

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

à partir du 1^{er} de chaque mois

France et Algérie : Un an... 25 fr.

— Six mois... 14 fr.

Étranger U.-P.) : Un an... 32 fr.

— Six mois... 18 fr.

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

INSERTIONS

Ligne anglaise de 5 centimètres

Annonces en 7 points..... 2 50

Réclames en 8 points..... 4 »

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

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1369. — 53^e volume (22)

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

Vendredi 31 Mai 1918

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/comptes et dépôts particuliers	Portefeuille	escompte	Avances s' valeurs mobilières	Taux de l'escompte	
FRANCE — Banque de France									
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739	3 1/2		
1918 16 mai.....	5.381	256	27.004	3.018	2.182	1.006	5		
1918 23 mai.....	5.382	256	27.073	3.162	2.167	951	5		
1918 30 mai.....	5.382	254	27.303	3.340	2.205	942	5		
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire									
1914 23 juillet...	1.696	146	2.364	1.180	939	63	4		
1918 30 avril...	2.931	150	14.776	8.319	17.360	11	5		
1918 7 mai.....	2.932	150	14.753	8.571	16.972	8	5		
1918 15 mai.....	2.932	151	14.756	9.689	18.183	8	5		
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre									
1914 29 juillet...	1.094	»	197	1.055	841	»	3		
1918 9 mai.....	1.534	»	1.242	3.203	2.435	»	5		
1918 16 mai.....	1.543	»	1.249	3.346	2.638	»	5		
1918 23 mai.....	1.566	»	1.256	3.190	2.433	»	5		
DANEMARK — Banque Nationale									
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15	6		
1918 28 février...	243	3	466	82	60	18	5		
1918 30 mars.....	259	4	492	85	63	16	5		
1918 30 avril.....	258	3	487	139	78	16	5		
ESPAGNE — Banque d'Espagne									
1914 30 juillet...	543	706	1.919	498	446	170	4 1/2		
1918 4 mai.....	2.042	705	2.944	891	458	405	4 1/2		
1918 11 mai.....	2.052	704	2.951	915	455	404	4 1/2		
1918 18 mai.....	2.053	707	2.936	924	461	394	4 1/2		
HOLLANDE — Banque Néerlandaise									
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130	3 1/2		
1918 20 avril.....	1.532	15	1.878	153	94	242	4 1/2		
1918 27 avril.....	1.524	15	1.967	96	106	323	4 1/2		
1918 4 mai.....	1.516	15	2.041	106	147	358	4 1/2		
ITALIE — Banque d'Italie									
1914 31 juillet...	1.105	89	3.086	245	586	471	5 1/2		
1918 28 février...	836	80	6.681	1.396	768	607	5		
1918 10 mars.....	837	80	6.776	1.402	744	583	5		
1918 20 mars.....	837	79	6.828	1.420	768	628	5		
ROUMANIE — Banque Nationale									
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47	5 1/2		
1917 15 juillet...	493	0	1.696	157	295	49	5		
1917 22 juillet...	493	0	1.717	154	296	49	5		
1917 29 juillet...	494	0	1.730	111	296	53	5		
RUSSIE — Banque de l'Etat									
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518	5 1/2		
1917 14 octobre...	3.456	413	46.107	6.773	38.552	4.859	6		
1917 21 octobre...	3.456	445	47.621	6.720	39.701	4.491	6		
1917 29 octobre...	3.453	475	48.965	6.723	41.803	4.592	6		
SUÈDE — Banque Royale									
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41	5 1/2		
1918 31 janvier...	331	3	735	192	221	110	7		
1918 28 février...	329	3	784	146	314	164	6 1/2		
1918 30 mars.....	361	3	883	180	374	195	7		
SUISSE — Banque Nationale									
1914 23 juillet...	180	19	639	51	94	20	3 1/2		
1918 7 mai.....	377	56	698	105	301	36	4 1/2		
1918 15 mai.....	376	56	681	102	276	35	4 1/2		
1918 23 mai.....	376	57	672	103	272	32	4 1/2		

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16	1	8	15	22	29
		juillet 1914	mai 1918	mai 1918	mai 1918	mai 1918	mai 1918
Londres.....	25.224	25.178	27.155	27.155	27.155	27.155	27.155
New-York.....	518.25	516 »	570 »	570 »	570 »	570 »	570 »
Espagne.....	500 »	482.75	781 »	797 »	797 »	801 »	800.50
Hollande.....	208.30	207.56	275.50	»	286 »	287 »	283.50
Italie.....	100 »	99.62	63.25	63.25	63 »	62.75	65.25
Pétrograd.....	266.67	263 »	»	»	»	»	»
Suède.....	138.89	138.25	194 »	»	194.50	196.50	194.50
Suisse.....	100 »	100.03	136 »	137.50	140.50	140.50	141 »
Canada.....	518.25	»	»	»	»	560 »	»

