

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.
TÉLÉPHONE : Central 46-64

N° 1243. — 48^e volume (26) || Bureaux : 50, Rue Sainte-Anne, Paris (2^e Arr^t) || Vendredi 31 Décembre 1915

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

| DATES | Encaisse métallique | | Circulation fiduciaire | PRINCIP. CHAPITRES | | | | | Taux de l'escompte |
|---|---------------------|--------|------------------------|-----------------------------------|---|---------|--------|--------|--------------------|
| | Or | Argent | | C/courants et dépôts particuliers | Portefeuille escompte s' valeurs mobilières | Avances | Autres | Autres | |
| FRANCE — Banque de France | | | | | | | | | |
| 1914 23 juillet.... | 4.104 | 640 | 6.912 | 943 | 1.541 | 739 | | | 3 1/2 |
| 1915 16 décembre. | 5.026 | 357 | 13.449 | 2.236 | 2.213 | 1.150 | | | 5 |
| 1915 23 décembre. | 5.070 | 352 | 13.201 | 2.033 | 2.274 | 1.161 | | | 5 |
| 1915 30 décembre. | 5.015 | 352 | 13.309 | 2.114 | 2.268 | 1.148 | | | 5 |
| ALLEMAGNE — Banque de l'Empire | | | | | | | | | |
| 1914 23 juillet.... | 1 696 | 418 | 2.364 | 1.180 | 939 | 63 | | | 4 |
| 1915 7 décembre. | 3 045 | 45 | 7.550 | 2.084 | 6.240 | 17 | | | 5 |
| 1915 15 décembre. | 3 048 | 47 | 7.625 | 2.207 | 6.594 | 18 | | | 5 |
| 1915 23 décembre. | 3 052 | 44 | 7.838 | 2.558 | 6.757 | 17 | | | 5 |
| ANGLETERRE — Banque d'Angleterre | | | | | | | | | |
| 1914 23 juillet.... | 1 004 | » | 733 | 1 055 | 841 | » | | | 3 |
| 1915 9 décembre. | 1 257 | » | 854 | 2 250 | 2 323 | » | | | 5 |
| 1915 16 décembre. | 1 257 | » | 857 | 2 354 | 2 421 | » | | | 5 |
| 1915 23 décembre. | 1 277 | » | 877 | 2 468 | 2 561 | » | | | 5 |
| DANEMARK — Banque Nationale | | | | | | | | | |
| 1914 31 juillet.... | 110 | » | 219 | 24 | 94 | 15 | | | 6 |
| 1915 30 septemb.. | 150 | 7 | 309 | 6 | 60 | 20 | | | 5 |
| 1915 31 octobre... | 150 | 6 | 324 | 9 | 70 | 20 | | | 5 |
| 1915 30 novembre. | 151 | 6 | 310 | 10 | 62 | 20 | | | 5 |
| ESPAGNE — Banque d'Espagne | | | | | | | | | |
| 1914 24 juillet.... | 543 | 730 | 1 919 | 498 | 446 | 170 | | | 4 1/2 |
| 1915 4 décembre. | 855 | 750 | 2 067 | 686 | 463 | 277 | | | 4 1/2 |
| 1915 11 décembre. | 860 | 753 | 2 064 | 698 | 463 | 276 | | | 4 1/2 |
| 1915 18 décembre. | 861 | 756 | 2 050 | 684 | 467 | 272 | | | 4 1/2 |
| HOLLANDE — Banque Néerlandaise | | | | | | | | | |
| 1914 25 juillet.... | 340 | 17 | 652 | 10 | 185 | 130 | | | 3 1/2 |
| 1915 27 novembre. | 863 | 8 | 1 187 | 70 | 160 | 198 | | | 4 1/2 |
| 1915 4 décembre. | 876 | 7 | 1 196 | 76 | 162 | 189 | | | 4 1/2 |
| 1915 11 décembre. | 882 | 8 | 1 187 | 90 | 162 | 188 | | | 4 1/2 |
| ITALIE — Banque d'Italie | | | | | | | | | |
| 1914 31 juillet.... | 1 105 | 89 | 1 730 | 245 | 586 | 115 | | | 5 1/2 |
| 1915 10 novembre. | 1 117 | 108 | 2 917 | 775 | 508 | 198 | | | 5 1/2 |
| 1915 20 novembre. | 1 109 | 110 | 2 895 | 810 | 508 | 185 | | | 5 1/2 |
| 1915 30 novembre. | 1 098 | 109 | 2 922 | 810 | 501 | 181 | | | 5 1/2 |
| ROUMANIE — Banque Nationale | | | | | | | | | |
| 1914 18 juillet.... | 154 | 1 | 414 | 14 | 237 | 47 | | | 5 1/2 |
| 1915 30 octobre... | 177 | 0 | 743 | 68 | 289 | 50 | | | 6 |
| 1915 13 novembre. | 179 | 0 | 756 | 65 | 288 | 48 | | | 6 |
| 1915 20 novembre. | 180 | 0 | 757 | 66 | 287 | 46 | | | 6 |
| RUSSIE — Banque de l'Etat | | | | | | | | | |
| 1914 21 juillet.... | 4 270 | 197 | 4 358 | 698 | 1 049 | 518 | | | 5 1/2 |
| 1915 5 novembre. | 4 276 | 68 | 13 476 | 2 224 | 9 416 | 1 872 | | | 6 |
| 1915 21 novembre. | 4 281 | 76 | 13 636 | 2 416 | 10 032 | 2 672 | | | 6 |
| 1915 6 décembre. | 4 288 | 86 | 13 920 | 2 376 | 9 856 | 2 464 | | | 6 |
| SUÈDE — Banque Royale | | | | | | | | | |
| 1914 31 juillet.... | 146 | 8 | 320 | 109 | 236 | 41 | | | 5 1/2 |
| 1915 30 septemb.. | 159 | 5 | 433 | 97 | 221 | 14 | | | 5 |
| 1915 30 octobre... | 159 | 5 | 432 | 119 | 222 | 14 | | | 5 |
| 1915 30 novembre. | 159 | 5 | 423 | 136 | 235 | 17 | | | 5 |
| SUISSE — Banque Nationale | | | | | | | | | |
| 1914 23 juillet.... | 180 | 19 | 268 | 51 | 94 | 14 | | | 3 1/2 |
| 1915 30 novembre. | 248 | 55 | 428 | 75 | 140 | 18 | | | 4 1/2 |
| 1915 7 décembre. | 247 | 54 | 417 | 84 | 138 | 17 | | | 4 1/2 |
| 1915 15 décembre. | 249 | 54 | 412 | 96 | 135 | 18 | | | 4 1/2 |

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

| | Pair | 16 juillet 1914 | 1 ^{er} déc. 1915 | 8 déc. 1915 | 15 déc. 1915 | 22 déc. 1915 | 29 déc. 1915 |
|-----------------|--------|-----------------|---------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Londres..... | 25.224 | 25.174 | 27.375 | 27.705 | 27.66 | 27.65 | 27.765 |
| New-York..... | 548.25 | 516 » | 578 » | 587.50 | 585.50 | 584.50 | 585 » |
| Espagne..... | 500 » | 482.75 | 549.50 | 550.50 | 549.50 | 550 » | 554 » |
| Hollande..... | 208.30 | 207.56 | 243 » | 247 » | 252.50 | 253 » | 256.50 |
| Italie..... | 100 » | 99.62 | 90 » | 89.50 | 89.50 | 88.50 | 88.50 |
| Péetrograd..... | 266.67 | 263 » | 188.50 | 185 » | 185 » | 184 » | 180 » |
| Scandinavie.. | 139 » | 138.25 | 160.75 | 165 » | 165 » | 163 » | 161 » |
| Suisse..... | 100 » | 100.03 | 108.50 | 109.50 | 111 » | 111 » | 111.50 |

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

| Unités | 16 juillet 1914 | 1 ^{er} déc. 1915 | 8 déc. 1915 | 15 déc. 1915 | 22 déc. 1915 | 29 déc. 1915 |
|-----------------|-----------------|---------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Londres..... | 100 liv. | 99.82 | 108.53 | 109.84 | 109.66 | 109.62 |
| New-York..... | » dol. | 99.56 | 111.52 | 113.36 | 112.98 | 112.78 |
| Espagne..... | » pes. | 96.55 | 109.90 | 110.10 | 109.90 | 110 » |
| Hollande..... | » flor. | 99.64 | 116.65 | 118.51 | 121.22 | 121.46 |
| Italie..... | » lire. | 99.62 | 90 » | 89.50 | 89.50 | 88.50 |
| Péetrograd..... | » rbl. | 98.62 | 70.68 | 69.37 | 69.37 | 69 » |
| Scandinavie.. | » cou. | 99.46 | 115.64 | 118.70 | 118.70 | 117.26 |
| Suisse..... | » fr. | 100.03 | 108.50 | 109.50 | 111 » | 111 » |

Changes de Londres sur : (chèque)

| | Pair | 16 juillet 1914 | 30 nov. 1915 | 7 déc. 1915 | 14 déc. 1915 | 21 déc. 1915 | 28 déc. 1915 |
|-----------------|--------|-----------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Paris..... | 25.224 | 25.184 | 27.65 | 27.705 | 27.675 | 27.585 | 27.70 |
| New-York..... | 4.86 | 4.871 | 4.705 | 4.72 | 4.72 | 4.731 | 4.74 |
| Espagne..... | 25.22 | 24.90 | 25.15 | 25.13 | 25.15 | 25.12 | 25.10 |
| Hollande..... | 12.109 | 12.125 | 11.24 | 11.175 | 10.95 | 10.935 | 10.90 |
| Italie..... | 25.22 | 25.268 | 30.60 | 30.925 | 31.05 | 31.03 | 31.20 |
| Péetrograd..... | 94.62 | 95.80 | 145.50 | 149.25 | 150.50 | 152 » | 157.50 |
| Portugal..... | 53.28 | 46.19 | 33.75 | 34 » | 34.25 | 34.62 | 34.50 |
| Scandinavie.. | 18.25 | 18.24 | 16.70 | 16.70 | 17.40 | 17.25 | 17.15 |
| Suisse..... | 25.22 | 25.18 | 25.175 | 25.175 | 25.05 | 24.90 | 24.90 |

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

| Unités | 16 juillet 1914 | 30 nov. 1915 | 7 déc. 1915 | 14 déc. 1915 | 21 déc. 1915 | 28 déc. 1915 |
|-----------------|-----------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Paris..... | 100 fr. | 100.14 | 91.22 | 91.22 | 91.14 | 91.43 |
| New-York..... | » dol. | 99.90 | 103.42 | 103.42 | 103.42 | 102.85 |
| Espagne..... | » pes. | 96.64 | 100.28 | 100.37 | 100.28 | 100.41 |
| Hollande..... | » flor. | 99.87 | 107.73 | 108.35 | 110.58 | 110.73 |
| Italie..... | » lire. | 99.82 | 82.42 | 81.56 | 81.23 | 81.28 |
| Péetrograd..... | » rou. | 98.77 | 65.03 | 63.39 | 62.87 | 62.25 |
| Portugal..... | » mil. | 86.69 | 63.34 | 63.81 | 64.28 | 64.97 |
| Scandinavie.. | » cou. | 100.85 | 109.30 | 109.30 | 104.90 | 105.80 |
| Suisse..... | » fr. | 100.17 | 100.21 | 100.21 | 100.69 | 101.29 |

La semaine sous revue est caractérisée par un fléchissement sensible des devises scandinaves. La couronne suédoise passe de 1.67 à 1.64; la couronne norvégienne, de 1.64 à 1.61; la couronne danoise a seulement baissé d'un demi-point, à 1.58. Par contre, le chèque sur Londres s'est relevé presque brusquement à 27.76 1/2, contre 27.65 le 21 décembre. Cette hausse est la conséquence du fait que le dollar est devenu plus facile à Londres, grâce aux mesures prises pour l'amélioration du change anglo-américain; un courant de demandes a été dérivé vers le marché anglais, dégageant un peu notre propre marché du dollar. Aussi le câble-transfert sur New-York n'a-t-il haussé que d'un demi-point, à 5.85. Le florin hollandais est également très ferme à 2.56 1/2, contre 2.53 la semaine dernière; l'Espagne s'est également relevée à 554, contre 550. Le franc suisse est en baisse d'un demi-

point, à 1.11; la lire se retrouve à 88 1/2, après être descendue à 88 les 23, 24 et 27 décembre. Enfin, le rouble perd à nouveau 4 points, à 1.80.

En somme, l'année finit sur une tendance générale assez incertaine et il est bien difficile de prévoir ce que sera le prochain avenir. Tout ce qu'on peut dire, c'est que nous ne sommes pas au bout des difficultés; l'énormité des achats que nous devons faire au dehors pèsera longtemps et lourdemment sur notre balance économique, et il n'y a pas lieu de s'attendre à une sérieuse amélioration des conditions actuelles tant qu'un changement ne se sera pas produit dans les mouvements de notre commerce extérieur. Ce changement nous ne pouvons guère l'espérer avant la paix et la reprise de notre activité régulière. Mais il ne semble pas davantage que nous ayons à redouter de nouvelles aggravations. Nous savons pourquoi et comment notre change a fléchi; nous connaissons les causes vraies de notre mal et nous pouvons dire que ces causes n'ont rien à voir avec une diminution quelconque de notre crédit et de la solidité de notre situation monétaire. C'est une consolation que n'ont pas nos ennemis dont le change paraît engagé dans la voie d'une dépréciation irrémédiable bien qu'ils aient très peu de paiements à faire au dehors. Le 1^{er} octobre, la dépréciation du mark converti en dollars était d'environ 12%; elle est actuellement de 19 à 20%. A Amsterdam, la perte était ces jours derniers supérieure à 26%.

La question de régularisation du change austro-allemand fait l'objet de sérieuses discussions dans les milieux commerciaux et financiers qui se préoccupent d'organiser l'Union économique des Empires centraux. Les cercles autrichiens insistent fortement pour obtenir du gouvernement allié un gros emprunt de change et, des grandes banques de Berlin, des crédits commerciaux importants qui dégageraient à la fois le présent et le prochain avenir. « Si de tels crédits étaient ouverts, écrivait récemment la « Nouvelle Presse libre », on pourrait payer les marchandises provenant d'Allemagne et effectuer le règlement des coupons ». Nous ne savons pas ce que pense la finance officielle germanique; jusqu'ici elle semble avoir réservé son opinion et elle s'efforce visiblement de maintenir la question du change hors de la discussion. Quant à la finance privée, elle ne cache plus son peu d'enthousiasme pour les suggestions austro-hongroises. Elle verrait sans grand inconvénient une « consolidation » définitive de la couronne aux environs de son taux actuel. En d'autres termes, elle souscrirait volontiers à une nouvelle faillite monétaire de l'Autriche du genre de celle de 1882. Elle a nettement l'impression que la restauration de la couronne à son pair nominal est une victoire qui lui coûterait beaucoup trop cher. Elle préfère, d'ailleurs, maintenir la monarchie dualiste dans son état actuel de détresse financière, qui la rend plus malléable et plus commode à subordonner.

