	13.72	14.28
Suisse.....	25.22	25.18	18.65	18.90	19.38	20.30	20.875

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

	Unités	16 juillet 1914	6 août 1918	13 août 1918	20 août 1918	27 août 1918	3 sept. 1918
Paris.....	100 fr.	100.14	93.06	93.68	93.54	95.13	96.456
New-York.....	» dol.	99.90	102.15	102.03	102.11	102.11	102.13
Espagne.....	» pes.	96.64	140.20	131.36	131.16	124.86	124.24
Hollande.....	» flor.	99.87	133.41	131.96	131.24	129.70	127.24
Italie.....	» lire.	99.82	67.66	69.39	70.19	70.415	83.21
Pétrograd.....	» rou.	98.77	»	»	»	»	»
Portugal.....	» mil.	86.69	57.71	57.71	56.78	51.30	54.90
Scandinavie.....	» cou.	99.56	137.68	136.85	136.08	132.31	127.17
Suisse.....	» fr.	100.17	135.24	133.45	130.14	124.26	120.82

Cette semaine encore, de notables progrès ont été enregistrés dans tous les compartiments de la cote des changes. Les devises alliées et les devises neutres ont toutes abandonné plusieurs points et clôturent sur une tendance généralement faible. Seul le *change italien* fait exception. La *lire* s'est sensiblement relevée; elle s'inscrit maintenant à 81 centimes, contre 74 1/2 le 28 août et 73 1/2 le 27. Elle a donc réussi à dominer le mouvement de réaction qui l'avait ramenée à ce dernier cours, après une série de séances où elle s'était solidement maintenue entre 78 et 76 3/4. Les contrôles sévères, établis par l'*Institut national des changes* de Rome, ont à peu près supprimé les opérations spéculatives sur la lire et rendu possible une mainmise de ce Comité sur le marché. Ses interventions, appuyées sur les crédits que les Alliés ont ouverts à l'Italie, lui permettront de poursuivre l'amélioration des cours; mais cette amélioration ne pourra être durable que si on sait la réaliser graduellement et sans à coups. Les mêmes progrès peuvent être constatés sur les marchés de Londres et de New-York. Le *change sur Rome* cote 30 lire 25, alors qu'en juin il avait fléchi jusqu'à 45 lire 65 pour un livre sterling. Aux Etats-Unis, le *Federal Reserve Board* a également relevé le cours officiel de la lire et notifié aux changeurs qu'aucune vente de devises italiennes ne pourrait être effectuée, à l'avenir, en dehors des Etats-Unis, sans une autorisation expresse des directeurs du *Service des changes*.

Le *chèque sur Londres* a perdu trente nouveaux centimes. Il clôture à 26.07, le 4 septembre, contre 26.37 le 28 août. Le 9 août, il était encore à 27.10 1/2; c'est donc une baisse de plus d'un franc en moins d'un mois. Si l'on réfléchit à l'importance des paiements que la France doit effectuer dans le Royaume-Uni et qui dépassent plusieurs milliards par an, en ce moment, on jugera de l'intérêt que présente, pour le pays, une aussi sensible amélioration. Le *câble New-York* a suivi une marche parallèle. De 5.53 il y a huit jours, le dollar a fléchi à 5.47 le 4 septembre. Rappelons que le 9 août il cotait encore 5.69. Les affaires traitées par le marché libre atteignent maintenant de gros montants; très peu de demandes sont adressées à la Banque de France, dont les prix de vente n'offrent plus aucun avantage aux acheteurs. Le gouvernement des Etats-Unis vient de consentir à la Grande-Bretagne une nouvelle avance de 400 millions de dollars, ce qui porte à 3.725 millions de dollars le total des avances faites à ce pays et à 7.092 millions celui des crédits ouverts à l'ensemble des Alliés. D'autre part, la Trésorerie américaine, en considération des dépenses faites en France par le corps expéditionnaire et dont le montant est fourni par le Trésor français, vient de mettre à la disposition de ce dernier 200 millions de dollars qui ont été transférés à la *Banque de France*. Notre grand institut d'émission, en acceptant ce transfert en atténuation des avances à l'Etat et bien qu'il n'eût pas l'utilisation immédiate ou prochaine de ces 200 millions de dollars, a voulu assurer au commerce français un approvisionnement de change pour l'après-guerre. Ces dollars seront vendus pour le compte du Trésor, à qui ira le bénéfice résultant de l'écart entre le prix de cession, — qui est le pair métallique du dollar par rapport au franc, c'est-à-dire 5 fr. 18 environ — et le prix de réalisation effective.

Les *devises scandinaves*, qui, jusqu'ici, avaient montré une résistance relative, ont résolument suivi la baisse cette semaine. La *couronne suédoise* a passé de 1.94 1/2 le 28 août à 1.79 1/2 le 4 septembre, soit un fléchissement de 15 centimes en huit jours. C'est proportionnellement le plus fort qui ait été enregistré. La *couronne norvégienne* et la *couronne danoise* sont tombées respectivement à 1,65 et 1,60, contre 1,74 1/2 et 1,72 le mercredi précédent.

Le *franc suisse* clôture à 1,23 3/4, contre 1,29 3/4 la semaine dernière. Les *devises germaniques*, artificiellement soutenues pendant les dernières semaines par d'énergiques interventions, ne peuvent résister au courant de discrédit que leur valent les succès militaires de l'Entente. A Genève, le *mark* a passé de 68,55 le 31 août, à 67,80 le 2 septembre et à 67,27 1/2 le 3. La *couronne autrichienne* y est invendable à 36,70. Le *florin des Pays-Bas*, comme la couronne suédoise, a été lui aussi résolument entraîné; de 2,83 il a passé à 2,66, soit une baisse de 17 centimes pour la semaine. Le 7 août on pouvait difficilement en trouver à 3,01. Le *change espagnol* semble momentanément arrêté aux environs de 1,28 1/2; la clôture de la semaine dernière s'était faite à 1,31 3/4. On annonce la conclusion de l'accord commercial en négociation depuis quelques semaines entre l'Espagne et les Etats-Unis. Cet accord comprendrait l'ouverture d'un crédit de 500 millions de pesetas.

Cours des changes de New-York sur :

	16 juillet 1914	6 août 1918	13 août 1918	20 août 1918	27 août 1918	3 sept. 1918
Paris	5.18 1/2	5.16 1/2	5.70 1/2	5.66 3/4	5.50	5.47
Londres.....	4.88 1/2	4.87 1/2	4.76 1/2	4.77	4.76 1/2	4.76 1/2
Berlin (1)....	95.28	95.06	»	»	»	»
Amsterdam... 40.195	»	51 3/4	52 ./.	51. »	51 ./.	50 5/8

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

	16 juillet 1914	6 août 1918	13 août 1918	20 août 1918	27 août 1918	3 sept. 1918
Paris	100 fr.	100 27	90 80	91 47	91 56	94 23
Londres.....	100 liv.	100 19	97 91	98 02	98 09	97 93
Berlin.....	4mk.	99 67	»	»	»	»
Amsterdam... 100 fl.	»	128 74	129 37	126 88	126 88	125 95

Changes sur Londres à (Cours moyen du mardi)

	15 juillet 1914	13 août 1918	20 août 1918	27 août 1918	3 sept. 1918
 Valeurs à vue 					
Alexandrie.....	97 21/32	97 7/16	97 7/16	97 7/16	97 7/16
Pétrograd.....	95 80	»	»	»	»
Rio-de-Janeiro...	15 7/8	12 5/16	12 5/32	12 3/32	12 5/32
Valparaiso.....	9 3/4	16 19/32	16 5/16	16 1/4	16 7/16
 Câble transfert 					
Bombay.....	1.3 31/32	1.6 1/32	1.6 1/32	1.6 1/32	1.6 1/32
Calcutta.....	1.3 31/32	1.6 1/32	1.6 1/32	1.6 1/32	1.6 1/32
Hong-Kong.....	1.10 5/16	3.5 1/8	3.5 1/4	3.6 1/4	3.6 1/4
Shanghai.....	2.5 3/4	4.10 ./.	4.10 ./.	5. ./.	5.0
Buenos-Ayres (or)...	47 11/16	50 7/8	50 7/8	50 3/4	50 3/4
Montevideo.....	51 3/32	61 7/8	62 3/8	63 ./.	63
Singapour.....	2.3 15/16	2.3 15/16	2.3 57/64	2.3 57/64	2.3 56/64
Yokohama.....	2 0 3/8	»	2.3 1/16	2.3 ./.	2.3 1/8

Variations du mark à

	23 juillet 1918	30 juillet 1918	6 août 1918	13 août 1918	20 août 1918	27 août 1918	3 sept. 1918
New-York (1) (pair : 96 3/8)	»	»	»	»	»	»	»
Amsterdam (pair : 59 3/8)	»	»	»	»	»	»	»
Cours.....	32 30	32 20	32 20	32 30	32 ..	31 225	50 90
Parité.....	56 50	54 33	54 33	54 50	54 ..	52 69	52 14
Perte %.....	45 50	45 67	45 67	45 50	46 ..	47 31	47 86
Genève (pair : 123 47)	»	»	»	»	»	»	»
Cours.....	66 225	65 70	66 15	66 35	68 75	68 45	67 275
Parité.....	53 54	53 22	53 58	53 74	55 69	55 44	54 49
Perte.....	46 36	46 78	46 42	46 26	44 31	44 56	46 51

Le *change sur Vienne à Genève* est coté 36,70, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 65,05 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	3 mars 1918	3 avril 1918	3 mai 1918	3 juin 1918	3 juillet 1918	3 août 1918	3 sept. 1918
Cours de l'or...	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent	42 1/2	45 5/8	49 1/8	48 7/8	48 13/16	48 18/16	49 1/2
Escompte hors banque.....	3 19/32	3 9/16	3 17/32	3 1/2	3 17/32	3 17/32	3 1/2

(1) Depuis le 30 mars 1917 le cours du mark et de la couronne n'est plus coté à New-York.

LA SITUATION

Depuis le 15 juillet, les communiqués alliés sont de véritables bulletins de victoire; avec une rigoureuse et mathématique précision l'ennemi est refoulé et incapable désormais de toute initiative. Le bilan de six semaines d'offensive en est la preuve indéniable. Du 15 juillet au 31 août, les armées alliées ont capturé 128.302 prisonniers, dont 2.674 officiers, 2.089 canons, 1.734 minenwerfer, 13.783 mitrailleuses et une quantité considérable de munitions, des approvisionnements et du matériel de toute nature. Et la bataille ne fait que se développer et d'autres événements heureux pour nos armes ne sont peut-être pas lointains.

Devant ses échecs continuels, l'ennemi et ses dirigeants deviennent moins arrogants. Dans une interview qu'il a accordée au journal *Az Est*, de Vienne, le kronprinz allemand a répété à plusieurs reprises que la guerre fut et n'est autre chose qu'une guerre défensive, que jamais les Allemands n'ont poursuivi les buts que leur prêtent les hommes d'Etat ennemis, dans leurs déclarations; que jamais l'Allemagne n'eut l'intention d'écraser ses ennemis, mais qu'elle fait la guerre pour empêcher son propre anéantissement.

Enfin, revirement à signaler, il a déclaré qu'il n'a jamais considéré les Américains comme un facteur négligeable. Il reconnaît que leur présence sur le front occidental se fait sentir, « mais, dit-il, si nombreux qu'ils puissent venir, ils ne pourront pas nous anéantir. »

Chacun ses idées, et en face de ces déclarations il est bon de reproduire celles de M. André Tardieu, exprimées au cours d'un discours prononcé pour rendre hommage à l'effort américain :

« Les Allemands, a-t-il dit, proclamaient, il y a cinq mois, que vous ne viendriez pas plus de 300.000. Vous êtes venus, en effet, 300.000 : mais 300.000 par mois. Voilà plusieurs mois que cela dure, et cela va continuer; le transport des hommes est assuré. »

En Russie, depuis l'attentat contre Lénine, la terre rouge est à son comble : les arrestations et massacres des contre-révolutionnaires sont à l'ordre du jour du gouvernement des Soviets. Les *Izvestia* disent que le Comité central exécutif a ratifié les traités supplémentaires au traité de Brest-Litovsk. On n'attend plus que la ratification de Berlin, et ainsi sera consacrée cette nouvelle trahison du régime maximaliste.

Depuis les torpillages du *Carasa* et de l'*Ariz Mendí*, la situation est inchangée en Espagne. On ne sait comment se réglera le différend avec l'Allemagne, le Conseil des ministres, qui doit prendre la décision définitive, ne devant se réunir que le 10 septembre.

