

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

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

Adresse télégraphique : **Éconopéen-Paris**

Parassant le Vendredi

Rédacteur en chef : **Edmond THÉRY**

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

INSERTIONS

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

TELEPHONE : **Central 46-61**

N° 1334. — 52^e volume (43)

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

Vendredi 28 Septembre 1917

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES				Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Portefeuille	Avances escomptées s' valeurs mobilières		
FRANCE — Banque de France								
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739		3 1/2
1917 13 septemb.	5.316	260	20.837	2.629	1.713	1.119		5
1917 20 septemb.	5.318	260	20.956	2.723	1.735	1.112		5
1917 27 septemb.	5.319	260	20.995	2.910	1.738	1.108		5
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63		4
1917 31 août...	3.004	120	11.671	7.363	14.206	13		5
1917 7 septemb.	3.005	126	11.792	6.863	13.751	12		5
1917 15 septemb.	3.005	131	11.844	6.881	13.747	13		5
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914 23 juillet...	1.004	»	733	1.055	841	»		3
1917 6 septemb.	1.357	»	1.017	3.125	2.443	»		5
1917 13 septemb.	1.356	»	1.013	3.034	2.304	»		5
1917 20 septemb.	1.368	»	1.017	3.206	2.412	»		5
DANEMARK — Banque Nationale								
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15		6
1917 30 juin...	276	4	426	100	77	20		5
1917 31 juillet...	273	4	405	137	66	18		5
1917 31 août...	272	4	402	161	58	19		5
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914 10 juillet...	543	730	1.919	498	446	170		4 1/2
1917 8 septemb.	1.863	734	2.632	947	421	409		4 1/2
1917 15 septemb.	1.883	734	2.632	952	421	409		4 1/2
1917 22 septemb.	1.911	734	2.631	969	420	404		4 1/2
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130		3 1/2
1917 25 août...	1.379	16	1.610	144	84	157		4 1/2
1917 1 septemb.	1.395	15	1.659	207	183	160		4 1/2
1917 8 septemb.	1.395	15	1.656	209	207	151		4 1/2
ITALIE — Banque d'Italie								
1914 31 juillet...	1.105	89	3.086	245	586	115		5 1/2
1917 31 juillet...	835	65	4.595	939	611	306		5
1917 10 août...	835	65	4.633	899	594	341		5
1917 20 août...	835	66	4.563	920	635	308		5
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47		5 1/2
1917 14 janvier...	493	0	1.485	178	210	58		5
1917 21 janvier...	493	0	1.501	209	210	58		5
1917 28 janvier...	493	0	1.514	205	211	58		5
RUSSIE — Banque de l'Etat								
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518		5 1/2
1917 21 juillet...	3.950	337	34.814	5.923	28.801	1.139		6
1917 29 juillet...	3.943	336	35.542	6.167	30.088	3.973		6
1917 5 août...	3.418	331	37.078	6.170	31.929	4.070		6
SUÈDE — Banque Royale								
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41		5 1/2
1917 31 mai...	284	6	607	174	334	70		5 1/2
1917 30 juin...	284	5	652	162	290	»		5 1/2
1917 31 juillet...	286	5	619	205	327	83		5 1/2
SUISSE — Banque Nationale								
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	20		3 1/2
1917 31 août...	343	54	538	117	189	44		4 1/2
1917 7 septemb.	343	53	534	132	189	54		4 1/2
1917 15 septemb.	343	54	534	131	203	38		4 1/2

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	29 août 1917	5 sept. 1917	12 sept. 1917	19 sept. 1917	26 sept. 1917
Londres.....	25.224	25.173	27.155	27.155	27.155	27.155	27.155
New-York.....	518.25	516	570	570	570	570	570
Espagne.....	500.	482.75	643	652	644	653	676
Hollande.....	208.30	207.56	242.50	244	244	244.50	245.50
Italie.....	100	99.62	77.60	76	74.50	75	75
Pétrograd.....	266.67	263	116.50	96	82	99.50	99
Suède.....	138.89	138.25	194	195	194.50	196	199
Suisse.....	100	100.03	125	120.50	126	123	123
Canada.....	518.25	»	»	»	»	»	»

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

Unités	16 juillet 1914	29 août 1917	5 sept. 1917	12 sept. 1917	19 sept. 1917	26 sept. 1917
Londres.....	100 liv.	99.82	107.66	107.66	107.66	107.66
New-York.....	» dol.	99.56	109.99	109.99	109.99	109.99
Espagne.....	» pes.	96.55	128.60	130.40	128.80	130.60
Hollande.....	» flor.	99.64	116.41	117.13	117.13	117.37
Italie.....	» lire.	99.62	77.50	76	74.50	75
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	43.6875	36	30.75	37.3125
Suède.....	» cour.	99.46	139.68	140.40	140.04	141.12
Suisse.....	» fr.	100.03	125	120.50	126	123
Canada.....	» dol.	»	»	»	»	»

Changes de Londres sur : (chèques)

	Pair	16 juillet 1914	28 août 1917	4 sept. 1917	11 sept. 1917	18 sept. 1917	25 sept. 1917
Paris.....	25.224	25.183	27.475	27.485	27.525	27.555	27.545
New-York.....	4.866	4.871	4.763	4.763	4.763	4.763	4.763
Espagne.....	25.22	25.90	21.33	21.43	21.47	21.48	20.40
Hollande.....	12.109	12.125	11.335	11.345	11.315	11.315	11.315
Italie.....	25.22	25.268	36.505	36.55	37	36.35	36.80
Pétrograd.....	94.58	95.80	250	267.4	360	286.4	273.4
Portugal.....	53.28	46.19	32	32	32	32	31.4
Scandinavie...	18.15	18.24	14.22	14.13	14.17	14.10	14.00
Suisse.....	25.22	25.18	21.875	22.82	22.25	22.43	22.35

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

Unités	16 juillet 1914	28 août 1917	4 sept. 1917	11 sept. 1917	18 sept. 1917	25 sept. 1917
Paris.....	100 fr.	100.14	91.805	91.77	91.64	91.53
New-York.....	» dol.	99.90	102.15	102.15	102.15	102.15
Espagne.....	» pes.	96.64	118.24	117.69	119.14	119.08
Hollande.....	» flor.	99.87	106.82	106.72	107.00	107.00
Italie.....	» lire.	99.82	71.04	69.00	68.17	69.39
Pétrograd.....	» rou.	98.77	37.83	35.35	26.27	33.01
Portugal.....	» mil.	86.69	60.06	60.06	60.06	60.06
Scandinavie...	» cou.	100.85	127.70	128.52	128.15	128.79
Suisse.....	» fr.	100.17	115.30	110.50	113.36	112.45

La semaine sous revue a été marquée par une nouvelle hausse du *change espagnol*. De 6,53, le 19 septembre, le cours de la *piastre*, à Paris, s'est élevé brusquement à 6,67 le 21 ; le 26, elle clôture à 6,76. Comme nous l'avons souvent observé, ces mouvements prennent naissance presque toujours sur les places de la péninsule, où la spéculation s'exerce sans contrôle et où nous n'avons aucune organisation capable de la contrarier. Les devises anglaise et américaine n'ont pas, d'ailleurs, une meilleure tenue que la devise française ; elles ont baissé dans la même proportion à Madrid et leur tendance, en clôture, est tout aussi faible.

Indépendamment des manœuvres spéculatives, qui ne font en somme qu'exagérer les variations, il faut convenir que la hausse est fondée sur une balance commerciale extrêmement favorable à l'Es-

pagne. Les Alliés lui achètent continuellement, et pour des montants très élevés, du matériel et des approvisionnements dont il leur serait difficile de se passer. Par contre, ils lui vendent très peu. Notre exportation en Espagne est tombée à un chiffre dérisoire; celle de l'Angleterre également. Pendant quelque temps, la hausse du change sur l'Espagne avait été contenue par les expéditions d'or des Etats-Unis. Nous avons exposé ici-même comment ces opérations avaient établi une sorte de *gold point* spécial au delà duquel ne tombait guère la baisse du franc par rapport à la *peseta*. Mais ce mode de règlement indirect est entravé maintenant par la décision du gouvernement américain de soumettre les exportations d'or à l'autorisation préalable et par les difficultés qu'éprouvent les exportateurs pour obtenir cette autorisation lorsqu'il s'agit d'envois à faire en Espagne. La hausse n'est donc plus soumise à aucun frein et il n'y aurait pas à se montrer autrement surpris si elle gagnait encore quelques points. Les Etats-Unis, en effet, n'ont pas seulement restreint les exportations d'or à destination de l'Espagne; ils ont aussi arrêté les envois de coton et d'autres produits dont l'achat aurait atténué le solde créditeur de la balance espagnole et, par là même, provoqué une réaction sur le change de la *peseta*.

Ces restrictions ne sont inspirées par aucun sentiment d'hostilité envers l'Espagne. En ce qui concerne l'or, il est tout naturel que les Etats-Unis, ayant à prévoir de larges appels au crédit, pour financer leurs propres dépenses de guerre et pour faire aux Alliés d'importantes avances, s'efforcent de retenir la plus grande quantité possible de l'or qui leur a été envoyé depuis 1915, afin de conserver un fondement métallique solide à leur marché monétaire. C'est aussi notre intérêt car, moins il sortira d'or des Etats-Unis et moins nous devrons leur en envoyer pour fortifier leur situation et leur permettre de continuer le précieux concours qu'ils nous donnent en ce moment pour le règlement de nos dépenses chez eux. La question ne s'est pas seulement posée pour l'Espagne; elle s'est posée aussi pour le Japon, où des montants très élevés de métal jaune étaient expédiés d'une façon continue. Mais, à la différence de l'Espagne, le Japon a mis beaucoup de bonne volonté à la résoudre, en ouvrant, aussi largement que le permettait sa situation, son marché aux emprunts des Alliés. Pour les exportations d'autre nature, c'est également en vertu d'une décision générale que sont appliquées les restrictions dont nous parlons plus haut. Après avoir dressé un inventaire de leurs ressources, les Etats-Unis ont reconnu qu'elles étaient insuffisantes pour donner satisfaction à tout le monde, et ils ont très généreusement décidé de les réserver d'abord à leurs propres besoins et à ceux de leurs alliés dans la guerre contre l'Allemagne. Rien de plus logique. En attendant, la hausse du change espagnol rend de plus en plus profitable la liquidation des valeurs de la péninsule cotées sur notre place. L'Extérieure se traite maintenant aux environs de 112; la hausse des chemins de fer espagnols est moins accentuée, mais elle reste néanmoins très attrayante pour les détenteurs de ces titres. En profitant du mouvement actuel pour réaliser, nous croyons qu'ils feraient preuve de sagesse tout en rendant service au marché du change.

Dans les *devises scandinaves*, le Danemark et la Norvège se retrouvent à peu près au même niveau qu'à la clôture du 19 septembre: 1,78 au lieu de 1,79 pour la *couronne danoise*, 1,81 au lieu de 1,80 pour la *couronne norvégienne*. Mercredi, aucun cours n'a été coté sur ces deux devises. Par contre, la *Suède* poursuit son mouvement de hausse, travaillée seulement par deux ou trois maisons de la place. Elle clôture à 1,99, contre 1,96 le 19. Les mesures restrictives prises par les Etats-Unis agissent sur le change suédois comme sur le change espa-

gnol. Au surplus, les incidents diplomatiques auxquels la Suède se trouve mêlée provoquent une incertitude au sujet du maintien de la «neutralité» suédoise et beaucoup de détenteurs de francs réalisent en ce moment leurs créances sur le marché de Stockholm. Ajoutons que le gouvernement suédois vient d'instituer une *commission financière* pour surveiller et entraver les ouvertures de crédit au profit de l'étranger. Le *change suisse* a retrouvé un peu plus de stabilité et se tient à 1,23. Le *florin hollandais* gagne un point, à 2,45 1/2. La *lire italienne* est sans changement à 75, et le *rouble* se traite assez régulièrement entre 98 centimes et 1 franc. Sur le marché libre, il y a lieu de noter une baisse légère de la *livre sterling* et du *dollar*. Le *chèque sur Londres* peut être obtenu à 27,52 et le *cable-transfert* sur New-York à 5,77 3/4. Le 19 septembre on cotait respectivement 27,55 et 5,78 1/4.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	28 août 1917	4 sept. 1917	11 sept. 1917	18 sept. 1917	25 sept. 1917
Paris	5.181	5.167	5.774	5.77	5.781	5.791	5.791
Londres	4.881	4.871	4.761	4.761	4.761	4.761	4.761
Berlin	95.28	95.06	(1)	»	»	»	»
Amsterdam	40.195	»	41 7/8	41 7/8	41 7/8	42	42

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

	Unités	16 juillet 1914	28 août 1917	4 sept. 1917	11 sept. 1917	18 sept. 1917	25 sept. 1917
Paris	100 fr.	100 27	89 74	89 89	89 59	89 44	89 49
Londres	100 liv.	100 19	97 91	97 91	97 91	97 91	97 91
Berlin	100 Mk.	99 67	»	»	»	»	»
Amsterdam	100 flor.	»	104 18	104 18	104 18	104 49	104 49

Changes sur Londres à

(Cours moyen du mardi)

	15 juillet 1914	4 sept. 1917	11 sept. 1917	18 sept. 1917	25 sept. 1917
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 7/16	97 7/16	97 7/16	97 3/8
Pétrograd	95 80	258 /.	360 /.	285 1 2	274 /.
Rio-de-Janeiro	15 7/8	12 13/16	12 17/32	12 17/32	12 11/16
Valparaiso	9 3/4	13 7/8	13 13/16	...	15 5/16
Cable transfert					
Bombay	1.3 31/32	1.5 1/32	1.5 1/32	1.5 1/32	1.5 1/32
Calcutta	1.3 31/32	1.5 1/32	1.5 1/32	1.5 1/32	1.5 1/32
Hong-Kong	1.10 5/16	3.0 3/8	3.2 /.	3.2 3/4	3.2 7/8
Shanghai	2.5 3/4	4.7 /.	4.10 1 2	4.10 1/2	4.10 1/2
Buenos-Ayres (or.)	47 11/16	49 1/4	49 1/4	49 1/4	49 1/4
Montevideo	51 3/32	53 7/8	53 3/4	53 3/4	53 3/4
Singapour	2.3 15/16	2.4 5/64	2.4 5/64	2.4 5/64	2.4 5/64
Yokohama	2 0 3/8	2.1 5/8	2.1 5/8	2.1 15/8	2.1 5/8