L'Allemagne a d'ailleurs, du côté de son propre change, assez de difficultés pour qu'on s'explique le peu d'empressement qu'elle met à accueillir l'offre de « solidarité monétaire » que réclame son alliée. Le temps n'est plus où le Dr Helfferich déclarait à la tribune du Reichstag : que la question de la baisse du mark dans les pays neutres est une question misérable à laquelle il est inutile de prêter attention. La « Gazette de Francfort » continue, il est vrai, à dédaigner « le jugement des pays étrangers qui ne veulent pas se laisser convaincre de la supériorité financière de l'Allemagne »; elle estime qu'il n'y a pas lieu d'accorder à ce jugement la même importance qu'à l'époque où la Germanie « comptait encore sur la raison des esprits impartiaux ». Mais les grands quotidiens de Berlin ne partagent pas cette superbe indifférence. Ils réclament que l'on fasse quelque chose; ils vitupèrent contre ces méchants ennemis qui, « après

avoir traitreusement attaqué l'Allemagne sur le terrain militaire, se livrent maintenant à de sournoises manœuvres pour détériorer son change, avec la complicité des pays neutres ». Piètres arguments! La vérité est que les hommes d'affaires germaniques ont de plus en plus le sentiment que le crédit de l'Empire est atteint dans ses œuvres essentielles.

Les directeurs des grandes banques commencent à éprouver la fragilité de cet édifice de papier échafaudé par un des leurs. La presse sérieuse, et généralement modérée dans ses jugements, en arrive à préconiser les pires moyens pour échapper à la justice immanente des lois économiques. On en est à parler du crochetage des coffres-forts particuliers pour recueillir les quelques pièces d'or qui y restent!

Cours des changes de New-York sur :

| | Pair | 16 juillet 1914 | 30 nov. 1915 | 7 déc. 1915 | 14 déc. 1915 | 21 déc. 1915 | 28 déc. 1915 |
|----------------|----------|-----------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Paris..... | 5.18 1/2 | 5.16 1/2 | 5.87 | 5.87 | 5.86 1/2 | 5.83 1/2 | 5.84 |
| Londres..... | 4.86 1/2 | 4.87 1/2 | 4.708 | 4.72 1/2 | 4.72 1/2 | 4.73 1/2 | 4.74 1/2 |
| Berlin..... | 95.37 | 95.06 | 79.62 | 79 | 77.25 | 77.25 | 76.50 |
| Amsterdam..... | 40.14 | 40 | 42 | 41.94 | 41.94 | 43.25 | 43.25 |

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

| | Unités | 16 juillet 1914 | 30 nov. 1915 | 7 déc. 1915 | 14 déc. 1915 | 21 déc. 1915 | 28 déc. 1915 |
|----------------|-----------|-----------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Paris..... | 100 fr. | 100.27 | 88.28 | 88.28 | 88.36 | 88.85 | 88.74 |
| Londres..... | 100 liv. | 100.19 | 96.74 | 97.04 | 97.07 | 97.28 | 97.45 |
| Berlin..... | 100 mk. | 99.67 | 83.49 | 82.83 | 81 | 81 | 80.22 |
| Amsterdam..... | 100 flor. | 104.63 | 104.48 | 104.48 | 107.75 | 107.75 | 107.75 |

Changes sur Londres à

(Cours moyen du mercredi)

| | 15 juillet 1914 | 8 déc. 1915 | 15 déc. 1915 | 22 déc. 1915 | 29 déc. 1915 |
|---------------------------|-----------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Valeurs à vue | | | | | |
| Alexandrie..... | 97 21/32 | 97 3/8 | 97 1/2 | 97 3/8 | 97 1/2 |
| Cable transfert | | | | | |
| Bombay..... | 1.3 31/32 | 1.4 - | 1.4 - | 1.4 1/32 | 1.4 1/32 |
| Calcutta..... | 1.3 31/32 | 1.4 - | 1.4 - | 1.4 1/32 | 1.4 1/32 |
| Hong-Kong..... | 1.10 5/16 | 1.11 3/16 | 1.11 1/16 | 1.10 7/8 | 1.10 13/16 |
| Shanghai..... | 2.5 3/4 | 2.7 1/8 | 2.6 7/8 | 2.6 1/8 | 2.6 |
| Valeurs à 90 jours de vue | | | | | |
| Buenos-Ayres (or)..... | 47 11/16 | 49 5/16 | 49 1/8 | 49 - | 49 1/8 |
| Montevideo..... | 51 3/32 | 54 1/4 | 54 1/4 | 53 7/8 | 53 3/4 |
| Rio-de-Jan. (papier)..... | 15 7/8 | 12 3/16 | 12 7/32 | 12 1/8 | 12 3/16 |
| Valparaiso..... | 9 3/4 | 9 1/32 | 9 1/32 | 8 13/16 | 8 1/2 |

Variations du mark à

| | 9 nov. 1915 | 23 nov. 1915 | 30 nov. 1915 | 7 déc. 1915 | 14 déc. 1915 | 21 déc. 1915 | 28 déc. 1915 |
|---------------------------|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| New-York (pair : 95 3/8) | | | | | | | |
| Cours..... | 81 37 | 80 75 | 79 62 | 79 .. | 77 25 | 77 25 | 76 50 |
| Parité..... | 85 32 | 84 67 | 83 49 | 82 83 | 81 .. | 81 .. | 80 22 |
| Perte %..... | 14 68 | 15 83 | 16 51 | 17 17 | 19 .. | 19 .. | 19 78 |
| Amsterdam (pair : 59 3/8) | | | | | | | |
| Cours..... | 48 15 | 47 65 | 47 325 | 46 50 | 43 90 | 44 10 | 43 45 |
| Parité..... | 81 09 | 80 26 | 79 71 | 78 32 | 73 94 | 74 28 | 73 18 |
| Perte %..... | 18 91 | 19 74 | 20 29 | 21 68 | 26 06 | 25 72 | 26 82 |
| Genève (pair : 123 47) | | | | | | | |
| Cours..... | 108 25 | 107 25 | 105 90 | 104 75 | 101 30 | 109 75 | 100 05 |
| Parité..... | 87 67 | 86 86 | 85 76 | 84 83 | 82 04 | 81 60 | 81 03 |
| Perte..... | 12 33 | 13 14 | 14 24 | 15 17 | 17 96 | 18 40 | 18 97 |

Le change sur Vienne à Genève est coté 68 25, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 35%.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

| | 29 déc. 1914 | 29 mars 1915 | 29 juin 1915 | 29 sept. 1915 | 29 oct. 1915 | 29 nov. 1915 | 29 déc. 1915 |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| Cours de l'or..... | 77 9 | 77 9 | 77 9 | 77 9 | 77 9 | 77 9 | 77 9 |
| Cours d'argent..... | 22 3/4 | 23 5/8 | 22 7/8 | 23 5/8 | 24 1/16 | 27 3/16 | 25 7/8 |
| Escompte hors banque..... | 12 11/16 | 2 3/8 | 4 3/16 | 4 23/32 | 4 29/32 | 5 5/16 | 5 1/8 |

LA SITUATION

Le Gouvernement anglais et l'Angleterre elle-même se trouvent depuis trois jours devant un des problèmes les plus angoissants du moment : celui du recrutement.

Lorsque la Grande-Bretagne s'est trouvée, au lendemain de la guerre, dans la nécessité de devenir une nation militaire, elle ne possédait, pour lever les hommes dont elle avait besoin, que le moyen, bon tout au plus en temps de paix, des enrôlements volontaires. Lord Kitchener avait proposé immédiatement de faire voter la conscription forcée. Mais la répugnance d'une grande partie des Anglais pour une mesure qu'ils trouvent attentatoire au dogme de la liberté individuelle fit reculer le Gouvernement. On s'en tint à l'ancien système dont on crut pouvoir grossir le rendement par des appels enflammés au patriotisme. En fait, il a donné à l'Angleterre plus de 3 millions de bons combattants.

Mais ce chiffre est insuffisant. En outre, M. Asquith avait déclaré que si les célibataires en âge de servir ne s'enrôlaient pas tous, il demanderait contre eux des mesures coercitives — et qu'au cas où ces mesures lui seraient refusées par le Parlement, il libérerait aussitôt les soldats mariés.

Or les derniers recensements prouvent que 250.000 jeunes célibataires ont refusé de répondre à l'appel du pays. Le Cabinet est donc en face du problème de la conscription forcée. Mais il s'est immédiatement divisé sur cette grave question, une importante minorité des ministres restant irréductiblement partisans du système actuel.

En résultera-t-il une crise ministérielle ? On ne le croit pas. Tout au plus s'attend-on à quelques démissions au sein du Cabinet dont elles n'ébranleront pas la solidité. Quant à la majorité des ministres, ils se considèrent solidaires de l'engagement pris par M. Asquith de proposer la conscription forcée en cas d'insuffisance des enrôlements volontaires; l'on tient déjà pour certain qu'un *bill* instituant cette conscription sera soumis, avant peu de jours, au Parlement.

On ne signale aucun changement dans la situation générale. Les frontières de la Grèce n'ont pas encore été franchies par les troupes austro-germano-bulgaro-turques, mais on signale des rassemblements ennemis, d'une certaine importance, dans la région de Doiran. Notons que dans son discours du Trône à l'ouverture du Sobranié, le tzar Ferdinand, de Bulgarie, en se félicitant des succès passés, n'a fait aucune allusion à une action future. En attendant, l'armée bulgare poursuit les Serbes en Albanie et s'avance, vers l'Adriatique contre les bases navales de l'Italie.

A Salonique, les Alliés profitent de ce répit pour se fortifier. Les travaux de défense sont activement poussés et le camp retranché, bien pourvu d'hommes, d'artillerie lourde et de munitions, semble avoir été rendu inexpugnable par les fortifications construites sur les hauteurs environnantes.

La guerre sous-marine vient de faire à nouveau, d'innocentes victimes. Un sous-marin allemand a torpillé un grand paquebot français de voyageurs, la *Ville-de-la-Ciotat*, sans avertissement, comme toujours. Les survivants, recueillis en mer par un navire anglais ont été transportés à Malte, mais il manque 80 personnes de l'équipage et des passagers.

La marine allemande, réduite à cette guerre de crimes lâches, a cet avantage qu'étant tombée dès le début au fond de l'opprobre, elle peut continuer indéfiniment ses menées ignominieuses sans risquer de choir plus bas.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

On avait cru un moment que l'action engagée la semaine dernière à l'« Hartmannswillerkopf » était momentanément arrêtée, mais il n'en était rien. Nous venons de la continuer par un nouveau succès. L'ennemi a été, en effet, chassé complètement de deux des sommets flanquant cette position, c'est-à-dire des pics du « Rehelsen » et du « Hirzstein ». Cette avance, qui consolide notre situation sur ce point, semble avoir ému l'état-major allemand, qui prétend ne pas pouvoir encore donner le résultat de l'attaque française. Nous savons pourtant que la 82^e brigade de landwehr, qui défendait les dernières positions allemandes près de l'Hartmannswillerkopf, a dû se retirer en nous laissant des prisonniers...

En dehors de ce qui précède, notre artillerie a agi efficacement un peu plus au nord, dans la région du « Bonhomme » et en Lorraine, à l'est de Badonviller. En Artois, où la gare de Lens a été le principal objectif, sur les côtes belges, nous avons, aidés par les canons des monitors, effectué des bombardements qui ont causé de grands dommages aux défenses allemandes.

Sur le front russe, les grandes opérations sont suspendues. On ne signale que des offensives partielles en Galicie. Bien que les forces engagées ne soient pas considérables, ces offensives revêtent un grand acharnement.

La malheureuse armée serbe continue en plusieurs colonnes sa retraite vers le littoral de l'Adriatique. Sa détresse est grande. Toutefois les Italiens ont commencé le débarquement de vivres dans des ports que l'on croit être ceux de Durazzo et de Scutari.

Le corps expéditionnaire franco-britannique est maintenant à l'abri de tout danger dans les lignes de Salonique. D'ailleurs, on annonce que les Bulgares se retrancheraient à la frontière grecque comme s'ils redoutaient une attaque... Quant aux corps allemands, ils se porteront vraisemblablement sur l'Adriatique pour en finir avec les Serbes et les Monténégrins. Quelques éléments, cependant, devront se joindre à l'expédition des Turcs contre l'Égypte.

Cette expédition ne paraît pas abandonnée, mais elle ne se dessine pas encore. Quelques rebelles ont bien fait une tentative à l'ouest d'Alexandrie, le long du golfe de Solloum, mais ils se sont heurtés à des forces anglaises qui les dispersèrent aisément. Vers l'est, par où l'armée turco-allemande doit se précipiter sur le canal de Suez, on ne signale rien encore; du reste, nos alliés britanniques ont pris, là, toutes leurs précautions.

En Italie, les opérations sur l'Isonzo demeurent stationnaires; nos alliés continuent leurs travaux de renforcement. On est amené à croire que c'est en vue de retirer une partie de leurs troupes de ce front pour les transporter sur un autre théâtre de la guerre où leur intervention devient de plus en plus nécessaire.

QUESTIONS DU JOUR

Les Chemins de Fer français pendant et après la Guerre

(Suite et fin) (1)

II. — Après la Guerre

La Commission sénatoriale des chemins de fer, présidée par l'honorable M. Georges Trouillot, émue des plaintes qui lui sont parvenues de toutes les régions de la France sur l'irrégularité et l'insuffisance des transports, — plaintes que nous avons analysées dans notre précédent article, — a ouvert une enquête, au cours de laquelle tous les éléments de la question ont été soigneusement examinés.

Les directeurs de nos grandes Compagnies et les personnalités que la Commission a entendus ont unanimement reconnu que les causes de la crise étaient bien celles indiquées dans la première partie de cette étude, et ils ont conseillé, pour en atténuer les effets, une série de mesures dont quelques-unes sont destinées à remédier aux difficultés que la pénurie des transports opposerait, après la signature de la paix, à la reprise immédiate de l'activité économique de notre pays.

En effet, la Commission sénatoriale ne s'est pas bornée à rechercher les causes de la crise actuelle ; elle s'est aussi préoccupée de ce qui avait été fait et de ce qui pourrait être fait pour le lendemain de la guerre, et le très substantiel rapport que M. Gustave Lhopiteau vient de présenter au nom de ladite Commission nous renseigne à ce sujet.

« L'exploitation intensive à laquelle aurait été soumis tous les réseaux pendant la guerre — écrit le distingué sénateur d'Eure-et-Loir — se traduira certainement par une usure anormale du matériel roulant et des voies.

« Sans doute la réduction de vitesse résultant de l'application des graphiques militaires, les ménage un peu plus que le roulement rapide du temps de paix, mais il ne faut pas oublier que le nombre des kilomètres-trains a été augmenté dans une proportion de 40 %. Dans quel état se trouveront nos wagons et nos voies le jour de la signature de la paix ? L'entretien est-il dès maintenant assuré ? Des commandes sont-elles faites, ou même sont-elles simplement en préparation, pour garantir le remplacement des machines et des wagons que l'état de guerre nous aura obligés de pousser jusqu'à l'extrême limite d'usure et qui tomberont, tout d'un coup, bons pour la ferraille ? »

Telles sont les questions que les membres de la Commission ont posées aux directeurs des Compagnies, et M. Gustave Lhopiteau résume leurs réponses en constatant que toutes les Compagnies rencontrent les plus grandes difficultés pour réparer leur matériel roulant d'une manière convenable ; que toutes ont des commandes en cours d'exécution en France et à l'étranger, mais que les livraisons de ce matériel ne s'effectueront, par fractions successives, que dans le courant de l'année 1916, et qu'elles ne suffiront peut-être pas à suppléer à l'usure des wagons et des locomotives en service.