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

Unités		16	1	8	15	22	29
		juillet 1914	mai 1918	mai 1918	mai 1918	mai 1918	mai 1918
Londres.....	100 liv.	99.82	107.66	107.66	107.66	107.66	107.66
New-York.....	» dol.	99.56	109.99	109.99	109.99	109.99	109.99
Espagne.....	» pes.	96.55	156.20	159.40	159.40	160.20	160.10
Hollande.....	» flor.	99.64	132.25	»	137.29	137.77	136.09
Italie.....	» lire.	99.62	63.25	63.25	63 »	62.75	62.25
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	»	»	»	»	»
Suède.....	» cou.	99.46	139.68	»	140.04	141.48	140.04
Suisse.....	» fr.	100.03	136 »	137.50	140.50	140.50	141 »
Canada.....	» dol.	»	»	»	»	108.06	»

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16	30	7	14	23	28
		juillet 1914	avril 1918	mai 1918	mai 1918	mai 1918	mai 1918
Paris.....	25.224	25.183	27.165	27.155	27.155	27.155	27.155
New-York.....	4.863	4.871	4.763	4.763	4.763	4.763	4.763
Espagne.....	25.22	25.90	17.10	17.13	16.99	16.90	16.80
Hollande.....	12.109	12.125	9.895	9.775	9.655	9.475	9.56
Italie.....	25.22	25.268	42.75	42.80	43.15	43.25	43.45
Pétrograd.....	94.58	95.80	»	»	»	»	»
Portugal.....	53.28	46.19	29.25	29.25	29.25	31 »	31 »
Scandinavie...	18.15	18.24	14.05	14.07	13.95	13.77	13.99
Suisse.....	25.22	25.18	20.10	19.83	19.50	19.23	19.15

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

Unités		16	30	7	14	23	28
		juillet 1914	avril 1918	mai 1918	mai 1918	mai 1918	mai 1918
Paris.....	100 fr.	100.14	92.85	92.88	92.88	92.88	92.88
New-York.....	» dol.	99.90	102.15	102.15	102.15	102.15	102.15
Espagne.....	» pes.	96.64	147.49	147.24	148.45	149.24	150.15
Hollande.....	» flor.	99.87	122.15	123.86	125.39	127.78	126.64
Italie.....	» lire.	99.82	59.00	58.93	58.45	58.32	58.04
Pétrograd.....	» rou.	98.77	»	»	»	»	»
Portugal.....	» mil.	86.69	54.89	54.89	54.89	58.18	58.18
Scandinavie...	» cou.	99.56	129.25	129.06	130.18	131.88	129.80
Suisse.....	» fr.	100.17	125.48	127.19	129.34	131.16	131.71

Semaine très irrégulière, tendance incertaine en clôture, telle est la caractéristique du marché des changes neutres. Les mouvements des devises scandinaves ont été moins tourmentés que ceux des autres devises. La couronne suédoise, partie de 1,96 1/2 le 22 mai, a fléchi à 1,94 1/2 le 24; le 25 elle n'a fait l'objet d'aucune transaction enregistrée; mais lundi dernier elle débutait ferme à 1,95 1/2 et, le 29, elle a clôturé à 1,94 1/2. La couronne norvégienne fléchit, elle aussi, de 1,81 à 1,80 1/2, se relève à 1,81, retombe à 1,80 et, finalement, s'inscrit à 1,80 1/2 le 28. Le 29, elle n'a pas été cotée. Enfin, aucune transaction n'a été relevée sur la couronne danoise, qui avait clôturé à 1,79 le 22 mai. Les gouvernements alliés se sont mis d'accord pour étendre au Danemark, à

compter du 21 mai, les dérogations à l'embargo général consenties en faveur de la Suède et de la Hollande, ainsi que pour lever l'embargo général qui avait été mis sur les exportations destinées à la Norvège. Il est possible que ces décisions modifient dans l'avenir prochain la situation générale du marché des devises scandinaves sur les places alliées. Le *change suisse*, après avoir passé de 1,40 3/4 le 23 mai à 1,40 1/4 le 25, s'est relevé à 1,41 lundi dernier, à 1,41 1/4 le lendemain et il clôture ferme à 1,41 mercredi, contre 1,40 1/2 le mercredi précédent. Des fluctuations plus importantes se sont produites sur les *changes hollandais et espagnol*. Le premier a passé de 2,88, le 23 mai, à 2,83 1/2 le 25; il s'est relevé à 2,85 1/2 le 27 et 2,86 1/2 le 28. Le 29 mai, le *florin* est brusquement retombé à 2,83 1/2. La *piastre espagnole*, également, après avoir progressé de 8,01 à 8,14 les 25 et 27 mai, clôture mercredi à 8,00 1/2. Cette incision générale semble due uniquement au facteur sentiment.