Variations du mark à

	14 août 1917	21 août 1917	28 août 1917	4 sept. 1917	11 sept. 1917	18 sept. 1917	25 sept. 1917
New-York (1)	»	»	»	»	»	»	»
(pair : 95 3/8)	»	»	»	»	»	»	»
Amsterdam	»	»	»	»	»	»	»
(pair : 59 3/8)	»	»	»	»	»	»	»
Cours	33 40	33 825	33 50	33 075	32 65	33 125	33 20
Parité	56 36	57 08	56 53	55 81	55 09	55 89	56 02
Perte %	43 64	42 92	43 47	44 19	44 91	44 11	43 98
Genève	»	»	»	»	»	»	»
(pair : 123 47)	»	»	»	»	»	»	»
Cours	62 ..	62 40	63 50	69 70	63 30	65 35	66 20
Parité	50 22	50 54	51 44	52 46	51 44	52 93	53 62
Perte	49 78	49 46	48 56	43 54	48 56	47 07	46 38

Le change sur Vienne à Genève est coté 42 20, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 59 81 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	24 mars 1917	25 avril 1917	25 mai 1917	25 juin 1917	25 juillet 1917	25 août 1917	25 sept. 1917
Cours de l'or	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent	35 3/4	37 5/16	37 7/8	39 7/8	39 3/4	44 7/8	55 /.
Escompte hors banque	4 17/32	4 25/32	4 3/4	4 5/8	4 25/32	4 25/32	4 25/32

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

LA SITUATION

Les armées britanniques ont remporté, au début de la semaine, un brillant succès sur la route d'Ypres à Ménin. Après trois jours de bataille, elles ont enlevé les positions ennemies sur un front de 14 kilomètres et une profondeur variant de 1 à 2 kilomètres. Le front français et le front italien sont restés comparativement calmes. Il y a lieu, cependant, de signaler un nouveau recul de nos alliés russes, qui ont dû abandonner la rive gauche de la Dwina et évacuer la ville de Jakobstadt.

L'Allemagne et l'Autriche ont remis toutes deux leurs réponses à la note pontificale. L'impression qu'elles avaient produite étaient tout à fait désastreuses, car aucune déclaration précise et concrète n'avait été faite au sujet de la Belgique. Aussi, dès le 25, soit trois jours après, un télégramme de Berlin venait compléter la réponse adressée au Vatican.

Cette communication verbale supplémentaire établit, en ce qui concerne la Belgique, les conditions dans lesquelles l'Allemagne est prête à conclure la paix.

Voici quelles sont ces conditions :

1° L'Allemagne consent au rétablissement de l'indépendance de la Belgique ;

2° L'Allemagne contribuera au paiement des compensations payables à la Belgique pour les dommages qui lui ont été causés par la guerre ;

3° La Belgique devra garantir que, dans l'avenir, toute menace comme celle qui a assailli l'Allemagne en 1914 sera exclue ;

4° La Belgique devra conserver la séparation administrative entre les Flandres et la Wallonie, séparation qui correspond au désir de la majorité de la population belge, et à laquelle l'Allemagne est intéressée en raison de l'analogie ethnique entre les sentiments de la Belgique et ceux de l'Allemagne ;

5° L'Allemagne devra posséder le droit de développer librement ses entreprises économiques en Belgique et surtout à Anvers.

Ces conditions tendent à un asservissement de la Belgique et ne méritent aucunement d'être prises en considération par les Gouvernements alliés.

L'incident entre l'Argentine et l'Allemagne a eu le dénouement qu'il était aisé de prévoir. Après la décision du Sénat argentin, qui vota, le 19 septembre dernier, la rupture avec l'Allemagne par 23 voix contre 1, la Chambre vient de ratifier cette décision par 53 voix contre 18.

Les élections suédoises accentuent le succès des libéraux et des socialistes. A Stockholm, M. Branting arrive en tête des élus, et M. Lindman, ministre des Affaires étrangères, ne vient qu'en troisième lieu.

Le capitaine Guynemer, le héros national, l'as des as, est porté officiellement disparu depuis le 11 septembre. Toutes les investigations n'ont pu donner aucun renseignement complémentaire.

Encore un nouvel ennemi de l'Allemagne : la République de Costa-Rica a déclaré la guerre à l'Allemagne.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

L'offensive britannique dans les Flandres fut un brillant succès pour les armes de nos alliés anglais.

Avec leur splendide tenacité, les *tommies* ont recommencé leurs opérations dans le vaste secteur d'Ypres. Leur offensive s'est développée sur un front d'environ 13 kilomètres et selon la base d'un angle obtus dessiné à leur aile gauche par la voie ferrée Ypres-Langemarck-Slaten et à leur aile droite par le canal d'Ypres à Commines.

Continuant le formidable et victorieux bond en avant commencé le 31 juillet, la bataille, exécutée selon un plan mûrement étudié depuis un an par l'état-major britannique en liaison étroite avec l'état-major français, va se poursuivre. Il s'agit encore d'une bataille de durée, pour laquelle il semble que tous les préparatifs sont trouvés du côté britannique.

Comme d'habitude, une préparation d'artillerie extrêmement efficace et adaptée aux tout derniers enseignements fournis par la tactique défensive allemande en Belgique, a précédé l'ordre d'attaque, donné le 20 au matin, un peu avant cinq heures, aux vagues d'assaut.

A six heures et demie, le fameux bois en taillis d'Inverness, près du petit lac de Poort-Heerentage, formidablement organisé, avec des abris souterrains, était atteint par la brigade d'Ecosse.

Poussant leur avance à près de 1.300 mètres de profondeur, des régiments australiens, pendant ce temps, enlevaient le bois de Glencorse et le village de Nonne-Boschen, avec le Moulin fortifié qui s'élève sur une hauteur cotée 57 mètres. Il s'agissait là de points d'appui fortifiés de telle manière que les plus violents assauts devaient se briser devant ces redoutes successives.

Un chaînon de fermes, reliées entre elles par des boyaux où l'ennemi, par d'ingénieux travaux, maintenait une viabilité par tous les temps, était abordé et conquis par les régiments d'Ecosse, du Sud-Afrique et les territoriaux du West Lancashire.

Ces objectifs préliminaires enlevés et l'artillerie de barrage amenée à pied-d'œuvre, les Londoniens ont après midi enlevé des positions très importantes à l'aile droite, tandis que les Ecossais et les Australiens enfonçaient jusqu'à 1.600 mètres le front fortifié, en enlevant Veldhoek et en entamant le bois du Polygone.

A l'aile gauche, d'autres territoriaux de Londres et des highlanders s'emparaient d'une chaîne de fermes dans la troisième position allemande.

L'intérêt considérable de ce combat réside dans la prise de possession par nos alliés de la presque totalité du plateau de Westhoek, qui domine la région nord de Lille et commande Lille.

Enfin, après six jours de trêve, les soldats de Sir Douglas Haig, ayant repoussé de violentes contre-attaques allemandes, ont repris leur marche et reporté leurs lignes à un kilomètre en avant, sur un front d'environ 6 kilomètres.

Cette fois, nos alliés se sont emparés de la totalité du bois du Polygone, et les troupes écossaises ont enlevé d'assaut Zonnebeke. Le combat continue acharné contre les réserves que l'ennemi amène sans cesse, dans l'espoir, sans doute, d'entraver l'avance de nos amis.

En dehors de violents combats d'artillerie au nord de Verdun et en Champagne, il n'y a pas eu d'événements militaires importants sur notre front.

Nos alliés russes, ne pouvant résister à une nouvelle offensive allemande, ont dû abandonner la rive gauche de la Dwina le 22 dernier et évacuer la ville de Jakobstadt; mais l'ennemi n'a pu en aucun point traverser le fleuve.

QUESTIONS DU JOUR

La Question de l'Argent métal

Les causes de sa hausse actuelle. — Importance de notre stock. Il ne faut pas l'augmenter

Depuis plus d'un siècle Londres est le marché mondial de l'argent en barre et ce métal, qui est en train de redevenir précieux, s'y négocie en once standard (pesant 31,1 grammes au titre 0,925, soit 28,76 d'argent fin) exprimé en deniers ou pence (1).

Avant la fameuse réforme monétaire allemande du 4 décembre 1871, qui institua l'étalon d'or dans le nouvel empire, le cours de l'argent en barre oscillait aux environs de 60 d. 7/8, ce qui portait le prix du métal fin à 222 francs le kilo. Ce prix correspondait précisément au pair bimétallique français de 15 1/2, donnant à 15 kilos 1/2 de nos écus d'argent la même valeur que 1 kilo de nos monnaies d'or frappées au même titre.

La vente en masse, sur le marché anglais, des lingots provenant des pièces d'argent démonétisées par l'Allemagne provoqua, comme mesure de défense, la suspension de la frappe libre des écus en France, dans les pays de l'Union latine et dans plusieurs autres grandes nations. L'argent métal tomba au rang d'une simple marchandise et sa production excédant alors les demandes, réduites aux besoins de l'orfèvrerie et des monnaies divisionnaires, il s'ensuivit une baisse qui s'accrut d'année en année.

Le 30 juillet 1914, à la veille de l'agression allemande, l'argent métal ne valait que 87 fr. 60 le kilo de fin, après avoir même coté 80 francs en 1908, ce qui constituait une dépréciation de 63 % par rapport à l'ancien pair.

Il s'était maintenu pendant l'année 1915 entre 85 et 90 francs ; mais sous l'influence de diverses causes une hausse s'est manifestée vers le milieu de 1916 et s'est poursuivie, presque sans arrêt, jusqu'à ce jour.

En effet, l'argent se vend actuellement à Londres 55 d. l'once standard, et ce prix, augmenté de 11 % de perte au change, frais de transport et assurance, porte le kilo de métal fin à 222 francs à Paris.

Cette hausse si rapide provient à la fois d'une diminution de la production argentifère et d'une augmentation des nouvelles frappes de monnaies divisionnaires d'argent effectuées dans les pays belligérants, sauf en Allemagne, où le gouvernement vend, au contraire, ses thalers pour se procurer du crédit à l'étranger.

Ajoutons aussi que la guerre ayant considérablement accru les achats commerciaux que l'Europe fait aux pays d'Extrême-Orient encore soumis à l'influence du métal blanc, il en est résulté, dans la direction de ces pays, une recrudescence des exportations d'argent qui a sensiblement réduit les stocks disponibles du marché mondial.

Au moment où la guerre a éclaté, la France disposait d'environ 1.650 millions de francs d'écus au titre 0,900, ayant plein pouvoir libérateur, et de 450 millions de monnaies divisionnaires au titre 0,835 ne pouvant être imposées dans les paiements que jusqu'à concurrence de 50 francs. Sur ce total de 2.100 millions la Banque de France détenait 640 millions dans son encaisse et la circulation publique possédait le surplus.

Sous l'influence des idées de prévoyance, parfois

(1) Le denier ou penny représente la 240^{me} partie d'une livre sterling, c'est-à-dire 0 fr. 104 de notre monnaie.

exagérées, qui caractérisent notre race, les écus disparurent rapidement de la circulation et les monnaies divisionnaires elles-mêmes furent l'objet d'un accaparement individuel qui les raréfia considérablement.

Les billets de 5 francs et de 10 francs de la Banque de France remplacèrent sans difficulté les écus ; quant à la pénurie des monnaies divisionnaires, on y remédia en intensifiant leur frappe et en autorisant les Chambres de commerce départementales à émettre dans leur ressort respectif des petites coupures de 2 francs, de 1 franc et de 50 centimes, gagées par un montant équivalent de gros billets de la Banque de France. Le montant en circulation de ces petites coupures s'élevait à 115 millions de francs au 1^{er} septembre dernier.

L'Administration de la Monnaie, sous l'habile direction de M. E. Martin, réussit, malgré d'énormes difficultés d'exécution, à pousser la fabrication des pièces de 2 francs, de 1 franc et de 50 centimes jusqu'à une moyenne de 10 millions de francs par mois. Elle a ainsi fourni, du 1^{er} août 1914 au 1^{er} septembre 1917, à peu près 350 millions de monnaies nouvelles au public, alors qu'au cours des trente-cinq années ayant précédé la guerre, les frappes totales des mêmes monnaies n'ont pas dépassé 300 millions de francs.

Signalons que depuis l'ouverture des hostilités il a été également fabriqué pour 8 millions de francs de monnaies de billon, alors que la moyenne de la période décennale 1905-1914 avait à peine atteint 1 million de francs, et ajoutons que, de 1852 à l'époque présente, il a été frappé, en chiffres ronds, 86 millions de francs de pièces de 10 centimes et de 5 centimes, sur lesquelles les trois quarts, soit 65 millions de francs, sont encore en circulation.

Il semble donc qu'avec l'énorme quantité de petite monnaie dont notre circulation publique dispose aujourd'hui, il ne devrait y avoir en France aucune apparence de pénurie monétaire. Or la pénurie existe partout ; elle est supportable à Paris, mais au fur et à mesure qu'on s'en éloigne, la circulation des pièces d'argent se raréfie et la monnaie de bronze elle-même tend à disparaître.

Enfin, quand on arrive dans les centres ruraux la pénurie est complète et les détaillants sont souvent dans l'obligation de refuser la vente quand l'acheteur ne peut fournir l'appoint.