C'est le 5 septembre que la Chambre des députés a repris ses travaux. Quant au Sénat, il ne se réunira que le 17 septembre. Nos députés vont d'abord s'occuper de la convention pour la prorogation du privilège de la Banque de l'Algérie, puis ensuite du projet de loi portant ouverture de crédits provisoires s'élevant à douze milliards pour le quatrième trimestre de

1918, et le projet de loi sur le pécule du soldat. D'autre part, il y a lieu de prévoir que le ministre des finances sera amené, dans un délai assez prochain, à présenter un projet de loi relatif à la consolidation d'une nouvelle partie de la dette contractée depuis le début de la guerre jusqu'à aujourd'hui.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Une belle victoire a couronné cette semaine les efforts des armées alliées depuis Arras jusqu'à Soissons. Il faut mentionner au premier chef la prise de Bapaume, de Combles, de Péronne et de Noyon, ainsi que la rupture de la ligne Hindenburg sur un front de près de 20 kilomètres à l'ouest de Cambrai, sérieusement menacé. Au sud, aux dernières nouvelles, l'ennemi est en pleine retraite, tant entre l'Oise et l'Aisne qu'au nord de la Vesle.

De durs combats ont dû être engagés pour contraindre les Allemands au recul, certainement considérable, et nous allons récapituler les principaux épisodes de cette victorieuse bataille.

C'est le 29 août, après la prise du mont Saint-Siméon, enlevé de haute lutte, que l'ennemi, battu, a abandonné Noyon, pendant que le même jour Bapaume, Combles, Morval et Frémicourt étaient occupés par nos alliés anglais, qui établissaient leurs lignes à l'ouest de Péronne.

La progression se poursuit dans la journée du 30. D'une part, nos poilus franchissaient le canal en deux endroits, en face de Catigny et Beurains, et enlevaient Chevilly, tandis qu'au nord, les tommies au nord et à l'ouest de Bapaume, gagnaient un terrain appréciable.

Une opération des plus audacieuses, exécutée le 31 août par les troupes australiennes, leur a permis de conquérir par surprise le Mont Saint-Quentin, véritable forteresse commandant Péronne, désormais rendue intenable. Le même jour, dans le secteur de la Lys, on enregistrait la prise de Bailleul et du Mont Kemmel.

En dépit de vigoureuses contre-attaques sur le mont Saint-Quentin, les troupes australiennes entraient dans Péronne le 1er septembre et progressaient au nord et à l'ouest de la ville. Plus au nord, les troupes de Londres occupaient Bouchavesnes, Raucourt, Beaulencourt et Framicourt. L'armée Mangin reprenait une part des plus actives dans la bataille entre l'Oise et l'Aisne; après la conquête de Chevilly, de Crouy et de Crécy-aux-Monts, elle atteignait les abords immédiats de Coucy-le-Château.

Dans la matinée du 2 septembre, les troupes canadiennes et anglaises, soutenues par de nombreux tanks, ont attaqué à cheval, sur la route Arras-Cambrai et ont emporté une partie du système définitif de la ligne Hindenburg connu sous le nom de « swift de Drocourt ». Le premier jour on notait la prise de Dury, Villers-les-Gagnicourt, Gagnicourt. Le lendemain, le 3 septembre, par conséquent, les progrès de nos alliés se poursuivirent sur tout le front de bataille entre Péronne et la Sensée et la ligne générale Ytres, Beaumetz-lez-Cambrai, Baralle, Rumaucourt. Lécuse était atteinte et Marquion sérieusement menacé. En outre, les soldats anglais entraient dans les faubourgs de Lens.

Devant les succès croissants des Alliés, les Allemands ne pouvaient que reculer encore. Les troupes françaises prenaient Libermont et occupaient la ligne Freniche, Guiscard, Grandru et Appilly; et, tandis qu'elles franchissaient la Vesle sur plus de trente kilomètres, les Anglais forçaient la ligne de la Tortille et du Canal du Nord au nord de Moislains.

QUESTIONS DU JOUR

Le Crédit de la France

Les Victoires des Armées alliées et la sympathie universelle, lui rendent son ampleur

On a dit, et bien souvent répété, que les épreuves de la guerre ont rendu à la France son ancienne auréole de gloire et l'ont grandie dans l'estime du monde civilisé. Nous pouvons, en effet, constater, avec une légitime fierté, que des témoignages d'affectueuse sympathie nous arrivent de partout : ils sont la récompense du calme viril et de l'énergie inlassable avec lesquels les Français, de tout rang et de tout âge, ont supporté les charges douloureuses de l'odieuse agression dont notre patrie a été la victime.

Cette affectueuse sympathie s'est déjà traduite par de précieux concours moraux et matériels qui ont permis à notre crédit public de traverser victorieusement les périodes les plus tragiques et les plus angoissantes de la guerre, et — symptôme réconfortant pour l'avenir — il a suffi de quelques semaines d'événements heureux pour que le marché financier français retrouvât son ampleur d'autrefois.

Hâtons-nous cependant d'ajouter que les sages mesures réalisées ces temps derniers sous les auspices de M. Klotz (création de nouvelles ressources budgétaires, accords interalliés pour les règlements en commun, vote par la Chambre du renouvellement du privilège de la Banque de France, etc...), et la confiance à peu près générale que le gouvernement actuel inspire à l'intérieur et à l'étranger, ont admirablement préparé le terrain de la reprise que les succès militaires des armées alliées ont provoquée sur nos fonds d'Etat.

**

Les rentes françaises payent leurs arrérages par coupons trimestriels ; donc, en établissant une comparaison de leurs cours à trois mois d'intervalle on tient compte de la plus ou de la moins-value que le détachement du prochain ou du précédent coupon peut exercer sur chacune de leurs catégories.

Sous le bénéfice de cette observation, voici un tableau significatif :

Cours des Rentes françaises à la fin des mois de Mai et d'Août 1918 -

Fonds d'Etat français	Fin des mois		Hausse réalisée en trois mois	
	Mai	Août	Fr.	%
	Fr.	Fr.	Fr.	
3 0/0 perpétuel.....	60 »	63 90	3 90	6 50
3 0/0 amortissable.....	77 »	79 »	2 »	2 60
4 0/0 perpétuel.....	69 60	72 10	2 50	3 59
5 0/0 perpétuel.....	87 90	87 90	»	»
Obligat. Tunisiennes....	323 »	332 »	9 »	2 78

C'est le 3 % perpétuel qui a proportionnellement bénéficié de la plus forte hausse, et ce fait est à retenir car c'est la catégorie la plus ancienne, la plus importante en capital et la mieux classée du portefeuille français.

Par contre, les cours du 5 % sont stationnaires : cela tient à ce qu'une certaine quantité de ce type de rente est restée flottante sur le marché après sa dernière émission ; mais grâce au fonds d'amortissement récemment créé et aux demandes qui se sont produites depuis le commencement d'août, on considère aujourd'hui le marché comme à peu près dégagé.

**

Généralement le taux du change sur l'étranger

est, pour un pays quelconque, la mesure de son crédit extérieur.

Quand ce taux dépasse la parité de l'unité nationale, c'est un signe certain que le crédit extérieur du pays envisagé est en baisse ; ce qui revient à dire que le change lui étant défavorable, il doit verser un plus grand nombre de ses unités monétaires pour solder une dette antérieurement contractée au dehors.

Avant la guerre, la France avait toujours le change en sa faveur, mais pour des raisons, hélas ! trop faciles à comprendre, il n'en est plus de même aujourd'hui, et pour acquérir des unités monétaires étrangères, il nous faut payer plus de francs qu'autrefois.

Or, voici la baisse qui s'est produite dans le taux de nos changes sur l'étranger entre la fin des mois de mai et d'août derniers, c'est-à-dire l'importance de l'amélioration obtenue entre les deux dates, par notre crédit extérieur.

Taux des changes français sur l'étranger

Sur	Pour	Parité française	Fin des mois	
			Mai	Août
		Fr.	Fr.	Fr.
Londres.....	1 livre sterling.....	25 22	27 15	26 25
New-York....	100 dollars.....	518 25	570 00	551 00
Hollande....	100 florins.....	208 50	283 50	281 50
Espagne.....	100 pesetas.....	100 00	162 40	128 75
Suède.....	100 couronnes....	138 89	194 50	192 00
Suisse.....	100 francs.....	100 00	142 00	127 00
Italie.....	100 lire.....	100 00	62 00	76 75

A la fin du mois d'août pour payer, à Paris, une dette contractée à la fin du mois de mai précédent à Londres, à New-York, à Madrid ou en Suisse, il fallait verser en moins : 0 fr. 90 par livre sterling ; 0 fr. 19 par dollar ; 0 fr. 33 par peseta espagnole et 0 fr. 35 par franc suisse.

Au contraire et grâce aux arrangements survenus entre l'Italie, la France et le groupe allié, la lire italienne valait sur le marché français, à la fin d'août, 0 fr. 15 de plus qu'à la fin de mai.

Ce relèvement de notre crédit extérieur a précisément coïncidé avec une baisse accentuée du mark allemand sur les marchés neutres européens. Ainsi, par exemple, 100 marks allemands, d'une valeur nominale de 123 fr. 47, ne représentaient plus, à la fin d'août que 68 fr. 45 en monnaie suisse, contre 80 fr. 27 à la fin de mai. La dépréciation du mark est donc passée, entre les deux dates, de 36.98 % à 44.56 %.

**

L'amélioration de notre crédit public a eu d'autres répercussions heureuses qu'il convient de signaler.

On sait que malgré les ressources considérables que les recettes budgétaires, la réalisation de trois emprunts consolidés, les souscriptions permanentes des Bons de la Défense nationale et les prêts de l'Angleterre et des Etats-Unis ont fournies au Trésor Français, celui-ci a dû souvent recourir à la circulation fiduciaire de la Banque de France pour faire face à toutes les dépenses nécessitées par la guerre.

Or, le montant des nouvelles avances demandées à notre grand établissement d'émission dépend surtout du montant des Bons de la Défense souscrits par le public.

Le tableau suivant, donnant le chiffre de la circulation fiduciaire de la Banque et des avances de guerre consenties à l'Etat à la fin des cinq derniers mois, inéressera certainement nos lecteurs.

Montant de la Circulation fiduciaire de la « Banque de France » et de ses avances de guerre à l'Etat

Situation de	Circulation fiduciaire	Avances consenties	Augmentation
			mensuelle des avances
(En millions de francs)			
Fin avril.....	26.395	15.650	»
Fin mai.....	27.803	16.800	1.150
Fin juin.....	28.550	18.450	1.650
Fin juillet.....	29.148	18.900	450
Fin août.....	29.434	19.150	250

Ainsi, pendant les mois de mai et de juin on fut ému, en France et dans les pays de l'Entente, de la tournure des événements militaires ; on souscrivit moins de Bons de la Défense et cela au moment même où l'arrivée en masse des Américains en France exigeait un nouveau stock de monnaies françaises : la conséquence des deux faits se traduisit, pour les deux mois, par un accroissement de 2.800 millions de francs du chiffre des avances de la Banque au Trésor.

En juillet et août, au contraire, les manifestations grandioses auxquelles les fêtes nationales américaines et françaises donnèrent lieu dans toutes les nations alliées, la seconde victoire de la Marne, et la continuation de nos brillants succès sur la Somme et sur l'Oise, relèvent le moral du pays, ramènent la confiance publique, et les prélèvements du Trésor sur la circulation fiduciaire ne sont plus que de 700 millions de francs pour les deux mois.

Ajoutons qu'entre la fin d'avril et d'août l'encaisse or de la Banque a augmenté de 56 millions de francs, l'encaisse argent de 64 millions, et que le compte courant créditeur du Trésor a, de son côté, progressé de 56 millions à 299 millions de francs.

Ces résultats heureux seront, pensons-nous, un éloquent exposé des motifs pour le projet d'emprunt de consolidation que le gouvernement présentera prochainement au Parlement. A aucun moment, depuis le début des hostilités, les circonstances nous furent plus favorables : Profitons-en !

EDMOND THÉRY.

En Russie

L'attentat dont vient d'être victime Lénine va fournir un nouvel argument à ceux qui veulent voir dans les événements actuels de Russie une copie de notre Révolution de 89. Comme pour Marat, c'est une jeune fille qui a blessé grièvement le dictateur. De Copenhague, on a d'abord annoncé qu'il était mort, mais les nouvelles arrivées depuis disent que l'état du blessé, pour grave qu'il soit, présente cependant une amélioration.

L'organe des Soviets, la Pravda, a immédiatement publié un manifeste, adressé aux ouvriers, dans lequel il est nettement formulé que l'attentat est l'œuvre des socialistes révolutionnaires de droite, agents des Anglais et des Français ; il invite la classe ouvrière à répondre à cet acte par un terrorisme impitoyable.

Des comparses de Lénine et de Trotzky, comme eux à la solde du gouvernement de Berlin, on ne pouvait attendre autre chose, et c'est par la terreur qu'ils comptent dompter le mouvement antibolcheviste qui prend de plus en plus d'extension et rallie chaque jour de nouveaux partisans.

Ancien sbire de l'Ochrana, Lénine, qui au début de la guerre avait eu la permission du comte Berchtold de gagner la Suisse, où il accomplissait son œuvre de défaitisme, doit être considéré comme le chef incontesté du bolchevisme. Trotzky n'est à ses côtés qu'un figurant, et la disparition

du maître — tout au moins pour un certain temps, des affaires — va porter un rude coup à l'organisation qui chaque jour vendait un peu de son pays à l'Allemagne et ne gouvernait plus que par la menace.