Le *change italien* est toujours faible à 62 1/4. L'*Institut national des Changes*, organisé il y a quelques mois, mais qui n'a guère commencé de fonctionner pratiquement que depuis le 11 mars dernier, fait cependant des efforts pour remédier à une situation qu'une trop longue période de laisser-faire a poussée à un point critique. Le contrôle des opérations internationales de change s'est heurté longtemps, chez nos voisins et alliés, à de puissantes oppositions qui ont empêché de l'établir. L'idée d'une surveillance officielle du marché et de son assujettissement à certaines restrictions n'a pu cheminer que très difficilement dans l'esprit des intéressés, même des responsables, jusqu'au jour où leur est apparu l'abîme au bord duquel les avait conduits l'abus de la liberté. Il a fallu alors bloquer les freins d'un seul coup, au risque de désorganiser temporairement le marché et de ne pas lui laisser le temps de l'adaptation. En ce moment-ci, il est bien évident que le change italien souffre de cet écourtement de la période transitoire entre un régime de liberté absolue et un régime de restriction absolue. C'est une mauvaise passe à traverser. Nous avons bon espoir que nos alliés parviendront, malgré les difficultés de la tâche, à la traverser sans grand dommage et à remonter progressivement la pente où ils s'étaient laissés entraîner.

D'après une information de Rome, le ministre du Trésor aurait annoncé la signature prochaine d'un décret ordonnant une surveillance très stricte des importations et des exportations : aucune importation ne pourrait être faite dans le royaume sans autorisation préalable de l'Etat; aucune exportation ne serait consentie sans engagement préalable de céder le change provenant de l'opération à l'*Institut National*. On procède également à l'inventaire des engagements soit en lire, soit en monnaie étrangère, que les banques italiennes ont dû contracter à l'étranger et on pense être bientôt en mesure de régulariser cette situation qui pèse sur le marché des devises. D'autre part, une campagne est menée concurremment en France, en Angleterre et aux Etats-Unis pour l'organisation d'un *Bureau interallié des changes*, dont ferait partie l'Italie, puisque c'est elle qui a pris l'initiative du mouvement. Ce Bureau serait chargé de coordonner et les possibilités et les besoins des Alliés. En France, la campagne est menée sous les auspices de l'*Association Italo-Française d'Expansion économique*, laquelle a déjà eu plusieurs réunions. Une enquête sur la question est poursuivie par l'*Agence Economique et Financière*, de M. Yves-Guyot, qui en publie les résultats dans ses suppléments italiens. Enfin des négociations seraient en cours avec les Etats-Unis, l'Angleterre

et la France, en vue d'arrangements de crédits qui permettraient de liquider la situation antérieure à la création de l'*Institut national des Changes*. Cette activité montre bien que l'Italie est résolue à lutter contre la dépréciation de la lire. Le *chèque sur Londres* et le *cable New-York* sont maintenant stabilisés à 27.15 1/2 et 5.70 sur le marché libre et sur le marché officiel. Peu à peu le marché reprend de l'activité grâce à l'aliment que lui apportent les négociations de dollars échangés dans les banques par les troupes américaines. Le Trésor est néanmoins toujours obligé d'intervenir pour fournir un appoint prélevé sur ses disponibilités; et comme il maintient pour ses cessions l'ancien cours officiel, les vendeurs du marché libre tiennent leurs prix aux mêmes niveaux. A Londres la parité est un peu inférieure au cours de Paris et la tendance à New-York serait également plus faible.

Cours des changes de New-York sur :

	16 juillet 1914	30 avril 1918	7 mai 1918	14 mai 1918	21 mai 1918	28 mai 1918
Paris	5.184	5.167	5.72	5.71 1/2	5.71 1/2	5.71 1/2
Londres.....	4.86 1/2	4.87 1/2	4.76 3/4	4.76 3/4	4.76 3/4	4.76 3/4
Berlin (1).....	95.28	95.06	"	"	"	"
Amsterdam....	40.195	"	47 5/8	48.	48 3/4	50 ..

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

	Unités	16 juillet 1914	30 avril 1918	7 mai 1918	14 mai 1918	21 mai 1918	28 mai 1918
Paris	100 fr.	100 27	90 61	90 68	90 71	90 74	90 68
Londres.....	100 liv.	100 19	97 91	97 91	97 91	97 91	97 91
Berlin.....	100 mk.	99 67	"	"	"	"	"
Amsterdam..	100 fl.	"	118 48	119 42	121 28	124 39	123 15

Changes sur Londres à (Cours moyen du mardi)