« La plus grande vigilance, ajoute le rapport, s'impose au Gouvernement pour assurer aux Compagnies les moyens d'effectuer les réparations urgentes en leur rendant le personnel spécialisé qui leur est indispensable. La Commission insiste donc très vivement pour que les demandes formulées par elles soient examinées avec la plus grande célérité et qu'il y soit donné satisfaction dans la mesure du possible. Le Gouvernement devra également

donner son aide aux Compagnies pour leur rendre possible l'acquisition des rails qu'il sera de toute urgence de poser, aussitôt la paix signée et peut-être auparavant, en remplacement des voies usées par l'intensité du trafic du temps de guerre. »

M. Gustave Lhopiteau a trouvé des expressions très justes pour exprimer l'influence déprimante de la crise des transports sur l'activité agricole, industrielle et commerciale du pays, et pour montrer ses fâcheuses conséquences au point de vue de la hausse des prix de produits et denrées nécessaires à l'existence.

« L'entrepreneur de transports, écrit-il, fait fonctions de répartiteur de la richesse nationale : produits du sol, matières premières et objets manufacturés ; c'est lui qui opère la diffusion et la distribution de ces produits, de ces matières et de ces objets dans toutes les régions, dans toutes les villes, dans tous les hameaux, même les plus éloignés du centre de production. Supposez-le paralysé : à l'instant même la diffusion cesse et, à sa place, survient la raréfaction des denrées ayant pour conséquence fatale la hausse des prix, c'est-à-dire la *vie chère* !

« Qui calculera de quel poids ont pesé sur le modeste budget d'un travailleur parisien les lenteurs apportées au déchargement des bateaux de charbon dans nos ports et le manque de wagons pour la voie ferrée ? Au prix du charbon, déjà grevé d'un fret anormal, sont venues s'ajouter les surestaries extrêmement importantes auxquelles a donné lieu le séjour prolongé du bateau dans le port. Nous avons vu, il y a quelques mois, le blé coté plusieurs francs plus cher dans certains départements que dans d'autres parce qu'il ne pouvait être transporté du lieu de production au lieu de consommation.

« Si le manque de matériel empêche, certains jours, l'embarquement des bestiaux destinés au marché de la Villette, le prix de la viande s'élève, instinctivement, dans toutes les boucheries parisiennes.

« Il en est de même pour les légumes et les fruits lorsque les arrivages aux Halles centrales subissent quelque interruption. Et il ne faut pas prendre à la légère ces inflexions de prix, même momentanées, car si rapidement que se rétablisse l'approvisionnement du marché, il est d'observation courante que les prix s'orientent lentement vers la baisse, alors qu'ils atteignent la hausse par bonds subits. »

Tout cela est parfaitement exact et nous reconnaissons avec M. Gustave Lhopiteau que les retards et les irrégularités des transports publics ont une grave répercussion sur ce que nous appelons aujourd'hui la *vie chère* ; et nous pouvons ajouter qu'elles entraveront la reprise de notre activité économique si on ne se hâte de les atténuer dans les circonstances présentes, et d'en assurer la disparition dès le lendemain de la guerre.

Pour atteindre ce double résultat, la Commission sénatoriale des chemins de fer donne au Gouvernement une série de conseils parmi lesquels nous relevons les suivants :

« Il est nécessaire d'activer, même au prix de certains sacrifices supplémentaires si cela est indispensable, la livraison des commandes de matériel roulant en cours d'exécution.

« Il est nécessaire de continuer les commandes malgré les augmentations de prix inévitables, aucune diminution sensible des prix ne pouvant être espérée au lendemain de la signature de la paix.

« Il est nécessaire de simplifier les formalités auxquelles donnent lieu les propositions des Compagnies tendant à augmenter leur matériel et surtout d'en hâter l'instruction.

« Il est nécessaire de construire, dans le plus bref délai, au besoin avec des rails de poids et de longueurs autres que ceux admis aujourd'hui, un grand nombre de voies de garage et de triage sur des points particulièrement étudiés et choisis et, pour activer ces travaux, d'y employer tous les cadres et tous les hommes disponibles du 5^e régiment du génie, dit régiment des chemins de fer.

« Il est nécessaire que satisfaction soit donnée plus rapidement aux demandes formulées par les directeurs des réseaux pour obtenir des mobilisés spécialistes en vue des réparations à effectuer au matériel.

« Il est nécessaire que, d'accord avec les Compagnies, le Gouvernement se préoccupe dès maintenant de l'acquisition des rails qui seront nécessaires pour réparer, aussitôt après la cessation des hostilités, les voies des régions envahies et celles des autres régions qui auront particulièrement souffert. »

La Commission sénatoriale des chemins de fer a ainsi tracé au Gouvernement un programme qui doit avoir le bénéfice de la priorité, car de tous les problèmes économiques qui seront à résoudre au lendemain de la signature de la paix, celui de la réfection et de l'extension de nos moyens de transports a certainement le plus haut degré d'urgence.

La première question que la réalisation de ce problème soulèvera est d'ordre financier : Les Compagnies de chemins de fer, qui, en temps normal, avaient une clientèle fidèle pour l'émission de leurs obligations, trouveront-elles, après la signature de la paix, à emprunter à des conditions compatibles avec la durée actuelle de leurs concessions respectives ?

Avant la guerre, les obligations nouvelles des Compagnies rapportaient à leurs souscripteurs souvent moins de 3 % par an, déduction faite des taxes et impôts. Mais l'Etat empruntant aujourd'hui à 5,73 %, en rentes perpétuelles, nettes de toute charge, quelle annuité d'intérêt et d'amortissement les Compagnies devront-elles payer pour obtenir, au lendemain de la guerre, les sommes nécessaires à l'exécution du programme projeté ? C'est la question qu'il conviendra d'abord d'examiner, en ne pas oubliant que les grands travaux publics qui furent décidés au lendemain de la guerre 1870-1871, sous le nom de Plan Freycinet, et exécutés malgré les charges énormes que cette guerre imposait au budget de l'Etat, ont largement contribué au relèvement matériel de notre pays.

Je l'ai déjà écrit, et je crois utile de le répéter ici : la période 1873-1876 restera célèbre dans l'histoire du développement de notre outillage national, comme elle restera célèbre dans notre histoire économique et financière, car elle a donné au monde l'exemple unique d'une nation écrasée et mutilée par une guerre étrangère, déchirée par la guerre civile, mais trouvant dans son énergie, dans son patriotisme, dans ses ressources naturelles, une telle puissance morale et matérielle, qu'elle se releva subitement, à la grande stupéfaction de ses ennemis, et devint redoutable à ceux-là mêmes qui croyaient l'avoir abattue pour un demi-siècle.

Il est donc indispensable, avant la fin de la guerre actuelle, d'arrêter le programme des travaux publics à entreprendre dès la signature de la paix et de régler — en ce qui concerne la part des dépenses incombant aux Compagnies — les rapports que l'Etat doit avoir avec elles en s'inspirant à la fois des intérêts généraux de l'agriculture, de l'industrie, du commerce et de l'intérêt spécial du Trésor.

Nous savons que M. Marcel Sembat n'a jamais méconnu la gravité de la crise des transports commerciaux, car il s'est efforcé — dans la mesure

des moyens que la mobilisation des chemins de fer laisse à sa disposition — de remédier aux inconvénients que la presse lui signale chaque jour.

Dans le très éloquent discours qu'il a prononcé à la Chambre des députés, vendredi dernier, à propos du projet de loi concernant la vente du charbon, M. Sembat a dit avec sa franchise habituelle : « Quand il y a une loi à voter, je vous donne ma parole qu'aucun souci doctrinal ne pèse ni sur mes amis, à la Chambre, ni sur nous au Gouvernement : l'unique pensée qui nous guide est de trouver le remède le plus efficace aux maux qu'il s'agit de guérir. »

C'est parler en véritable homme d'Etat, et nous avons la conviction qu'il tiendra le même langage quand il s'agira de résoudre le problème des chemins de fer que la Commission sénatoriale vient de poser si nettement.

EDMOND THÉRY.

La Crise des Transports au Sénat

A l'occasion de crédits additionnels demandés par le ministre de la Guerre, le Sénat a discuté, dans sa séance de mardi dernier, la crise des transports.

Répondant aux critiques formulées par l'honorable M. Lebert, sénateur de la Sarthe, le colonel Gassouin, directeur du 4^e bureau de l'Etat-major de l'armée, intervenant comme commissaire du Gouvernement, a donné des explications très intéressantes sur les causes de la crise et indiqué les mesures prises pour l'atténuer dans la mesure du possible.

Le discours du colonel Gassouin a été très applaudi et, après lui, M. Trouillot, président de la Commission sénatoriale des chemins de fer, est intervenu dans le débat et a présenté le projet suivant de résolution :

1^o Dans la zone des armées, de réduire au minimum exigé par la défense nationale le matériel roulant immobilisé pour les besoins militaires :

2^o A l'intérieur, d'assurer, par des sanctions efficaces, le respect des instructions antérieures qui confient exclusivement dans les gares aux agents techniques, à l'exclusion des commissions militaires, les mesures d'exécution concernant la composition et la circulation des trains ;

3^o De restituer aux Compagnies ferrées et à la navigation fluviale le personnel nécessaire à la réparation et à la mise en mouvement de leur matériel ;

4^o D'utiliser sans aucun délai, pour le dégagement des stations « embouteillées », sur un grand nombre de points du territoire, toute la main-d'œuvre qui peut être disponible dans les dépôts, ou, au besoin, dans les camps de prisonniers, et de faciliter l'évolution du matériel par l'établissement rapide des voies de triage les plus pressantes.

Ce projet de résolution, ainsi que les crédits additionnels, ont été votés à l'unanimité de 258 voix.

L'Impôt général sur le Revenu

Comme le mentionnait l'*Economiste Européen* dans son précédent numéro, la question de l'impôt général sur le revenu avait été de nouveau traitée le 16 décembre à la Chambre des députés, au cours de la discussion des crédits provisoires pour les trois premiers mois de 1916.

L'article 5 de la loi du 26 décembre 1914 portant ouverture, sur l'exercice 1915, des crédits provisoires applicables au premier semestre de cette même année, était ainsi conçu :

« Art. 5. — La date à laquelle entreront en vigueur les dispositions des articles 5 à 24 de la loi de finances du 15 juillet 1914, relatives à l'établissement d'un impôt général sur le revenu, est reportée au 1^{er} janvier 1916. »

(1) Voir l'*Economiste Européen* n° 1242 du 24 décembre 1915.

Or, la Chambre des députés avait décidé que cet article serait ainsi complété :

« Toutefois, le ministre des Finances est autorisé à proroger par décret les délais impartis pour l'accomplissement des formalités prévues par les articles susvisés de la loi du 15 juillet 1914, de manière que la mise en recouvrement de l'impôt soit assurée avant le 31 décembre 1916. »

Par contre, la Commission sénatoriale des finances, après avoir entendu M. Briand, président du Conseil, et M. Ribot, ministre des Finances, avait considéré que l'impôt sur le revenu était inapplicable en raison de la guerre, et pensé que, les circonstances ne s'étant pas modifiées, il y avait lieu d'en ajourner l'application au 1^{er} janvier 1917.

Cette conclusion était celle que proposait M. Aimond, rapporteur général de la Commission, en invoquant les raisons suivantes :

L'impossibilité d'appliquer pour les mobilisés la réglementation prévue par la loi en ce qui regarde la déclaration ;

Les innombrables difficultés qui surgiront à l'égard des contribuables dont les revenus sont tombés, en raison des événements, au-dessous de 5.000 francs.

« Il serait regrettable, observait M. Aimond, qu'une loi de cette importance offrit dès sa première application des déficiences telles que ses adversaires en prendraient prétexte pour renouveler contre elle leurs critiques. Quant à modifier la loi elle-même par de nouvelles dispositions, le temps manque pour une semblable improvisation. »

Se rangeant à l'avis exprimé par le rapporteur général, le Sénat, dans sa séance du 24 décembre, avait, par l'article 5 de la loi autorisant les crédits provisoires pour le premier trimestre de 1916, modifié comme suit le complément voté par la Chambre :

« Art. 5. — La date à laquelle entrèrent en vigueur les dispositions des articles 5 à 24 de la loi de finances du 15 juillet 1914 relatives à l'établissement d'un impôt général sur le revenu, est reportée au 1^{er} janvier 1917. »

La Commission du budget de la Chambre des députés ne s'est pas ralliée à cette modification. Elle a maintenu la décision antérieure de la Chambre mais, pour tenir compte de la suggestion du Sénat en ce qui regarde nos malheureux compatriotes du Nord et de l'Est et ceux qui paient héroïquement l'impôt du sang, elle a proposé l'adjonction suivante au texte primitif voté :

« Un décret fixera également les conditions dans lesquelles des délais supplémentaires, ne pouvant pas dépasser trois mois à dater de la fin des hostilités, seront accordés aux contribuables mobilisés ou non, qui se trouveraient empêchés, par suite d'un cas de force majeure dûment constaté, de souscrire en temps utile la déclaration exigée par l'article 16, de la loi du 15 juillet 1914. Des délais prévus au paragraphe 2 de l'article 17 de la loi seront applicables aux taxations d'office. »

La discussion a eu lieu mardi et, en réponse à certaines observations de M. Paul Beauregard, député de Paris, M. Klötz, président de la Commission du budget, est venu indiquer clairement aux contribuables l'effort qu'on attend d'eux.

De quoi s'agit-il aujourd'hui, a-t-il dit ? Est-ce d'improviser une législation nouvelle de supprimer certaines des contributions actuelles ? Il s'agit tout simplement d'appliquer une loi votée. Est-ce la tentative si hardie ? Quel péril peut-elle présenter ?

Dans son rapport de juin 1914, M. Aimond, rapporteur général de la Commission sénatoriale des finances, avait dit, en présence des objections que soulevait l'impôt général sur le revenu :

« Nous répondrons que le système de nos impôts indirects étant progressif à rebours, la surtaxe en question ne fait que redresser des inégalités exis-

tantes et que la richesse acquise, pour employer l'expression consacrée, doit subvenir aux besoins généraux de l'Etat dans une mesure plus large que la simple proportion mathématique.

« Au surplus, le tableau suivant calmera, nous l'espérons, les craintes excessives, pour ne pas dire injustifiées, que le projet de loi a fait naître dans certains milieux. »

Et ce tableau, que M. Aimond mettait sous les yeux du Sénat, M. Klötz l'a placé sous les yeux de la Chambre :

Le contribuable ayant 5.000 francs de revenu ne paiera aucune surtaxe ; s'il a 10.000 francs de revenu, il paiera la somme supplémentaire de 20 fr. s'il est célibataire ; s'il s'agit d'un homme marié ayant trois enfants, il ne paiera pas.