La guerre a incontestablement provoqué un emploi beaucoup plus intensif de la petite monnaie, car la solde des hommes de troupe en retient des quantités considérables, surtout au front, et la hausse générale du prix des choses en immobilise, plus que par le passé, dans les caisses des commerçants et des entreprises employant un grand nombre d'ouvriers.

Mais ces causes n'auraient provoqué qu'un resserrement momentané si l'Administration des Postes et Télégraphes et les grandes entreprises de transport en commun n'avaient exigé — ainsi qu'elles en ont d'ailleurs le droit — que le public fit lui-même l'appoint de la somme à payer.

Le public a été ainsi poussé à se constituer des réserves de monnaies divisionnaires et de sous — ce dont il ne se souciait pas jadis — et ces accaparements individuels, ajoutés aux causes précédentes, maintiennent la pénurie.

Comment y remédier ? En interdisant d'une manière absolue le trafic de la petite monnaie qui se fait encore à Paris et dans certaines grandes villes départementales ; en obtenant des Chambres de Commerce de remplacer plus souvent dans la circulation leurs petites coupures que le public repousse instinctivement parce qu'elles sont parfois d'une saleté répugnante ; enfin, en maintenant la

frappe des monnaies divisionnaires et du billon à son niveau actuel.

Mais la hausse du métal argent sur le marché anglais va bientôt placer notre Administration de la Monnaie dans une situation très embarrassante. La pièce de 1 franc qu'elle livre au public à sa parité de 1 franc, étant frappée au titre de 0,835, contient exactement 4 grammes 175 de métal fin. Cela revient à dire que chaque kilo d'argent fin est cédé au public, sous forme de monnaies divisionnaires, au prix de 239 fr. 52.

Nous avons vu que l'once standard vaut actuellement 55 d. à Londres, ou 200 francs le kilo de fin, auxquels il convient d'ajouter, pour l'importation en France, 22 francs de perte au change, de frais de transport et d'assurance, soit au total 222 francs, non compris 1 fr. 50 à 2 francs de frais d'alliage et de fabrication.

Par conséquent, l'Administration de la Monnaie retire 239 fr. 52 de ce qui ne lui coûte encore que 223 fr. 50 à 224 francs. Mais si l'once standard atteignait à Londres 58 d. 3/4, c'est-à-dire 238 fr. 30 le kilo de métal fin rendu à Paris — ce qui est fort possible —, prix qu'il faudrait encore majorer des dépenses de frappe, l'Administration de la Monnaie travaillerait à perte.

Donc, à partir du cours de 58 d. 3/4, l'émission des monnaies divisionnaires d'argent deviendrait onéreuse pour le Trésor. Faudrait-il la suspendre ? Ce n'est pas notre avis, parce qu'à la simple annonce de cette suspension les pièces d'argent qui circulent actuellement à Paris, et dans les grandes villes de la province, disparaîtraient comme par enchantement, ce qui aggraverait très sérieusement la crise de la petite monnaie.

Il importe, par suite, de poursuivre sans arrêt la frappe des pièces divisionnaires, mais on peut le faire sans continuer à acheter du métal en barre sur le marché de Londres, en utilisant simplement les énormes stocks d'argent que nous possédons en France.

Concurremment avec l'argent métal importé de l'étranger, l'Administration de la Monnaie, depuis le commencement de la guerre, a employé pour ses frappes une centaine de millions de francs de pièces de 5 francs, et la circulation algérienne en a absorbé une cinquantaine de millions environ. A l'heure actuelle, il reste donc entre les mains du public français, outre 800 millions de francs de monnaies divisionnaires, au moins 1.250 millions de pièces d'argent de 5 francs.

De son côté, la Banque de France a encore 260 millions de francs d'argent dans son encaisse métallique ; elle pourrait, sans inconvénient, réduire ce stock à 140 millions en cédant, au pair, 120 millions d'écus à notre Administration des Monnaies, ce qui donnerait à celle-ci de la matière première pour douze mois de frappe.

Enfin, pendant de longues années, nos pères ont acheté des services de table et des objets divers en argent sur la base de 222 francs le kilo de métal fin. Après s'être déprécié des deux tiers, voilà que ce même métal remonte aujourd'hui à ses anciens prix. N'est-ce pas une occasion vraiment favorable de liquider au pair toute l'argenterie qui ne représente pas un souvenir de famille ou un intérêt artistique réel ?

En résumé, nous avons actuellement en France un stock d'argent-métal d'environ 4 milliards 300 millions de francs, représentant par tête d'habitant une moyenne ainsi décomposée :

Argenterie diverse.....	51 fr. 30
Pièces de 5 francs.....	38 fr. 70
Monnaies divisionnaires.....	20 fr. 50
Total.....	110 fr. 50

C'est une moyenne énorme, deux ou trois fois

supérieure à la moyenne des pays les plus riches du monde ; il est, donc parfaitement inutile de l'accroître par de nouveaux achats de métal à l'étranger.

En provoquant des cessions volontaires d'écus et d'objets d'argent contre des billets de la Banque de France, ainsi que cela a été fait pour l'or, on trouvera dans le pays de l'argent au pair par centaines de millions de francs ; mais il faut que ce soit l'Administration de la Monnaie elle-même qui en prenne l'initiative.

EDMOND THÉRY.

Économisons a dit M. Klotz

M. Klotz, redevenu ministre des Finances après avoir présidé la Commission du budget de la Chambre pendant près de deux années, s'est empressé d'adresser à ses collègues, du nouveau cabinet, la Note suivante qui arrive bien à propos :

« Ce 22 septembre 1917.

« En raison de la nécessité impérieuse où nous nous trouvons de ménager étroitement le crédit de l'Etat et les ressources du Trésor, je crois devoir faire appel à votre collaboration et à votre concours personnel, en vue d'obtenir de tous les services placés sous vos ordres une gestion économe des deniers publics.

« Il est essentiel qu'à tous les degrés de la hiérarchie et dans toutes les administrations, les fonctionnaires ou agents de l'Etat et tous ceux qui ont à intervenir dans l'engagement ou la réalisation des dépenses à la charge du budget se pénétrant bien de cette idée que, dans la lutte où nous avons été entraînés malgré nous, le maintien de nos ressources financières est un des éléments indispensables du succès final.

« En tout temps, le gaspillage des deniers publics, les consommations inutiles ou exagérées de denrées ou produits appartenant à l'Etat, l'emploi abusif ou injustifié du matériel affecté aux services publics constituent des faits répréhensibles. A l'heure où nous sommes, il n'y a plus là seulement des fautes professionnelles, susceptibles de sanctions disciplinaires ou pénales, mais un véritable crime contre le pays.

« Ceux qui, à un titre quelconque, détiennent une part de l'autorité publique et qui, par indifférence ou manque de clairvoyance, commettent ou laissent commettre par leurs subordonnés des fautes de ce genre, se rendent coupables de la plus grave incurie. Leur négligence tend directement à entamer les forces de résistance de la nation et mérite le blâme le plus sévère.

« J'ajoute qu'au moment où les pouvoirs publics font appel à l'ensemble des citoyens pour obtenir de leur esprit de discipline les restrictions indispensables, c'est un devoir absolu pour les administrations et services de montrer l'exemple et de faire preuve d'un constant souci d'économie.

« Ces principes essentiels, qui sont malheureusement trop souvent perdus de vue, je vous demande de les rappeler d'une manière expresse et formelle à tous les agents placés sous votre autorité. Je vous prie d'utiliser le concours des agents de contrôle dont peut disposer votre département, en les invitant à porter une attention soutenue sur la gestion financière de tous vos services. Je suis certain d'être d'accord avec vous pour préciser que les manquements qui viendraient à être relevés devraient être l'objet de sanctions rigoureuses.

« Mais je veux croire que dans la plupart des cas, il suffira de faire appel au dévouement et au patriotisme de tous vos collaborateurs. Vous leur ferez comprendre, j'en suis persuadé, qu'ils ne sauraient se dérober à l'effort demandé, sans manquer

par là-même à leur devoir le plus élémentaire de citoyen.

« L.-L. KLOTZ. »

Nos lecteurs apprécieront la justesse des observations de M. Klotz, car ils ont pu se rendre compte, par les chiffres contenus dans nos précédentes études (*Economiste Européen* : n^{os} 1330, 1331 et 1332), de l'énorme progression de nos dépenses de guerre et de notre dette publique.

Il savent que la moyenne mensuelle de ces dépenses, qui ne fut que de 1.318 millions de francs pour les cinq derniers mois de 1914, est successivement passée à 1.900 millions pour l'année 1915, à 2.720 millions pour 1916 et à 3.237 millions pour les neuf premiers mois de 1917.

Nous avons expliqué que cet accroissement effrayant était surtout dû à l'augmentation des effectifs mobilisés ; à l'intensification des industries de guerre ; à la hausse générale du prix des matières premières, employées par ces industries, et des denrées nécessaires à l'alimentation de l'armée ; au relèvement des allocations aux familles des mobilisés et des traitements des ouvriers et petits employés ou fonctionnaires de l'Etat ; enfin, à la majoration progressive du service de la dette publique.

Du 1^{er} août 1914 au 31 mai 1917, la dette française a augmenté d'environ 63.817 millions, sur lesquels la part des emprunts à l'étranger représente 11.218 millions de francs. Quant au service de notre dette, qui figurait pour 1.307 millions, intérêts et amortissement compris, dans le budget de prévision de 1914, il s'élève aujourd'hui à 4.190 millions de francs.

Peut-on réduire sensiblement nos dépenses de guerre ? Oui, si nos alliés veulent nous y aider, en ce sens que ces dépenses dépendent d'une situation d'ensemble qu'il ne nous appartient pas de modifier à nous seuls.

Par exemple, si nous pouvions renvoyer 300.000 hommes, des anciennes classes, à la terre et aux usines et réduire notre front de combat d'une centaine de kilomètres, nous pourrions évidemment réaliser des économies mensuelles qui atteindraient plusieurs centaines de millions de francs.

M. Klotz le sait mieux que quiconque, car il a minutieusement étudié cet angoissant problème ; c'est pourquoi son arrivée au ministère des Finances a été bien accueillie du Parlement et du pays.

Sa Note du 22 septembre ne pouvait viser que les dépenses intérieures, mais elle contient un rappel aux principes qui sera compris de tous nos ministres et particulièrement de ceux qui — par nécessité certes — font de gros achats à l'étranger.

EDMOND THÉRY.

La Réponse des Empires Centraux à la Note du Pape

Après un long délai — voulu sans doute pour énerver leurs adversaires et exaspérer leur attente — les Empires centraux ont répondu à la note du Saint-Siège. Répondre n'est d'ailleurs pas le terme convenable, car il n'y a dans les notes de l'Allemagne et de l'Autriche-Hongrie, aucune réponse à quoi que ce soit. Ceux qui en attendaient auront une grande déception. Et l'indignation ne sera pas moindre, car jamais la perfidie, la cautèle, l'hypocrisie redoutable des Empires germaniques ne s'est étalée avec un plus répugnant cynisme que dans les phrases mielleuses, onctueuses, quasi apostoliques par lesquelles les féroces agresseurs du monde, se posent en innocentes victimes rêvant de reconstituer un avenir idyllique dans un monde ramené par eux à la sainteté.

On ne trouve pas dans toute l'Histoire, document d'une impudence aussi éhontée. Le seul bénéfice

que le monde peut tirer de sa publication, est une compréhension plus précise de l'âme boche et une nette connaissance de l'esprit de fourberie que les négociateurs allemands apportent toujours dans les discussions.

Les notes allemande et autrichienne sont identiques en tous points — si complètement pareilles que la note de Vienne est plus qu'inspirée par Berlin : elle a été dictée. On peut la négliger en estimant qu'il n'existe qu'une réponse, l'allemande.

Le Saint-Siège avait demandé et se flattait d'obtenir quelques précisions sur les buts de guerre de l'Allemagne. C'était mal connaître les Boches que de supposer chez eux un accès de franchise ou de sincérité. La note allemande est obstinément muette sur ce point ; la note autrichienne également. Toutes deux se renferment en de vagues considérations sur l'arbitrage international (que l'Allemagne a constamment repoussé) ; sur la limitation des armements (dont l'Allemagne a été l'implacable adversaire, à La Haye) et sur le rétablissement du règne de la Justice (alors que la devise officielle allemande est que la Force prime le Droit.)

C'est M. Michaelis qui a répondu au pape, au nom de son maître luthérien. Guillaume II, vice-Dieu sur la terre, n'a pas cru devoir engager personnellement la conversation avec le vicaire du Christ : il a simplement traité une affaire avec sa chancellerie. Michaelis a constamment dépeint son maître comme l'ange même de la paix, bien plus qualifié que le pape lui-même, pour ramener le monde au règne de la morale et du droit. Il énumère tout ce que ce pacifique empereur a fait, en 26 ans, pour éviter au monde une conflagration, malgré toutes les provocations de ses ennemis. Les provocations guerrières de l'Europe à la pacifique Allemagne ! On ne s'attendait pas à trouver ce sujet de haute comédie dans un document de grande gravité diplomatique. Cependant M. Michaelis, non par un reste de pudeur, mais certainement par un subtil calcul, n'a plus essayé de rejeter sur les Alliés la responsabilité de la guerre et, parlant de son origine, les attribue à « un fatal enchaînement de circonstances ». Ces circonstances sont parfaitement connues : ce sont les ambitions allemandes.

Et c'est tout ! pas un mot des bases, même vagues, sur lesquelles pourraient commencer des négociations. Aucune réponse aux questions posées par Benoît XV au sujet de la Pologne et de la Belgique.