	15 juillet 1914	7 mai 1918	14 mai 1918	21 mai 1918	28 mai 1918
Valeurs à vue					
Alexandrie.....	97 21/32	97 7/16	97 7/16	97 7/16	97 7/16
Pétrograd.....	95 80	"	"	"	"
Rio-de-Janeiro..	15 7/8	12 25/32	12 27/32	12 15/16	12 29/32
Valparaiso.....	9 3/4	16 9/32	17 1/16	16 11/16	16 27/32
Cable transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.6 1/32	1.6 1/32	1.6 1/32	1.6 1/32
Calcutta.....	1.3 31/32	1.6 1/32	1.6 1/32	1.6 1/32	1.6 1/32
Hong-Kong.....	1.10 5/16	3.1 3/8	3.1 1/2	3.1 1/2	3.1 1/2
Shanghai.....	2.5 3/4	4.5 3/4	4.6 .	4.5 3/4	4.5 3/4
Buenos-Ayres (or).	47 11/16	50 3/4	52 1/2	51 3/4	51 3/4
Montevideo.....	51 3/32	65 .	65 .	64 3/4	64 3/4
Singapour.....	2.3 15/16	2.4 3/32	2.4 1/64	2.4 3/32	2.4 3/32
Yokohama.....	2 0 3/8	2.2 7/32	2.2 7/32	2.2 5/16	2.2 3/8

Variations du mark à

	16 avril 1918	23 avril 1918	30 avril 1918	7 mai 1918	14 mai 1918	21 mai 1918	28 mai 1918
New-York (1) (pair : 95 3/8)	"	"	"	"	"	"	"
Amsterdam (pair : 59 3/8)	"	"	"	"	"	"	"
Cours.....	41 75	40 35	40 75	39 60	38 75	38 80	39 85
Parité.....	70 45	68 09	68 76	66 82	65 39	65 47	67 24
Perte %.....	29 55	31 91	31 24	33 18	34 61	34 53	32 76
Genève (pair : 123 47)	"	"	"	"	"	"	"
Cours.....	83 25	82 45	81 95	79 90	79 30	80 27	79 20
Parité.....	67 13	66 78	66 38	64 72	64 23	65 02	64 15
Perte.....	32 57	32 22	33 62	35 28	35 77	34 98	35 85

Le change sur Vienne à Genève est coté 48 90, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 53 43 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	28 nov. 1917	28 déc. 1917	28 janv. 1918	28 fév. 1918	28 mars 1918	29 avril 1918	28 mai 1918
Cours de l'or....	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent	42 3/4	43 1/2	43 1/2	42 1/2	45 5/8	49 1/4	48 7/8
Escompte hors banque.....	4 25/32	4 1/8	4 1/16	3 19/32	3 19/32	3 9/16	3 1/2

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

LA SITUATION

L'offensive que les Allemands annonçaient et que tout le monde prévoyait a été déclenchée, le 27 mai. La violence de l'attaque et la supériorité numérique de l'ennemi lui ont valu, pendant les premières journées, des succès appréciables. Mais l'arrivée des réserves françaises va certainement changer la situation. On peut espérer que l'équilibre sera bientôt rétabli. Au surplus, on ne voit pas encore nettement les intentions du grand commandement allemand. Actuellement, la bataille se livre et paraît se stabiliser entre Soissons et Reims.

L'accord militaire entre la Chine et le Japon est confirmé. Le gouvernement de Pékin l'a défini ainsi : « Il ne s'agit pas d'une alliance défensive. Cette convention est la conséquence de l'entrée en guerre de la Chine contre l'Allemagne. La Sibérie étant menacée, le devoir de prendre des mesures incombe à la Chine et au Japon. Pour remplir nos obligations envers l'Entente, nous avons conclu un accord militaire de courte durée ».

La Chambre des Communes a repris mardi ses travaux.

Répondant à une question, lord Robert Cecil a dit que le gouvernement a donné des assurances répétées de son désir d'assister la Russie dans sa situation critique actuelle, et il est en consultation constante avec les gouvernements alliés sur le moyen le plus efficace pour apporter une telle assistance.

Un autre député a demandé s'il est possible d'aider la Russie sans être en contact avec son gouvernement *de facto* et sans le reconnaître. Lord Cecil a répondu : « Il y a une grande distinction entre la question d'être en contact avec le gouvernement *de facto* et celle de le reconnaître ».

Mais une autre manœuvre semble se préparer en Allemagne. En effet, la presse allemande prépare l'opinion à la rupture avec la Grande-Russie et avec l'occupation militaire formelle de l'Ukraine. Le bruit que des troupes partent vers l'Est circule de nouveau, et les Allemands se montrent nerveux au sujet d'une nouvelle aventure militaire.

Berlin a fait savoir au gouvernement russe qu'il ne doit pas protester contre l'activité sous-marine allemande dans les mers du Nord. Quoi qu'il faille compter avec le bluff allemand, la reprise de nouveaux combats dans l'Est semble certaine.

Mais les événements pourraient prendre, de ce côté, une tournure toute différente de celle qu'attend l'Allemagne.