C'est le 6 juillet que le comte Mirbach a été tué à Moscou, et ce jour a été le signal des soulèvements populaires qui n'ont cessé depuis lors d'agiter la Russie. La guerre civile a fait de nouveaux progrès et, provoquées par la famine, de graves émeutes ont eu lieu à Petrograd, contre le gouvernement des Soviets, qui a dû faire appel à une garde-rouge chinoise. La grande assemblée ouvrière qui s'est tenue à Moscou le 25 août s'est nettement montrée hostile à Lénine et a réclamé le retour à l'ordre.

Au milieu de ces convulsions, qui effritaient graduellement le pouvoir des maximalistes, les Tchécoslovaques, aidés par les Alliés, augmentaient chaque jour leur force et leur puissance. L'occupation de la côte mourmane fournissait encore une preuve aux esprits sains, qui ont échappé à la tourmente, que l'Entente ne se désintéressait pas de leur sort et qu'elle était décidée à faire tout ce qui est en son pouvoir pour aider à l'écrasement de l'anarchie.

Dans le manifeste et appel au terrorisme, publié par la Pravda, les Français et les Anglais étaient directement pris à partie, et des arrestations étaient opérées parmi les ressortissants alliés. Devant cette attitude franchement hostile des Bolcheviks et l'impossibilité de toutes négociations loyales, notre ministre des Affaires étrangères vient d'adresser aux Commissaires du peuple russe une mise en demeure formelle. Désormais, la France rendra personnellement responsables tous les chefs maximalistes des contraintes et sévices dont souffraient ses nationaux.

Cet ultimatum arrivera à son heure et montrera qu'à la manière forte les Alliés répondront par la manière forte. Les dernières nouvelles reçues de Bâle montrent la situation plus confuse que jamais. Une proclamation du président de la Commission extraordinaire chargée de combattre la contre-révolution porte que les criminelles tentatives des ennemis l'obligent à répondre par la terreur en masse et que tous les représentants du capital criminel, tous les spéculateurs seront soumis au travail obligatoire et leurs biens confisqués.

Les Soviets s'érigent en Tribunal révolutionnaire et vont essayer d'assouvir leur haine contre tout ce qui leur résiste. La décision prise montre à quelles difficultés ils se heurtent et est la preuve que la « contre-révolution », comme ils la nomment, constitue pour eux une terrible menace. Le régime maximaliste chancelle. En s'attaquant à Lénine, on n'a pas voulu atteindre la personne, mais bien le chef néfaste qui a voué la Russie au désordre et à l'anarchie, et surtout l'a vendue par bribes aux ennemis de la veille, aux Allemands. Il y a heureusement pour les Alliés, encore des patriotes en Russie.

**

Deux jours avant son attentat, Lénine prouvait son attachement à ses protecteurs allemands en signant avec l'amiral von Hintze trois conventions complémentaires à ajouter au traité de Brest-Litovsk. Le commissaire du peuple a ainsi consacré l'abdication complète des Soviets vis-à-vis de l'Allemagne. On ne peut s'expliquer ce nouvel accord draconien, surtout au moment où les partis révolutionnaires eux-mêmes critiquaient à outrance le traité de Brest-Litovsk, que par l'assurance qu'a dû donner le gouvernement de Berlin, qu'il soutiendrait le régime maximaliste contre les éléments contre-révolutionnaires et contre les Alliés. Pressentant la chute imminente, Lénine a essayé,

au prix de nouvelles trahisons, de se raccrocher à Berlin. Cette alliance, chèrement payée, sur laquelle il comptait pour se sauver et garder le pouvoir, a probablement hâté la réaction dont il avait si peur.

La première convention est destinée à compléter les clauses politiques et militaires du traité de Brest-Litovsk. Fourbe une fois de plus, le gouvernement allemand déclare qu'il n'a jamais encouragé la séparation des peuples installés aux confins de la Russie et qu'à l'avenir il laissera toute liberté à la Russie pour régler elle-même ses affaires intérieures. Pour payer ces belles protestations de loyauté, les Bolcheviks abandonnent en retour la Livonie, l'Esthonie et la Géorgie que le précédent traité leur avait laissées.

En Livonie et en Esthonie, pays dont l'indépendance est désormais reconnue par les bolcheviks, le commerce russe pourra utiliser les voies de communication, et celles-ci aboutiront à des postes francs. C'est ce que la *Gazette de l'Allemagne du Nord*, à laquelle nous empruntons ces renseignements, appelle laisser ouvert à la Russie l'accès de la mer Baltique.

Les bolcheviks reconnaissent aussi l'existence de la Géorgie, mais l'Allemagne n'a pas obtenu d'eux la même concession en ce qui concerne les autres Etats qui se forment auprès du Caucase. Il est à remarquer que les bolcheviks attachent le plus grand prix à la région pétrolière de Bakou.

En réalité, il semble que l'Allemagne ne tienne pas à créer actuellement d'autres Etats caucasiens, car ce nouveau démembrement de la Russie profiterait aux Turcs. Quant aux régions pétrolières, une partie de leur production a été promise par les bolcheviks à l'Allemagne et à ses alliés. On voit donc qu'une cession territoriale devenait superflue, comme en Roumanie.

Aux termes de la convention financière, les bolcheviks admettent que la Russie, tout compte fait, doit à l'Allemagne la somme de six milliards de roubles. Sur cette somme, un milliard sera probablement payé par l'Ukraine et la Finlande. Un accord spécial règle la remise des valeurs déposées dans les banques.

En ce qui concerne les expropriations prononcées par les bolcheviks, en vertu de leurs « réformes sociales », il est convenu que les sujets allemands lésés par ces mesures devront être immédiatement indemnisés du dommage subi par eux. Si des sujets allemands ont des créances sur des Russes, et si ces Russes deviennent insolvable par suite d'expropriations bolchevistes, les créanciers allemands seront également indemnisés, sur les propriétés que leurs débiteurs possédaient avant la confiscation.

Enfin, la troisième convention règle les litiges de droit privé qui ont surgi à l'occasion de la guerre entre des Allemands et des Russes. Ils seront tranchés par deux tribunaux mixtes, siégeant l'un à Berlin et l'autre à Moscou. Chaque tribunal se composera d'un président danois, d'un juge allemand et d'un juge russe.

La lecture de clauses aussi dures et draconiennes pour la Russie a certes sa contrepartie, car malgré tout Lénine n'est pas homme à tout accorder sans rien toucher. Comme nous le disions plus haut, il a dû recevoir de l'Allemagne la promesse d'un appui politique, économique et peut-être même militaire ; cependant sur ce point nous ne pouvons que nous borner à des conjectures.

Que valent ces stipulations, qui, non seulement enlèvent à la Russie des territoires énormes, et des richesses considérables, mais placent encore toute la vie économique du pays sous la menace et le contrôle permanent des Empires centraux ? Il semble que l'Allemagne cherche, dès à présent,

à accaparer le plus possible, afin d'avoir moins à rendre plus tard, car nos ennemis ne peuvent se leurrer. La paix mondiale sera imposée par les Alliés, et, comme l'a déclaré le président Wilson, tous les traités léonins conclus, aussi bien avec la Russie qu'avec la Roumanie, seront révisés.

**

C'est seulement maintenant que l'on possède quelques détails sur le gouvernement de la région du Nord (Arkhanœl) qui s'est constitué avec l'aide du corps expéditionnaire débarqué dans la presqu'île de Kola et sur la côte mourmane.

Ce nouveau gouvernement qui a remplacé l'ancien Soviet local assisté de la garde rouge, comprend des représentants de tous les partis, sauf de l'extrême-gauche et des monarchistes. Il est présidé par M. Tchaikowski. Son autorité s'étend déjà sur les provinces de Mourmansk, d'Arkhangel et sur une partie de celles de Viatka et de Vologda. Il est sur la plupart des points semblable au gouvernement tchéco-slovaque qui s'est formé le 27 août à Irkoutsk, sous la présidence de l'ancien ministre de la Guerre, Gutshkoff.

L'intention des dirigeants actuels est de former une fédération et de convoquer une constituante au fur et à mesure de la formation des gouvernements régionaux dans le centre et dans l'est de la Russie.

Au cours d'une interview qu'il a accordée à des représentants de la presse étrangère, M. Tchaikowski a déclaré :

« Nous avons estimé, dès le début, que le seul moyen d'assurer le succès du mouvement populaire était de constituer une base militaire solide et une forte barrière derrière laquelle nous puissions travailler tranquillement à l'abri des attaques immédiates de l'Allemagne, ou un retour des bolcheviks.

« Ce réseau ne pouvait être constitué que par des troupes alliées. Nous en avons actuellement, mais il nous en faudrait encore davantage. Plus les troupes seront nombreuses plus fort sera le rideau derrière lequel nous travaillerons en commun pour lutter contre l'Allemagne. Nous voulons rétablir le front oriental, d'accord avec les Alliés, mais nous ne désirons pas nous appuyer uniquement sur les forces alliées ; nous avons nos propres forces. En l'espace de quelques jours, nous avons recruté, rien qu'à Arkhangel, un fort contingent de volontaires. »

L'aide militaire n'est toutefois pas suffisante, et pour mener à bonne fin ce vaste programme, le nouveau gouvernement a besoin d'un secours financier pour rétablir la circulation monétaire notamment. Comme garantie de cette avance, il offre aux Alliés pour 350 millions de marchandises exportables et qui peuvent être dès à présent utilisées pratiquement.

Par conséquent, petit à petit, sous la direction et l'impulsion de loyales personnalités, les régions du Nord et de l'Est de l'ancien empire russe, se donnent, autant que les circonstances le permettent, des gouvernements stables et reposant sur des bases aussi solides que possible. Ce sera une gloire de plus à l'actif des Alliés que d'avoir aidé ce mouvement de reconstitution nationale.

Georges BOURGAREL.

La Coopération Economique des Alliés

Dès leur entrée dans la lutte, les Alliés ont senti la nécessité impérieuse de mettre en commun leurs ressources. Après la période inévitable des tâtonnements, on vient d'entrer dans l'ère des heureuses réalisations. C'est ce qui ressort du discours que vient de prononcer Lord Robert Cecil, à la

dernière séance du « Conseil Allié des Transports Maritimes » qui a réuni au Lancaster House de Londres MM. Clémentel, Loucheur, Tardieu et Vilgrain pour la France ; Crespi et Villa pour l'Italie ; Raymond Stevens et George Rublee pour les Etats-Unis ; Lord Robert Cecil et sir Joseph Maclay pour la Grande-Bretagne.

Depuis son établissement en décembre dernier, lors de la réunion de tous les Alliés, ce Conseil a pris une grande extension, son organisation a été complétée et divers comités créés, ainsi que nous le verrons plus bas. En tous cas, son principe demeure celui du début : nécessité du contrôle pour les Alliés des approvisionnements qui leur sont destinés. Il est de bonne politique que pour nourrir leurs armées, en dehors de la population, les Alliés doivent mettre en commun toutes leurs ressources, l'ensemble de leurs forces économiques. La cohésion est indispensable, et l'on doit tout faire pour éviter l'éparpillement qui signifie perte de temps et d'argent.

C'est dans la navigation que réside principalement le contrôle, car de celle-ci dépendent, à un degré plus ou moins grand, tous les efforts économiques. C'est la coordination des besoins des Alliés, des ressources des Alliés, ainsi que de la navigation des Alliés qui augmentera énormément, qui rendra tout-puissant le pouvoir économique de l'Entente.

« Nous avons accompli de grandes réformes dans cette direction, a dit Lord Robert Cecil, il est bon que tout le monde le sache et que nos ennemis aussi le sachent. Le meilleur exemple du résultat de nos efforts est l'œuvre accomplie par le comité des céréales. Il n'y a pas longtemps encore, beaucoup d'entre nous nourrissaient de vives appréhensions en ce qui concerne les approvisionnements de vivres pour les nations alliées. Grâce aux efforts de ce comité, nous étions déjà certains au printemps dernier de pouvoir arriver à la prochaine récolte sans trop de privations. »

C'est grâce à cette coordination qu'une répartition équitable de toutes les ressources des Alliés entre les pays alliés a pu être assurée. Et l'homme d'Etat anglais cite les exemples typiques suivants :

« Il était possible, il n'y a pas encore bien longtemps, de voir un état de choses comme celui-ci : du blé venant d'Amérique en Italie, du blé venant de l'Inde en Angleterre et deux navires transportant du blé destiné aux besoins des Alliés, se croiser littéralement dans la Méditerranée et parcourant ainsi inutilement de longues distances. Nous avons aboli tout cela. Chaque pays allié tire ses approvisionnements de la source allié la plus voisine. L'Italie reçoit les siens de l'Inde, nous recevons les nôtres du continent américain, et nous réalisons une économie immense dans la navigation allié. Cet exemple donne l'idée de ce qu'il est possible de faire en mettant en commun les ressources des Alliés et je dois dire que personne n'a davantage droit à l'honneur de cette heureuse transformation que mon collègue M. Clémentel, ici présent, et sir John Beale, qui a présidé le Comité. »

Malgré tous les efforts réalisés, l'organisation actuelle est encore susceptible d'amélioration, et tout sera fait, a assuré lord Robert Cecil, pour arriver encore à une meilleure centralisation. Il a surtout insisté sur le fait que toute économie signifie armées plus grandes et paix plus proche.