Le fait était si surprenant qu'on a voulu croire dès le premier instant, que la note publiée par l'agence Wolff ne constituait qu'une partie de la réponse de l'Allemagne et qu'une annexe secrète répondait avec plus de précision à quelques autres questions primordiales. Cette dernière supposition semble se confirmer, car depuis, nous avons appris, par des voies allemandes, comment l'Allemagne entend régler la question belge. C'est, en dehors du nuageux verbiage qui constitue la note remise au Saint-Siège, la première précision donnée par l'Allemagne sur ses intentions. Elle nous apprend dans quelles conditions elle rétablirait l'indépendance de la Belgique :

« 1^o L'Allemagne consent au rétablissement de l'indépendance de la Belgique ;
« 2^o L'Allemagne contribuera au paiement des compensations payables à la Belgique pour les dommages qui lui ont été causés par la guerre ;
« 3^o La Belgique devra garantir que, dans l'avenir, toute menace comme celle qui a assailli l'Allemagne en 1914 sera exclue ;

« 4^o La Belgique devra conserver la séparation administrative entre les Flandres et la Wallonie, séparation qui correspond au désir de la majorité de la population belge, et à laquelle l'Allemagne est intéressée en raison de l'analogie ethnique en-

tre les sentiments de la Belgique et ceux de l'Allemagne ;

« 5^o L'Allemagne devra posséder le droit de développer librement ses entreprises économiques en Belgique et surtout à Anvers. »

Le texte officieux de cette communication, qui a été remise à la presse allemande, porte le commentaire suivant :

« C'est avec intention que le gouvernement allemand a évité de préciser plus clairement les conditions esquissées ci-dessus. En aucun point, ces conditions ne sauraient atteindre la dignité de la Belgique. Si l'Allemagne a évité de faire allusion à la question du trône belge, c'est que celle-ci est une question intérieure, qui regarde uniquement la Belgique. L'Allemagne acceptera tout gouvernement belge qui souscrira à ces conditions. La question principale demeure celle de savoir comment seront formulées les garanties énumérées plus haut. »

Il n'est pas une ligne de ces conditions qui ne révèle le dessein bien arrêté de l'Allemagne de réduire la Belgique en un servage politique, financier et économique, d'en faire un pays de protectorat qu'elle tiendrait politiquement et militairement sous sa dépendance absolue.

Sous la duplicité hypocrite des termes perçus clairement la convoitise brutale des plans d'hégémonie. L'Allemagne n'a encore renoncé à aucune de ses ambitions. Sa diplomatie est de plus en plus dans la dépendance des généraux et des pangermanistes, et M. Michaelis parle toujours en chancelier d'un maître qui ambitionne de s'appeler « empereur du monde ».

Les protestations de paix de la réponse au pape ne répondent à aucun dessein ni à aucune intention véritable des gouvernants de l'Allemagne. Elles ne peuvent avoir pour nous que l'inappréciable utilité de nous renseigner sur l'insondable duplicité des gens avec qui nous pouvons avoir à traiter.

Georges BOURGAREL.

La Situation en Russie

La situation en Russie continue à être confuse et inquiétante. Il n'y a encore aucune nouvelle de stabilité gouvernementale. M. Kerensky, à Mohilew, au milieu des armées, doit rentrer incessamment à Petrograd, mais on ne sait ce qu'il y trouvera : le pouvoir ou la révolution contre lui.

Le seul point qui semble certain, c'est que les maximalistes regagnent le terrain qu'ils avaient un moment perdu, principalement dans le Soviet de Petrograd. M. Tchernof, ancien ministre de l'Agriculture, est leur homme : il devient leur chef et un conflit grave est à prévoir entre Kerensky et lui.

L'ancien ministre de l'Agriculture a pris la tête du mouvement maximaliste. Il ne cache plus son intention de renverser M. Kerensky dès que les circonstances le lui permettront et de constituer un gouvernement du Soviet. La polémique devient de plus en plus acharnée et l'on considère à Petrograd que c'est entre ces deux hommes que va se jouer la partie.

Si M. Kerensky n'arrive pas à constituer et imposer rapidement son ministère, il s'ouvrira pour nos alliés un inconnu inquiétant.

D'autant plus qu'un troisième personnage entre en scène. C'est Verkhovski, le nouveau ministre de la Guerre, qui a déclaré à une réunion du Comité des ouvriers qu'il avait reçu l'ordre de faire table rase du haut commandement en campagne.

Les anciens officiers ne peuvent se faire aux nouvelles conditions et il est nécessaire qu'ils laissent la place à des éléments plus jeunes. Il faut une armée révolutionnaire.

Les maximalistes, auxquels il s'est rallié, partageant leur préférence entre Tchernof et lui, et il

se pourrait que ce soit Verkhovski qui, en fin de compte, prit le pouvoir. Il aspire visiblement à la dictature. C'est un révolutionnaire de vieille date, éprouvé, et d'une très grande intelligence.

Pendant que s'intensifient ces luttes de personnalités et de tendances, l'avance militaire des Allemands se poursuit. Le 21, ils ont pris Jacobstadt, sur la Dwina, ville à 120 verstes à l'est de Riga. La position était extrêmement forte : les Allemands semblent l'avoir prise sans grandes difficultés. Les Allemands sont actuellement maîtres de 150 kilomètres de rives de la Dwina. Il est probable qu'ils vont tenter de prendre Dwinsk.

On ne voit pas que ces revers militaires aient eu la moindre répercussion à Petrograd. Les réunions publiques et les discours n'en ont pas diminué : les orateurs n'y font presque aucune allusion. Les Allemands se battent et les Russes discutent.

G. B.

Rupture entre l'Argentine et l'Allemagne

Encore une nation que la fourberie et les sournois agissements de l'Allemagne font ranger aux côtés des Alliés : le 25 septembre, la Chambre des députés argentins s'est prononcée, par 53 voix contre 18, en faveur de la rupture avec l'Allemagne.

Rappelons rapidement la genèse des faits depuis le 14 septembre, date à laquelle nous parlions des incidents de Suède et d'Argentine.

Sans attendre qu'il fût rappelé officiellement par Berlin, dès le 15, le gouvernement argentin remit au comte Luxburg ses passeports, et la presse allemande, notamment le *Vorwaerts*, fut bien obligée de reconnaître que le chargé d'affaires avait été mis à la porte.

Le 17 septembre, sur l'ordre de son gouvernement, le ministre d'Allemagne a présenté au ministre des Affaires étrangères argentin l'expression du vif regret qu'éprouve le cabinet de Berlin des ennuis causés à la Suède par l'affaire des télégrammes de Buenos-Aires.

En se désolidarisant de son agent de trahison, Berlin espérait éviter une rupture, surtout que le ministre argentin Molina, à Berlin, en remettant à la Wilhelmstrasse la note au sujet de l'expulsion du comte Luxburg, avait spécifié qu'il s'agissait d'une simple mesure personnelle, n'affectant pas les relations argentine-allemandes.

C'était là simple correction diplomatique, et qui ne pouvait empêcher la rupture. Trois jours après, le 20, au Sénat argentin, après un exposé du ministre des Affaires étrangères, qui a résumé l'état des questions débattues antérieurement avec l'Allemagne et l'affaire du comte Luxburg, mais qui a refusé de parler des discussions présentes avec Berlin, M. Gonzalez a prononcé un discours dans lequel il a déclaré que l'affaire du comte von Luxburg n'était pas une affaire personnelle à ce diplomate, mais un délit international. L'Allemagne a accepté tacitement les conseils criminels du comte von Luxburg. La République Argentine ne peut pas rester impassible devant pareils faits.

MM. Roca et Idarluca ont appuyé la proposition de rupture, qui a été votée par 23 voix contre 1, au milieu des applaudissements enthousiastes de l'assemblée.

Voici le texte de cette proposition de rupture présentée par le jurisconsulte Gonzalez :

« Le Sénat verra avec satisfaction le gouvernement faire une déclaration comprenant le principe que, les Etats-Unis étant en guerre, les Républiques latines sont également en guerre, et que la rupture avec l'Allemagne est la seule solution de la crise compatible avec l'honneur de la République Argentine. »

Le même jour, par comble d'impudence, un télé-

gramme officiel de Berlin annonçait que le Kaiser a télégraphié à von Külmann lui exprimant « ses plus chaleureux remerciements pour les services fidèles rendus par le comte von Luxburg à son souverain et à sa patrie. »

Le Kaiser ajoute qu'il a l'intention de nommer Luxburg à un autre poste diplomatique « en reconnaissance de ses mérites ». C'est à Madrid qu'il ira maintenant exercer le si diligent et adroit homme de paille du Kaiser.

Pendant ce temps, l'effervescence contre l'Allemagne augmentait à Buenos-Aires et dans toutes les provinces argentines. La mise à jour des sales agissements allemands surexcitait l'opinion de telle manière que le vote de la Chambre, qui devait consacrer celui du Sénat par l'adoption de la rupture, semblait inévitable. Nous avons vu que ce pronostic n'était pas erroné.

Il faut remarquer qu'avant de prendre une telle décision, le gouvernement argentin avait reçu de Berlin le télégramme d'excuses suivant :

« Le gouvernement de l'empire regrette vivement ce qui est arrivé. Il désapprouve absolument les idées exprimées par le comte Luxburg sur la façon de réaliser la guerre de croiseurs. Ces idées lui étaient personnelles et n'eurent et n'auront aucune influence sur les décisions et les promesses de l'empire. »

Cette dépêche, communiquée à la Chambre au moment où celle-ci allait voter, ne l'a pas empêché, de prendre la sage décision de la rupture.

D'un autre côté, le gouvernement suédois a renouvelé ses demandes d'explications à l'Allemagne, ainsi qu'en fait foi le communiqué suivant du gouvernement de Stockholm :

« Après la publication par le département d'Etat des télégrammes du comte de Luxburg, le gouvernement a chargé son ministre à Berlin de s'informer auprès du ministre des Affaires étrangères s'il était exact que le chargé d'affaires de Buenos-Aires et que le ministre des Affaires étrangères aient reçu les télégrammes qui ont été reçus à Washington. »

Peu à peu le vide se fait autour de Berlin : les derniers contacts que le gouvernement allemand avait pu se ménager dans l'Amérique latine cessent, lorsque se découvrent les manœuvres louches qu'il met en œuvre pour affirmer sa piraterie ; la politique de complaisance est obligée de céder devant l'énormité des faits et des agissements boches, elle doit rendre justice à la cause des Alliés.

R. M.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Vote des douzièmes provisoires. — Mercredi matin, 26 septembre, la Chambre des Députés a voté, par 480 voix contre 4, le budget afférent au quatrième trimestre de 1917.

Samedi aura lieu au Sénat la discussion dudit budget.

La semaine anglaise dans les Sociétés de crédit et la Bourse. — A la suite d'un accord intervenu entre le préfet de police, la Chambre syndicale des Agents de change et les représentants des grands établissements de crédit, M. Klotz, ministre des Finances, a décidé que le samedi la séance de la Bourse de Paris aurait lieu de 11 heures à 13 heures. Nous croyons savoir, d'autre part, que les établissements de crédit appliqueront ce même jour la semaine anglaise et fermeront leurs portes à partir de midi.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES		20 sept. 1917	27 sept. 1917
ACTIF			
Encaisse de la Banque :			
en Caisse.....	3.280.447.257	3.282.373.038	
à l'Etranger.....	2.037.108.485	2.037.108.485	
Or.....	5.317.555.742	5.319.381.523	
Total.....	260.135.149	260.286.022	
Argent.....	5.577.690.891	5.579.667.545	
DISPONIBILITÉ A L'ÉTRANGER			
Disponibilité à l'étranger.....	729.535.422	681.594.020	
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	2.361.296	4.787.820	
Portefeuille Paris :			
Effets Paris.....	220.226.563	244.103.294	
Effets Etranger.....	2.613.662	1.100.360	
Effets du Trésor.....	862.846	150.595	
Portefeuilles des succursales.....	347.019.569	329.505.354	
Paris.....	519.014.981	518.477.877	
Succursales.....	645.336.856	644.521.360	
Avances sur lingots à Paris.....	12.874.000	12.874.000	
Avances sur lingots dans les succursales.....	579.898.335	577.374.058	
Avances sur titres à Paris.....	519.517.883	517.563.661	
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000	
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	11.350.000.000	11.650.000.000	
Avances temporaires au Trésor public.....	5.000	5.000	
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	2.935.000.000	2.945.000.000	
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000	
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750	
Rentes disponibles.....	100.075.602	100.075.602	
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000	
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000	
Immobilisations des succursales.....	42.207.886	42.232.782	
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	13.894.194	15.830.766	
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.137	8.407.137	
Divers.....	605.545.364	593.671.072	
Total.....	24.529.074.243	24.783.923.080	
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. Loi du 9 juin 1857.....	2.980.750	2.980.750	
Loi du 9 juin 1857.....	9.125.000	9.125.000	
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000	
Réserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444	
Billets au porteur en circulation.....	20.956.056.325	20.994.828.800	
Arrerages de valeurs déposées.....	37.884.607	36.224.356	
Billets à ordre et récépissés.....	3.162.204	2.837.097	
Compte courant du Trésor.....	32.373.023	38.606.549	
Comptes courants de Paris.....	1.616.104.752	1.756.203.755	
Comptes courants dans les succursales.....	1.107.065.603	1.154.006.992	
Dividendes à payer.....	5.374.351	5.219.081	
Escompte et intérêts divers.....	49.216.521	53.281.683	
Réserve de fonds.....	23.177.053	23.177.053	
Réserve de fonds.....	472.868.910	494.073.810	
Total.....	24.529.074.243	24.783.923.080	

Comparaison avec les années précédentes

	2 oct. 1913	30 juillet 1914	30 sept. 1915	28 sept. 1916	27 sept. 1917
Circulation.....	5.740.1	6.683.2	13.458.3	16.714.0	20.994.8
Encaisse or.....	3.459.9	4.141.3	4.550.1	4.832.7	5.319.4
argent.....	634.8	625.3	364.1	336.8	260.3
Portefeuille.....	1.650.9	2.444.2	2.261.8	1.797.4	1.732.6
Avances aux partic. :					
à l'Etat.....	200.0	200.0	6.900.0	8.700.0	11.850.0
partic. cour. Trésor.....	185.1	382.6	64.2	96.3	38.6
partic. cour. Trésor.....	615.8	947.6	2.695.9	2.248.0	2.910.2
Taux d'escompte.....	4 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0

Les avances aux Gouvernements alliés. — La loi du 4 août 1917 a fixé à 6.013.129.000 francs le montant des avances que le ministre des Finances est autorisé à faire sur les ressources de la Trésorerie aux Gouvernements alliés et amis. Cette somme comprenait, avec les avances déjà consenties, les avances à prévoir jusqu'au 30 septembre 1917.