Le *Times* publie la dépêche suivante de Washington, en date du 23 mai :

« On apprend que des échanges de vues ont lieu afin d'élaborer un plan d'action en vue d'aider la Russie, et qui aurait l'approbation de tous les gouvernements alliés, aussi bien que celle du peuple russe lui-même. »

« Dans les cercles officiels de Washington, on fait entendre que des assurances ont été déjà reçues de la part des Alliés, qui ont déclaré être prêts à coopérer de toute manière possible à

tout projet qui puisse être présenté par les Etats-Unis pour prêter une aide efficace à la Russie. Le choix de la forme sous laquelle se produira l'action projetée sera confié au président Wilson, mais on peut être convaincu que sa promesse d'aider la Russie est une promesse de l'aider immédiatement à établir la démocratie sur une base ferme, ainsi que d'arrêter l'infiltration allemande. »

Le 26 mai, l'Italie a célébré le troisième anniversaire de son entrée en guerre. De nombreux et cordiaux messages ont été adressés au Roi Victor Emmanuel et resserrant encore plus les liens étroits qui unissent l'Italie à l'Entente.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Les Allemands viennent de déclencher l'offensive attendue depuis déjà quelques semaines. Cette fois, ce sont les armées du Kronprinz qui ont attaqué nos lignes, le 27 au matin, sur toute la région comprise entre la forêt de Pinon et Reims.

Dans la première journée, les masses ennemies, aux prises avec nos troupes de première ligne, ont poussé, sans égard pour leurs pertes, vers la vallée de l'Aisne que certains de leurs éléments ont atteinte, dans la région de Pont-Arcy.

Les troupes franco-britanniques, échelonnées en profondeur, se sont alors repliées méthodiquement et en liaison parfaite, faisant payer très cher à l'ennemi des premiers succès inévitables et assurés, par la résistance pied à pied, le jeu efficace des réserves.

Une diversion de grande envergure était, en outre prononcée le même jour, dans les Flandres, entre Loere et Voormezeele. Dans les environs du lac Dickebusch, l'ennemi avait réussi à pénétrer dans nos positions, mais il en fut complètement rejeté le lendemain.

Le 28, les Allemands, profitant de leur supériorité numérique, ont déployé de nouveaux efforts.

A notre gauche, nos troupes, par des contre-attaques menées avec énergie, ont arrêté l'avance des Allemands et brisé leurs attaques sur les hauteurs de Neuville-sur-Margival, de Trégnay, au nord-est de Soissons, et sur les monts situés dans la région de Ciry-Salsogne et Vasseny.

Au centre, où l'ennemi a porté son effort principal, la bataille s'est déroulée avec une violence soutenue sur la ligne de la Vesle, que les Allemands ont réussi à franchir dans la nuit.

Le lendemain, la bataille prit une violence particulière à notre aile gauche, dans la région de Soissons.

Après une résistance acharnée et des combats de rues, qui ont contenu pendant plusieurs heures l'effort de l'ennemi, nos troupes ont évacué la ville, dont elles occupent les débouchés ouest.

Au centre, tandis que, sous la pression de l'ennemi, nous cédions du terrain dans la région de Loupeigne, de la Fère et de la Ville-en-Tardenois, les troupes franco-britanniques, plus à l'est, réussissaient à maintenir leurs positions sur la ligne Brouillet-Savigny-Tilloy.

A droite, les troupes qui couvrent Reims se sont repliées derrière le canal de l'Aisne, au nord-ouest de la ville.

La bataille continue donc avec une extrême violence, mais nos réserves arrivent, et l'on peut avoir confiance dans leur intervention qui permettra de rétablir la situation.

Des opérations heureuses ont été réussies les 27 et 28 mai sur le front italien, dans la région de Tonale, où plusieurs cimes et monts furent conquis.

QUESTIONS DU JOUR

La Situation Économique et Financière de la France

(Suite) (1)

C. — Après la Guerre

I. — L'Après-guerre économique

Après la signature de la paix, et quelles que soient les conditions de cette paix, il y aura, que les Allemands le veuillent ou non, une après-guerre économique au cours de laquelle les nations alliées devront, au point de vue industriel, commercial et financier, se défendre contre les Empires du centre, comme elles ont dû le faire sur le terrain militaire. Cette défense nécessaire sera, d'autant plus légitime que l'Allemagne a déjà conclu avec ses alliés des accords spéciaux pour accaparer le commerce de l'Europe centrale. Elle espère, en effet, — grâce à la défaillance de la Russie et à l'asservissement économique de la Roumanie, — pénétrer, par le *Mittel Europa*, dans le monde asiatique et s'y maintenir envers et contre tous.

Les économistes d'outre-Rhin ont démontré l'avantage que le *Mittel Europa* procurerait aux Empires du centre, mais, pour être véridique, nous devons ajouter que ce sont surtout les économistes allemands qui poussent à cette création, tandis que les économistes de Vienne et de Budapest font quelques réserves et demandent des précisions que Berlin ne leur a pas encore fournies.