Pour 15.000 francs de revenu, le célibataire paiera 69 francs, et l'homme marié ayant trois enfants, 14 francs seulement.

Est-ce là une surtaxe exagérée ? Pour 20.000 francs de revenu, les chiffres sont : 120 francs pour le célibataire, 42 francs pour le ménage ayant trois enfants ; pour 30.000 francs, 300 francs et 140 francs. Enfin, celui qui a 100.000 francs de revenus, — en temps de guerre il n'est pas à plaindre, — s'il est célibataire, paiera 1.700 francs, soit 1 fr. 70 pour cent s'il est marié et a trois enfants, il paiera 1.120 francs, soit un peu plus de 1 pour cent.

Voilà les limites dans lesquelles se maintient la réforme que la Commission du budget demandait à la Chambre, non pas de voter, mais simplement d'appliquer.

On a prononcé aussi, à propos de l'impôt général sur le revenu, le mot d'inquisition fiscale. C'est là encore un mot bien gros, a remarqué M. Klötz, qui a alors cité cet extrait du rapport du 29 juin 1914 de M. Aimond :

« C'est ainsi que dans l'article 19 il est spécifié que l'agent de l'assiette n'aura le droit d'exiger de l'assujéti la production d'aucun livre ou d'aucun acte quelconque. Il devra se contenter, aussi bien pour le contrôle des déclarations que pour les bases de la taxation, à défaut de déclaration, des éléments certains que pourraient lui procurer les différents services, en vertu des lois existantes et, dans le cas où ces éléments certains, les seuls dont un tribunal pourra faire état, feraient complètement défaut, il ne pourra pas s'écarter des présomptions légales que lui fourniront les rôles des contributions directes existantes, et cela dans des limites qu'il ne pourra pas franchir.

« Il sera donc difficile, dans de pareilles conditions, de crier à l'inquisition ou à la vexation, et on devra reconnaître que les dispositions proposées concilient les exigences du Trésor avec le respect du secret des affaires et des habitudes de nos concitoyens. »

Mais le moment d'appliquer l'impôt est-il venu ? Depuis l'an dernier, a observé M. Klötz, il y a eu de nombreux changements. On a estimé, au ministère des Finances tout d'abord, qu'un délai d'au moins une année devait s'écouler entre le vote de la loi et sa mise en œuvre. Or, l'an dernier, la loi n'était votée que depuis cinq mois, et en raison des circonstances de guerre, il était difficile d'exiger le fonctionnement de la loi. Puis de nombreux contrôleurs ont fait défaut. Cent soixante-cinq, en effet, ont été tués devant l'ennemi. Mais le ministre des Finances pourra compléter son personnel en se servant des fonctionnaires qui auront eu à appliquer la taxe sur les bénéfices de guerre.

De plus, il faut regarder autour de nous. Depuis la guerre, nous n'avons créé aucun impôt nouveau, aucune de nos contributions n'a été augmentée. Au contraire, on a diminué des recettes antérieures, comme celles qui provenaient de l'absinthe. En Russie, la prohibition de la vodka a supprimé une ressource de 650 millions de roubles, mais cette ressource a été remplacée par des impôts

nouveaux et des aggravations d'impôts. En Angleterre, on a doublé l'impôt-tax et la super-tax, et d'autres projets d'impôts sont soumis à la Chambre des Communes. Les pays neutres, comme la Suisse, ont créé des impôts nouveaux. L'Italie a établi une taxe militaire progressive. L'Allemagne, elle aussi, a augmenté ses taxes, et le 20 décembre, au Reichstag, M. Helfferich, vivement inquiété par la baisse persistante du mark, qui a atteint 27 % en Hollande, pays neutre, et plus de 20 % à New-York, a annoncé qu'il allait déposer un projet d'impôts nouveaux et écrasants.

Or, à force de ne pas créer d'impôts nouveaux, de ne pas augmenter les taxes en vigueur, et de force de diminuer celles qui existent et d'ajourner l'application des lois fiscales, où irions-nous ?

La Chambre des Députés a fait un véritable succès à M. Klötz, dont elle a adopté les conclusions.

A la suite de ce vote, la commission sénatoriale des finances se réunissait et, sur la demande de M. Ribot, ministre des Finances, décidait de se rallier à la nouvelle rédaction qui lui était proposée. Puis le Sénat, sur l'avis de son rapporteur général, émettait mercredi un vote conforme, et l'impôt général sur le revenu sera applicable à partir de demain, 1^{er} janvier 1916.

La question est donc tranchée, et très justement, car, comme l'a dit ces jours derniers le président du conseil à ladite commission sénatoriale : « Qui peut payer, doit payer ! »

Georges BOURGAREL.

L'Emprunt pour la Victoire

Par une note communiquée le 21 courant au soir, et que l'*Economiste Européen* reproduisait il y a huit jours, le ministère des Finances avait donné avis que le capital de nouvelles Rentes 5 % souscrites dépasserait 14 milliards.

Le vendredi suivant, au cours de la discussion du projet de loi relatif aux douzièmes provisoires pour le premier trimestre de 1915, M. Ribot, ministre des Finances, a pu apporter quelques chiffres des plus édifiants.

Il a tout d'abord rappelé que depuis le début des hostilités, l'Etat avait vécu d'emprunts, c'est-à-dire de la confiance du pays. Ce dernier avait donné, sous la forme de bons, une somme de 8 milliards 800 millions de francs, et sous la forme d'obligations décennaires, 3 milliards 800 millions de francs.

Depuis, cette confiance du pays s'est manifestée d'une façon éclatante, à l'occasion de l'Emprunt dont les opérations se sont achevées le 15 décembre.

Cet Emprunt a été conclu dans des circonstances difficiles, et le Gouvernement l'a fait sans tenir compte des préoccupations que lui causaient, à ce moment, les événements extérieurs, ni de la faiblesse relative de nos forces diplomatiques et militaires, par suite d'un certain défaut de liaison dans l'action des puissances alliées.

L'Emprunt avait été annoncé, et le Gouvernement a pensé unanimement que vu la confiance qu'il avait dans le pays, il ne devait pas en reculer la date. Or le pays a montré un élan admirable pour apporter au Trésor ses économies.

Quel a été le nombre des souscripteurs ? Le ministre a dit qu'en province seulement, le nombre de souscripteurs dépassait 1.800.000 et atteindra 2 millions. Si l'on ajoute les contingents de Paris, on arrivera certainement au chiffre de 3 millions, et sans doute davantage.

A côté des grosses souscriptions, on a vu une infinité de petites souscriptions apportées pieusement pour la défense de la Patrie : des gens pauvres, humbles, attendant des heures pour souscrire 5 francs, 10 francs ou 15 francs de rente,

soit à la porte des caisses d'épargne, soit aux guichets de la poste ou à ceux qui avaient été installés au pavillon de Flore.

« Cet admirable résultat, a déclaré M. Ribot, montre un pays tout entier animé du même espoir, travaillant du même cœur à sa défense, considérant que la patrie serait en péril s'il n'avait pas pris part lui-même de cette façon à sa défense.

« Du fond du cœur, j'adresse à ces souscripteurs inconnus les remerciements et la reconnaissance de la France.

« Ce n'est pas seulement en France qu'on a tenu à souscrire à l'emprunt. Je disais à la Chambre des députés qu'en Angleterre nous avons recueilli 602 millions, avec 22.000 souscripteurs.

« Dans tous les pays on a souscrit. La Suisse a donné plus de 100 millions. En Italie, en Egypte, en Espagne, dans les pays scandinaves, en Hollande, en Amérique du nord et du sud, en Australie, partout on a tenu à nous envoyer un témoignage de sympathie dont nous sommes reconnaissants.

« Je disais à la Chambre : « L'opinion du monde entier est avec nous », et cela est vrai. Et ce n'est pas seulement l'opinion : nous avons aussi les sympathies du monde ; et le sentiment qu'a le monde entier est que si nous n'étions pas vainqueurs dans cette lutte, il y aurait quelque chose qui serait atteint en même temps que nous, quelque chose de la liberté, de l'honneur, de l'éclat de la civilisation, et qu'un poids trop lourd pèserait sur la conscience du monde entier.

« Quel est le montant des rentes souscrites ? Il dépasse ce que nous avions prévu. Il y a, à cette heure, plus de 700 millions de rente, et nous croyons — tout n'est pas vérifié et je ne veux apporter que des chiffres certains — que le chiffre définitif de rentes souscrites dépassera 720 millions et atteindra peut-être 725 millions. Cela, en capital, représente 14 milliards, dont nous sommes certains à l'heure présente, et probablement 14 milliards et demi.

« Nous ne pensions pas que ce chiffre pût être atteint en considérant qu'un quart de la fortune de la France nous manque en ce moment, de cette France laborieuse, industrielle et riche, de ces départements du nord qui n'ont pu apporter leur part contributive.

« Si nous songeons aussi que ce pays est profondément troublé dans ses moyens de production, et que beaucoup de personnes ne peuvent disposer de leurs créances, soit les propriétaires qui n'ont pas touché leurs loyers, soit ceux qui ont des effets commerciaux arrêtés par le moratorium prolongé bien longtemps, si l'on considère enfin que les opérations commerciales n'ont pas repris l'activité qu'elles avaient autrefois et que ce qu'on nous a apporté, ce sont des économies réalisées et non des économies escomptées, le chiffre est considérable et digne de notre pays.

« Comment se répartit le produit de cet emprunt ? Je ne peux pas donner de chiffres précis, mais je puis vous dire qu'à prendre seulement le numéraire, il dépasse à cette heure, dans les vérifications que nous avons faites, la somme de 5 milliards de francs, et qu'il atteindra probablement 5 milliards et demi. Les bons de la Défense nationale dépassent la somme de 2 milliards et atteindront probablement 2 milliards et demi. Or, les bons à court terme, c'est de l'argent : ils doivent être mis dans la même catégorie que l'argent lui-même.

« C'est là un résultat considérable que nous enregistrons avec satisfaction, car il est à l'honneur de notre pays. J'ajoute que l'emprunt est si bien classé qu'il ne viendra pas peser sur le marché et que, au contraire, nous avons l'espérance que lorsque le marché lui sera très prochainement ouvert, ce n'est pas avec une baisse, mais avec une prime qu'il sera coté. J'en ai pour gage ce qui vient de se

passer à Londres, où la cote a été immédiatement affichée et où, tout de suite, l'emprunt a été coté deux points au-dessus du taux d'émission.

« Je me borne à dire que ce sont là d'excellentes perspectives pour demain. »

Les réserves du pays ne sont pas épuisées, a dit encore le ministre; elles sont encore considérables, on les retrouvera demain. Puis il a ajouté :

« Si l'on nous a raillés un peu lourdement d'avoir tant tardé à faire un grand emprunt, nous répondons simplement que nous l'avons fait à notre heure. Que d'autres aient fait plus tôt que nous des emprunts, ils ne seront peut-être pas aussi à l'aise que nous pour en faire de nouveaux. Nous, nous ne faisons que commencer; ce sont nos réserves qui entrent en ligne, fraîches, alertes, alors que d'autres montrent des traces de lassitude et d'inquiétude.

« Quelles que soient les difficultés, nous les vaincrons, parce que nous avons ce qui vient à bout de tout, c'est-à-dire la résolution, le courage et la confiance dans le pays. »

Des applaudissements frénétiques ont ponctué ce discours, dont l'affichage a été voté à l'unanimité.

Comme on vient de le voir, le ministre des Finances n'a pu encore donner, le 24 décembre, des chiffres précis en raison des travaux énormes qu'exige le dépouillement complet des souscriptions parvenues au Trésor. Néanmoins, après avoir, dans le précédent numéro, déjà donné quelques indications complémentaires, nous croyons être à même de dire que les montants recueillis en France par les principaux guichets ouverts à la souscription sont approximativement les suivants :

Comptables directs du Trésor public en province, 4 milliards 500 millions de francs; Banque de France, 2 milliards 950 millions; Crédit Lyonnais, 1 milliard 658 millions; Chambre syndicale des Agents de change de Paris, 950 millions; Société Générale, neuf cents millions; Haute Banque parisienne, 600 millions; Crédit Industriel et Commercial, 274 millions; Syndicat des Banquiers de province, 264 millions pour Paris seulement; Société Marseillaise, 140 millions; Crédit Foncier, 120 millions; Banque Suisse et Française, 110 millions; Crédit du Nord, 105 millions.

Il ne s'agit pas là d'une liste complète, ainsi que l'on peut en juger, et aux noms que nous indiquons, beaucoup d'autres viendront s'ajouter. Mais ce détail prouve que si l'épargne française a accompli un grand acte de patriotisme en venant donner au Trésor ce dont elle était à même de disposer pour le moment, les fonctionnaires de l'Etat, nos établissements de crédit, nos banques diverses ont, de leur côté, rempli admirablement le noble devoir qui leur incombait.

A. LECHENET.

Manifeste de la Finance Anglaise

Le problème financier de la Grande-Bretagne vient d'être traité d'une manière approfondie dans un manifeste signé par dix-huit grands banquiers et financiers anglais.

Ce manifeste s'adresse à toutes les classes de la société britannique et les sollicite, chacune selon ses propres moyens, de concourir à « financer » la lutte pour arriver à l'écrasement de l'ennemi commun, puisque l'argent est le nerf de la guerre et que seules des finances bien comprises et sagement administrées permettront de venir à bout de cette terrible lutte d'usure. En voici l'analyse :

Le blocus de la part des flottes alliées porte une grave atteinte à la force financière de nos ennemis, puisqu'il entrave leurs exportations et qu'ils ne peuvent recevoir — grâce à la complaisance de neutres limitrophes — qu'une très petite partie des nombreuses matières premières et objets d'alimen-

tation qui leur sont indispensables. Pendant ce temps, notre maîtrise des mers nous permet de nous approvisionner à l'étranger de tous les produits qui nous sont nécessaires ainsi qu'à nos alliés. Seule la fermeture des Dardanelles et de la Baltique cause d'assez graves inconvénients au commerce russe.

Sur terre les forces des alliés s'accroissent de jour en jour depuis le début des hostilités, et puisque les espérances de victoire allemande étaient basées sur une guerre courte et décisive, notre succès final est certain.

« Le succès d'une longue guerre, est-il dit dans le manifeste, dépend surtout des ressources financières respectives des combattants et, en conséquence, du pouvoir que possède l'un des adversaires de maintenir ou d'accroître ses forces de combat, alors que celles de l'autre vont en déclinant ou sont arrêtées dans leur développement.

« Il est absolument hors de doute que les ressources financières des alliés, entièrement mobilisées et sagement administrées, seront énormément supérieures à celles de l'ennemi. »

C'est pourquoi les efforts de l'ennemi s'étaient attachés surtout aux points suivants :

1° Profiter de la victoire avant une complète mobilisation des forces des alliés;

2° Réduire la force économique et financière des alliés;

3° Empêcher les alliés d'acheter ou de produire des approvisionnements et des munitions suffisantes pour équiper leurs forces sans cesse croissantes.

Ces trois objets ont été réduits à néant par suite de la coordination, dans le même but, des armées et des ressources financières des alliés.