A la date du 10 septembre courant, les avances consenties s'élevaient à 5.894.473.100 francs. Bien que cette somme laisse encore quelque disponibilité sur le montant autorisé le Gouvernement a pensé qu'il y avait lieu de soumettre, dès à présent, au Parlement les prévisions des crédits à ouvrir jusqu'au 31 décembre 1917 et de lui demander les nouvelles autorisations nécessaires.

Ces crédits paraissent devoir s'élever à 527.383.000 francs, portant ainsi le total des avances consenties

ou à consentir jusqu'à la fin de l'année à 6 milliards 421.856.100 francs et nécessitant, par suite, au delà du montant prévu par la loi précédente, une autorisation supplémentaire de 408.727.100 francs.

L'impôt général sur le revenu. — Le ministère des Finances fait connaître le relevé par catégories de revenu des contribuables ayant fait leur déclaration pour l'établissement de l'impôt général sur le revenu.

On sait que la limite générale d'exonération a été fixée à 3.000 francs. Voici le nombre des déclarations faites par catégories de revenus avec le montant des revenus déclarés :

Catégories de revenus	Montant des revenus déclarés	Nombre des déclarations
3.001 à 8.000 fr.	985.383.086 fr.	182.673
8.001 à 12.000 "	734.115.601 "	75.963
12.001 à 16.000 "	486.972.564 "	35.437
16.001 à 20.000 "	352.223.598 "	19.655
20.001 à 40.000 "	894.839.873 "	32.771
40.001 à 60.000 "	443.775.498 "	9.201
60.001 à 80.000 "	265.107.698 "	3.868
80.001 à 100.000 "	200.849.770 "	2.271
100.001 à 150.000 "	328.078.926 "	2.665
Plus de 150.000 "	1.168.106.899 "	3.050
Totaux.....	5.854.453.783 fr.	367.554

En tenant compte des abattements et des déductions pour charges de famille, le montant de l'impôt général sur le revenu est évalué à 183 millions.

Le rendement des nouveaux impôts. — Nous trouvons, dans l'exposé des motifs du projet de loi tendant à ouvrir les crédits provisoires du quatrième trimestre de 1917, des indications intéressantes sur le rendement des impôts nouveaux ou des surtaxes établies par la loi du 30 décembre 1916 pour les sept premiers mois de l'année 1917.

Le relèvement de la taxe des valeurs mobilières devait donner 18 millions, d'après les prévisions ; or il a donné en fait 42 millions.

Dans les contributions indirectes, les rendements provenant des taxes nouvelles ont également dépassé les prévisions.

Le rendement a été de 2.174.000 francs pour les eaux minérales, de 4.757.000 francs pour les spectacles, de 48 millions pour les denrées coloniales, de 4.654.000 francs pour les produits pharmaceutiques.

Pour les surtaxes, les plus-values obtenues sont également notables.

La plus-value est de 28.819.000 francs pour les vins et les cidres et de 4 millions et demi pour les bières.

Le rendement des tabacs a augmenté de 60 millions et celui des sucres de 52 millions et demi.

Par contre l'alcool, malgré l'élévation des droits, a donné une moins-value de 4 millions.

L'élévation des taxes postales, télégraphiques et téléphoniques a donné une plus-value de 45 millions.

GRANDE-BRETAGNE

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

Département d'émission		Liv. sterl.
Billets émis.....		70.775.000
Dette de l'Etat.....		41.015.100
Autres garanties.....		7.434.900
Or monnayé et en lingots.....		52.325.000
		70.775.000

Département de Banque		Liv. sterl.
Capital social.....		14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Épargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....		40.765.000
Dépôts divers.....		128.236.000
Traites à sept jours et diverses.....		46.000
Solde en excédent.....		3.546.000
		187.115.000

Garanties en valeurs d'Etat.....	58.145.000
Autres garanties.....	96.462.000
Billets en réserve.....	30.109.000
Or et argent monnayé en réserve.....	2.399.000
	187.115.000

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	20.40	6 %
1 ^{er} août 1917	52.456	40.477	173.556	161.095	80.429	17.53	5 %
8 —	53.394	40.336	177.889	164.507	81.478	17.68	»
15 —	53.636	40.045	172.469	158.517	82.041	18.57	»
22 —	54.152	39.933	171.945	157.372	82.669	19	»
29 —	54.304	40.407	177.620	163.898	82.347	18.21	»
5 sept.	54.289	40.670	169.459	155.533	82.069	18.98	»
12 —	54.225	40.534	163.936	149.927	82.151	19.61	»
19 —	54.724	40.666	169.001	154.607	82.408	19.17	»

Nouveaux crédits de guerre anglais. — Un vote de nouveaux crédits sera soumis au Parlement, dès sa rentrée, par le Chancelier de l'Echiquier.

Le dernier vote de 650 millions de livres (16 milliards 250 millions de francs) a eu lieu le 24 juillet, et l'on estimait alors que les crédits suffiraient au Gouvernement pour atteindre la fin du mois prochain.

Le total des crédits votés jusqu'à ce jour atteint le chiffre formidable de 5.292.000.000 de livres, soit 132.300 millions de francs.

Hausse prochaine des frets. — Une hausse importante est attendue sous peu dans les frets de l'Orient et de l'Australie.

On annonce pour l'instant, comme mesure provisoire, une hausse d'un tiers à partir du 1^{er} novembre sur les frets pour l'Inde.

Les Compagnies de navigation sont réglées par le Gouvernement à des taux fixes, mais l'entretien des navires restant à leur charge, et ces frais ayant considérablement augmenté, il n'est pas surprenant qu'elles réclament un relèvement.

RUSSIE

L'Emprunt russe de la Liberté. — Parmi les rares nouvelles qui arrivent de Petrograd, on annonce qu'après un ralentissement des souscriptions de l'Emprunt de la Liberté causé par les graves événements de Russie, le public recommence à s'intéresser à cet appel. Dans les milieux financiers, on espère une reprise sérieuse des souscriptions après le paiement du coupon échéant le 29 septembre.

Jusqu'à présent, la souscription se chiffre par plus de 3.500 millions de roubles. Le ministre russe des Finances a publié les résultats de la souscription, pendant les premiers deux mois et demi, par l'intermédiaire de la Banque de Russie, des Trésoreries, des Caisses d'épargne, des Banques municipales, des Sociétés de Crédit mutuel, des Institutions de Crédit populaire, des Notaires, des Municipalités, etc. La somme totale atteint 890 millions de roubles. Cette somme ne comprend ni les sommes souscrites par l'intermédiaire des établissements de crédit, ni celles qui représentent les achats par les Caisses d'épargne (780 millions

de roubles), ni enfin les souscriptions recueillies aux armées et en Finlande (seulement 1.200.000 roubles).

Bilan de la Banque de l'Etat de Russie. — Le dernier bilan de la Banque de l'Etat de Russie, arrêté au 1/14 septembre 1917, se compare ainsi avec le précédent :

	23 août/5 sept. 1917	1/14 sept. 1917	Com- paraïson
(Millions de roubles)			
Actif :			
Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines)...	1.294	1.293	- 1
Or à l'étranger.....	2.308	2.309	+ 1
Billon d'argent et de cuivre...	127	130	+ 3
Effets escomptés.....	282	303	+ 21
Bons du Trésor à court terme	12.159	12.354	+195
Crédit pour achats de marchandises pour les besoins de l'Etat.....	525	604	+ 79
Prêts sur titres.....	1.304	1.488	+184
— sur marchandises.....	50	50	»
— aux institutions de crédit populaire.....	72	71	- 1
— agricoles.....	20	20	»
— industriels.....	11	10	- 1
— aux Monts de Piété.....	20	20	»
Effets protestés.....	1	1	»
Titres appartenant à la Banque	287	266	- 21
Compte Emprunt de la Liberté.	»	»	»
Divers.....	198	187	- 11
Solde du compte des succurs..	1.208	1.117	- 91
Total.....	19.866	20.223	+357
Passif			
Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1)	14.961	15.398	+437
Capital.....	55	55	»
Dépôts.....	28	27	- 1
Comptes courants du Trésor..	219	210	- 9
— spéciaux et consignations.....	653	653	»
— courants des particul.	2.478	2.455	- 23
Mandats non acquittés.....	64	68	+ 4
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	706	716	+ 10
Sommes transitoires et divers.	702	641	- 61
Total.....	19.866	20.223	+357

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 23 août/5 septembre, à 119.289.000 roubles, et au 1/14 septembre à 144.482.000 roubles.

Nouveau projet de Banque d'Etat. — Selon une communication du bureau d'information militaire russe, le ministre des Finances vient de déposer au bureau du Gouvernement provisoire le projet de l'institution d'une Banque spéciale d'Etat des zemstvos et municipalités dans le but de remplacer la Caisse de crédit municipal et des zemstvos qui fonctionne actuellement. L'inauguration de la Banque est proposée pour le 1^{er} janvier 1919 au plus tard. Les obligations de la Banque seront garanties par le Gouvernement. Durant la guerre et un an après ratification du pacte de paix, la Banque allouera aux villes et aux zemstvos des crédits à longue et courte échéances pour l'indemnisation des frais de guerre.

Ajoutons que le Gouvernement a autorisé la Banque d'Etat à faire une nouvelle émission de billets pour deux milliards.

ITALIE

La crise du change italien. — Afin de remédier, dans la mesure du possible, à la hausse des changes, le ministre du Trésor italien vient de prendre deux décisions très importantes.

Un premier décret porte obligation pour les Banques, les banquiers et les changeurs de tenir, pen-

dañt la durée de la guerre, à partir du 1^{er} octobre prochain, un livre spécial pour les opérations de change qui seront indiquées avec tous leurs détails : date, genre d'opération, nationalité de l'acheteur et du vendeur, qualité des monnaies, etc.

Le ministre du Trésor pourra ordonner des inspections en vue de contrôler l'exactitude et la régularité des écritures de ce registre et de prendre connaissance des opérations.

Le gouvernement entend exercer ainsi un contrôle permanent sur toutes les opérations de change faites par les Maisons et par les simples particuliers.

Par une autre disposition, il vient d'être créé auprès du ministère du Trésor une commission chargée de coordonner les paiements et les modes de paiements que l'Italie doit faire à l'étranger, aussi bien dans l'intérêt de l'Etat que dans celui des industries nationales. Cette mesure est inspirée par une décision analogue du gouvernement français, et la commission qu'on vient d'instituer ressemble beaucoup à la commission consultative des changes.

Les coopératives en Italie. — En 1916, il existait dans le royaume italien 7.429 coopératives contre 5.064 en 1910. En voici la distribution :

	1910	1916	Différence
Coopératives de consommation.	1.756	2.408	+ 652
— de product. et trav.	1.879	3.022	+1.143
— du bâtiment.....	379	752	+ 373
— agricoles.....	925	1.142	+ 217
— d'assurances.....	125	105	- 20
Totaux.....	5.064	47.429	+2.365

A l'exception des coopératives d'assurances, pour lesquelles il y a une diminution de 20 Sociétés (16 %), on remarque, dans toutes les autres catégories, des augmentations considérables.

Le capital total de ces Sociétés s'élevait, en 1910, à 114.146.149 lire ; en 1916, ce capital a atteint la somme de 118.817.841 lire. Les bénéfices nets se sont élevés à 11.236.722 lire.

ROUMANIE

Les céréales volées en Roumanie. — Pour calmer les craintes de la population allemande, qui perd confiance dans les affirmations de la presse officieuse, le Gouvernement impérial a fait publier, par la *Gazette de l'Allemagne du Nord* du 5 août, les renseignements suivants sur la répartition des céréales roumaines, dont les troupes austro-bulgares-allemandes se sont emparées lors de l'invasion de la Roumanie :

« Le résultat, dit ce journal, a dépassé les espérances. La quantité de céréales panifiables fournies à l'Allemagne a été telle qu'elle a couvert les besoins totaux de la population civile et de l'armée en campagne pendant un mois, et a contribué fortement à permettre de surmonter les difficultés alimentaires de cet été. L'Autriche-Hongrie a été ravitaillée de façon analogue. La Turquie a reçu également sa part de butin roumain, et la Bulgarie a pu disposer surtout des stocks de céréales de la Dobroudja. La nouvelle récolte, qui a été favorable jusqu'à présent, servira probablement dans une mesure encore plus forte au ravitaillement du pays. Son transport a déjà commencé. »

Le journal officieux ne présente aucun chiffre, et ses prévisions sur la nouvelle récolte roumaine sont en contradiction formelle avec les renseignements récemment donnés par l'*Indépendance Roumaine*, renseignements que nous avons publiés dans notre numéro du 22 juin dernier.

ETATS-UNIS

Le nouvel « emprunt de la liberté ». — Le secrétaire d'Etat aux Finances, M. Mac Adoo, a annoncé samedi dernier qu'un nouveau grand emprunt pu-

blic aura lieu le mois prochain. Selon le communiqué émis par le secrétariat des Finances, « le second emprunt de la liberté s'ouvrira le 1^{er} octobre prochain et fermera le 27 ».