En terminant, il a adressé un appel à chacun pour cette plus grande économie, en exprimant l'espoir que cette grande organisation survivra à la guerre. Verrons-nous découler logiquement, après la paix, de la Société des Alliés actuelle, la « Société des Nations » tant désirée ?

Notre ministre du Commerce a répondu. Il a fait l'éloge de l'œuvre accomplie et dit que le discours de Lord Robert Cecil est la mise en pratique de

ce principe primordial de l'alliance, dont nous poursuivons la réalisation depuis trois ans : égalité des sacrifices et nécessité de resserrer encore les liens de la fraternité économique.

« M. Clemenceau, a-t-il conclu, dans sa réponse aux Conseils généraux qui lui avaient manifesté leur confiance, exhortait nos concitoyens à saluer une aurore éclatante. Cette aurore a commencé de poindre dans le ciel sombre et illumine les fronts de nos soldats : c'est l'aurore de la victoire ! »

Tous les Alliés sont donc d'accord pour coordonner davantage leurs efforts tant économiques que financiers et militaires. Cette nouvelle manifestation donnera certainement à réfléchir à nos ennemis, chez lesquels les négociations de Salzbourg, pour la fameuse réalisation du *Mittel Europa*, n'ont pas l'air d'aboutir facilement.

**

Après ce précis exposé de la politique que comptent suivre les Alliés en matière de ravitaillement, pour arriver à une coopération de plus en plus étroite, il paraît intéressant de rappeler les étapes principales par lesquelles, de la « Commission Internationale de Ravitaillement », créée en août 1914 par la Grande-Bretagne et la France seules, toute l'organisation économique actuelle des Alliés est sortie par une extension successive des pouvoirs de cette Commission Internationale et par un accroissement progressif du nombre des Etats qui s'y sont fait représenter.

C'est dès le mois d'août 1914 que la Grande-Bretagne et la France passèrent une convention dans le but d'assurer, de la manière la plus rapide, la plus régulière et la moins dispendieuse, l'obtention de « matières destinées à la poursuite de la guerre ». L'exécution de cette convention fut dévolue à la « Commission Internationale de Ravitaillement », dont le siège fut Londres. Au fur et à mesure de la complication des communications et de l'accession à l'Entente de nouveaux alliés, les pouvoirs et le rôle de cette Commission ont augmenté, en même temps qu'on y créait des sections destinées à assurer l'organisation des diverses catégories d'achats nécessaires, non plus seulement à la poursuite de la guerre, mais au fonctionnement de toute la vie économique des Alliés. Cette extension a été surtout marquée en 1917, année au cours de laquelle furent conclues les conventions avec les Etats-Unis.

Le système des achats en commun de blé, de farine et de maïs par les gouvernements anglais, français et italien, créé en décembre 1915, reçut, en 1916, une nouvelle extension par la conclusion d'un accord avec ces gouvernements, pour la formation du « Wheat Executive » qui comprend un représentant par pays et a pour objet d'acheter, de répartir et d'organiser le transport du blé et de la farine nécessaires aux trois pays alliés, ainsi que des autres céréales que l'on déciderait ultérieurement d'ajouter à cette liste ; en 1917, le « Wheat Executive » vit ses pouvoirs étendus à l'obtention du maïs, de l'orge, du riz, du seigle, des pois, des haricots et de l'avoine.

Son action fut reconnue comme si utile qu'on décida de créer des organismes interalliés semblables pour d'autres matières : fin 1917, fut fondé le « Meat and Animal Fats Executive », qui se charge de l'obtention des viandes et des graisses animales ; à la fin de 1917 et au commencement de 1918, on a organisé de même la « Vegetable Oils and Oil-Seeds Executive » pour l'achat et la répartition des huiles végétales et graisses oléagineuses ; le « Sugar Executive », pour les sucres de toutes variétés ; le « Nitrate of Soda Executive et le Petroleum Executive ». On peut signaler dans le même sens, la création d'un « Contrôle du Com-

merce des cuirs et peaux », qui a permis à la Commission internationale de ravitaillement de mettre à la disposition des armées alliées les cuirs et peaux de l'Inde britannique ; d'autres Comités anglais spéciaux, qui travaillent d'accord avec la Commission, ont pour objet de coordonner le ravitaillement interallié en laines et lainages, en explosifs, en plomb, en cuivre, etc.

A la fin de 1917, en raison de la participation des Etats-Unis à la guerre, et sur « leur demande, il fut décidé de créer un « Conseil interallié des Achats de Guerre et des Finances ». Ce Conseil s'est réuni pour la première fois à Londres, le 13 décembre 1917, à la suite des décisions prises le 3 décembre à la Conférence de Paris. Les sessions ont lieu, d'ailleurs, à Paris ou à Rome, alternativement avec Londres. Le but de ce Conseil est : 1° de fixer les programmes d'achat des Alliés aux Etats-Unis et dans les pays neutres en déterminant pour chacune des matières et chacun des Alliés un ordre de priorité, selon l'urgence des demandes formulées ; 2° de déterminer au point de vue financier les meilleurs modes d'achat et de paiement. En fait, les programmes d'achat des Alliés sont surtout étudiés à Londres. Les diverses commissions dont nous avons parlé précédemment (Wheat Executive, Meat and Animal Fats Executive, etc.), préparent pour chaque catégorie de matières les programmes interalliés qui sont soumis au « Conseil interallié des Achats », et lorsque celui-ci a décidé, elles opèrent comme agents d'exécution pour réaliser le programme fixé par lui.

**

Il est à remarquer que le rôle joué par la Grande-Bretagne, d'accord avec la France d'abord, avec les Etats-Unis ensuite, dans la création de ce mécanisme du ravitaillement interallié ne tient pas seulement à l'importance exceptionnelle que présentait, au début de la guerre, le marché financier de Londres comme un centre international des affaires ; il tient aussi à l'importance exceptionnelle de la flotte marchande anglaise parmi les moyens de transports maritimes.

Avec la prolongation de la guerre, il devint évident que la nécessité s'imposait : 1° de supprimer la concurrence entre Alliés sur le marché neutre du fret pour ne pas faire monter à l'excès les prix des affrètements, et 2° de coordonner la circulation des diverses flottes marchandes des pays alliés pour éviter les voyages sur lest, l'encombrement des ports, etc.

Cependant, ce n'est qu'en avril 1916 que fut créé, à Londres, un Comité interallié placé sous la présidence du directeur de la « Commission internationale de ravitaillement », qui eut pour fonction d'étudier tous les problèmes se rapportant au tonnage et au fret, tant alliés que neutres. La conséquence de ce travail fut la conclusion d'un accord, en décembre 1916, entre les gouvernements français et britannique, accord auquel l'Italie adhéra en 1917, et qui stipula la fondation d'un « Tonnage Exécutif », chargé de l'affrètement du tonnage neutre et du contrôle du tonnage allié.

Fin 1917, par suite des conventions passées avec les Etats-Unis, et en raison des décisions prises le 3 décembre par la Conférence de Paris, il fut résolu d'étendre les pouvoirs de cet « Exécutif » et de créer un « Conseil Interallié des Transports Maritimes ». Le siège de ce Conseil est à Londres, où il se réunit pour la première fois le 11 mars 1918. Ses sessions ont lieu alternativement à Londres et à Paris. Il travaille en liaison avec le « Conseil Interallié des Achats de Guerre ». Il rapproche les disponibilités en tonnage de l'ensemble des Alliés et le programme d'importation fixé par le « Conseil Interallié des Achats » ; il détermine en consé-

quence l'emploi à faire du tonnage allié et éventuellement la compression à faire subir, sur certains points, au programme des importations.

Ces deux grands Conseils Interalliés représentent désormais, en matière de ravitaillement, l'autorité économique supérieure de la coalition antigermanique, l'un réglant les questions d'achats, l'autre les questions de transports. Les problèmes de la production, comme ceux de la distribution, de la taxation et de la consommation à l'intérieur de chaque pays, demeurent des problèmes nationaux et sont traités par des organisations nationales.

Chemin de fer Electrique Souterrain Nord-Sud de Paris

Au cours de l'exercice 1917, un certain nombre de mesures ont été prises, d'accord avec le service du contrôle, pour permettre aux usines du *Chemin de Fer Electrique Souterrain Nord-Sud de Paris*, productrices d'énergie électrique, de faire face à leurs besoins tout en continuant à alimenter une autre partie de leur clientèle. C'est ainsi que depuis le 22 janvier 1917 a été adopté sur la ligne A une marche ralentie pendant les heures les moins chargées de la journée.

Au mois de février, les derniers départs ont été ramenés à 22 heures les lundi, mardi et mercredi de chaque semaine. Au mois de juin suivant, cette mesure était rapportée et les derniers départs étaient fixés à 23 heures 15 sur la ligne A et à 23 heures 35 sur la ligne B. Enfin, au mois de novembre dernier, pour permettre à de nombreux ouvriers, travaillant pour la guerre, d'arriver aux usines à l'heure d'ouverture, les premiers départs ont été avancés : ils ont lieu depuis lors à 5 heures 20 et les derniers départs du soir ont été reportés, sur la ligne A, à 23 heures 30 minutes.

L'augmentation notable du trafic, qui est allée en s'accroissant jusqu'aux derniers jours de l'année, a conduit la Compagnie à mettre en service le maximum de rames qui lui permettait de former le nombre de voitures disponibles. Nous devons rappeler, en effet, qu'en raison de la guerre, ses constructeurs n'ont pu lui livrer les commandes de matériel roulant sur lesquelles elle comptait pour exploiter normalement son réseau actuel.

Ce matériel roulant reste donc toujours composé de 201 voitures, dont 90 automotrices et 111 remorques. Pour en assurer le bon entretien, elle a dû surmonter de sérieuses difficultés, notamment dans l'approvisionnement des pièces de rechange. Elle a mis en service quelques automotrices de seconde classe, dont elle a supprimé les banquettes.

Nous dirons aussi que la surveillance et l'entretien de la voie et des ouvrages souterrains ont été assurés normalement. En conformité des ordres qui lui ont été donnés par l'Administration supérieure, la Compagnie a dû procéder à quelques aménagements et prendre des dispositions pour qu'un certain nombre de ses stations profondes restent ouvertes en permanence afin de servir d'abris à la population parisienne en cas de bombardement par aéronefs ennemis.

Comme matériel de guerre, la Compagnie a poursuivi, bien que d'une façon plus restreinte, la fabrication des bombes de tranchées : trois nouveaux marchés passés avec le ministère de l'Armement, au cours de l'année 1917, se trouvaient entièrement remplis au 31 décembre dernier. C'est encore avec le concours de quelques-uns de ses anciens ouvriers mobilisés qu'elle a pu effectuer ses travaux, qui n'ont d'ailleurs entravé en quoi que ce soit l'entretien normal de son matériel.

Le nombre des employés et agents des divers services de l'exploitation, titulaires et temporaires, atteignait, au 31 décembre 1917, 971 contre 962 au 31 décembre 1916. Parmi eux sont compris quelques anciens titulaires blessés ou réformés de la guerre et 466 femmes. Tous ces agents, à quelque catégorie qu'ils appartiennent, bénéficient de l'application des primes spéciales qu'elle a instituées dans le but de les intéresser à la marche économique du service. D'autre part, l'allocation de cherté de vie, accordée depuis le 1^{er} octobre 1916, a dû être portée, le 15 octobre 1917, à 3 francs.

Les recettes totales d'exploitation (recettes voyageurs et produits divers) ont atteint, en 1917 : 14.740.295 fr. 62 ; les dépenses d'exploitation : 8 millions 821.160 fr. 54. Ces chiffres font ressortir, par rapport à l'année 1916, une augmentation de recettes de 22,70 % et une augmentation de dépenses de 29,28 %. Le coefficient d'exploitation de l'année a passé de 56,794 % en 1916 à 59,84 % en 1917.

La redevance de 1 centime que perçoit la Ville par voyageur transporté s'est élevée à 806.422 fr. 05, chiffre auquel il y a lieu d'ajouter le montant de la redevance forfaitaire de 200.000 francs, ce qui donne pour l'année un total de 1.006.422 fr. 05, contre 866.067 fr. 74 en 1916, d'où une augmentation des profits de la Ville de Paris de 140.354 fr. 31.

L'énoncé des chiffres ci-dessus suffit à lui seul pour démontrer que la plus-value importante des recettes, que la Compagnie a réalisée au cours de l'année, a été presque tout entière absorbée par l'augmentation des dépenses d'exploitation et des redevances. Cette même situation, que nous avons déjà signalée l'année dernière, n'a fait que s'aggraver par suite du renchérissement continu de l'énergie électrique, des matières indispensables à l'entretien du matériel fixe et roulant, et à cause des indemnités de vie chère.