Aux nouvelles armées qui viennent d'être assemblées en France, en Russie, en Italie et en Angleterre, il faut continuer à donner tout ce dont elles ont besoin en approvisionnements, en équipements, en armes et en munitions; aussi « la seule chose qui reste à faire, dit le manifeste, est de trouver l'argent nécessaire pour supporter ces grandes armées de nouveaux hommes, et pour payer les énormes quantités d'armes et de munitions qui sont actuellement fabriquées dans le monde entier. »

L'Angleterre n'ayant pas eu à souffrir de l'invasion, sa force de production n'a donc été que peu touchée; d'autre part, ses revenus intérieurs n'ont pas diminué et ses exportations dépassent même celles de 1909; aussi est-ce à elle qu'incombe principalement la tâche de trouver la plus grande partie des sommes énormes qui sont nécessaires aux alliés.

L'effort à fournir par le peuple britannique est formidable, puisqu'il lui faut réunir 1.590 millions de livres sterling pour l'année courante 1915, soit près de 40 milliards de francs, et que les dépenses prévues pour l'année prochaine 1916 s'élèveront à 1.825 millions de livres sterling, ou plus de 45 milliards de francs, ce qui représente une dépense de 5 millions de livres par jour.

Cette tâche, qui vient s'ajouter à l'effort que fournissent journellement les millions de soldats anglais qui sont sur les divers fronts, exigera donc la mise en œuvre de toute la nation, la coopération de tous les efforts, la concentration de toutes les énergies, pour arriver à fournir la puissance financière qui assurera aux alliés le succès final.

« Quiconque envisage, est-il souligné dans le manifeste, comme imminente la tâche imposée à la nation ne pourra pas manquer de comprendre aussitôt qu'elle exige la coopération vigoureuse des hommes, des femmes, des jeunes gens, des jeunes filles de tout le pays; que toute l'énergie de la nation doit être concentrée uniquement sur la fabrication des choses réellement essentielles, et que la fabrication des choses non essentielles doit être arrêtée.

« De plus, la nation doit s'abstenir d'acheter, de consommer les choses non essentielles; elle doit

aller plus loin encore et restreindre la consommation des choses essentielles dans la limite du possible. »

Enfin le manifeste invite toutes les classes de la société à être très économes; à n'employer leurs ressources qu'avec prudence et à ne vendre leurs valeurs étrangères que pour l'achat de marchandises, d'approvisionnement, d'armes et de munitions devant servir au succès final des alliés.

« La mobilisation de toutes les ressources financières de la nation, conclut-il, doit être entreprise dès maintenant avec courage et vigueur.

« Si chacun est prêt à accomplir sa tâche, le grand devoir de « financer » la guerre sera accompli et la victoire finale assurée. »

R. MAGAUD.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

| PARIS ET SUCCURSALES | 23 décemb. 1915 | 30 décemb. 1915 |
|---|-----------------------|-----------------------|
| ACTIF | | |
| Encaisse de la Banque : | | |
| Or..... | 5.070.563.499 | 5.015.287.291 |
| Argent..... | 352.280.961 | 352.088.173 |
| | 5.422.844.460 | 5.367.375.464 |
| Disponibilité à l'étranger..... | 990.450.010 | 1.056.799.393 |
| Effets échus hier à recevoir à ce jour..... | 478.484 | 421.602 |
| Portefeuille Paris { Effets Paris..... | 141.181.338 | 154.338.400 |
| { Effets Etranger..... | 1.212.476 | 1.599.417 |
| { Effets du Trésor..... | 254.311 | 77.663 |
| Portefeuilles des succursales..... | 242.749.500 | 272.584.195 |
| Effets prorogés { Paris..... | 889.049.227 | 887.229.978 |
| { Succursales..... | 949.654.563 | 946.975.747 |
| Avances sur lingots à Paris..... | 4.290.000 | 4.290.000 |
| Avances sur lingots dans les succursales..... | | |
| Avances sur titres à Paris..... | 640.229.311 | 610.899.144 |
| Avances sur titres dans les succursales..... | 516.573.374 | 506.726.357 |
| Avances à l'Etat..... | 200.000.000 | 200.000.000 |
| Avances à l'Etat (Loi de 1914)..... | 5.000.000.000 | 5.000.000.000 |
| Avances temporaires au Trésor public..... | 869.150 | 869.150 |
| Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers..... | 630.000.000 | 630.000.000 |
| Rentes de la Réserve..... | 10.000.000 | 10.000.000 |
| Rentes de la Réserve (ex-banques)..... | 2.980.750 | 2.980.750 |
| Rentes disponibles..... | 99.528.538 | 99.528.538 |
| Rentes immobilisées..... | 100.000.000 | 100.000.000 |
| Hôtel et mobilier de la Banque..... | 4.000.000 | 4.000.000 |
| Immeubles des succursales..... | 46.250.263 | 46.271.286 |
| Depenses d'administration de la Banque et des succursales..... | 13.280.512 | 56.462 |
| Emploi de la réserve spéciale..... | 8.407.092 | 7.346.780 |
| Divers..... | 341.641.780 | 355.830.142 |
| Total..... | 16.255.625.155 | 16.296.500.473 |
| PASSIF | | |
| Capital de la Banque..... | 182.500.000 | 182.500.000 |
| Bénéfices en additions au capital..... | 8.450.697 | 8.450.697 |
| Réserves { Loi du 17 mai 1834..... | 10.000.000 | 10.000.000 |
| { Ex-banques département. mobilières { Loi du 9 juin 1857..... | 2.980.750 | 2.980.750 |
| { Réserve immobilière de la Banque..... | 9.125.000 | 9.125.000 |
| { Réserve spéciale..... | 4.000.000 | 4.000.000 |
| Billets au porteur en circulation..... | 8.407.444 | 8.407.444 |
| Arrerages de valeurs déposées..... | 13.201.110.315 | 13.309.850.045 |
| Billets à ordre et récépissés..... | 30.696.459 | 26.987.142 |
| Compte courant du Trésor..... | 9.157.471 | 9.880.626 |
| Comptes courants de Paris..... | 362.834.800 | 173.896.231 |
| Comptes courants dans les succursales..... | 1.387.274.265 | 1.455.879.222 |
| Dividendes à payer..... | 645.920.611 | 657.953.433 |
| Escompte et intérêts divers..... | 2.900.894 | 21.817.889 |
| Reescompte du dernier semestre..... | 46.433.046 | 3.309.462 |
| Divers..... | 3.123.016 | 7.413.963 |
| Total..... | 16.255.625.155 | 16.296.500.473 |

Comparaison avec les années précédentes

| | 4 janv. 1912 | 2 janv. 1913 | 2 janv. 1914 | 30 juillet 1914 | 30 déc. 1915 |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|
| | millions | millions | millions | millions | millions |
| Circulation..... | 5.723.9 | 5.933.4 | 6.034.6 | 6.683.2 | 13.309.8 |
| Encaisse or..... | 3.170.9 | 3.194.6 | 3.507.7 | 4.141.3 | 5.015.2 |
| — argent..... | 801.4 | 670.3 | 638.6 | 625.3 | 352.0 |
| Portefeuille..... | 1.772.6 | 2.139.3 | 1.976.3 | 2.444.2 | 2.265.5 |
| Avances aux partic. — à l'Etat..... | 703.3 | 742.4 | 761.9 | 743.8 | 1.151.9 |
| Compt. cour. Trésor..... | 180.0 | 200.0 | 200.0 | 200.0 | 5.200.0 |
| partie..... | 119.5 | 188.2 | 328.4 | 382.6 | 173.8 |
| Taux d'escompte..... | 3 1/2 0/0 | 4 0/0 | 4 0/0 | 4 1/2 0/0 | 5 0/0 |

Les Bons de la Défense Nationale. — L'émission des Bons du Trésor n'a pas cessé pendant la durée de l'emprunt de la Défense nationale. Le public est venu toujours avec empressement apporter son fonds de roulement pour le transformer en Bons de la Défense nationale.

Ces Bons de la Défense nationale sont en coupures de 100 francs, 500 francs et 1.000 francs et au-dessus. Ils donnent 4 % d'intérêt pour les Bons à trois mois, 5 % pour les Bons à six mois ou à un an. Ainsi les commerçants, le public, en général, peuvent venir aux guichets du Trésor et y trouver l'utilisation de leurs capitaux disponibles temporairement. Les intérêts sont payables à l'avance.

Ce placement, du reste, répond à une nécessité, et il est utile de le rappeler à tous.

Nouveau moratorium des valeurs négociables. — Le *Journal officiel* a publié, le 25 courant, un décret daté du 23 décembre prorogeant pour une nouvelle période de quatre-vingt-dix jours francs, sous les mêmes conditions et réserves que les décrets antérieurs, l'acquittement des valeurs négociables restées en suspens. Ce nouveau moratorium remplace celui qui expirait le 31 décembre.

Le rapport qui accompagne ce décret expose de la manière suivante les modifications apportées à la situation antérieure :

« L'enquête poursuivie auprès des chambres de commerce et des groupements économiques a permis de constater que nombre d'entre eux sont, en principe, favorables à la cessation des prorogations d'échéances.

« Il existe toutefois des commerces ou industries dont les affaires ont été suspendues ou considérablement réduites du fait de l'état de guerre. C'est le cas, par exemple, pour les commerces ou industries du bâtiment, de l'ameublement, pour les maisons d'édition, etc.

« La situation déjà difficile de ces commerces ou industries se trouve encore aggravée en raison de la prolongation des hostilités. Aussi les groupements syndicaux ou professionnels qui les représentent ont-ils demandé avec insistance le maintien, en ce qui les concerne, du régime des prorogations.

« En faisant état de ces considérations et en tenant compte de ce que les divers commerces ou industries sont solidaires les uns des autres, il nous a semblé qu'il y avait lieu, dès lors, de différer, pour l'instant, l'application des mesures de liquidation projetées et qu'il serait préférable de proroger, pour une nouvelle période de quatre-vingt-dix jours, le régime antérieurement établi. »

Toutefois, pour faciliter la libération des débiteurs qui ne seraient pas en état d'acquitter le montant intégral de leur dette, mais qui seraient néanmoins disposés à faire un effort pour réduire cette dette, le décret admet la possibilité pour le débiteur d'effectuer des paiements partiels.

L'article 3 du décret dispose, à cet égard, que le porteur ne pourra pas refuser un paiement partiel, pourvu qu'il soit au moins du quart du principal, la somme ainsi payée ne pouvant être inférieure à 50 francs, sauf celle afférente au dernier des termes. Mentionnons à ce propos que le porteur d'un effet de commerce appelé à bénéficier pour la première fois d'une prorogation d'échéance est tenu d'aviser le débiteur qu'il est en possession dudit effet, et que le paiement peut en être effectué entre ses mains.

Les dispositions du décret ne s'appliquent pas aux débiteurs qui, en raison de l'état de guerre, sont fournisseurs de l'Etat, ou des Etats alliés, ou travaillent pour le compte de ces Etats, soit à titre principal, soit comme sous-traitants, ni aux débiteurs qui fournissent à ceux que nous venons de dénommer des matières brutes, ouvrées ou mi-ouvrées, ou qui coopèrent pour partie à la fabrication. A ceux-là, un autre décret est appliqué qui se résume ainsi :

« Les valeurs négociables à l'égard desquelles le bénéfice des prorogations cessera de s'appliquer sont celles qui ont été souscrites antérieurement au 4 août 1914 et sont échues originellement depuis le 31 juillet 1914 inclusivement.

« L'échéance de ces valeurs est prorogée de vingt mois, date pour date, à partir du jour de leur échéance primitive.

« Le porteur est tenu d'accepter un paiement partiel de la part de son débiteur, pourvu que ce paiement soit au moins du quart du principal.

« Dans un but d'économie, le défaut de paiement ne pourra pas donner lieu à un protêt. Il sera constaté par une lettre recommandée.

« Afin d'éviter les poursuites contre ceux des débiteurs qui, en raison de circonstances diverses, seraient hors d'état de s'acquitter, le décret prévoit qu'ils peuvent demander au président du tribunal de commerce du lieu où le paiement doit se faire, dans les trente derniers jours précédant l'échéance, des délais supplémentaires pour s'acquitter.

« Ces délais pourront être accordés par ordonnance rendue sur la requête du débiteur, le porteur entendu ou dûment appelé. Ils pourront être renouvelés une ou plusieurs fois s'il est nécessaire.

« Dans le cas où il y aurait lieu néanmoins de recourir à des poursuites, le décret reconnaît au tribunal de commerce le pouvoir d'accorder des délais aux débiteurs pour s'acquitter, ce qui, pour les effets de commerce, est une dérogation à l'article 157 du Code de commerce.

« En outre, jusqu'à ce qu'il en soit autrement ordonné, l'application des articles 161 à 172 du Code de commerce relatifs aux recours contre les endosseurs est momentanément suspendue.

« Des mesures semblables sont également prévues pour ce qui a trait au paiement des fournitures de marchandises faites aux débiteurs visés au projet de décret, antérieurement au 4 août 1914, ainsi que pour les sommes dues avec ou sans échéance, à raison d'avances faites antérieurement à la même date.

« Si le non-paiement à l'échéance d'un effet de commerce devenu exigible avait pour conséquence d'entraîner, à l'égard du débiteur défaillant, certaines pénalités ou déchéances comme ce peut être le cas, notamment, dans les cessions de fonds de commerce, celui-ci serait couvert par l'article 5 du décret du 10 août 1914, qui admet que, pendant la durée des hostilités, les clauses des contrats qui stipulent une déchéance en cas d'inexécution dans un délai ou à une date préfixe cessent de porter effet, à condition que ces contrats aient été conclus avant le 4 août 1914.

« Cette suspension ne peut, d'autre part, aux termes du décret du 15 décembre 1914 (article 5), être levée que par ordonnance du président du tribunal civil et seulement à l'égard de ceux qui ne sont ni présents sous les drapeaux, ni domiciliés dans les régions particulièrement éprouvées par les hostilités. »

GRANDE-BRETAGNE

La conscription anglaise. — Le problème du service obligatoire vient d'être discuté par le Cabinet britannique, qui a tenu le 28 décembre une réunion décisive à cet égard.

On croit savoir que la majorité des ministres serait favorable à la question du recrutement. Cependant, MM. Mac Kenna et Runciman y seraient opposés, car ils ont la conviction que le plan du gouvernement sera préjudiciable au commerce et aux finances du pays. Leur démission, et peut-être celle d'autres ministres n'est pas improbable.

Malgré l'opposition d'une forte minorité et la scission du Cabinet en deux partis distincts, voici la ligne politique qu'il a adoptée au sujet de la conscription :

1° L'engagement pris par le premier ministre en-

vers les hommes mariés lie non seulement M. Asquith, mais le gouvernement tout entier ;

2° Cet engagement devra être rempli sans délai ;

3° La méthode de la conscription sera acceptée en principe.