Le 24 octobre sera célébré dans tout le pays comme le jour de la fête de la Liberté. Des dispositions seront prises pour tenir ce jour-là des meetings patriotiques dans chaque ville et village. Des détails complets sur ce prochain emprunt seront rendus publics dès que le Congrès aura voté une loi à cet égard.

Les avances américaines aux Alliés. — Le 18 septembre les avances américaines aux gouvernements alliés, qui sont toutes payées en fait par les banques de la Réserve Fédérale, s'élevaient à 2.007 millions 500.000 dollars, somme légèrement supérieure au premier emprunt de la Liberté.

Ces avances se répartissent comme suit : Grande-Bretagne, 1.105 millions de dollars ; France, 610 millions de dollars ; Italie, 160 millions de dollars ; Russie, 97.500.000 dollars ; Belgique, 34 millions de dollars et Serbie 1 million de dollars.

Les constructions maritimes. — D'après le *World*, de New-York, le programme du Bureau maritime américain réorganisé est réellement stupéfiant. Il s'agit de construire 1.270 navires de 7.968.000 tonnes, et cela en plus des 2 millions de tonnes déjà en construction dans les chantiers américains, et que le gouvernement vient de réquisitionner.

Le Bureau, qui a reçu 550 millions de dollars pour les constructions maritimes et 250 millions de dollars pour les réquisitions de navires, demande encore au Congrès 719 millions de dollars pour les constructions, 265 millions de dollars pour les réquisitions et 150 millions pour des achats de navires.

Les récoltes américaines. — D'après le *New-York Times*, les récoltes américaines de septembre sont intéressantes, car elles permettront aux Américains d'exporter davantage chez leurs nouveaux alliés.

« Combien pourrions-nous exporter de l'autre côté de l'Atlantique ? demande l'organe américain. Notre pays a besoin, en temps normal, de 620 millions de boisseaux pour sa consommation ; il pourra donc en exporter 48 millions. Cette quantité pourra même être augmentée, grâce à la réduction de la consommation provoquée par les mesures prises par M. Hoover, et l'on table déjà sur une exportation de 150 millions de boisseaux. »

Les 540 millions manquants seront demandés à d'autres pays. Le Canada fournira autant que les Etats-Unis.

Le *Times* termine son article en remarquant que les effets de l'embargo se sont déjà fait sentir. Autrefois, l'exportation moyenne des six semaines qui suivaient le 15 juillet, était de 18 millions de boisseaux ; cette année, pendant la même période, l'exportation est tombée à 3 millions par semaine. L'Australie et la République Argentine pourront fournir de grandes quantités. Les Alliés ne manqueront donc pas de blé.

Production de l'or et de l'argent aux Etats-Unis.

— Le Bureau de la Monnaie de Washington vient de publier les chiffres de la production et de la valeur de l'or et de l'argent extraits aux Etats-Unis au cours de l'année 1916.

Il en appert que 4.472.057 onces d'or fin, pour une valeur de 92.590.300 dollars, et 74.414.802 onces d'argent fin, valant 48.953.000 dollars, ont été extraits.

La valeur de l'argent a été calculée au cours moyen de l'once d'argent fin aux Etats-Unis pendant l'année 1915, soit dollar 0,65.784.

En 1915, l'extraction avait produit : 4.487.604 onces d'or fin et 74.961.075 onces d'argent fin, ce qui re-

présente pour l'année 1916 une diminution de 408.547 onces dans la production de l'or et de 546.273 onces dans celle de l'argent.

L'industrie automobile aux Etats-Unis. — D'après le recensement des voitures de tourisme et de commerce, il y avait au 31 juillet 1917 en circulation, aux Etats-Unis, 4.242.139 automobiles, sur lesquelles on compte 500.000 véhicules de commerce ou de transport en commun. Par comparaison avec le chiffre constaté au 31 décembre 1916, cette indication représente une augmentation de trafic de 700.000 véhicules en six mois, soit une mise en circulation nouvelle de 4.000 voitures et camions par jour !

Par rapport à la population, 103.640.473 habitants au 1^{er} juillet, on compte actuellement une automobile pour 24 habitants ; la proportion pour 1916 était de une automobile pour 29 habitants.

Quelques chiffres montreront mieux la progression annuelle de la circulation et de la production :

Années	Automobiles en circulation	Véhicules construits	Valeur en dollars
1911.....	677.000	210.000	262.500.000
1912.....	1.010.483	378.000	378.000.000
1913.....	1.253.875	483.000	425.000.000
1914.....	1.736.790	573.114	465.042.474
1915.....	2.471.595	892.618	691.778.950
1916.....	3.541.788	1.617.708	1.274.625.864
1917 (au 1 ^{er} juillet).	4.242.139	800.000(*)	650.000.000(*)

(*) Estimés.

Une intéressante remarque à faire sur l'ensemble du travail de statistique qui vient d'être établi au 1^{er} juillet dernier, c'est que, parmi les 48 Etats qui forment la Confédération américaine, il en existe 7 dans lesquels la circulation dépasse 200.000 automobiles, soit pour chacun d'eux le double de la circulation en France au début de la guerre.

Dans l'Etat de New-York sont inscrits 345.966 véhicules. Au commencement de 1916, il en existait seulement 200.000. D'autre part, dans certains Etats du centre, l'accroissement a pris des proportions encore plus considérables. C'est ainsi que dans l'Arkansas, on compte, en 1917, une augmentation de 64 % sur le chiffre de 1916.

Mais l'Etat recordman, c'est celui d'Iowa, dont la population atteint 2.225.000 habitants, et dans lequel le recensement accuse 243.000 automobiles, ce qui revient à dire qu'il y circule une automobile pour 9 personnes. L'Etat de Nebraska, dans cet ordre de constatations, vient bon second, le pourcentage, par rapport à la population, étant de une automobile pour 12 personnes, ce qui est encore plus coquet.

On remarquera, d'autre part, que les fabrications du premier semestre de 1917 ont atteint 800.000 véhicules. A ce chiffre, il faut ajouter les exportations à l'étranger pendant la même période. Ce chiffre est seulement de 36.000 véhicules, ce qui constitue au total une production de 836.000 véhicules, dans laquelle l'exportation ne représente qu'une très minime part de la production totale américaine, environ 4 1/2 %.

Le grand développement de l'industrie des Etats-Unis se manifeste surtout dans la construction des véhicules commerciaux ou de transport en commun : sur 610 usines en activité, 238 sont consacrées aux voitures de tourisme et 372 aux camions, autobus, tracteurs, etc.

ALLEMAGNE

Le septième emprunt de guerre. — Depuis le 19 septembre est ouverte la souscription au septième emprunt de guerre allemand. A cet égard il est intéressant de remarquer, par la lecture des journaux d'outre-Rhin, se manifester dans les

cercles politiques allemands quelques inquiétudes touchant l'accueil qui sera fait par les classes ouvrières au nouvel emprunt de guerre. Récemment, la *Gazette de Francfort* accusait les pangermanistes de jeter par leur agitation le trouble dans le pays et d'avoir, ces dernières semaines, provoqué tant d'inquiétude que les résultats de l'emprunt pourraient bien s'en ressentir.

Pour la *Gazette de la Croix*, c'est au contraire la propagande en faveur de ce qu'elle appelle une paix de renonciation qui alarme les esprits. Une personnalité considérable de la Hesse, placée à la tête de plusieurs organisations paysannes, aurait raconté que les paysans de cette région hésitent fort à souscrire à l'emprunt de guerre. Ils estiment que si on renonce à toute indemnité de guerre, l'Allemagne ne sera pas capable de supporter les charges financières que la guerre lui a imposées et qu'en particulier elle sera hors d'état de payer les intérêts des emprunts. On voit, ajoute l'organe conservateur, quelles sont les conséquences de la folle résolution de paix du Reichstag.

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 15 septembre 1917, accuse, sur celui du 7 septembre 1917, les variations suivantes :

	7 sept. 1917	15 sept. 1917	Compar.
(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.404	2.404	»
— argent.....	101	105	+ 4
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	707	714	+ 7
Portefeuille d'es- compte.....	11.000	10.997	- 3
Avances.....	9	10	+ 1
Portefeuille titres.....	179	177	- 2
Circulation.....	9.433	9.475	+ 42
Dépôts.....	5.515	5.504	- 11

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire(1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil.)
7 août 1917	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 (3 août)
23 juillet.	2.402	74	507	8.630	5.483	10.590	9	5
31 — ...	2.402	76	525	8.853	5.848	11.128	10	»
7 août...	2.403	80	546	8.906	6.740	11.032	10	»
15 — ...	2.403	87	547	8.934	5.080	11.369	14	»
23 — ...	2.403	92	568	8.978	5.875	11.067	8	»
31 — ...	2.403	96	671	9.337	5.891	11.365	10	»
7 sept....	2.404	101	707	9.433	5.515	11.000	9	»
15 — ...	2.404	105	714	9.475	5.504	10.997	10	»

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

La situation financière de l'Allemagne. — Le Reichstag a voté jusqu'à présent 94 milliards de marks pour les dépenses de guerre, et les six emprunts de guerre n'ont donné que 61 milliards de marks.

Au moment où va s'ouvrir le 7^e emprunt de guerre, l'Allemagne se trouve donc devant un déficit de 33 milliards de marks.

D'autre part, les dépenses de guerre atteignent maintenant 3 milliards de marks par mois, c'est-à-dire 45 milliards de francs par an, et elles augmentent sans cesse. En outre, il convient de signaler les intérêts et l'amortissement des emprunts, la réparation des dommages de guerre dans les pays allemands qui ont été envahis et le service des

rentes aux blessés et aux familles des morts : ces dépenses supplémentaires dépassent actuellement 8 milliards de marks par an.

Ce ne sont pas là toutes les difficultés auxquelles se heurte le gouvernement allemand. Il a reconnu depuis longtemps la nécessité d'établir un nouveau programme d'impôts, mais n'a pas encore osé l'aborder, par suite de l'impôt sur le revenu qui existe déjà, et des lourdes contributions qui frappent le capital.

En même temps, le cours du mark baisse chez tous les neutres. La chute a été particulièrement brusque cet été. Le mark, qui vaut normalement 1 fr. 25 en Suisse, est tombé, le 10 août dernier, à 61 centimes ; malgré toutes les combinaisons essayées, il n'est remonté que de quelques centimes.

C'est au milieu de ces difficultés qu'il faut lancer le 7^e emprunt. Contrairement à ce que certains journaux avaient annoncé, cet emprunt de guerre sera presque exactement sur le modèle du 6^e. Il comportera de la rente 5 % et des Bons du Trésor 4 1/2, émis à 98 marks pour 100 marks, avec bonification de 20 pfennings pour 100 marks, si le souscripteur se contente d'une inscription sur le livre de la Dette et consent à immobiliser sa créance jusqu'au 15 octobre 1918. Les Bons du Trésor seront amortissables avec prime dans les mêmes conditions que ceux de l'emprunt précédent. La souscription sera ouverte du 19 septembre au 18 octobre. Les versements pourront avoir lieu dès le 29 septembre ; les termes réglementaires de paiement sont : 27 octobre, 24 novembre, 9 janvier et 6 février.

Les récoltes en Allemagne. — Les journaux officiels se livrent à la manœuvre habituelle que le gouvernement impérial leur fait exécuter chaque année, depuis 1914, au moment de l'évaluation des nouvelles récoltes.

Ils commencent par affirmer d'abord que leur rendement « sera au moins égal à une bonne année moyenne », puis ils font des réserves comme celles contenues dans la *Gazette de Francfort* et le *Berliner Tageblatt* qui reconnaissent « que les livraisons d'avoine et d'orge sont insuffisantes parce que la production de ces deux céréales est médiocre cette année-ci ».

Le fait est confirmé dans ces termes par la *Gazette de Cologne* du 11 août : « La récolte d'orge en Allemagne n'est que faible et la récolte d'avoine est au-dessous de la moyenne. Les besoins d'avoine de l'armée restent importants, même si on les couvre, plus fortement que précédemment (ceci vise l'orge et l'avoine russes), au moyen des récoltes des régions occupées ».

On n'a encore que de vagues indications sur la récolte du blé, mais celles qui parviennent de l'Autriche-Hongrie sont curieuses à reproduire.

« La sécheresse, dit la *Neue Freie Presse*, qui est toujours d'un optimisme exagéré, a causé en Autriche et en Hongrie de grands dommages. A la fin du mois de mai, on était en droit d'espérer une abondante récolte pour toutes les céréales, mais nos perspectives ne se sont pas réalisées.

« Le blé n'a pas beaucoup souffert ; en Autriche comme en Hongrie, la récolte sera moyenne.

« Les prévisions sont un peu moins bonnes pour le seigle. La récolte sera peut-être légèrement au-dessous de la moyenne. Mais la qualité sera meilleure que l'an dernier. Les orges seules ont réellement souffert, car la pluie est arrivée trop tard. On peut néanmoins admettre qu'il y aura assez d'orge pour en fournir de petites quantités aux brasseries ; celles-ci en recevront également de Roumanie. L'avoine, qui, avait particulièrement souffert au commencement de juillet, s'est améliorée. Pour le maïs, les pluies sont également tombées à temps, de sorte qu'on peut prévoir une belle récolte en Hongrie.

« L'état des betteraves fourragères a subi une amélioration, mais on ne peut nier que dans certaines régions les pluies ne soient arrivées trop tard pour réparer les dégâts de la sécheresse. La récolte de foin n'a pas été bonne dans les Alpes. D'une manière générale, les fourrages ont donné de moins bons résultats que les produits destinés à l'alimentation humaine. »

Ce n'est évidemment pas très brillant et quelles que soient les affirmations de la presse officieuse d'outre-Rhin, on a la certitude que les récoltes de céréales de 1917 ne seront pas, dans leur ensemble, meilleures, en Allemagne, que celles des pays voisins.