D'ailleurs, les entreprises de transports de tout ordre, en commençant par les grandes Compagnies de chemins de fer, ont obtenu du Parlement une élévation de 25 % des tarifs des chemins de fer d'intérêt général, et la plupart des municipalités et assemblées départementales ont amélioré par ce moyen la situation des Compagnies de chemins de fer d'intérêt local ou de tramways. Nous croyons devoir ajouter qu'il serait injuste si la municipalité parisienne ne se décidait enfin à autoriser ses concessionnaires à mettre leurs tarifs en harmonie avec la valeur réelle actuelle des services rendus aux populations qu'ils desservent.

En analysant le bilan de l'exercice 1917, nous remarquons qu'il se présente avec un solde de près de 3 millions supérieur à celui de l'exercice 1916 ; le tableau suivant va nous permettre de comparer les deux exercices :

	Bilan au 31 décembre	
	1916	1917
	(En francs)	
Actif :		
Caisse et Banques.....	5.075.664 32	6.645.159 11
Cautionnement.....	480.000 »	480.000 »
Valeurs en portefeuille.....	1.113.288 »	1.456.288 »
Terrains et Immeubles à réaliser.....	596.750 46	583.750 46
Approvisionnements.....	406.000 59	584.832 92
Débiteurs divers.....	767.628 86	695.972 41
Compte de 1 ^{er} établissement :		
1° Infrastructure.....	106.308.399 26	106.638.085 89
2° Superstructure.....	20.453.189 10	20.603.442 26
3° Domaine de la Société..	17.765 985 21	18.002.919 57
	152.966.905 80	155.690.450 62

	Bilan au 31 décembre	
	1918	1917
	(En francs)	
Passif :		
Capital-actions: 300.000 titres	75.000.000 »	75.000.000 »
Obligations { 4 0/0 1909 } { 4 0/0 1913 } ..	69.996.600 »	69.996.600 »
Réserve légale.....	299.465 »	299.465 »
Créditeurs divers.....	3.241.358 84	4.494.751 94
Coupons d'actions à payer..	127.229 32	108.897 62
Coupons d'obligations à payer.....	1.050.478 31	1.097.818 29
Obligations à rembourser...	738.136 55	824.968 97
Compte provision.....	1.727.769 07	3.248.802 64
Bénéfices de l'exercice.....	721.033 57	554.311 02
Report à nouveau.....	64.835 14	64.835 14
	152.966.905 80	155.690.450 62

Nous mentionnerons aussi que, malgré l'augmentation au compte Profits et Pertes pour l'année entière de près de 3 millions sur les recettes-voyageurs, qui ont atteint — comme il a déjà été dit — 14.245.473 fr. 10 (contre 11.626.044 fr. 55 en 1916), plus 494.822 fr. 52 de produits divers provenant, pour une grande partie, de la fabrication des bombes de tranchées et de 289.103 fr. 44 d'intérêts des fonds disponibles, la Compagnie n'a pu, encore cette année, distribuer de dividende.

On ne doit pas perdre de vue que le Conseil d'Administration du *Chemin de Fer Electrique Souterrain Nord-Sud de Paris* a été guidé par une grande prudence, laquelle n'est pas excessive au cours des durs moments que traverse la crise économique du pays, alors qu'il est impossible, à quiconque, de risquer la moindre prévision ; la fluctuation de ses recettes et l'importance de ses dépenses dépendent, en effet, d'événements sur lesquels il ne peut avoir aucune action.

Efforçons-nous d'établir comparativement les résultats des deux exercices :

	COMPTÉ DE PROFITS ET PERTES	
	Exercices	
	1916	1917
	(En francs)	
Produits.		
Recettes-voyageurs.....	11.626.044 55	14.245.473 10
Produits divers.....	645.628 88	783.925 96
Total des produits.....	12.271.673 43	15.029.399 06
Charges.		
Dépenses d'exploitation.....	6.822.852 25	8.821.160 54
Frais d'administration.....	147.831 70	149.209 15
Redevance à la Ville de Paris.	866.067 74	1.006.422 05
Service des emprunts.....	3.628.300 »	3.630.100 »
Abonnement au timbre.....	85.588 17	68.196 30
Compte Provision.....	» »	800.000 »
Bénéfices nets.....	721.033 57	554.311 02
Sommes égales.....	12.271.673 43	15.029.399 06

Les comptes ainsi présentés font apparaître, avec une parfaite netteté, une situation saine, et aussi une importante réserve qui a un double objet :

1° Parer autant que possible à la menace d'une prolongation durable et d'une aggravation éventuelle de la crise économique, notamment du charbon, de celle du fret et de tous autres incidents qui peuvent surgir encore au cours de la guerre et de la période subséquente.

2° Couvrir toutes les dépenses qui restent à faire, soit pour liquider entièrement les comptes de construction de la Compagnie, y compris tous accessoires et indemnités, soit pour compléter son stock de matériel roulant. Cette mesure, qui nous paraît, nous le répétons, toute de prudence et qui lui

permettra d'attendre en toute confiance et sécurité la victoire qui approche et les compensations qu'elle est en droit d'espérer, l'a déterminée à verser le solde du compte « Profits et Pertes » de l'exercice au compte « Provisionnel », qui atteint ainsi le chiffre de 3.248.802 fr. 64.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	29 août 1918	5 sept. 1918
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
en Caisse.....	3.398.273.690	3.399.041.968
à l'Étranger.....	2.037.108.485	2.037.108.485
Or.....	5.435.382.176	5.436.150.453
Total.....	320.498.110	320.474.692
Argent.....	5.755.880.285	5.756.325.145
Avoir en compte à la Trésorerie des États-Unis.....		1.036.000.000
Disponibilités à l'étranger.....	1.576.632.507	1.656.453.381
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	15.784.267	19.748.023
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	447.844.397	373.512.089
{ Effets Étranger.....	4.424.402	14.532.112
{ Effets du Trésor.....	154.158	209.984
Portefeuilles des succursales.....	451.513.634	504.255.579
Paris.....	467.945.087	467.269.798
Succursales.....	596.899.449	596.299.064
Avances sur lingots à Paris.....		19.874.000
Avances sur lingots dans les succursales.....		209.310.793
Avances sur titres à Paris.....	206.157.656	613.924.779
Avances sur titres dans les succursales.....	510.130.410	200.000.000
Avances à l'État (Loi de 1914).....	290.000.000	18.114.000.000
Avances à l'État (Loi de 1914).....	19.150.000.000	
Avances temporaires au Trésor public		
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'État aux Gouvernements étrangers.....	3.463.000.000	3.463.000.000
Rentes de la Réserve.....	40.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	99.801.434	99.801.434
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	42.387.975	42.388.702
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	11.031.299	12.576.884
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.137	8.407.137
Divers.....	1.238.851.981	1.234.522.222
Total.....	34.476.750.764	34.552.381.781

PASSIF		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Réserves { Loi du 17 mai 1934.....	40.000.000	10.000.000
{ Ex-banques départementales.....	2.980.750	2.980.750
{ Loi du 9 juin 1857.....	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.....	29.429.825.515	29.727.388.740
Arrerages de valeurs déposées.....	49.723.369	43.363.291
Billets à ordre et récépissés.....	2.807.573	2.848.448
Compte courant du Trésor.....	163.078.083	328.502.596
Comptes courants de Paris.....	2.070.269.674	1.659.518.122
Comptes courants dans les succursales	1.645.428.833	1.617.647.537
Dividendes à payer.....	8.497.693	7.489.783
Escompte et intérêts divers.....	38.240.329	46.460.509
Réescompte du dernier semestre.....	9.017.455	9.017.455
Divers.....	858.849.452	884.681.465
Total.....	34.494.201.871	34.552.381.781

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	9 sept. 1915	7 sept. 1916	6 sept. 1917	5 sept. 1918
Circulation.....	6.683.2	13.223.0	16.598.8	20.857.2	29.727.4
Encaisse or.....	4.141.3	4.377.4	4.817.3	5.313.9	5.436.2
argent.....	625.3	364.3	327.5	260.1	320.2
Portefeuille.....	2.444.2	2.288.4	1.024.0	1.731.4	1.975.8
Avances aux partic.....	743.8	589.3	1.936.5	1.132.0	836.1
à l'État.....	200.0	6.700.0	8.700.0	11.500.0	18.314.0
Compt. cour. Trésor.....	382.6	57.2	171.3	45.2	328.5
partic.....	847.6	2.478.7	2.125.2	2.663.7	3.277.2
Taux d'escompte.....	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0

La solidarité financière franco-américaine. — Le bilan de la Banque de France, arrêté au 5 septembre et publié ci-dessus, comporte à son actif une

rubrique nouvelle : « Avoir en compte à la Trésorerie des États-Unis ». Ce poste a été créé à la suite d'une opération qui mérite de retenir l'attention.

La présence en France d'armées américaines, sans cesse plus nombreuses, a conduit le gouvernement français à engager une conversation avec le gouvernement des États-Unis. Sans attendre la conclusion de ces pourparlers, la Trésorerie fédérale a mis un crédit spécial de 200 millions de dollars à la disposition du Trésor français, qui l'a transféré à la Banque de France, sur la base de la parité métallique, en atténuation des avances consenties par cet établissement à l'État. Au fur et à mesure de l'emploi effectif de ces dollars, la Banque de France créditera le Trésor de la différence entre la parité métallique et le cours auquel les dollars auront été récédés. L'État se trouve ainsi assuré de recueillir intégralement le bénéfice de change qui pourra résulter de cette opération, dont le premier effet est d'amortir sa dette envers la Banque d'une somme d'un milliard trente-six millions de francs.

La protection de l'épargne publique. — Au cours de la précédente législature, M. Klotz, ministre des finances, avait déposé un projet de loi « ayant pour objet de défendre l'épargne par une réglementation des mesures de publicité qui doivent être observées avant l'émission, l'offre, la mise en vente, l'introduction sur le marché en France d'actions, d'obligations, de parts ou de tous titres, de quelque nature qu'ils soient, autres que les fonds d'État français ». Ce projet de loi, qui avait été rapporté par M. Nail au nom de la commission du budget, n'a pu venir en discussion au cours de la dixième législature ; mais le rapport de M. Nail a été repris par la Chambre au début de la législature actuelle.

Le ministre des finances vient de se faire autoriser par le conseil des ministres à écrire au président de la commission du budget pour lui dire l'intérêt que le gouvernement attache à la très prochaine mise à l'ordre du jour de la Chambre dudit projet.

Ce projet est, en effet, le premier de ceux que, conformément aux déclarations qu'il a faites à la Chambre au cours de la discussion sur le renouvellement du privilège de la Banque de France, M. Klotz se propose de soumettre au Parlement, afin d'assurer de nouvelles garanties à l'épargne publique et de la prémunir contre certains abus dont elle a souffert dans le passé.

Réglementer d'une façon précise, logique, complète, la publicité qui doit précéder l'émission, l'exposition, l'offre, la mise en vente, l'introduction sur le marché en France de tous les titres, de quelque nature qu'ils soient, autres que les fonds de l'État français, élargir cette publicité de manière à garantir nos nationaux contre de trop fréquentes exploitations, empêcher les fraudes adroitement pratiquées au moyen des affiches, des prospectus, des circulaires, des annonces dans les journaux ; obliger les émetteurs, les exposants, les metteurs en vente et les introducteurs à donner, sous leur propre responsabilité civile et pénale, toutes les indications permettant, ou bien au parquet de sévir — si elles sont incomplètes ou erronées — ou bien à l'acheteur de se renseigner facilement et de s'engager en connaissance de cause ; protéger le public même contre sa propre imprudence et sauvegarder la petite épargne sans froisser les susceptibilités des États étrangers, sans mettre obstacle aux entreprises honnêtes et sans porter préjudice au marché français, telles sont les considérations qui guident le gouvernement.

Le coupon russe sera-t-il payé ? — Sous ce titre, M. Raoul Péret, président de la Commission du budget de la Chambre des Députés, a publié dans la

Petit Journal un nouvel article sur cette question qui intéresse tant de porteurs français

Examinant les diverses hypothèses il écrit : « Il est possible que lors du quatrième emprunt national que la France émettra, certains avantages soient faits aux porteurs de russe.

« Dans quelle mesure ? Nous ne saurions le dire. Si notre gouvernement à cette pensée, les Chambres auront à se prononcer. Constatons seulement qu'en entrant dans cette voie, on admettrait l'État à prendre indirectement la place des propriétaires de rentes russes auxquels il achèterait en réalité leurs coupons moyennant la délivrance définitive de rente française.

« Il est alors permis d'envisager une dernière hypothèse, celle où le Trésor français se rendrait acheteur, à un taux dont la fixation n'irait pas, d'ailleurs, sans difficulté, des valeurs russes elles-mêmes et, une fois devenu le principal, sinon l'unique porteur de ces valeurs, il lui appartiendrait, lorsque l'heure sera venue, d'exiger de la Russie qu'elle tienne ses engagements.