4° Le premier ministre fera une déclaration à ce sujet, mardi prochain, devant la Chambre des communes en principe ;

Le nombre des célibataires qui ne se sont pas engagés serait plus élevé qu'on ne le croyait, et M. Asquith aurait l'intention de recommander, mardi, le système de la conscription.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 22 décembre, s'établit comme suit :

| Département d'émission | | Liv. sterl. |
|---|--|--------------------|
| Billets émis | | 69.364.000 |
| Dette de l'Etat | | 41.015.400 |
| Autres garanties | | 7.434.900 |
| Or monnayé et en lingots | | 50.914.000 |
| | | <u>69.364.000</u> |
| 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.) | | 53.135.000 |
| Dépôts divers | | 98.734.000 |
| Traites à 7 jours et diverses | | 19.000 |
| Solde en excédent | | 3.294.000 |
| | | <u>169.734.000</u> |
| Garanties en valeurs d'Etat | | 32.840.000 |
| Autres garanties | | 102.450.000 |
| Billets en réserve | | 34.266.000 |
| Or et argent monnayé en réserve | | 178.000 |
| | | <u>169.734.000</u> |

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 | 76.399 | 9.967 | 20.40 | 6 % |
| 3 nov. 1915 | 56.656 | 33.493 | 141.311 | 117.435 | 41.673 | 29.48 | 5 % |
| 10 — | 55.351 | 33.198 | 139.373 | 116.562 | 40.603 | 29.12 | » |
| 17 — | 53.570 | 33.014 | 141.374 | 120.656 | 39.006 | 27.63 | » |
| 24 — | 52.457 | 33.302 | 136.798 | 117.011 | 37.605 | 27.48 | » |
| 1 ^{er} déc. | 51.239 | 34.275 | 143.902 | 126.321 | 35.414 | 24.61 | » |
| 8 — | 50.273 | 34.156 | 142.479 | 125.750 | 34.567 | 23.56 | » |
| 15 — | 50.281 | 34.267 | 145.805 | 129.705 | 34.464 | 23.55 | » |
| 22 — | 51.092 | 35.098 | 151.869 | 135.290 | 34.444 | 25.46 | » |

L'accord commercial anglo-danois. — Le correspondant à Stockholm du *Berliner Tageblatt* annonce à son journal qu'il a pu voir une copie de l'accord anglo-danois, dont nous parlions il y a huit jours, et dont les dispositions n'ont pas encore été publiées. D'après cet accord, les quantités de marchandises que le Danemark pourra exporter en Suède et en Norvège sont fixées limitativement, et elles sont si peu importantes qu'elles ne permettront de satisfaire qu'en très petite partie la consommation suédoise.

L'accord s'occupe en outre de toutes les marchandises importées au Danemark, y compris celles d'Amérique et des autres Etats neutres. La Société anglaise des commerçants en gros doit obtenir, sur la demande du gouvernement britannique, des renseignements complets sur la façon dont l'accord sera observé. Si quelqu'un vient à rompre ses engagements, non seulement il ne pourra plus recevoir de marchandises, mais il sera dénoncé au gouvernement anglais. Pour les marchandises qui seront importées des pays neutres, il faudra fournir à l'ambassade anglaise de Copenhague une garan-

tie de la façon dont elles seront employées.

Pour les marchandises, auxquelles le gouvernement anglais attache une importance particulière, une entente doit intervenir en vue de délimiter les quantités à importer pour la consommation danoise. La réexportation de whisky en Allemagne n'est autorisée qu'en quantité limitée. Parmi les marchandises qui pourront être exportées en Allemagne en quantité illimitée figurent les vêtements de femmes et d'enfants, à la condition toutefois de ne contenir ni laine, ni coton, ni caoutchouc.

RUSSIE

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

| | Bilans aux | |
|--|----------------|----------------|
| | 1/14 déc. 1915 | 8/21 déc. 1915 |
| (Millions de roubles) | | |
| Actif : | | |
| Or (lingots, monnaies et bons de l'administration des Mines) | 1.607 | 1.608 |
| Or à l'étranger | 228 | 271 |
| Billon d'argent et de cuivre | 34 | 35 |
| Effets escomptés | 395 | 397 |
| Bons du Trésor à court terme | 3.289 | 3.263 |
| Prêts sur titres | 755 | 701 |
| — sur marchandises | 110 | 113 |
| — aux institutions de crédit populaire | 83 | 79 |
| — agricoles | 23 | 23 |
| — industriels | 8 | 8 |
| — aux Monts de Piété | 16 | 16 |
| Effets protestés | 6 | 6 |
| Titres appartenant à la Banque | 242 | 243 |
| Divers | 136 | 128 |
| Solde du compte des succursales | 159 | 265 |
| Total | 7.091 | 7.156 |
| Passif : | | |
| Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1) | 5.201 | 5.259 |
| Capital | 55 | 55 |
| Dépôts | 24 | 24 |
| Comptes courants du Trésor | 214 | 203 |
| — spéciaux et consignations | 397 | 395 |
| — courants des particuliers | 854 | 880 |
| Mandats non acquittés | 26 | 26 |
| Intérêts sur les opérations de l'exercice | 114 | 118 |
| Sommes transitoires et divers | 206 | 196 |
| Total | 7.091 | 7.156 |

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 1/14 décembre, à 88 millions de roubles, et au 8/21 décembre, à 76 millions.

La répartition de la Dette publique russe. — Pour la vingt-troisième fois, le ministère des Finances de Russie a publié la statistique concernant la répartition de la dette russe, en se fondant sur les indications que lui fournit le recensement des titres de la dette publique et des obligations garanties par l'Etat qui se trouvent « visibles » dans les banques et institutions de crédit publiques et privées en Russie. Ce recensement ne comprend pas les titres que les particuliers gardent par devers eux, dans leurs caisses ni dans les coffres-forts qu'ils louent dans les banques et chez les banquiers.

Sur un total de 14.125 millions de roubles au 1^{er} janvier 1915, 7.447 millions de roubles avaient été recensés en Russie, soit 52,7 % au total.

Pour certaines catégories d'obligations garanties par l'Etat, notamment les 2.353 millions de roubles d'obligations des banques foncières de la noblesse et des paysans, 2.008 millions, ou 85 %, se trouvent en Russie.

Sur la plupart des autres parties de la dette publique, la proportion est de 67 %, c'est-à-dire

qu'on a constaté en Russie 4.506 millions de roubles sur 6.723 millions en circulation.

En fait, plus de la moitié de la dette russe se trouve à l'intérieur du pays.

Le mouvement commercial du port de Vladivostok. — Pour les six premiers mois de l'année 1915, la valeur totale des importations par le port de Vladivostok est de 78 millions de roubles, contre 10 millions de roubles pendant la même période de 1914.

L'activité de ce port a donc été très grande ; le mouvement continu des entrées — Vladivostok étant le lieu de réception de l'Extrême-Orient et de l'Amérique — ne s'est pas ralenti un seul instant : le chiffre des importations n'est pas seulement en augmentation par rapport au premier semestre de 1914 ; mais encore, pour les trois premiers mois de l'année, les entrées sont sept fois supérieures à celles de la même période de 1914. Voici comment se décomposent ces importations :

| | Janvier-Juillet | | Augmentation |
|-------------------------------|-----------------|--------|--------------|
| | 1914 | 1915 | |
| (En milliers de roubles) | | | |
| Riz mondé ou non mondé | 581 | 1.575 | 994 |
| Coprah | » | 485 | 485 |
| Iode | » | 382 | 382 |
| Antimoine métallique | » | 1.055 | 1.055 |
| Cuivre | 27 | 5.856 | 5.819 |
| Plomb | 7 | 5.020 | 5.013 |
| Fil de fer | 187 | 1.015 | 828 |
| Machines en fonte, fer, etc. | 524 | 3.200 | 2.676 |
| Coton brut | » | 10.627 | 10.627 |
| Coton hydrophile | 2 | 256 | 254 |
| Sacs en jute et autres | 2 | 3.787 | 3.785 |
| Draps, étoffes en laine, etc. | 4 | 14.189 | 14.125 |

Quant aux recettes douanières pour les six premiers mois de 1915, elles atteignent 55,9 millions de roubles, contre 190,5 millions de roubles en 1914, soit une diminution de 71,3 %.

ITALIE

Un troisième Emprunt italien. — Un décret royal vient d'autoriser le gouvernement italien à procéder, le 10 janvier prochain, à l'émission d'un nouvel Emprunt national, sans limitation de montant, et destiné à faire face aux dépenses de la guerre.

Cet Emprunt est stipulé remboursable au pair dans un délai de vingt-cinq ans à courir du 1^{er} janvier 1916, mais il n'est ni rachetable ni convertissable avant le 1^{er} janvier 1926.

Son taux d'intérêt est de 5 % net de tout impôt ou taxe présents et futurs. Le prix d'émission est fixé à 97,50 %.

La souscription sera ouverte à partir du 10 janvier et close le 10 février prochain en Italie et dans les colonies. Elle sera prolongée jusqu'au 31 mars pour les Italiens résidant à l'étranger.

Les nouveaux titres comprendront des coupures de 100, 500, 1.000, 5.000, 10.000 et 20.000 lire.

Les versements auront lieu comme suit : 25 % en souscrivant ; 25 % le 10 avril 1916 ; 30 % le 3 juillet 1916, et 17,50 % le 3 octobre 1916.

En paiement des nouvelles obligations, seront acceptés les bons du Trésor ordinaires à leur entière valeur nominale, sauf déduction des intérêts à 4 1/2 0/0.

Pour les paiements exécutés lors de la souscription, seront acceptés jusqu'à concurrence de la moitié de la somme souscrite : les bons du Trésor quinquennaux qui viennent à échéance en 1917 et 1918, au prix de 99 lire % pour les premiers et de 97,80 pour les seconds, plus les intérêts déjà échus et non perçus au jour du versement.

Enfin les possesseurs d'obligations de l'Emprunt national 4 1/2 0/0, émises en juillet dernier,

pourront obtenir l'assimilation de leurs obligations à celles du nouvel Emprunt, en versant 2 lire 50 par chaque fraction de 100 lire de capital nominal.

Le placement de l'Emprunt sera assuré par un Consortium bancaire dont feront partie, outre les Etablissements d'émission, les Caisses d'épargne ordinaires, les Etablissements de crédit ordinaires, les Banques populaires et les Coopératives de crédit de toute espèce, les Sociétés et maisons de Banque italiennes.

Ce Consortium sera présidé par le directeur général de la Banca d'Italia. Il pourra recourir à l'aide de la Cassa Depositi e Prestiti, de la Cassa Nazionale di Previdenza, de l'Istituto Nazionale delle Assicurazioni, des receveurs des contributions directes et des bureaux de poste.

On prévoit, en Italie, un gros succès.

Bons du Trésor Italien aux Etats-Unis. — Une dépêche de New-York du 22 décembre a annoncé que 25 millions de lire de Bons 6 % du Trésor Italien, remboursables à un an, venaient d'être placés aux Etats-Unis sous les auspices de la maison Lee, Higginson and Co.

Au dernier moment on annonce de Milan que la même maison Lee, Higginson and Co aurait pris un nouveau montant de Bons. Ce montant s'élèverait à 125 millions de lire.

Banque Commerciale Italienne. — Dans une information parue dans l'Economiste Européen du 5 mars 1915, et intitulée : La Banque Allemande maîtresse des industries métallurgiques et des fabriques d'armes, il était parlé de la Banque Commerciale Italienne et de la place que cette institution, sous l'influence allemande, avait prise en Italie.

Or, on annonce que deux administrateurs-délégués du conseil d'administration de cette banque, — tous deux de nationalité allemande, — ont donné leur démission, et que le conseil, où ne restent que des membres italiens, sera complété, à la suite d'un accord intervenu, par trois membres français et deux membres anglais.

Le Giornale d'Italia écrit, à ce sujet :

« Il n'est pas question de substituer une influence française à l'influence allemande auprès de la Banca Commerciale d'Italie avec l'intention de faire en Italie une entreprise de pénétration et de conquête. Il s'agit d'aider, par une entente opportune anglo-franco-italienne, au développement économique de l'Italie, en élargissant la sphère d'influence que possède à l'extérieur l'établissement de crédit en question, ainsi que la sphère d'influence de nos industries. C'est un avantage aussi pour les pays où notre activité trouvera un terrain favorable à sa propre expansion. »

Pour l'industrie des matières colorantes. — M. Tullio Buzzi, directeur de l'Ecole de tissage et de teinturerie de Prato, vient de publier dans le Secolo la proposition suivante. Il s'agit de la fabrication des matières colorantes :

« L'installation d'une fabrique de matières colorantes avec un personnel inapte n'aurait d'autre résultat, dit-il, que de sacrifier des capitaux considérables sans aucun effet pratique et durable, et engendrerait la défiance dans le succès industriel en étouffant toute initiative ultérieure.

« D'autre part, une école ne peut absolument faire surgir une industrie sans les initiatives privées et sans le capital nécessaire. Aussi terminerai-je par les quelques vœux suivants :

« 1° Que les fabriques d'explosifs organiques, qui se développent actuellement chez nous en vue des nécessités de la guerre, deviennent dans la suite, comme tout porte à le croire dès à présent, initiatrices de la préparation des composés organiques

fondamentaux indispensables à la fabrication des matières colorantes, des produits pharmaceutiques, photographiques, etc. ;

« 2° Qu'à la formation des capitaux nécessaires à cette industrie concourent aussi les industries qui en consomment les produits dérivés, en d'autres termes que les manufacturiers en coton, en laine, etc., en deviennent les principaux actionnaires ;

« 3° Que le gouvernement accorde son aide par des droits protecteurs, par l'exemption de taxes pour l'usage de produits tels que l'alcool, l'éther, etc., nécessaires à cette industrie, et rende possible, au moins dès le début, grâce à d'autres facilitations, le développement de la nouvelle industrie ;

« 4° Que nos industriels, cotonniers et lainiers, ne prennent plus, autant que possible, comme coloristes des chimistes allemands, parce que ceux-ci préféreront toujours à nos couleurs, même bonnes, celles de leur pays.

« Ainsi sera fondée l'espérance de voir l'Italie dans un domaine aussi important cesser d'être entièrement assujettie à une industrie étrangère. »

Telles sont les propositions de M. Tullio Buzzi, qui ont pour but, ainsi qu'il a été fait en Angleterre, d'échapper à l'assujettissement de l'industrie allemande en ce qui concerne les matières colorantes.