Nous venons de voir les perspectives de l'Autriche-Hongrie ; voici, maintenant, la dépêche que le *Daily Mail* a reçu de Copenhague relativement aux récoltes danoises :

« 22 septembre. — D'après ce que l'on sait par l'examen préliminaire de la situation, les récoltes seront très au-dessous de ce que l'on espérait. Cela met le Danemark dans une situation très défavorable et la population attend l'hiver avec une grande anxiété. »

Oui, mais il n'empêche que le mois dernier le gouvernement danois, à la demande du gouvernement allemand, est intervenu auprès des agriculteurs pour obtenir de ceux-ci une baisse du prix du bétail ; la conséquence a été que, sur le marché régulier de bétail du 2 août 1917, le prix de la bête à exporter a diminué de 20 öre par kilogr. au-dessous du prix payé au marché de la semaine précédente ; le prix n'a baissé que de 12 öre par kilogr. pour le bétail restant dans le pays. Par suite de cette baisse, on a constaté une diminution importante des arrivages de bétail destiné à la vente ; on n'a compté que 1.851 bœufs et 763 veaux, contre 3.060 bœufs et 652 veaux la semaine précédente.

AUTRICHE-HONGRIE

Finances autrichiennes. — Le correspondant de la *Gazette de Francfort* à Vienne, a adressé à ce journal, à la date du 29 août dernier, une étude sur les Finances de l'Autriche dont l'extrait suivant a un intérêt documentaire :

L'ordonnance ministérielle parue le 25 courant donne pour l'exercice budgétaire écoulé 1916-1917 un tableau des recettes de l'Etat et des dépenses de l'Etat qui tient compte des modifications apportées à la gestion par la guerre et laisse de côté les dépenses de guerre proprement dites, qui sont couvertes, en dehors du budget, par les contributions pourcentuelles des deux moitiés de l'Empire, c'est-à-dire au moyen d'emprunts.

Il ne s'agit pas d'un compte définitif, mais de prévisions des recettes et des dépenses de l'Etat faites après coup, mais tenant compte de maints événements survenus et de maintes mesures prises au cours de l'exercice budgétaire et donnant par conséquent une image approximative de l'économie financière de l'Autriche en temps de guerre. L'Autriche est ainsi en avance sur la Hongrie qui, depuis le début de la guerre, n'a publié aucune sorte de renseignements sur la question budgétaire, ni sur les dettes qu'elle a contractées.

Les changements apportés par la guerre dans la gestion ressortent de la comparaison des indications basées sur le dernier budget de paix pour l'établissement du compte définitif de 1915-1916 et des sommes portées sur le compte relatif à 1916-1917.

	1915-16	1916-17
	(Millions de couronnes)	
Recettes.....	3.209.2	3.887.6
Dépenses.....	3.257.8	7.231.8
Déficit.....	48.6	3.344.2

L'accroissement des dépenses et du déficit est dû

à deux groupes de dépenses : les intérêts des dettes de guerre et l'assistance aux parents des mobilisés aux réfugiés, etc.

Le budget de la dette d'Etat (ministère des Finances) s'est élevé de 454.700.000 couronnes pour les intérêts et de 75.360.000 couronnes pour l'amortissement, soit en tout 530.060.000 couronnes à 1 milliard 652.410.000 couronnes et 108.370.000 couronnes respectivement, soit en tout 1.760.780.000 couronnes ; l'augmentation a donc été de 1.230.720.000 couronnes. Il faut ajouter 62.590.000 couronnes pour les dépenses d'administration de la dette publique qui, auparavant, n'étaient que de 68.000 couronnes.

En ce qui concerne les dépenses de la deuxième catégorie, la rubrique principale est constituée par les secours aux parents des mobilisés, soit 1 milliard 650.000.000 de couronnes. Il faut également tenir compte de nombreuses autres mesures sociales de guerre : assistance aux personnes qui ont subi des dommages de guerre et aux réfugiés de guerre, soit 78 millions de couronnes, frais du nouvel Office d'alimentation populaire, etc. Dans leur ensemble, ces rubriques s'élèvent à 2.222.800.000 couronnes.

PORTUGAL

La situation économique et financière. — Le Portugal, comme d'ailleurs tous les pays belligérants, se voit aujourd'hui aux prises avec des difficultés économiques qui s'aggravent de jour en jour. Les denrées alimentaires ont subi des hausses considérables, les matières premières dont l'industrie a besoin n'arrivent plus que très difficilement, leur prix de revient est même une cause de paralysie pour certaines usines.

C'est uniquement à cette cherté de vie que doivent être attribués les mouvements grévistes du mois dernier et ceux qui n'ont cessé de se produire en septembre. Les anciens salaires ne suffisent plus aux besoins de l'existence, les ouvriers et employés ont commencé par faire valoir leurs justes revendications auprès de leurs patrons et directeurs, lesquels ont naturellement cherché à se retrancher derrière les difficultés qu'ils éprouveraient eux-mêmes à leur donner satisfaction. Quelques-uns cédèrent, d'autres résistèrent et les grèves s'ensuivirent, mais elles n'eurent pas de conséquences fâcheuses et tout est calme maintenant.

Les difficultés d'exportation et la pénurie des moyens de transport par voie ferrée ont créé à la viticulture portugaise une situation assez précaire, car les producteurs, dont les foudres sont encore pleins du vin de la récolte dernière, ne savent pas comment ils pourront loger le produit des prochaines vendanges.

Heureusement que les négociations concernant l'importation des vins portugais en Angleterre ont enfin heureusement abouti. « Animé des meilleurs sentiments d'estime et d'amitié pour son vieil allié, le cabinet de Londres a décidé de faire les plus bénévoles concessions pour l'entrée de nos vins. Il donne ainsi satisfaction aux réclamations des viticulteurs du Douro contre les restrictions antérieurement imposées ».

Tout en s'efforçant de conserver une faible partie de sa clientèle européenne, le commerce portugais ne néglige pas le Brésil qui est peut-être son meilleur marché. Il va fonder, à Rio-de-Janeiro, une banque qui, disposant d'un gros capital, contribuera au développement des affaires entre les deux pays en consentant des crédits à long terme aux acheteurs des produits portugais. C'est, d'autre part, avec un vif plaisir que l'on a appris la nouvelle de la création d'une ligne de navigation brésilienne dont les grands paquebots desserviront les ports de France et d'Angleterre avec escales à Lisbonne et à Porto.

La situation financière de l'Etat a été vivement discutée dans la presse et au Parlement. Le ministre des Finances, président du Conseil, M. A.

Costa, répondant à une récente interpellation de M. J. Barbosa, a déclaré que lors de la déclaration de guerre de l'Allemagne au Portugal, l'Angleterre ouvrit à son allié un crédit illimité. Il donna ensuite quelques détails sur le fonctionnement de la comptabilité spéciale de guerre, sur l'acquisition de matériel de campagne et sur l'entretien des troupes, disant que l'on peut fixer la totalité des dépenses de guerre à 10.000 contos par mois (50 millions de francs), dont 6.000 en France, 2.500 au Mozambique et 1.500 dans la métropole. Au 30 juin 1917, le Portugal disposait d'un crédit de £ 810.000 à la Banque d'Angleterre, d'où il avait retiré £ 615.000. Tous comptes faits, le montant des dépenses spéciales du C. E. P., pendant l'exercice 1916-1917, ne s'élève pas à un million de livres. Quant aux dépenses liquidées et qualifiées dépenses de guerre, elles furent, en 1914-1915, de \$ 24.373.618 ; en 1915-1916, de \$ 32.359.398, et elles sont, à la date du 14 août, de \$ 54.183.365. Le président du Conseil donna aussi des détails sur les recettes de guerre (cession des navires allemands à l'Angleterre, assurances maritimes, etc.) qui atteignent la dette de guerre de 110.000 contos (550 millions de francs), ajoutant que si le budget des recettes était équilibré, il suffirait de 6.000 à 6.500 contos pour permettre de faire face à toutes les charges sans avoir recours à de grands emprunts ni à de nouveaux impôts.

Depuis plusieurs mois on a constaté que l'argent et le cuivre monnayés disparaissaient de la circulation. Le commerce de détail souffre beaucoup de cet état de choses dont on attribue la cause à la contrebande très active qui se fait à la frontière, où les Espagnols exigent du métal en échange de leurs marchandises. Des accapareurs en font, paraît-il, passer de grandes quantités dans le pays voisin, et on affirme que la menue monnaie est également accaparée par certains industriels. On signale même une Société qui achète le billon avec 5 % de prime et le transforme en clous et chevilles pour la cordonnerie qu'elle revend à 5 écus le kilo. Les soldats ont emporté beaucoup de sous qui ont assez facilement cours en France ; quant aux Espagnols, ils en emportent pour 10 à 15.000 francs par mois.

Les diverses associations commerciales et les établissements de crédit portugais ont exposé au ministre des Finances le préjudice considérable que ce manque de menue monnaie causait à leurs intérêts et surtout aux intérêts du public ; et, faisant droit à leurs réclamations, M. A. Costa a donné l'ordre à l'Hôtel des Monnaies d'imprimer des timbres fiscaux sur carton et de frapper des pièces de billon plus petites et plus minces que celles en cours, qui vont être retirées de la circulation.

En effet, un décret publié par le *Diario do Governo* du 14 août, fixant le délai pour le retrait des pièces d'argent et de cuivre de l'ancien régime et annonçant l'émission d'une nouvelle monnaie divisionnaire de 1, 2 et 5 sous qui avec les coupures d'un écu et de cinquante sous déjà émises par la Banque de Portugal, faciliteront les petites transactions commerciales.

La presse estime que grâce à ces mesures de circonstances les difficultés de change intérieur seront considérablement atténuées.

SUISSE

La contrebande. — Dans le huitième rapport de neutralité du gouvernement fédéral suisse on donne d'intéressants détails sur la contrebande. Ainsi, en 1916, on a dressé 13.354 contraventions aux interdictions d'exportation. Les amendes ont rapporté 328.000 francs et les marchandises confisquées 138.000 francs. Le rapport ajoute : « L'année 1917 indique, dans le nombre des contraventions, une recrudescence due en partie à l'augmentation des interdictions d'exportation ». Le montant des

amendes prononcées par l'administration des douanes jusqu'à la fin du mois d'août (département, direction générale, directions d'arrondissement), y compris le montant des marchandises confisquées, se rapproche du million de francs.

« On aurait tort, cependant, dit le rapport, d'admettre que la contrebande puisse exercer une influence notable, soit sur notre ravitaillement, soit sur celui des pays vers lesquels la contrebande est dirigée.

« Il y a lieu d'abord de constater que l'administration a augmenté, en général, la mesure de ses amendes. Le Département des finances et des douanes est compétent pour appliquer des amendes jusqu'à 30.000 francs ; la direction générale, jusqu'à 500 francs et les directions d'arrondissement jusqu'à la limite de 50 francs ; dans presque tous les cas, l'administration applique aux coupables, avec l'amende, la peine accessoire de la confiscation des marchandises ou du paiement de leur valeur, lorsque la confiscation n'est plus possible. Tous les organes de l'administration font un usage énergique de leurs compétences.

« Il faut remarquer, en outre, que les trois quarts environ des cas de contrebande ne concernent que la petite contrebande. C'est ainsi qu'en 1916, le Département a statué sur 480 cas ; 2.780 ont été réglés par la direction générale et le reste l'a été par les directions d'arrondissement. Il en est proportionnellement de même en 1917. Or, la petite contrebande ne se rapporte qu'à des quantités minimes de marchandises dans le trafic de frontière et, dans la majeure partie des cas, elle reste à l'état de simple tentative.

« Enfin, nous avons notablement renforcé notre corps des gardes-frontière et invité récemment le commandement de l'armée à nous fournir encore un plus grand nombre de troupes que celles qu'il avait déjà mises à la disposition des douanes pour seconder celles-ci dans la répression de la contrebande. L'armée a déféré à notre demande. »

La production laitière du premier semestre 1917. — Le tableau ci-après donne la récapitulation des quantités de lait livrées aux fromageries et laiteries de la Suisse pendant les six premiers mois des années 1916 et 1917. L'enquête ne s'étend qu'aux Sociétés qui ont donné leurs chiffres pour les deux périodes :

	Nombre de sociétés	1916		1917		Diminution par rapport à 1916
		(En tonnes)	%	(En tonnes)	%	
Janvier.....	1.261	36.115	27.805	23.01	28.92	
Février.....	1.177	30.251	21.502	28.92	27.69	
Mars.....	1.526	41.475	29.989	27.69	37.01	
Avril.....	1.438	42.499	26.771	37.01	28.29	
Mai.....	1.201	49.511	35.531	28.29	19.75	
Juin.....	807	34.010	27.293	19.75		

L'énorme recul de la production laitière suisse est une des causes de l'augmentation du prix des fromages gras, notamment du gruyère, en France. Le mois de juin montre cependant une légère amélioration, bien que la perte par rapport à l'année précédente soit encore de près d'un cinquième.

Les résultats provisoires du mois de juillet dernier ont abaissé la diminution à 12,4 % de celle du mois de juillet 1916.

TURQUIE

La colonisation juive en Palestine. — Sous ce titre la *Neue Rundschau* de Berlin publie, sous la signature de M. Max Brod, l'étude suivante que nous reproduisons à titre purement documentaire : « Avant la guerre, la Palestine comptait sur environ 700.000 habitants, 100.000 Juifs. 10.000 à peu près de ces Juifs s'adonnaient à l'agriculture et les autres étaient en partie étroitement associés à l'œuvre de la colonisation moderne. Ainsi, le quartier

Revue Commerciale

La récolte des céréales. — Les évaluations provisoires de la récolte des céréales viennent d'être totalisées au ministère de l'Agriculture. Les chiffres sont : pour le blé, 39 millions et demi de quintaux ; pour le méteil, 900.000 quintaux ; pour le seigle, 7 millions de quintaux ; pour l'orge, également 7 millions ; enfin pour l'avoine, 35 millions de quintaux.