« Malheureusement, cette opération audacieuse entraînerait un sacrifice budgétaire de plusieurs milliards recouvrables contre la Russie, sans doute, mais pendant longtemps la créance restera mauvaise, et il y a lieu d'hésiter avant de faire supporter à l'ensemble des contribuables une charge aussi lourde. »

Voici sa conclusion : « Ne nous leurrions pas : la question des coupons russes n'est pas près d'être tranchée d'une manière définitive. La solution dépend surtout de l'attitude que prendra le peuple russe vis-à-vis d'un régime qui l'a conduit aux abîmes : le jour où il affirmera par des actes, sa volonté de s'en débarrasser et lui donnera comme successeur un gouvernement qui mettra loyalement sa main dans celle de la France, la Russie retrouvera son crédit et nous pourrons de nouveau lui faire confiance. »

Les Chemins de fer au Maroc. — On parle d'établir au Maroc cinq lignes principales à voie normale, dont une de Tanger à Fez. Quatre autres lignes, faisant un total de 600 kilomètres dans l'ouest marocain, permettront des relations rapides entre Rabat et Casablanca d'un côté, et les villes importantes de l'intérieur, telles que Fez, Tanger, de l'autre. La cinquième ligne, de 300 kilomètres de long, partirait de Fez à l'entrée de l'est marocain jusqu'à la frontière algérienne et le reliait au réseau algérien, ce qui permettrait des relations rapides entre Casablanca et Tunis.

La suppression de la franchise télégraphique. — Le 27 août, le conseil des ministres a décidé de supprimer la franchise jusqu'alors accordée aux télégrammes officiels, dont il a été fait, surtout depuis un an et demi, un usage abusif.

Certes, il y a lieu de constater que, chaque jour, des offices nouveaux ont été créés, des fonctionnaires ont été détachés dans toutes les parties de la France pour parer aux nécessités du moment ; tous avaient droit à la franchise télégraphique et ils en profitaient.

Quoi qu'il en soit, nous devons signaler, à titre documentaire, que le nombre des messages officiels, qui n'était que de 5.500.000 en 1913, est monté à 11.900.000 en 1916, pour atteindre en 1917 le chiffre formidable de 50.915.000, alors que les transmissions privées étaient en décroissance, et que, depuis le commencement de l'année 1918, la progression dans le nombre de ces communications administratives a été constante.

GRANDE-BRETAGNE

Le système monétaire décimal. — Allons-nous voir l'établissement d'un système monétaire décimal en Angleterre ? Malgré l'opposition systématique

que d'une partie de la Chambre des Lords, des efforts sérieux sont faits pour modifier le système actuel. Une commission royale vient d'être désignée pour étudier et faire un rapport sur la question d'établir la monnaie fractionnaire britannique sur la base du système décimal. Le projet propose une nouvelle frappe de monnaie avec la livre comme unité. Celle-ci comprendrait 10 florins, 100 nouvelles pièces de deux pence et 1.000 nouveaux farthings. Aucune monnaie dont la valeur serait supérieure à six pence ne serait affectée. Le nouveau farthing correspondrait à un dixième de la nouvelle pièce de deux pence qui elle-même correspondrait à un dixième de florin.

Ce projet se rapproche beaucoup de celui de Lord Southwark qui fut rejeté en juin dernier. (Voir l'*Economiste* n° 1.371).

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 28 août, s'établit comme suit :

Département d'émission		Liv. sterl.
Billets émis.....		87.336.000
Dette de l'État.....		41.015.100
Autres garanties.....		7.434.900
Or monnayé et en lingots.....		68.886.000
		87.336.000
Département de Banque		
Capital social.....		14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Épargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....		34.918.000
Dépôts divers.....		136.110.000
Traites à sept jours et diverses.....		40.000
Solde en excédent.....		3.499.000
		189.089.000
Garanties en valeurs d'État.....		59.454.000
Autres garanties.....		99.253.000
Billets en réserve.....		29.723.000
Or et argent monnayé en réserve.....		659.000
		189.089.000

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	20.40	6 %
10 juill. 1918	65.968	55.092	178.763	167.301	29.326	16.40	5 %
17 — ...	66.499	55.369	173.010	161.306	29.580	17.09	»
24 — ...	67.188	55.743	171.374	159.388	29.845	17.41	»
31 — ...	67.260	56.871	176.230	165.388	28.839	16.36	»
7 août ...	67.952	56.772	172.640	161.049	29.624	17.16	»
14 — ...	68.234	56.691	171.822	159.890	29.998	17.45	»
21 — ...	68.665	56.749	169.694	157.373	30.366	17.89	»
28 — ...	69.545	57.613	171.028	158.707	30.382	17.76	»

La souscription aux Bons de guerre. — Pour donner une idée de l'émulation qui existe chez nos alliés, pour la souscription aux Bons de guerre, signalons qu'une lutte s'est établie entre Liverpool et Glasgow. Cette dernière tient la tête de toutes les villes anglaises, — en dehors de Londres, — avec £ 35.195.335. Liverpool vient ensuite avec £ 34 millions 820.965. La semaine dernière, Liverpool espérait prendre le premier rang en souscrivant £ 741.220, soit plus du double de la semaine précédente, mais Glasgow a répondu par une souscription de £ 926.186.

La crise du charbon. — La situation générale des usines de gaz et d'électricité en Angleterre est devenue telle, au point de vue du combustible, que

celles possédant des réserves de charbon ont dû, par ordre du contrôleur des combustibles, en fournir à celles qui en manquent. Londres est plus particulièrement atteint, car la moitié des vapeurs qui transportaient le charbon de la région de Durham sont maintenant utilisés ailleurs, tandis que les chemins de fer, qui devaient les remplacer pour les transports de charbon vers le midi, sont encombrés.

Après les messages de MM. Clemenceau et Lloyd George et les appels des maréchaux Foch et Haig, M. Samuel Gompers, président de la Confédération américaine du Travail, a demandé aux mineurs anglais, dans les termes suivants, d'augmenter la production et à la population de réaliser des économies de charbon :

« Sur le front de bataille, les armées alliées n'ont plus maintenant aucune crainte quant au résultat final. Le plus grand danger pour nos combattants et la population civile de la Grande-Bretagne consiste dans la rareté du charbon. La Grande-Bretagne ne doit pas seulement approvisionner de charbon sa propre population, mais la France et l'Italie. Elle doit fournir le charbon des navires qui transportent les troupes américaines et les approvisionnements américains qui lui sont destinés, ainsi qu'à ses alliés.

« Ayant ces faits devant les yeux, je ne puis plus que me joindre à l'appel qui est adressé aux mineurs de la Grande-Bretagne de faire tout leur possible. Chaque tonne de charbon extraite en surplus de la production normale est un coup effectif porté au militarisme de l'Allemagne. Chaque kilogramme de charbon économisé par la population contribuera à hâter la victoire pour la liberté, la justice et la démocratie, et nous donnera à tous l'occasion d'obtenir une paix permanente. »

ITALIE

L'effort financier. — Les dépôts de particuliers dans les principales banques italiennes et dans la Caisse d'épargne postale, qui, avant la guerre, s'élevaient à moins de 3 milliards de lire, dépassent maintenant 5 milliards. Du commencement de juillet au 19 août, soit 50 jours, les versements à la Caisse d'épargne postale ont été en moyenne de 2 millions par jour, chiffre tout à fait remarquable en Italie. On évalue à 10 milliards les fonds déposés dans la totalité des banques italiennes.

A la suite de l'accord intervenu récemment entre les grandes banques italiennes, on va créer un chèque bancaire unique pour tous les établissements de crédit faisant partie du consortium, en vue de généraliser en Italie l'emploi du chèque. L'introduction du chèque barré viendra ensuite.

Les constructions maritimes en Italie. — On annonce officiellement que des navires ayant un tonnage total de 120.000 tonnes ont été construits cette année en Italie. On croit que ce chiffre sera largement dépassé en 1919. Pendant la guerre on a créé en Italie 15 chantiers de constructions navales, tandis que 7 autres sont en voie d'achèvement.

La question du change. — Dans son communiqué, l'« Association italo-française d'Expansion Economique » s'étonne avec raison que la valeur des devises ne soit pas la même à Rome et à Paris. C'est un phénomène regrettable dont la signification s'ajoute à celle de la dépréciation de la monnaie et de son instabilité.

D'où proviennent ces anomalies et ces fluctuations ? Pourquoi ce manque d'unité et d'uniformité, alors qu'on a proclamé si solennellement l'unité d'action financière ? Les gouvernements ont-ils véritablement signé des accords les rendant maîtres de fixer les changes, tout au moins dans les pays alliés ? Dans ses premières déclarations officielles, M. Nitti a dit que « la France, —

comme les autres Alliés — a ouvert à l'Italie les crédits nécessaires pour régler les rapports commerciaux et soutenir les cours de la lire ». Pourquoi les faits ne les confirment-ils pas, ces déclarations ?

En outre, M. Nava, sous-secrétaire d'Etat aux Munitions, de retour de la récente Conférence interalliée de l'Armement à Paris, a déclaré avoir pu constater que « l'Italie ayant été enfin mise sur le même rang que ses alliés, tous ses besoins seront satisfaits de façon à lui permettre de réaliser le programme tracé pour sa collaboration à la Victoire. »

Cette mise sur pied d'égalité est une mesure qui s'impose, car elle est commandée par des raisons de devoir et de justice. Ce qu'on a pu réaliser pour l'armement et les matières premières — et qui sera réalisé demain pour les approvisionnements et les transports — ne serait-il donc pas possible au point de vue financier ?

ETATS-UNIS

Le quatrième emprunt de la Liberté. — La campagne pour le 4^e Emprunt de la Liberté commencera en septembre et durera trois semaines. Le montant de l'emprunt est fixé à 30 milliards de francs, mais on s'attend à ce que le total des souscriptions dépasse ce chiffre de beaucoup.

La propagande sera des plus intensives et faite sous toutes les formes possibles. Déjà le général Pershing a adressé au chef d'état-major de l'armée à Washington le bel appel suivant :

« Les hommes des forces expéditionnaires des Etats-Unis comptent que le quatrième emprunt de la Liberté sera souscrit.

« Dans les camps et les villages de France, nous avons été entraînés et préparés pendant des mois pour la suprême tâche. Dans les ports et le long des routes qui s'en vont depuis la mer jusqu'au front, nous avons organisé, construit, parfait notre œuvre.

« Nous ayons travaillé ferme avec joie, pour le jour de la bataille, et la pensée qui nous a soutenus au cours de nos labeurs et des désagréments de l'hiver, dans les terrains détremés et la boue des tranchées, dans les ports balayés de tempêtes, sous la pluie et le soleil, a été que notre détermination était digne de ceux que nous avons laissés chez nous lorsque nous traversâmes l'océan. Aux côtés des alliés, vétérans après quatre ans de guerre, nous avons commencé à montrer ce que nous pourrions accomplir.

« Les nouvelles de l'Amérique qui montrent un esprit national toujours plus fort, plus uni et plus déterminé, nous font tressaillir de joie. Nous avons des milliers de preuves que notre peuple est derrière nous. Le succès des emprunts précédents, les flottes qui ont été lancées, les restrictions volontaires auxquelles notre peuple s'est soumis vaillamment pour la cause de la liberté du monde nous rendent fiers de le représenter.

« L'esprit américain de liberté et d'indépendance nous pousse à persévérer jusqu'à la fin. Cet esprit de liberté nous donne la certitude que notre peuple restera derrière nous jusqu'au bout, comme il l'a fait dès le début, de telle sorte que nous pourrions retourner bientôt au pays, la victoire remportée. »

De plus le Gouvernement a fait savoir, par une déclaration du Président du « Money Committee », que le taux de l'argent serait élevé à la limite qui serait nécessaire pour paralyser les spéculations au Stock-Exchange.

Message du président Wilson aux ouvriers américains. — Le 31 août, aussitôt après avoir signé le projet de loi relatif aux effectifs militaires, M. Wilson a lancé une proclamation fixant au 12 septembre la date de l'inscription de tous les hommes âgés de 18 à 45 ans non encore inscrits sur les registres et qui n'appartiennent pas à l'armée ou à la

marine des Etats-Unis. On estime que 13 millions d'hommes sont susceptibles de se faire inscrire. Mais seuls les hommes valides n'ayant pas de charges de famille seront effectivement appelés.

Dans sa proclamation, le président Wilson déclare notamment :

« Nous avons la ferme volonté de remporter la victoire décisive par les armes et nous entendons délibérément consacrer la plus grande partie des effectifs militaires de la nation à la réalisation de cet objectif.