ALLEMAGNE

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

| | 15 décemb. | 23 décemb. | Comparaison | |
|---|------------------------|------------|-------------|-----|
| | (En millions de marks) | | | |
| Encaisse or..... | 2.438 | 2.441 | + | 3 |
| — argent..... | 37 | 35 | - | 2 |
| Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts..... | 320 | 501 | + | 181 |
| Portefeuille d'es-compte..... | 5.275 | 5.406 | + | 131 |
| Avances..... | 15 | 14 | - | 1 |
| Portefeuille titres.... | 30 | 50 | + | 20 |
| Circulation..... | 6.100 | 6.266 | + | 166 |
| Dépôts..... | 1.766 | 2.046 | + | 280 |

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

| Dates | Encaisse | | Billets de l'Empire (l) | Circulation | Comptes courants et dépôts | Portefeuille | Avances | Taux de l'escompte |
|----------------|----------|--------|-------------------------|-------------|----------------------------|--------------|---------|--------------------|
| | Or | Argent | | | | | | |
| 31 juil. 1914 | 1.253 | 275 | 33 | 2.909 | 1.258 | 2.081 | 202 | 5 % |
| 7 août de 1915 | 1.478 | 118 | 97 | 3.897 | 1.879 | 3.737 | 226 | 6 % |
| 31 octobre | 2.429 | 38 | 1.138 | 5.946 | 1.623 | 4.206 | 19 | 5 |
| 7 nov.... | 2.432 | 34 | 960 | 5.910 | 1.575 | 4.285 | 16 | » |
| 15 — ... | 2.433 | 36 | 793 | 5.833 | 1.550 | 4.320 | 16 | » |
| 23 — ... | 2.435 | 39 | 557 | 5.765 | 1.723 | 4.667 | 13 | » |
| 30 — ... | 2.435 | 37 | 669 | 5.999 | 1.588 | 4.672 | 16 | » |
| 7 déc.... | 2.436 | 36 | 462 | 6.041 | 1.667 | 4.992 | 14 | » |
| 15 — ... | 2.438 | 37 | 320 | 6.100 | 1.766 | 5.275 | 15 | » |
| 23 — ... | 2.441 | 35 | 501 | 6.266 | 2.046 | 5.406 | 14 | » |

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

La situation financière de l'Allemagne. — « Nous avons reçu dernièrement du Kriegsausschuss der Deutschen Industrie (Comité de guerre de l'Industrie allemande) de Berlin, dit la Tribune de Genève du 14 courant, un petit fascicule qui, très bien traduit en français, donne le compte rendu du discours que le Herr Doktor Helfferich, secrétaire

d'Etat aux Finances de l'Empire, a prononcé au Reichstag, le 20 août dernier, pour motiver l'emprunt de guerre allemand de 10 milliards.

« Ce document est donc, au train où vont les événements actuels, presque de l'histoire ancienne. Mais il est bon à lire quand même, car il est intéressant d'étudier les arguments qu'employait alors le grand maître des finances allemandes et de voir comment l'avenir les a justifiés.

« Il va sans dire que tout ce discours n'est qu'une longue glorification des méthodes financières allemandes. Pour être juste, il faut signaler deux déclarations faites par le ministre des Finances qui nous paraissent importantes. Il dit que, sur le second emprunt de guerre de 9 milliards, 292 millions seulement ont été souscrits avec des sommes avancées par les caisses de prêts sur des titres du précédent emprunt, soit moins de 3 % des souscriptions totales. Il fait remarquer en outre que, s'il est vrai que les billets des caisses de prêts sont, en Allemagne, couverture des billets de banque, au même titre que l'or, il ne faut pas oublier cependant que ces billets figurent à un poste à part, distinct de l'encaisse métallique, sur tous les bilans de la Banque de l'Empire et qu'il n'y a donc pas de confusion possible. La réserve métallique est bien en or sonnante.

« Nous attirons l'attention sur ces deux points par souci d'impartialité, car il y a eu quelques confusions à ce sujet. Mais, ceci dit, reprenons les autres arguments du Dr Helfferich. Il fait grand cas tout d'abord de la baisse qui a atteint les fonds d'Etat anglais et français, et il dit que les Anglais n'ont pas aboli le prix minimum appliqué à leur Consolidé 2 1/2 % et que les Français n'osent pas lancer un emprunt public, par crainte d'un fiasco.

« On sait que depuis lors les Anglais ont donné entière liberté aux transactions sur les Consolidés (qui cotent 58) et que la France est en train de donner une excellente réponse aux insinuations du ministre allemand. Le Dr Helfferich dit encore que les fonds d'Etat allemands ont baissé de 8 % depuis le début de la guerre, la rente française de 20 % et les Consolidés anglais de 16 %. Il a raison s'il prend comme base le cours de 70 fixé arbitrairement pour le 3 % allemand, mais ce cours est absolument fictif, et chacun le sait, à commencer par le Dr Helfferich.

« Et quand il dit que le cours de 49 1/2 auquel se traite à Londres le 3 % allemand est artificiel et que lui-même, ayant essayé d'en acheter par l'entremise d'une banque hollandaise, n'a pas pu en obtenir, il applique tout simplement et à tort à la Bourse de Londres ce qui est vrai de celle de Francfort. En tout cas, si le Dr Helfferich veut acheter du 4 % autrichien ou hongrois à 50, nous nous chargerons, nous, à Genève, de lui en fournir, et nous le ferons d'autant plus volontiers que nous y gagnerons encore quelque chose.

« Enfin le ministre aborde le sujet qu'il appelle lui-même le point « sensible », celui des cours du change allemand à l'étranger. Là encore, il essaie de porter beau. Et il dit (il parlait au mois d'août) que depuis trois mois le change allemand n'a pas subi de nouvelle baisse, « ce qui est déjà un progrès en trois mois de guerre ». Et il ajoute que la fièvre Angleterre a vu son change baisser de 5 % en Amérique et que 100 francs suisses valent 110 francs français. Et il qualifie tout cela de « victoires allemandes dans la guerre financière » ! Qu'en pense le Dr Helfferich aujourd'hui ? Les changes anglais et français ont tous deux légèrement remonté depuis le mois d'août, alors que le change allemand fait actuellement 22 % et le change autrichien 33 % de perte !

« Mais ne nous inquiétons pas ; dans son prochain discours, l'ingénieur docteur trouvera de nouveaux arguments pour prouver la victoire finan-

cière de l'Allemagne, et les dociles députés du Reichstag applaudiront à tout rompre ! »

Les nouveaux impôts en Allemagne. — Le 20 décembre, le secrétaire d'Etat au Trésor, M. Helfferich, a encore pris la parole au Reichstag, mais son nouveau discours a été loin d'être aussi optimiste que celui du 14 décembre dont nous parlions il y a huit jours. Il a annoncé, en effet, que le gouvernement devrait imposer à la population allemande, dès le printemps prochain, des impôts nouveaux et fort lourds, afin de pouvoir équilibrer son budget de 1916-1917.

Cette déclaration avait été préparée par certains articles de presse signalant au public que les ressources financières de l'Allemagne seraient bientôt épuisées si le gouvernement ne trouvait pas à bref délai de nouvelles recettes.

C'est ainsi que la Post de Berlin apprend que le gouvernement prussien va doubler les impôts additionnels.

Le Journal de Strasbourg annonce, de son côté, que le gouvernement impérial va augmenter le tarif postal. Le timbre de 10 pfennigs sera porté à 15 pfennigs et celui de 5 pfennigs à 7 pfennigs 1/2. Cette augmentation devra rapporter au Trésor 90 millions de marks. Suivant le même journal, il faut que le gouvernement trouve 400 millions de marks au moyen de nouveaux impôts. La Gazette de Voss va plus loin, puisqu'elle estime que l'Allemagne doit trouver 1 milliard et demi d'impôts nouveaux ; aussi préconise-t-elle la création de plusieurs monopoles et de plusieurs impôts directs et indirects, car, écrit-elle, « une augmentation générale de tous les impôts existants n'amènerait que des discussions ».

En tout cas, en dehors de la taxe sur les bénéfices de guerre, le Conseil fédéral sera saisi, à la fin du mois de janvier, de divers projets de lois concernant les nouveaux impôts, lesquels, s'il faut en croire l'officieux Lokal-Anzeiger, épargneront les petits contribuables. « Le principal de ces impôts, précise-t-il, sera celui sur le tabac. »

De son côté, l'organe des bourses et des banques allemandes, la Gazette de Francfort, conclut ainsi ses commentaires :

« La guerre, quoi qu'il arrive et quelque élevée que soit l'indemnité de guerre que nous exigerons, nécessitera une augmentation d'impôts colossale. »

Le Berliner Tageblatt, qui représente les mêmes intérêts, écrit :

« Ce fut une surprise lorsque M. Helfferich déclara que l'impôt sur les bénéfices de guerre ne suffirait pas et qu'il faudrait avoir recours à d'autres impôts encore. C'est une preuve que les événements n'ont pas tourné comme on le pensait au début de la guerre. Nous estimons, comme le ministre, que même de nouveaux impôts directs ne suffiront pas et qu'il sera nécessaire de voter des impôts indirects. »

Quant au Vorwaerts, organe du petit contribuable qui constitue les masses populaires aux yeux desquelles on faisait miroiter les milliards gagnés sur les alliés, il demande ce que devient cette fameuse indemnité de guerre qui devait couvrir, et au delà, toutes les demandes allemandes.

Le même organe dit aussi :

« Le discours de M. Helfferich a causé de vives inquiétudes dans la classe ouvrière allemande. Depuis 1870 l'Allemagne est le pays où les salaires sont restés le plus bas. La présente guerre aura pour effet d'élever le prix de toutes les denrées alimentaires. Or, il ne sera pas facile d'élever les salaires en proportion. Il faut donc que les impôts soient payés exclusivement par ceux qui tirent profit de cette guerre. On annonce que le premier impôt sera un impôt sur les cigarettes, et on ajoute qu'il n'atteindra pas les masses ouvrières. C'est là une affirmation injustifiée. »

Les richesses de l'Alsace-Lorraine. — Les orateurs du Reichstag allemand et les rodomonts de la presse pangermaniste, lisions-nous récemment dans la *Gazette de Lausanne*, crient très haut que l'Alsace-Lorraine restera allemande, mais la chose n'est pas absolument certaine. Divers indices laissent croire, tout au contraire, que le futur traité de paix pourrait bien stipuler à cet égard une transaction salutaire.

Nous tenons de source absolument certaine que les avions allemands jettent depuis quelques jours dans les tranchées françaises des proclamations où il est dit : « Nous rendons la Belgique aux Belges, nous vous rendons les départements envahis et même une partie de l'Alsace. Pourquoi voulez-vous continuer la guerre ? » Les aviateurs allemands ne lanceraient pas du haut des airs des proclamations si catégoriques, sans y être incités par un ordre spécial. L'Allemagne se propose évidemment d'obtenir en Orient de larges concessions et de se montrer en retour très coulante en Occident. De toute façon, les papiers des aviateurs nous paraissent un intéressant symptôme.

La France, plus résolue que jamais à tenir, à tenir tant qu'il faudra, s'obstine dans l'espoir que la paix à venir lui rendra l'Alsace-Lorraine dans sa totalité. Déjà, les milieux industriels et financiers calculent le regain de prospérité matérielle qui en résultera. La guerre actuelle aura saigné à blanc le trésor public et les fortunes privées. La prise de possession par les Français des richesses alsaciennes-lorraines, surtout des richesses minières de ce pays, paierait en partie la France de ses efforts.

La principale source de richesse minière en Alsace-Lorraine est constituée par les gisements de potasse du Haut-Rhin découverts par M. Joseph Vogt, de Niederbruck, qui, dès 1904, effectua les premiers sondages. Le bassin s'étend entre Mulhouse au sud et Meenheim au nord. Il comprend deux couches séparées par environ 20 mètres de sel gemme.

La possession des mines alsaciennes de potasse serait pour la France d'une valeur énorme. Les mines du Haut-Rhin sont beaucoup plus riches et faciles à exploiter que celles de Saxe. En outre, les sels sont de meilleure qualité. Situé, d'autre part, à proximité de la grande artère fluviale du Rhin, le gisement alsacien se trouve dans les conditions les plus favorables. En admettant un prix de vente de 35 francs, la valeur totale du bassin minier alsacien peut être évaluée à plus de 50 milliards de francs.

La possession de ces gisements ne rembourserait pas totalement les frais causés par la guerre, mais elle y aiderait puissamment.

A un autre point de vue, l'entrée en possession de ces mines de potasse serait une excellente affaire. L'industrie n'absorbe environ que 12 à 13 % des produits extraits des mines de potasse. Il reste 87 à 88 % des sels bruts extraits qui vont à l'agriculture comme engrais.

L'agriculture allemande fait une énorme consommation de sels de potasse, alors que l'agriculture française, jusqu'à présent, ignore trop les heureux effets de cette substance. La France l'apprendrait certainement au lendemain de la reconquête alsacienne. Et l'on estime qu'un usage intelligent des sels de potasse pourrait doubler le rendement de son sol. On a calculé que l'emploi régulier des engrais chimiques lui permettrait de produire au delà du blé nécessaire à sa consommation.

Si l'Alsace est riche en gisements de potasse, la Lorraine est riche en minerai de fer. L'Allemagne avait cru s'assurer par le traité de Francfort la totalité du fer lorrain ; mais ses géologues ne sont pas impeccables. Leurs calculs erronés laisserent à la France le bassin de Briey, l'un des plus riches du monde.

On a calculé que le retour de la Lorraine annexée à la France mettrait plus de la moitié de la réserve mondiale en minerai de fer aux mains de la France. L'Allemagne s'en rend compte, et cette perspective ne laisse pas de l'effrayer. Depuis longtemps, les Thyssen, les Mannesmann, les Krupp demandent du fer aux quatre coins du monde. Ils ne verraient pas d'un œil favorable le minerai lorrain faire retour à l'ennemi. L'opération ne s'accomplirait pas sans résistance. La France, d'autre part, renforcerait singulièrement sa situation industrielle et commerciale en devenant maîtresse incontestable du marché.

On sait à quel point la France est pauvre en houille et l'immense inconvénient qui en résulte pour son industrie. Alors que la production de l'Allemagne atteignait en 1912 plus de 175 millions de tonnes, l'extraction de la France atteignait 40 millions de tonnes à peine, soit moins du quart de l'extraction allemande. Aussi la France était-elle obligée d'importer, au cours de cette même année 1912, 10 millions de tonnes de houille, dont 3,2 millions venaient d'Allemagne, et 3 millions de tonnes de coke, dont 2,4 millions venaient encore d'outre-Rhin. Il n'y a pas lieu de prévoir que cette situation puisse être changée du tout au tout, mais la restitution d'une partie au moins de l'Alsace et de la Lorraine la modifierait heureusement. La production de la houille, surtout en Lorraine, est susceptible d'un grand développement.

On sait que l'Etat prussien, malgré ses déclarations officielles, a toujours favorisé les autres Etats confédérés aux dépens de l'Alsace-Lorraine. La Prusse, par exemple, s'est toujours opposée à la canalisation de la Basse-Moselle, pour cette raison principale qu'elle ne voulait pas perdre les gros bénéfices du trafic intense qui se fait sur les chemins de fer entre la Lorraine et le bassin de la Rhur. En outre, la Prusse ne voulait pas faciliter par ce moyen l'exploitation des minerais de fer français.

Le retour de l'Alsace-Lorraine à ses anciens possesseurs aurait pour conséquence immédiate la canalisation de la Moselle. La France l'exigerait et elle exigerait aussi que l'industrie française profitât de la réduction des frais de transport. La navigation sur le Rhin est libre et internationale. Il serait à souhaiter qu'elle restât telle et que la navigation sur la Moselle eût lieu dans les mêmes conditions.

Donnons, pour terminer, d'après les meilleurs auteurs alsaciens, le rendement annuel des exploitations minières en Alsace-Lorraine. Le produit des salines est évalué à 4 millions de francs par an, celui des huiles minérales à 7 millions, celui de la houille à 50 millions, celui du fer à 60 millions, enfin celui de la potasse à 100 millions. Ce qui fait un total de 221 millions de francs.

Les milliards engloutis par la guerre nous ont blasés sur les chiffres. Mais une rente annuelle de 221 millions, du seul fait de la reprise des mines d'Alsace-Lorraine, n'est pourtant pas à négliger. On comprend l'acharnement des Français à regagner les provinces perdues il y a quarante-quatre ans. C'est non seulement le prestige moral du pays qui est en jeu, mais aussi dans une large mesure sa prospérité matérielle.