Le chiffre du blé retient le premier notre attention. Il ne représente pas la moitié de la moisson d'une année normale. Par contre, il est supérieur de 5 millions de quintaux aux prévisions du ministère du Ravitaillement, il y a trois mois. Oté les huit millions de quintaux nécessaires aux semences, il resterait 32 millions pour notre alimentation.

Quel que soit le degré de certitude de ces estimations fournies par les directeurs des services agricoles des départements, elles confirment la condition fortement déficitaire de notre ravitaillement et imposent aux Français le devoir de se rationner sans tarder.

La situation agricole. — Le *Journal officiel* du 22 septembre 1917 a publié les résultats comparatifs des enquêtes du ministère de l'Agriculture sur la situation des cultures au 1^{er} septembre des années 1917 et 1916. En voici les moyennes générales. Rappelons que 100 signifie très bon, 80 bon, 60 assez bon, 50 passable, 30 médiocre.

	1916	1917
Mais.....	66	71
Pommes de terre.....	58	63
Topinambours.....	70	76
Betteraves à sucre.....	67	74
Betteraves de distillerie.....	68	76
Betteraves fourragères.....	64	74
Prairies artificielles.....	63	71
Prairies temporaires.....	60	70
Fourrages verts annuels.....	62	72
Prés naturels.....	62	71
Vignes.....	58	49
Pommes et poires à cidre.....	33	74
Lin.....	63	61
Chanvre.....	61	64
Houblon.....	65	65
Osier.....	70	71
Tabac.....	63	71

Cette comparaison, tout à l'avantage de l'année 1917, à une exception près, est, comme on voit, consolante. Bien que, par exemple, la récolte des pommes de terre ait souffert de l'excès de l'humidité, elle s'annonce très sensiblement supérieure à celle de l'an dernier. En ce qui concerne la production du vin, l'enquête officielle confirme ce que nous avons déjà dit : les maladies cryptogamiques ont fait de tels ravages qu'elle ne promet pas d'être abondante. Mais la production du cidre et du poiré pourra compenser ce déficit — si, du moins, le ramassage des fruits est intégralement effectué.

D'après des évaluations du Département de l'Agriculture américain, la récolte des céréales aux Etats-Unis sera énorme. On la fixe à 3.248 millions de boisseaux. C'est une augmentation de 123 millions sur toute autre récolte précédente. La récolte seule des blés est estimée à 668 millions de boisseaux, en augmentation de 30 millions sur les prévisions de l'hiver dernier.

Sur notre place, les affaires sont presque nulles, car les offres sont restreintes et manifestement insuffisantes pour répondre aux exigences de la minoterie. La demande pour les farines devient plus active et se manifeste dans tous les rayons,

urbain de Tel-Aviv, près Jaffa, était le centre des écoles et le foyer des initiatives de la culture néo-hébraïque.

« C'est avec une profonde tristesse qu'on apprend que la guerre n'a pas épargné ce dernier refuge du judaïsme. Jaffa et ses environs furent évacués au printemps, sous prétexte de nécessités militaires. Ce que signifie évacuation, ceux-là le savent qui ont, comme moi, vécu parmi des fugitifs. Les informations de source ennemie et neutre font soupçonner des choses effroyables, mais on ne pourra juger qu'après clôture des enquêtes provoquées partiellement par des interpellations aux parlements allemand et autrichien.

« En dehors de cet incident et des interventions abusives de certains fonctionnaires turcs locaux, d'ailleurs contenus par l'autorité supérieure (?), les colonies de Palestine ont peu souffert. Les colons juifs palestiniens forment un élément loyal de la population de la Turquie : presque tous les immigrants juifs ont acquis la nationalité ottomane. La Palestine a besoin de l'immigration et l'arrivée de nouveaux Juifs n'a pas pour but de refouler la population arabe.

« La presse de l'Entente a manifesté en ces derniers temps un vif intérêt pour la Palestine. Le ministre anglais Alfred Maud s'est prononcé pour un Etat juif autonome ; M. Milioukov dans la *Rietch*, Hervé dans la *Victoire* se sont exprimés dans le même sens. D'après les *Daily News*, le Président Wilson se fait l'avocat d'une République juive palestinienne. Dans l'autre camp, Gustav von Dobbeler écrit (*Berliner Reichsbote*) : « Pour lutter contre l'Angleterre, il nous faut la devancer sur le terrain qu'elle a choisi. La création d'un Etat juif sous la suzeraineté turque serait une mesure de défense analogue à ce qu'a été la guerre sous-marine contre le blocus. »

« Mais les Juifs restent sceptiques à l'endroit de ces promesses retentissant du fracas des armes. Ce que nous souhaitons, c'est le développement assuré de la colonisation juive en Palestine. Nous espérons, malgré les déceptions de ces derniers temps, que le maintien de la domination turque et la sagesse des hommes d'Etat ottomans garantiront ce développement et qu'il ne sera pas besoin des projets de désannexion de l'Entente. »

La crise financière en Turquie. — D'après des informations reçues de Genève, en Turquie le papier a complètement remplacé la monnaie de métal, et, pour les valeurs de deux piastres, des timbres-poste ont été mis en circulation. A Constantinople, la livre turque-papier vaut à peine la moitié de la livre d'or, tandis que dans les provinces, le taux est plus bas encore.

Le gouvernement a ordonné aux différents valis de l'Empire de séquestrer toutes les monnaies et pièces d'or, et la proclamation suivante a été affichée :

« Le gouvernement ayant besoin d'or, prie les citoyens en possession d'objets ou de pièces d'or, de les déposer à la caisse du gouvernement, où ils recevront en échange de la monnaie de papier.

« Un délai de quinze jours est accordé. Passé ce temps, tout l'or trouvé, sous n'importe quelle forme, sera séquestré et les personnes fautivees condamnées à mort. Toute personne, qui à l'occasion d'une vente recevra de l'or en échange ou en monnaie, sera punie de mort ainsi que celui qui remet cet or. »

La dette de la Turquie, depuis 1914 jusqu'en 1917, atteint en Allemagne 142 millions de livres turques, et 10.500.000 livres turques en Autriche. Elle doit, en outre, 27.500.000 livres turques d'appointements impayés et de frais de réquisitions. La dette s'est donc accrue durant ces trois dernières années, de 180 millions de livres, alors que, au début des hostilités, l'état financier était fort précaire et menaçait la Turquie de la faillite.

la production des céréales ne correspondant plus aux besoins généraux des départements, jusqu'ici considérés comme surproducteurs. Les demandes concernant l'Est et le Midi sont plus importantes. La base moyenne de la taxe est de 62 francs.

Prix du Blé sur les grands marchés
(Les 100 kilogrammes)

Villes	23 août	30 août	7 sept.	15 sept.	22 sept.
	1917	1917	1917	1917	1917
Paris (disponible)....	Fr. 58 60	Fr. 58 92	Fr. 60 19	Fr. 58 34	Fr. 58 45
Londres.....	55 14	55 20	55 85	55 12	55 12
Liverpool.....	48 55	48 55	49 68	48 20	48 20
New-York.....	45 82	45 79	» »	» »	» »
Chicago.....	41 28	41 15	40 32	38 40	39 60
Buenos-Ayres.....					

Les stocks de café. — D'après des renseignements de Rotterdam, les arrivages de café en Europe se sont élevés en juillet dernier à 288.000 sacs, contre 145.000 sacs en juin 1917 ; 387.000 sacs en juillet 1916 ; 439.000 sacs en juillet 1915, et 591.000 sacs en juillet 1914.

Les ventes se sont chiffrées par 338.000 sacs, contre 293.000 sacs en juin dernier ; 375.000 sacs en juillet 1916 ; 366.000 sacs en juillet 1915, et 829.000 sacs en juillet 1914.

Au 31 juillet dernier, les stocks d'Europe s'élevaient à 3.265.000 sacs, contre 3.315.000 sacs au 30 juin 1917 et 3.463.000 sacs au 31 mai 1917. Ils sont en diminution de 290.000 sacs sur juillet 1916, de 1.194.000 sacs sur juillet 1915 et de 4.407.000 sacs sur le même mois de 1914. Le détail de ces stocks en sacs de 60 kilos est le suivant :

	Juillet		
	1914	1916	1917
Copenhague.....	60.000	»	»
Brême.....	127.000	»	»
Hambourg.....	1.926.000	»	»
Pays-Bas.....	697.000	228.000	»
Angleterre.....	373.000	601.000	816.000
Anvers.....	1.053.000	»	»
Le Havre.....	2.905.000	2.376.000	2.023.000
Bordeaux.....	62.000	95.000	89.000
Marseille.....	123.000	255.000	337.000
Trieste.....	344.000	»	»
Totaux.....	7.672.000	3.555.000	3.265.000

Les stocks au 31 juillet sont certainement plus importants que ceux mentionnés ci-dessus, car les détails manquent pour Copenhague, Brême, Hambourg, Anvers et Trieste.

Quant à l'approvisionnement visible mondial, il a augmenté de 216.000 sacs, de sorte qu'au 31 juillet 1917 les stocks visibles de café, dans le monde entier, s'élevaient à 7.994.000 sacs, contre 7.778.000 en juin dernier, 8.136.000 sacs au 31 mai 1917, et, d'autre part, 7.907.000 sacs, 8.502.000 sacs et 11.466.000 sacs respectivement en juillet 1916, 1915 et 1914.

La récolte de café qui vient de se terminer accuse les chiffres suivants : 9.811.088 sacs ; entrées : 9.803.044 ; expéditions : 9.603.858 ; exportations : 9.611.620 ; stock (non vérifié) : 985.624.

Dans le café exporté sont compris 105.314 sacs, sortis par cabotage, et dans le café débité sont compris les café de S. Paulo, Minas et Parana.

A l'exportation de café pour l'étranger figurent les quantités suivantes : Etats-Unis : 5.899.141 ; France : 1.777.576 ; Angleterre : 531.211.

Ces trois pays ont absorbé 8.207.928 sacs de l'exportation pour l'étranger, soit 86,3 % de la récolte générale pour l'extérieur du pays ; la part des Etats-Unis dans l'exportation globale a été de 62 %.

Entre les entrées et l'exportation, il y a une

différence de 191.424 sacs ; le stock de Santos, par conséquent, serait insignifiant n'était le solde de la récolte précédente qui est venu peser sur le stock actuel.

PETITES NOUVELLES

◆◆ Par décret, est instituée, au ministère des Finances, une Commission chargée de déterminer les coefficients applicables au chiffre d'affaires pour l'évaluation du bénéfice servant de base à l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux, établi par la loi du 31 juillet 1917.

◆◆ Un décret paru au *Journal officiel* du 26 courant proroge pour une nouvelle période de 90 jours les dispositions moratoires relatives aux échéances et au retrait des dépôts espèces.

◆◆ L'action du *Crédit Foncier* conserve ses tendances favorables. Elle finit à 660 francs.

Le marché des obligations foncières et communales se fait toujours remarquer par une animation exceptionnelle. A partir du 1^{er} octobre, les 3.721 communales 1891, amorties au pair au tirage du 5 août, seront remboursées au prix net de 399 francs. Le remploi de ces titres au cours actuel de 305 procure un bénéfice de près de 100 francs.

◆◆ Les recettes brutes de la *Compagnie Française des Chemins de Fer de la Province de Santa-Fé*, pendant le mois d'août 1917, du réseau exploité par la Compagnie, ont été de 3.300.000 francs (ou \$^{m/m} 1.500.000), contre 2.572.535 francs (ou \$^{m/m} 1.169.334) en août 1916.

Marché Financier

Paris, le 27 septembre 1917.

Peu de modifications dans les dispositions de notre marché, malgré les divers événements d'ordre politique.

La baisse de notre rente perpétuelle 3 % s'est encore accentuée cette semaine ; par suite des réalisations, en vue du prochain emprunt, notre fonds d'Etat clôture à 60,60. Notre 5 %, par contre, est favorablement traitée.

Toujours beaucoup d'irrégularité dans la tenue du groupe russe. Notons enfin des transactions assez suivies sur les valeurs cuprifères, caoutchoutières et surtout sur les valeurs industrielles dites de guerre.

Parmi les derniers cours cotés nous relevons :

Au Parquet. — Au comptant : 3 %, 60,60 ; 5 %, 88,25 ; Banque de France, 5.280 ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1.075 ; Crédit Foncier, 660 ; Crédit Lyonnais, 1.148 ; Compagnie Algérienne, 1.360 ; Actions Est, 780 ; P.-L.-M., 971 ; Orléans, 1.100 ; Midi, 929 ; Nord, 1.340 ; Ouest, 710 ; Métropolitain, 431 ; Nord-Sud, 122 ; Omnibus, 406 ; Voitures à Paris, 406 ; Suez, 4.580 ; Thomson-Houston, 746 ; Boleo, 965 ; Penarroya, 2.560 ; Extérieure, 112,50 ; Russe 5 % 1906, 71,50 ; Serbe 5 % 1913 (Monopoles), 65 ; Andalous, 421 ; Saragosse, 437 ; Rio-Tinto, 1.899 ; Briansk, 300 ; Prowodnik, 272 ; Naphte, 329 ; Tréfileries du Havre, 261 ; Monthard-Aulnoye, 450 ; Etablissements Bergougnan, 1.460.

Marché en Banque. — Au comptant : Toula, 762 ; Maltzof, 400 ; Platine, 465 ; Cape Copper, 117 ; De Beers ordinaire, 399 ; Mount Elliott, 152 ; Spassky, 46 ; Bakou, 1.425 ; Utah, 630 ; Spies, 17,75 ; Chartered, 20,20 ; East Rand, 12,25 ; Rand Mines, 90 ; Modderfontein B, 218,50 ; Malacca ordinaire, 150 ; Financière des Caoutchoucs, 233.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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