« Aucun homme loyal ne voudra dans ce pays se soustraire à cet appel au devoir. Tous voudront y répondre, tous seront fiers d'y répondre, ayant conscience qu'en agissant de la sorte chacun jouera son rôle dans la lutte pour le triomphe de la grande cause. Pour cette cause, il n'est pas de cœur bien placé qui ne soit disposé à consentir le plus grand sacrifice. »

Le lendemain, 1^{er} septembre, à l'occasion de la fête du Travail, du « Labour Day », le président Wilson a publié un émouvant message dont voici les principaux passages :

« Mes chers concitoyens,

« Le « Labour Day » de 1918 ne ressemble à aucun des labour days que nous avons connus. Cette journée a toujours eu parmi nous une haute signification ; aujourd'hui, elle a une suprême signification. Si profondément conscients que nous fusions, il y a un an, dans l'entreprise de vie et de mort dans laquelle s'embarquait la nation, nous ne concevions pas la portée de cette entreprise aussi clairement que nous le faisons maintenant. Nous savions que nous étions tous associés et que nous devions tenir et frapper ensemble ; mais nous ne réalisions pas alors cette association comme nous la réalisons aujourd'hui que nous sommes tous soldats d'une même armée, ayant, certes, plusieurs rôles à jouer, de nombreuses tâches à remplir, mais commandés par une seule et même obligation, qui est de concentrer tous nos efforts vers un seul objectif.

« Nous savons maintenant que chaque outil, dans toutes les industries essentielles, est une arme, et une arme qui sert les mêmes fins que le fusil dans l'armée, une arme si indispensable que si nous la déposions, le fusil ne serait plus d'aucune utilité... »

« Vous connaissez la nature de cette guerre. C'est une guerre que l'industrie doit soutenir. L'armée des travailleurs à l'intérieur est aussi importante et aussi essentielle que l'armée des combattants sur les champs de bataille et l'ouvrier n'est pas seulement nécessaire comme le soldat dans la guerre actuelle. Le soldat est son champion et son représentant.

« Ne pas gagner la guerre mettrait en péril tout ce qui tient au cœur du travailleur depuis qu'il a connu la liberté et que sa lutte pour la justice a commencé... »

« Nous pouvons compter les uns sur les autres. La nation est unanime. Elle ne prend conseil d'aucun clan particulier. Elle ne sert aucun intérêt privé ou individuel. Son âme a été clarifiée et fortifiée par ces journées à la flamme desquelles sont détruites toutes les impuretés. La lumière d'une nouvelle conviction a pénétré chaque classe parmi nous, car nous comprenons, comme nous l'avions fait auparavant, que nous sommes des camarades dépendant les uns des autres, que nous sommes invincibles lorsque nous sommes unis et impuissants lorsque nous sommes divisés. Et c'est dans cet esprit que nous joignons les mains pour conduire le monde vers ces jours nouveaux et meilleurs. »

Les mesures économiques. — Le gouvernement des Etats-Unis, par l'entremise de sa corporation des

finances de guerre, fera des avances de fonds aux banques afin de couvrir les prêts faits aux fermiers et marchands pour la moisson et la vente du blé et des autres récoltes. Ces emprunts sont pour une période de quatre mois et payent un intérêt de 6 % l'an. Le gouvernement vient en aide également aux éleveurs de bétail en prêtant de l'argent à la Banque fédérale des réserves, ce qui permettra à celle-ci de faire des prêts aux fermiers.

Grâce à l'organisation de la main-d'œuvre, l'immense moisson de blé américain se fait avec une rapidité inespérée. Une véritable armée de travailleurs se dirige à travers la frontière du Canada pour aider à faire rentrer le blé canadien, conformément à l'entente conclue entre les deux pays. Cette armée agricole rentrera aux Etats-Unis quand viendra le moment de récolter le maïs.

M. Hoover, le contrôleur du Ravitaillement, a déclaré que les Etats-Unis veulent participer, avec leurs alliés, aux sacrifices en vivres comme à ceux du sang pour la cause de la démocratie. Il affirme qu'ils rempliront les promesses faites aux ministres du Ravitaillement alliés et que l'Amérique s'engage à fournir aux Alliés, l'année prochaine, quatre millions de livres de substances grasses, 900 millions de livres de produits de viande, 50 millions de quintaux de céréales et 1.500 millions de livres de sucre. Il pense qu'après le 1^{er} septembre il n'y aura plus aucune nécessité de rationner les vivres dans les pays alliés, à l'exception du sucre et de la viande.

Finances américaines. — Le Trésor des Etats-Unis annonce que les paiements de prêts aux Alliés s'élèvent maintenant à 6.089.064.750 dollars. Cette somme représente le total des chèques payés par le Trésor des Etats-Unis, en dehors des crédits alloués et des accords conclus avec les Etats-Unis pour des emprunts.

Le total de ces crédits s'élève à 7.092.049.000 dollars. Lors que le gouvernement américain fait un achat dans un des pays alliés, il en crédite le compte de celui-ci.

Les crédits individuels des nations alliées s'établissent comme suit :

	(1.000 dollars)
Angleterre	3.725.000
France	2.065.000
Italie	780.000
Russie	325.000
Belgique	154.259
Grèce	15.790
Cuba	15.000
Serbie	12.000

Sur les crédits accordés à la Russie, 187.000.000 de dollars ont été seulement utilisés.

Depuis l'entrée en guerre des Etats-Unis, le pourcentage de la réserve d'or aux billets en circulation a baissé de 83 % à 56,5 %, et le montant des billets a augmenté de \$ 43,34 par habitant à \$ 50,86. Dans les milieux financiers, cette situation ne cause aucune inquiétude ; on fait observer qu'elle est le signe, non pas d'une inflation malsaine, mais du développement normal des ressources nationales.

Les chiffres publiés pour le mois d'août portent le total des dépenses de guerre de l'Amérique à 14.400 millions de dollars, dont 10.400 millions de dollars depuis le mois de janvier 1918.

La dépense quotidienne est actuellement de 52 millions de dollars, c'est-à-dire le double exactement de celui d'il y a un an.

La production de l'acier aux Etats-Unis. — Les constructions maritimes, de même que les autres industries de guerre risquent d'être obligées de ralentir leur activité faute d'acier. On estime que la production serait en déficit de 3 à 4 millions de tonnes sur les besoins prévus pour les six mois prochains. Certaines industries secondaires devront

être supprimées momentanément et il est possible que certaines usines soient transformées en usines de guerre.

Le *War Industry Board* (Conseil des Industries de guerre) avertit les industriels placés sur la liste préférentielle que toute revente d'acier entraînera la suppression de leur privilège. On espère, d'autre part, que la saisie de la Becker Steel Company permettra d'utiliser les procédés allemands pour faire de l'acier à grande vitesse.

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 23 août 1918 accuse, sur celui du 15 août 1918, les variations suivantes :

	15 août 1918	23 août 1918	Compar.
(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.348	2.348	"
— argent.....	120	120	"
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	1.928	1.991	+ 63
Portefeuille d'es-compte.....	15.968	15.959	- 9
Avances.....	12	6	- 6
Portefeuille titres....	129	130	+ 1
Circulation.....	12.930	13.111	+ 181
Dépôts.....	8.124	8.155	+ 31

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil.)
7 août 1918	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 % (3 août)
29 juin...	2.346	121	1.786	12.510	9.181	16.671	6	5
7 juillet...	2.346	121	1.808	12.570	8.320	15.653	5	"
15 — ...	2.347	121	1.768	12.471	7.911	15.216	9	"
23 — ...	2.347	121	1.744	12.384	7.752	14.943	6	"
31 — ...	2.347	120	1.851	12.705	8.505	15.989	8	"
7 août...	2.348	120	1.874	12.786	8.333	15.850	9	"
15 — ...	2.348	120	1.928	12.930	8.124	15.968	12	"
23 — ...	2.348	120	1.991	13.111	8.155	15.959	6	"

En outre, au 23 août 1918, il y avait en circulation dans le public 7.934 millions de marks de billets de Caisses de Prêts et 344 millions de marks des Bons de Caisse de l'Empire.

(1) Depuis le 7 août 1914, les bons des Caisses de prêts (Darlehenskassenscheine) sont compris au bilan avec les billets de l'Empire (Reichskassenscheine).

Les capitaux allemands en Russie. — Suivant une source autorisée, les capitaux allemands intéressés dans les entreprises russes s'élèvent à 815 millions de roubles et se répartissent ainsi dans les principales branches de l'industrie :

	(Milliers de roubles)
Gaz, Electricité.....	119.000
Naphte.....	62.620
Métallurgie.....	71.450
Constructions mécaniques.....	39.640
Industrie textile.....	82.400
Mines de charbon.....	31.580
Industrie chimique.....	16.500
Banques.....	220.000
Tramways et entreprises de construction.....	170.750

On annonce qu'un syndicat financier, formé pour accaparer les affaires d'Ukraine par la Deutsche Bank, la Diskonto-Gesellschaft, la Dresdner Bank et d'autres banques particulières, s'efforce d'obtenir de l'hetman la concession des grandes lignes

de chemins de fer, déjà projetées par l'ancien gouvernement russe. D'après les bruits qui courent, il serait sur le point d'évincer les Compagnies privées déjà existantes en Ukraine. Il propose au gouvernement une avance de 500 millions pour la remise en état du matériel et des voies ferrées du pays, avance que gagneraient les concessions demandées. Ce même syndicat étudie l'utilisation industrielle des rapides du Dniéper au-dessous d'Eka-terinoslaw, et l'installation de grandes usines électro-hydrauliques, d'accord avec les grandes Compagnies d'électricité allemandes.

Le régime des succédanés. — L'ordonnance du 7 mars 1918 qui réglemente la vente des succédanés a créé dans tout l'Empire une jurisprudence unique en ce qui concerne les denrées alimentaires ; il appartient aux autorités des divers Etats d'étendre à leur gré les prescriptions de cette ordonnance aux objets de première nécessité autres que les denrées alimentaires. Usant de cette faculté, le Wurtemberg et le district de Hohenzollern ont décidé de soumettre à la formalité de l'autorisation préalable la fabrication et la vente des succédanés des objets de première nécessité, qui auparavant n'étaient soumises qu'à une simple déclaration.

En vertu d'une dérogation entrée en vigueur le 14 juin 1918, les dispositions de l'ordonnance du 7 mars ne s'appliquent pas aux produits ci-après : margarine et graisse comestible artificielle, saccharine, denrées considérées comme succédanés uniquement parce qu'au lieu de sucre on a employé pour leur fabrication de la saccharine en observant les prescriptions réglementaires, eaux minérales, limonades artificielles, tartes, gâteaux, boissons, glaces, articles de confiserie, etc., pourvu toutefois que les succédanés entrant éventuellement dans leur composition aient été autorisés par un office ou soient au nombre des produits indiqués plus haut.

En ce qui concerne la vente des succédanés emballés, et sur l'emballage desquels doit figurer le nom ou la raison sociale du producteur ou du marchand, la remise d'un certificat ne sera pas obligatoire lorsque l'emballage mentionnera l'office qui aura autorisé le succédané.

Le délai, prévu par l'ordonnance, pendant lequel les succédanés non autorisés et se trouvant dans le commerce avant le 1^{er} mai 1918 pourront rester en circulation, a été prorogé jusqu'au 1^{er} octobre 1918.

Depuis que l'ordonnance du 7 mars 1918 a été mise en vigueur, le nombre des succédanés dont les offices compétents ont refusé d'autoriser la fabrication et la vente atteint 452. La plupart des fabricants de ces produits habitent non pas Berlin, mais Leipzig, Dresde, Hambourg et Munich. Il résulte de déclarations faites au cours de la séance du 25 avril 1918 de la première Chambre badoise, que le nombre des succédanés pour la vente desquels une autorisation a été demandée au gouvernement badois, du 1^{er} février au 15 octobre 1917, est de 553 ; les produits autorisés, jusqu'au 15 octobre 1917, se montent à 436, dont 80 milli-café, 48 poudres à gâteaux, 37 succédanés de thé, 36 comprimés pour bouillon, 36 produits pour lessive, sans graisse, 29 poudres à pudding, 22 extraits de viande et aromes pour potages, 18 succédanés du miel, etc... Ont été refusés : 13 comprimés pour bouillon, 7 poudres à gâteaux, 7 poudres de miel, 6 produits pour empeser, 5 succédanés des œufs, etc.

AUTRICHE-HONGRIE

Le 8^e emprunt de guerre hongrois et les finances autrichiennes. — Une note officieuse, publiée à Budapest, déclare que, bien que les résultats du

8^e emprunt de guerre hongrois n'aient pas encore été établis d'une façon définitive par les bureaux officiels de souscription, il résulte des décomptes précédents et des statistiques des dits bureaux qu'en tenant compte de la souscription nominale de 950 millions de couronnes prise par les établissements financiers, le résultat du 8^e emprunt de guerre dépasse notablement le montant obtenu par les emprunts précédents et en particulier de 300 millions de couronnes le montant obtenu par le 7^e emprunt de guerre.

D'après les déclarations faites par le ministre des finances autrichien, la circulation fiduciaire en Autriche s'élève actuellement à 24 milliards de couronnes au lieu de 14 milliards il y a un an, le montant des bons de caisse placés par la Banque dans le public atteint 1.400 millions de couronnes. Selon le rapport de la Commission de la dette, les avances faites par la Banque à l'Autriche se chiffraient, le 7 juillet 1918, par 67 milliards de couronnes.