Quelle est la conception du *Mittel Europa* pour les Allemands ? Un groupement commercial, qui élargira leur ancien Zollverein, groupement qui unira Hambourg à Trieste, à Constantinople et à Moscou et qui ouvrira ainsi aux produits allemands, par la grande ligne de Constantinople à Bagdad et par le transsibérien germanisé, la voie des marchés orientaux. La puissance attractive du *Mittel Europa* s'étendra, par la force des choses, à la Russie, à la Roumanie et aux pays limitrophes des Empires du centre dont la neutralité, pendant la guerre, a si largement favorisé la contrebande au profit de ces Empires.

Les économistes allemands ajoutent que la guerre mondiale, ayant paralysé dans toutes les grandes nations manufacturières la production des articles nécessaires à la population civile, il y aura, après la signature de la paix, des demandes pressantes de ces articles sur tous les marchés de consommation, et seulement l'Allemagne — dont l'outillage industriel sera resté intact pendant et après la guerre — pourra immédiatement faire face à ces demandes.

Voilà un résumé fidèle de la conception du *Mittel Europa* dont la presse boche nous menace depuis le commencement de la guerre. Il est donc évident que les Puissances alliées ne négligeront pas cette menace et qu'elles se défendront contre l'agression économique de l'Allemagne, quelle que soit l'issue de la guerre. Il est inutile d'indiquer, dès maintenant, de quelle manière cette défense s'exercera ; il nous suffit d'admettre que les nations alliées comprennent le danger et qu'elles sauront y faire face.

Les Alliés pourront d'ailleurs très facilement trouver dans leurs industries respectives les produits que les camelôtiens boches introduisaient en

(1) Voir l'*Economiste Européen*, n°s 1350, 1351, 1352, 1354, 1355, 1356, 1357, 1358, 1359 et 1360 des 18, 25 janvier, 1^{er}, 15, 22 février, 1^{er}, 8, 15, 22 et 29 mars 1918.

masse sur leurs marchés avant la guerre. Au surplus, une autre forme de défense légitime contre le *Mittel Europa* sera le contrôle des matières premières dont l'industrie européenne ne peut se passer : coton, laine, cuivre, caoutchouc, graines oléagineuses, etc. Ces produits sont surtout fournis par les Etats-Unis d'Amérique, le Brésil et les grandes colonies britanniques : Canada, Indes Anglaises, Australie, Nouvelle-Zélande, etc... Il sera donc facile, comme la guerre actuelle permet de le faire, de réserver par droit de préférence ces produits aux nations alliées.

II. — La liquidation commune des dépenses de guerre

Une des plus graves questions qui se poseront aux peuples belligérants, après la signature de la paix, sera celle de la liquidation des dettes contractées depuis le 1^{er} août 1914. A la fin de janvier dernier, c'est-à-dire après trois années et demie de guerre, les dépenses d'ordre militaire régulièrement couvertes par des crédits correspondants s'élevaient à 620 milliards de francs, dont 385 milliards afférents aux nations de l'Entente et 235 milliards à la charge des Empires du centre et de leurs alliés. Ces dépenses ont été converties soit en emprunts consolidés (c'est la plus faible partie), soit en bons ou obligations à court terme, soit enfin en circulation fiduciaire, c'est-à-dire en billets à cours forcé émis par les banques ou par les états eux-mêmes.

Si les hostilités durent encore un an, les nations de l'Entente auront finalement contracté plus de 500 milliards de dettes nouvelles pour faire face aux besoins de la guerre. Il faudra nécessairement régulariser ces dettes et les consolider ; de même, il faudra assainir la situation monétaire en lui donnant une base plus solide que le cours forcé qui existe en ce moment dans tous les pays belligérants. Cette régularisation des dettes nouvelles, consolidées ou flottantes, et cet assainissement de la circulation fiduciaire ne pourront se faire qu'avec l'or pour base, puisque depuis 45 ans, c'est-à-dire depuis la disqualification de l'argent comme instrument d'échange international, c'est l'or qui remplit uniquement cette fonction dans le monde. Et si aucun accord n'intervenait entre les nations alliées au sujet de leur liquidation respective de leurs dettes de guerre, elles se feraient une concurrence terrible pour se procurer individuellement l'or en question.

En effet, les quatre cinquièmes des pays de l'univers se trouvent actuellement au régime du papier-monnaie à cours forcé, et il n'existe, vers le milieu de 1914, que 44 milliards de francs de monnaie d'or répartis dans tous les pays.

Cette concurrence entre les Alliés serait d'ailleurs une injustice impardonnable, car la guerre actuelle ayant groupé, contre l'agression du pangermanisme, des nations très riches, des nations moins riches et des nations pauvres, toutes les ressources de ces nations — surtout celles des dernières — se trouvant engagées dans la lutte, il est donc équitable et rationnel qu'après la fin de la guerre, leurs dettes et leurs dommages de guerre soient consolidés par une liquidation en commun.