AUTRICHE-HONGRIE

L'Autriche-Hongrie sous la domination de l'Allemagne. — Une personnalité politique appartenant à un Etat neutre a donné au correspondant du journal le *Secolo*, de Milan, les renseignements suivants :

« Depuis que l'Autriche-Hongrie a dû reconnaître son incapacité militaire à soutenir la guerre contre ses ennemis du sud et de l'est, et son infériorité politique et militaire par rapport à l'Allemagne, les relations entre les deux puissances ont subi une lente mais constante transformation.

« Cette évolution politico-militaire a passé inaperçue pendant plusieurs mois dans les milieux politiques austro-hongrois. Ce fut seulement il y a peu de temps que quelques hommes politiques austro-hongrois firent la découverte désagréable que non seulement la direction générale des opérations de guerre, mais celle aussi de la politique extérieure de l'Autriche-Hongrie étaient petit à petit passées entre les mains de la chancellerie allemande.

« Ce fut vers la fin du mois de juillet de cette année que la chancellerie allemande commença à agir à sa tête, engageant l'Autriche sans la consulter. C'est ainsi que toutes les négociations avec la Bulgarie furent conduites exclusivement par la chancellerie allemande et qu'elle n'en rendit compte à son alliée qu'après que les négociations furent terminées et alors qu'il n'y manquait plus que la ratification du gouvernement austro-hongrois.

« Les relations avec la Roumanie sont de même concentrées dans les mains de l'Allemagne qui fait marcher les diplomates austro-hongrois comme s'ils étaient les siens propres et leur donne des ordres directement sans même passer par l'intermédiaire de Vienne.

« Ce n'est donc pas une exagération d'affirmer que la chancellerie de Vienne est réduite à n'être plus qu'un bureau de la chancellerie de Berlin.

« Mon informateur ajouta que la révélation de ce grave état de choses, faite récemment à quelques hommes d'Etat hongrois, a produit, dans les milieux politiques, une pénible impression. »

Les difficultés du ravitaillement de l'Autriche. — On annonce de Zurich, à la date du 26 décembre : *La Nouvelle Presse libre* de Vienne écrit :

« Malgré les importations de céréales roumaines, nous devons encore faire des économies, car ces importations ne représentent que 3 % des récoltes des pays centraux. »

SUISSE

Les mandats entre la France et la Suisse. — En raison de la situation actuelle et de la fréquente variation des changes, une entente vient d'être conclue entre les administrations des postes de France et de Suisse, en vue de limiter provisoirement, à deux cents francs par personne et par jour, le montant maximum des sommes qui seront expédiées, au moyen de mandats postaux ou télégraphiques, de France en Suisse, ou vice versa, à partir du 1^{er} janvier 1916.

La même limite de deux cents francs sera observée pour les mandats de recouvrements et d'envois contre remboursement.

Par contre, la nouvelle réglementation ne sera pas applicable aux mandats adressés aux prisonniers de guerre, par l'intermédiaire de la Suisse : ces mandats pourront, comme par le passé, atteindre le maximum de mille francs.

ETATS-UNIS

Le torpillage de l'« Ancona ». — On n'attend pas la réponse autrichienne à la seconde note américaine sur le torpillage de l'*Ancona* avant la fin de la semaine en cours. Le gouvernement austro-hongrois a profité des fêtes pour gagner quelques jours de répit. En attendant, il fait dire à New-York, par ses officieux, que la réponse préparée s'inspirera du souci de maintenir de bonnes relations entre les deux pays. Le ton semble avoir plutôt baissé depuis la première réponse.

CONTREBANDE DE GUERRE

La contrebande en Roumanie. — Pour entraver la contrebande qui s'exerce activement dans de nombreuses communes rurales des départements limitrophes de l'Autriche-Hongrie, le ministre des Finances a prié les autorités douanières de communiquer aussitôt aux préfets les noms des étran-

gers séjournant dans leurs communes et qui auront été passibles d'une peine ou amende douanière quelconque. Il leur sera interdit de séjourner dans ces communes.

La contrebande de caoutchouc. — Les Etats-Unis ont protesté auprès du gouvernement anglais contre la récente saisie de caoutchouc expédié en contrebande, par colis postaux, ainsi que nous le mentionnions il y a huit jours, et contre les dispositions qu'à la suite de cet incident l'Angleterre dut prendre à l'égard des colis postaux à destination de la Suède et de la Hollande.

Un grand complot était organisé, ayant pour objet l'expédition de contrebande de guerre : cuire, caoutchouc, produits chimiques, etc., non seulement par colis postaux, mais dans des bagages de voyageuses.

Des femmes devaient traverser l'Atlantique, sur des bateaux hollandais, avec leurs bagages remplis de caoutchouc, et se rencontrer à Rotterdam avec un agent allemand, reconnaissable au chrysanthème blanc de sa boutonnière ; puis l'agent allemand devait expédier leurs bagages en consigne à différents endroits désignés par la Deutsche Bank.

En raison des mesures prises par l'Angleterre contre cette contrebande, le service des colis postaux des Etats-Unis avec la Hollande et les pays scandinaves a été suspendu le mois dernier, après le refus de la « Holland-Amerika Line » de transporter à l'avenir les colis postaux expédiés par la voie de la Hollande aux puissances centrales. Le Danemark avait formulé le même refus, ne voulant pas exposer ses navires aux perquisitions. La Suède et la Hollande, également pressenties par le gouvernement américain, n'ont pas encore donné de réponse, malgré la pression exercée sur elles par l'Allemagne, dont ces incidents attestent la gêne croissante.

Revue Commerciale

Vins. — La production des vins en France et en Algérie pendant l'année 1915 ainsi que l'état des stocks se répartissent ainsi pour les dix gros départements producteurs comparativement aux résultats de l'année précédente :

Production du Vin en 1915, comparativement à 1914 (Millions d'hectolitres)

| Départements producteurs | 1914 | | 1915 | | Différences en 1915 | |
|--------------------------|-------------------|------------|-------------------|------------|---------------------|------------|
| | Stocks antérieurs | Production | Stocks antérieurs | Production | Stocks antérieurs | Production |
| Hérault..... | 1.459 | 15.354 | 876 | 5.176 | - 583 | - 10.178 |
| Aude..... | 1.070 | 6.782 | 935 | 2.590 | - 135 | - 4.192 |
| Gironde..... | 1.036 | 5.154 | 1.926 | 1.134 | + 890 | - 4.020 |
| Gard..... | 238 | 3.892 | 321 | 655 | + 83 | - 3.297 |
| Pyr.-Orient.. | 361 | 3.337 | 157 | 1.135 | - 204 | - 2.202 |
| Char.-Infér.. | 56 | 2.146 | 205 | 435 | + 149 | - 1.711 |
| Var..... | 44 | 1.943 | 143 | 101 | + 99 | - 1.842 |
| Indre-et-Loire | 75 | 1.321 | 183 | 228 | + 108 | - 1.093 |
| Loir-et-Cher. | 59 | 1.199 | 112 | 489 | + 53 | - 710 |
| B.-du-Rhône. | 101 | 1.186 | 240 | 133 | + 139 | - 1.053 |
| Aut. départ.. | 1.221 | 13.820 | 1.874 | 6.025 | + 653 | - 7.795 |
| France..... | 5.720 | 56.134 | 6.972 | 18.101 | + 1.252 | - 38.033 |
| Alger..... | 235 | 6.533 | 231 | 3.056 | - 4 | - 3.477 |
| Constantine.. | 32 | 1.033 | 45 | 401 | + 13 | - 637 |
| Oran..... | 92 | 2.747 | 51 | 1.682 | - 41 | - 1.065 |
| Algérie..... | 359 | 40.318 | 327 | 5.139 | - 32 | - 5.179 |
| Total général. | 6.079 | 66.452 | 7.299 | 23.240 | + 1.220 | - 43.212 |

Le déficit de notre production pour 1915 est donc

de 38.033.000 hectolitres et celui de l'Algérie de 5.179.000 hectolitres, soit une diminution totale de 43.212.000 hectolitres, mais par contre les stocks de la France ont légèrement augmenté, 1.252.000 hectolitres de plus qu'en 1914; ceux de l'Algérie sont en moins-value de 32.000 hectolitres.

Alcools. — Voici d'après le *Journal Officiel* la production et le mouvement des alcools en France, pendant les deux premiers mois de la campagne 1915-1916, soit depuis le 1^{er} octobre 1915 jusqu'au 30 novembre 1915 :

| | (Hectolitres) |
|--|---------------|
| Production..... | 258.264 |
| Importations..... | 135.164 |
| Reprises au 1 ^{er} octobre..... | 349.970 |
| Ressources totales..... | 704.328 |
| Exportations..... | 99.070 |
| Livraisons au commerce..... | 247.594 |
| Sorties totales..... | 286.664 |
| Stock fin novembre..... | 456.734 |
| Stock fin octobre..... | 346.995 |
| Différence..... | 109.739 |

La production des bouilleurs et distillateurs de profession pour le deuxième mois de la campagne 1915-16 a été de 179.939 hectolitres, contre 70.025 hectolitres pour le mois d'octobre 1915. Dans ce chiffre de 179.939 hectolitres, les substances farineuses sont comprises pour 33.403 hectolitres; les betteraves ont donné 134.835 hectolitres et les mélasses 3.722 hectolitres. Les importations se sont élevées à 80.422 hectolitres, et les exportations à 20.187 hectolitres, contre 54.736 hectolitres et 18.883 hectolitres respectivement pendant le premier mois de la campagne, octobre 1915. Les livraisons au commerce ont atteint 129.741 hectolitres, contre 117.853 hectolitres. Le stock a augmenté en novembre de 109.739 hectolitres; il était au 1^{er} novembre dernier de 346.995 hectolitres, contre 456.734 hectolitres au 1^{er} décembre.

La production des bouilleurs et distillateurs de profession s'est élevée par approximation à 47.000 hectolitres en novembre 1915, contre 43.000 hectolitres en octobre 1915. Les livraisons au commerce ont été de 35.000 hectolitres, contre 38.000 hectolitres, et les stocks s'élevaient au 31 octobre à 225.000 hectolitres, contre 237.000 hectolitres au 30 novembre.

Pendant le mois de novembre 1915, il a été frappé à la taxe de dénaturation de 0 fr. 25 centimes 75.787 hectolitres, et pendant les deux premiers mois de la campagne 1915-16, 162.903 hectolitres.

D'autre part, les quantités de produits naturels fabriqués ou importés dans les conditions voulues pour donner droit aux titres de mouvement ont été les suivantes pour le mois de novembre 1915 : Eaux-de-vie et alcools de vins, de cidres, de marcs et de fruits de genièvre, 6.884 hectolitres; rhums et tafias importés des colonies françaises, 21.460 hectolitres, et pour les deux premiers mois de la campagne 1915-16 de 17.485 hectolitres et 41.389 hectolitres respectivement.

PETITES NOUVELLES

◆ Le Conseil général de la *Banque de France* a fixé, dans sa séance de lundi, le dividende des actions pour le deuxième semestre de l'exercice 1915 à Fr. 114 583
L'impôt étant de 4 583

Il reste à distribuer par action.....Fr. 110 »

Le dividende pour le premier semestre avait été fixé à 93 fr. 75 brut, soit, sous déduction de l'impôt, à 90 francs net.

Le dividende pour 1915 atteint donc au total 200 francs net, contre 190 francs net en 1914.

◆ L'action du *Crédit Foncier*, à la veille du détachement du coupon de l'acompte du dividende, se tient aux environs de 620 francs.

Les obligations foncières et communales maintiennent facilement leurs cours antérieurs. L'attention se porte spécialement sur les emprunts qui participeront au prochain tirage du 5 janvier doté de 845.000 francs de lots : foncières 1879 à 453, foncières 1885 à 315, foncières 1909 à 195 et foncières 3 1/2 1913 à 388. Ces cours offrent un placement qui joint à l'attrait des lots la certitude de plus-values importantes.

◆ Le paiement des coupons échus depuis la guerre sur les obligations de la Dette Diplomatique 3 % du Venezuela 1905 n'avait pu être effectué en France, les remises étant partagées entre l'Angleterre et l'Allemagne. L'Office National des Valeurs Mobilières a été informé par le Council of Foreign Bondholders de Londres que les coupons du 1^{er} janvier 1915 peuvent être déposés aux banques françaises chargées du service, en vue de leur encaissement, jusqu'à épuisement de la provision disponible. Aucun arrangement n'est intervenu jusqu'à ce jour en ce qui concerne le paiement en France du coupon de juillet 1915.

◆ La Compagnie des Agents de Change près la Bourse de Marseille, réunie en assemblée générale le 23 courant à l'effet de procéder, selon les termes de ses statuts, au renouvellement de sa chambre syndicale pour l'exercice 1915-1916, a nommé :

Syndic, M. L. Cheuret; et adjoints, MM. J. Blisson, P. Gautier, J. Laurans, A. Godat, L. Joullie et J. Goncet.

Marché Financier

Paris, le 30 décembre 1915.

Une fois de plus, les affaires ont été languissantes cette semaine; on s'est plutôt occupé de la liquidation de fin de mois, bien qu'elle n'offre, en réalité, que bien peu d'intérêt. Dès aujourd'hui, on sait que l'argent, pour les reports, est bon marché : les reporteurs ne recevront guère, en effet, que 4 % net par an. Sur le 3 %, le report coté sera probablement le pair; on prétend même qu'il y aura un déport.

Voici les principaux cours cotés :

Au Parquet. — A terme : 3 % perpétuel, 63 fr. 75; Banque de Paris et des Pays-Bas, 860 fr.; Banque Espagnole de l'île de Cuba, 505 fr.; Mexico Tramways Company, 245 fr.

Au comptant : 3 % perpétuel, 63 fr. 75; 3 1/2 %, 90 fr. 25; Banque de France, 4.290 fr., ex-dividende semestriel de 110 francs net; Crédit Lyonnais, 935 fr.; Nord-Sud, 102 fr.; Omnibus de Paris, 404 fr.; Extérieure Espagnole, 87 fr. 40; Russe 4 % 1867-1869, 77 fr.; Banque Commerciale Italienne, 520 fr.; Banque Nationale du Mexique, 423 fr.; Crédit Foncier Egyptien, 565 fr.; Andalous, 314 fr.; Nord de l'Espagne, 403 fr.; Saragosse, 396 fr. 50; Rio-Tinto, unités, 1.515 fr.

En Banque. — A terme : Mexicain 3 % intérieur, 20 fr. 50; Banque Centrale Mexicaine, 106; Butte and Superior, 476 fr.; Société Financière des Caoutchoucs, 85 fr. 25; Corocoro, 22 fr. 50; Estrellas, 126 fr.; Malacca ordinaire, 119 fr.; Raisin de Corinthe, 185 fr.; Utah Copper, 480 fr.

Au comptant : Toula, 1.036 fr.; De Beers ordinaire, 283 fr.; Montecatini, 111 fr.; Spassky, 48 fr.; Tharsis, unités, 139 fr. 50; Kuala Lumpur, 101 fr. 50.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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