D'autre part, la majoration de 4 1/2 % à 4 3/4 % par les banques viennoises du taux de l'intérêt de leurs avances sur les titres d'emprunts de guerre ayant donné lieu à un certain nombre de ventes de ces titres, l'administration des finances a invité les banques à revenir à l'ancien taux. Des négociations se poursuivent à ce sujet. On étudie la création d'un syndicat pour acquérir les titres d'emprunts de guerre qui seraient offerts par suite du non-renouvellement des prêts.

Rivalité économique entre Vienne et Budapest. — A ce sujet, l'*Arbeiter Zeitung*, de Vienne, écrit les passages caractéristiques suivants sur l'état d'animosité qui existe au point de vue économique entre l'Autriche et la Hongrie :

« Le compromis austro-hongrois prescrit la liberté de trafic entre les deux Etats. Mais, contre nous, la Hongrie peut s'autoriser de ce que l'Autriche a commencé la première ces interdictions d'exportation au début de la guerre, à une époque où, le prix du bétail étant incomparablement plus élevé en Hongrie qu'en Autriche, les marchands de bétail y faisaient passer leurs bêtes. Le gouvernement hongrois est parti de là pour décréter le blocus contre l'Autriche, un « blocus » dont il n'est pas permis aux journaux autrichiens de parler.

« La contrebande est devenue en Hongrie une industrie nationale. Le gouvernement a laissé monter le prix des denrées infiniment au-dessus des prix d'Autriche, si bien qu'il a été toujours profitable d'introduire des denrées d'Autriche en Hongrie, puis de les faire revenir en Autriche avec des prix majorés.

« Contre cette contrebande-là, le gouvernement hongrois n'a jamais pris de mesures. L'Autriche s'est contentée de publier des défenses et on n'a jamais entendu dire qu'un de ses douaniers ait fusillé un contrebandier. Il est grand temps que M. Hussarek fasse à Budapest des représentations sérieuses. »

SUISSE

Un nouvel emprunt fédéral. — Le Conseil Fédéral suisse vient d'autoriser le Département des finances à émettre un nouvel emprunt de mobilisation de cent millions à 5 0/0, au taux de 99, remboursable en un délai de six ans. Ces obligations pourront être affectées au paiement de l'impôt de guerre.

Accords germano-suisse. — On annonce que de nouveaux arrangements sont intervenus entre les gouvernements suisse et allemand, qui étendent dans une notable mesure les effets de la convention d'avril 1918, stipulant que tous les navires chargés de blé et autres produits alimentaires indispensables, destinés à la Suisse, bénéficient d'un sauf-conduit, à la condition de faire route sur Cette ou un

port neutre et de porter les signes distinctifs convenus.

Tandis que jusqu'ici il n'y avait, à part le blé, qu'un nombre restreint d'articles, plus particulièrement ceux monopolisés qui bénéficiaient du transport avec sauf-conduit, le gouvernement allemand en vue de faciliter le ravitaillement de la Suisse, a consenti à ce que toutes les denrées alimentaires importantes, ainsi que les principales matières premières et auxiliaires aient la faveur du sauf-conduit.

Suspension des exportations. — Le Conseil Fédéral a pris un nouvel arrêté concernant les interdictions d'exportations. L'exportation de toutes les marchandises est interdite. Les autorisations ne peuvent être accordées que par le Département d'économie publique afin de sauvegarder les intérêts du pays, et sous les conditions fixées. Le Département d'économie publique et le Département des douanes sont chargés de l'exécution du nouvel arrêté.

Le Conseil Fédéral a pris également un arrêté concernant les certificats d'origine. Il prévoit contre les abus qui pourraient être faits des peines très graves d'emprisonnement et d'amende, ainsi que la suppression des certificats pour la maison qui n'aurait pas observé cet arrêté.

Revue Commerciale

La vente du lait et de ses dérivés. — Un décret, en date du 29 août, publié au *Journal officiel* du 31 août 1918 réglemente la vente du lait et des produits dérivés.

Cette mesure complète celle qu'avait déjà prise M. Boret pour imposer aux industries de transformation du lait une déclaration permettant le contingentement de leur production. Elle s'inspire également du souci de réserver à la consommation en nature du lait, surtout pendant la période d'hiver, les plus grandes quantités possibles de cet aliment de première nécessité.

M. Boret n'a pas cru devoir employer la taxation du lait à la production, il s'est borné à donner aux préfets le pouvoir, et à leur imposer l'obligation, de fixer des prix limites à la consommation aussi bien du lait que des produits dérivés du lait (beurre, fromages, etc.) ; les prix limites pourront d'ailleurs varier suivant les circonstances locales et les saisons. Mais en aucun cas ils ne devront être basés sur un prix théorique du lait à la production supérieur à 0 fr. 375.

En outre une circulaire, publiée le 3 septembre et adressée par M. Victor Boret aux préfets, fait remarquer qu'il ne pourrait être question de fixer un prix uniforme pour le beurre. Néanmoins il donne les directives suivantes :

Le prix de revient actuel d'un kilogramme de beurre des Charentes ressort à un prix maximum de 8 francs, compte tenu des frais de fabrication, bénéfices et déduction faite de la valeur du lait écrémé.

Le prix au commerce de gros excédera celui de la production de 40 centimes à 80 centimes, suivant les distances, et la rémunération du détaillant grèvera la marchandise d'une nouvelle plus-value de 1 franc au maximum.

On peut donc fixer le prix limite extrême du beurre fin de première qualité fabriqué dans les beurseries coopératives ou laiteries industrielles à 9 fr. 80 le kilogramme au consommateur des plus grandes villes.

Dans les autres régions, le prix limite du beurre peut se calculer en suivant une marche analogue. Par suite de la variété des fromages à pâte

molle, il n'est pas possible de donner des règles fixes pour le calcul des prix limités à la consommation. Pourtant, le fromage de camembert, dont la production et la consommation sont les plus étendues, peut être choisi comme exemple. Pour ce produit, le prix maximum à la production ressort de 90 à 95 centimes.

D'autres prix limités pour les fromages durs, dont la fabrication constitue une véritable industrie, ainsi que pour les laits condensés et lait-secs sont actuellement à l'étude. Ces produits, en effet, en raison de leur durée de consommation, sont susceptibles de donner lieu à accaparement et à spéculation et des évaluations de prix de revient sont demandées d'urgence aux préfets.

Céréales. — On peut maintenant considérer la moisson comme terminée dans la majeure partie de l'hémisphère septentrional, mais les travaux de battage et les opérations de transport et de manipulation des produits sont toujours en cours; aussi ne possède-t-on pas encore un nombre considérable d'évaluations sur l'importance des récoltes des céréales.

Dans le dernier *Bulletin de Statistique agricole et commerciale* de l'Institut International d'Agriculture de Rome, se trouvent cependant réunies un certain nombre de prévisions ou d'évaluations de récoltes pour les principaux pays producteurs de céréales, tels que le Canada, les Etats-Unis et l'Inde britannique.

Pour le *froment*, la prévision de récolte des Etats-Unis s'élève à 238.956.480 quintaux, soit 134.9 % de la production de 1917 et 108.5 % de la production moyenne de la période quinquennale 1912-1916.

Pour l'ensemble des quatre pays pour lesquels on possède les données de 1918 et qui sont le Canada, les Etats-Unis, l'Inde et la Tunisie, la production est évaluée à 415.035.709 quintaux, soit 120.0 % de la production de 1917 et 107.0 % de la production moyenne de l'ensemble de ces pays.

Pour ce qui est du *seigle*, la production des Etats-Unis est évaluée à 19.558.770 quintaux, soit 128,0 % de la production de 1917 et 172,9 % de la production moyenne quinquennale précédente.

Le chiffre de la production de l'*orge* aux Etats-Unis atteint 50.511.040 quintaux, soit 110 % de celle de 1917 et 115,1 % de la production moyenne. Dans l'ensemble, pour les Etats-Unis, le Canada et de la Tunisie, la récolte de 1918 est évaluée à 71.228.891 quintaux, soit 120,1 % de celle de 1917 et 128,6 % de la production moyenne quinquennale précédente.

Relativement à l'*avoine*, le chiffre de la production des Etats-Unis est de 207.274.200 quintaux en 1918, soit 90 % de la production de 1917 et 110,2 % de la moyenne quinquennale 1912-1916. Le résultat total pour le Canada, les Etats-Unis et la Tunisie est de 274.790.907 quintaux correspondant à 93,7 % de la production de 1917 et à 109,2 % de la production moyenne quinquennale.

Quant au maïs, la seule prévision officielle de récolte actuellement connue est celle des Etats-Unis que vient de recevoir récemment l'Institut. Elle s'élève à 759.235.890 quintaux, inférieure de 5 % à la production de 1917 mais dépassant d'environ 8 % la production moyenne de la période quinquennale 1912-1916.

Dans le même bulletin se trouvent également des renseignements relatifs à la production du riz, des graines de lin, des pommes de terre et du coton aux Etats-Unis. Toutes ces productions dépassent celles des dernières années, sauf en ce qui concerne les pommes de terre, pour lesquelles la prévision de production est inférieure de 8 % à celle de 1917.

PETITES NOUVELLES

◆ La Bourse est actuellement bien impressionnée par un avis de la Chambre syndicale des agents de change à ses membres, les informant que les anciens délais de livraison des titres seront de nouveau appliqués et que les *rachats d'office*, en cas de non livraison, pourront être effectués. On se souvient que ces rachats avaient été supprimés fin mai, à cause des lenteurs des mouvements des titres qui avaient été envoyés en province pour sauvegarde. On assure également que les coulissiers ont demandé aux agents de change de rapatrier à Paris les titres de leur clientèle, titres qu'ils leur avaient confiés au début de juin pour les soustraire aux risques de guerre.

◆ *Les frais de sauvegarde des titres en dépôt.* — Les Etablissements de Crédit ont avisé leur clientèle que le transfert en province des titres, dont ils ont la garde, a entraîné pour les déposants les frais ci-après :

0 fr. 20 par titre au porteur de 500 francs et au-dessous ;

0 fr. 10 par titre nominatif de 500 francs et au-dessous ;

0 fr. 05 par titre nominatif de 500 francs et au-dessous, lorsque chaque certificat dépasse 200 titres (et au prorata de la valeur pour les titres cotés au-dessus de 500 francs), dont leur compte sera débité dans le semestre courant.

Des réclamations s'étant élevées de la part des porteurs sur la *Cote de la Bourse et de la Banque*, après un examen approfondi de la question, conclut que les banques ont agi dans l'intérêt de leurs clients et que même elles ne pouvaient pas agir autrement. Par conséquent, le remboursement des frais de transport est dû par les clients.

Marché Financier

Paris, le 5 septembre 1918.

Malgré quelques prises de bénéfices, l'allure générale demeure ferme. Bonne tenue de nos Rentes, des actions de nos Banques et des valeurs de métallurgie.

Parmi les derniers cours cotés nous relevons :

Au Parquet. — Au comptant : 3 %, 64,10 ; 5 %, 87,95 ; 4 %, ex-c., 71,35 ; Banque de France, 5,180 ; Banque de Paris et des Pas-Bas, 1,170 ; Crédit Foncier, 785 ; Crédit Lyonnais, 1,225 ; Compagnie Algérienne, 1,450 ; Actions Est, 865 ; P.-L.-M., 1,005 ; Orléans, 1,170 ; Midi, 989 ; Nord, 1,406 ; Ouest, 784 ; Voitures à Paris, 430 ; Suez, 5,660 ; Thomson-Houston, 755 ; Boléo, 865 ; Penarroya, 1,425 ; Extérieure, 112,10 ; Russe 5 % 1916, 63 ; Andalous, 390 ; Rio-Tinto, 1,995 ; Briansk, 239 ; Prowodnik, 202 ; Naphte, 242 ; Tréfileries du Havre, 267 ; Montbard-Aulnoye, 548 ; Etablissements Bergougnan, 1,630.

Marché en Banque. — Au comptant : Toula, 630 ; Maltzof, 420 ; Platine, 552 ; Cape Copper, 119,50 ; De Beers ordinaire, 465 ; Mount Elliott, 122,50 ; Bakou, 1,190 ; Utah, 635 ; Rand Mines, 94,50.

Marché de Londres (derniers cours). — Consolidés, 57 3/4 ; Emprunt 3 1/2, 88 5/8 ; Emprunt français, 80 15/16 ; South Eastern, 37 1/8 ; Ontario, 23 1/2 ; United Steel com, 121 ./.; Canadian Pacific, 173 3/4 ; Rand Mines, 2 27/32 ; De Beers, 13 ./.; Rio Tinto, 70 1/16.

Marché de New-York (derniers cours). — Atchison Topka, 87 1/4 ; Calumet, 452 ; Canadian Pacific, 163 ./.; General Electric, 148 3/8 ; Louisville Nash, 115 1/2 ; Southern Pacific, 87 3/4 ; United Steel com, 115 3/8 ; Union Pacific, 123 ./.; Argent en barres, 101 1/2.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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