Il est inutile de parler ici de la forme que cette liquidation doit prendre et du capital qu'elle devra englober. C'est le principe même de la liquidation qu'il faut admettre. En l'appliquant, les nations les moins fortunées bénéficieront du crédit des nations les plus riches ; mais celles-ci y trouveront également leur compte en ce sens que l'emprunt collectif, qui résoudra l'unité de liquidation, aura pour conséquence de régler, d'un seul coup, toutes les opérations financières intervenues individuellement entre les diverses nations alliées jusqu'à la

signature de la paix, et d'assurer, pratiquement, pendant de longues années, le principe de l'alliance morale et matérielle qui les aura si heureusement unies pendant la guerre.

Cette liquidation en commun, ayant pour conséquence d'alléger les charges restant à convertir, sera d'autant plus utile que nos budgets d'après-guerre seront formidables.

Le budget normal de 1914 aurait comporté, sans l'agression allemande, environ 5 milliards de dépenses réelles.

Si la guerre dure encore une année et en supposant l'hypothèse d'une guerre blanche — qu'il faut admettre pour un instant tout en ayant la certitude d'une paix victorieuse en faveur de l'Entente — nous savons que notre nouvelle dette, comprenant les dommages de guerre et la restauration des régions envahies atteindra au moins 100 milliards, soit une annuité supplémentaire de 5 milliards et demi, à laquelle il faudra ajouter les pensions, les secours et diverses dépenses dont l'ensemble ne sera pas inférieur à 1,500 millions par exercice.

Il faut donc admettre que nos budgets annuels d'après-guerre ne seront pas inférieurs à 12 milliards de francs. Certains parlent même d'un chiffre sensiblement plus élevé. Nous serons ainsi obligés de tripler nos impôts, et cela au moment même où la France devra faire un effort financier colossal pour reconstituer son outillage de production et rétablir son équilibre économique.

Cela milite encore plus en faveur d'une liquidation en commun des charges et dommages de guerre, parce que cette forme de liquidation, élargissant les bases de la garantie que les nations alliées donneraient aux titres créés à cet effet, diminuerait dans une notable proportion le taux de l'intérêt à leur servir.

On peut espérer que les choses se passeront ainsi, car, au cours de la conférence interalliée, qui s'est tenue à Paris, dans le commencement du mois de décembre dernier, la section financière de cette conférence a proclamé que les « résolutions prises, aussi bien que les dispositions manifestées par tous les délégués, témoignent du « sentiment qu'ont les Alliés de la solidarité financière ». Par conséquent, tous les délégués, représentant à la conférence les nations alliées, semblent avoir admis le principe de la liquidation en commun des dépenses de guerre subies par elles, en ce sens que cette liquidation en commun serait l'expression la plus manifeste de la solidarité financière dont il vient d'être question.

(A suivre.)

EDMOND THÉRY.

L'« Empire Day »

Une fête des Alliés

Le 24 mai est l'« Empire Day », la fête de l'Empire britannique. Cette année, les Alliés ont voulu la célébrer comme la fête de l'alliance. Ils ont trouvé cette manière touchante et solennelle d'affirmer, une fois de plus, leur union, leur solidarité et leur volonté de victoire.

Le Comité « L'Effort de la France et de ses Alliés » avait organisé à la Sorbonne une manifestation interalliée, dont le succès a été grand et dont le retentissement sera considérable. Nous savons nous assembler à la Sorbonne autour des orateurs du droit et de la justice, même sous le canon de l'ennemi ; c'est la première revanche du civilisé sur le barbare.

Des cérémonies semblables ont été organisées à Londres et à Rome. Les chefs d'Etat ont échangé des télégrammes cordiaux, de sorte que ce fut bien, en ce jour, une communion de tous les Alliés.

Les orateurs ont tous refait le double historique de l'abominable attaque allemande contre des peuples paisibles et du gigantesque effort de ces peuples pour résister à l'assaut d'un agresseur sauvage qui, depuis un demi-siècle, ne vivait que dans la pensée et la préparation de cette attaque. S'ils ont montré qu'il ne suffit pas de vouloir la paix pour la conserver, ils ont prouvé aussi qu'il suffit d'avoir, avec l'intelligence, la volonté implacable de vivre libre pour échapper à l'asservissement du plus puissant conquérant.

M. Paul Deschanel, président de la Chambre, a ouvert la série des discours à la Sorbonne. Il a éloquentement rappelé que l'Angleterre avait jadis fondé la liberté civile et la liberté politique et qu'elle est simplement restée fidèle à elle-même et à ses traditions, en défendant aujourd'hui la liberté européenne. Et il a dit en termes émus la profonde reconnaissance de la France.

« Nous voulons qu'à cette heure sur tous les points du globe, chaque Anglais, chaque sujet de l'empire sente nos cœurs battre avec le sien. Nous voulons que toutes les familles en deuil nous trouvent auprès d'elles et que les soldats britanniques qui dorment leur dernier sommeil dans notre terre sacrée sentent passer sur leur tombe le souffle de notre piété. »

Il a rappelé sans la moindre gêne, sans aucun embarras les dissentiments qui, il y a peu de temps encore, séparaient l'Angleterre et la France. Mais que restait-il d'une vieille querelle entre adversaires loyaux, qui n'ont jamais cessé de s'estimer, dont les procédés n'ont laissé chez aucun ni animosité ni rancune et qui, à toute minute, ont toujours pu se serrer cordialement la main ? Malentendus vite dissipés et dont on rit quand ils sont passés.

« Dans les commencements du vingtième siècle, a continué M. Deschanel, le 2 mai 1903, un prince à l'esprit clair, homme d'expérience et de fine sagesse, le roi Edouard VII, jeta à la Chambre de commerce britannique de Paris ces paroles si neuves alors : « L'amitié des deux pays est l'objet de mes constantes préoccupations... » Il venait à nous la main tendue, non dans un dessein d'hostilité et d'agression contre l'Allemagne, mais dans une pensée de précaution contre l'ambition croissante qu'elle ne dissimulait plus. »

Et puis, dans un saisissant relief, l'orateur a mis en évidence l'ambition maladroite, agressive et sanguinaire de l'Allemagne, de ses gouvernants, de ses hobereaux, de ses classes dirigeantes et même de son peuple, car la contamination est générale.

« En janvier 1907, au lendemain des élections au Reichstag, Guillaume II, reprenant le mot de Bismarck : « L'Allemagne sait aller à cheval quand elle veut », s'écriait : « Non seulement nous irons à cheval, mais nous abattons sur notre passage, à cheval, tous les obstacles qui nous seront opposés ! » Il citait les vers de Kleist : « Que nous importe la règle selon laquelle est abattu notre ennemi, quand il git à nos pieds, lui et tous ses étendards ! La règle qui l'abat est la plus haute de toutes ! » Et l'empereur ajoutait : « L'art de l'abattre, nous l'avons appris, et nous sommes pleins de l'envie de la pratiquer encore... »

En janvier 1909, il donnait, devant toute l'Allemagne, son approbation retentissante à l'étude du chef d'état-major général von Schlieffen : « Le traité de Francfort n'est qu'une trêve. »

« Tous les Allemands caressaient le même rêve : l'Allemagne dominant le monde. »

Cependant ni l'Angleterre ni la France ne voulaient croire à l'incroyable attaque. Pacifiques, elles s'imaginaient pouvoir vivre en paix et le témoignage d'un Allemand, du prince Lichnowsky, nous a renseignés sur les efforts désespérés qu'a

faits, en 1914, le Cabinet de Londres pour éviter la conflagration dont il prévoyait l'ampleur et l'horreur.

Mais l'Allemagne avait arrêté son plan démoniaque et déchaîna la guerre. Alors s'accomplit le miracle que la cérémonie du 24 mai glorifiait : l'Angleterre avec 150.000 hommes sous les armes osa défier l'Allemagne. Il est vrai qu'au printemps 1915 elle avait 2.400.000 soldats, 3.500.000 à la fin de la même année et 5 millions aujourd'hui. Au 31 mars 1918, les crédits de guerre votés par le Parlement atteignaient 156 milliards de francs.

M. Paul Deschanel a rappelé à l'héroïsme déployé par les troupes britanniques, sur terre et sur mer, les victoires navales de la flotte anglaise, sa maîtrise des mers, le blocus hermétique de l'Allemagne. Il a célébré les intrépides attaques de Zeebrugge et d'Ostende, dont un de nos grands marins, M. l'amiral Fournier, a dit : « C'est le plus beau fait d'armes de l'histoire navale de tous les pays et de tous les temps. »

L'Allemagne a uni la France et l'Angleterre non seulement pour la lutte présente, mais pour toujours. Aussi son espoir de vaincre est-il vain et tous les problèmes posés par ses armes seront réglés conformément au droit, car l'alliance de tous les peuples libres ne pourra être ni dissoute, ni terrassée. Elle survivra aux batailles et là est le noyau de la future « Société des nations ».

M. Millerand, ancien ministre de la Guerre, président de la Ligue maritime française, a pris la parole après lui pour raconter et célébrer l'œuvre maritime de la Grande-Bretagne dans cette guerre. Il a rappelé la position qu'a prise, dès le premier jour, le Cabinet britannique. Sir Edward Grey télégraphiait à son ambassadeur à Paris :

« Après le Conseil de Cabinet de ce matin, j'ai remis à M. Cambon la note suivante :

« Je suis autorisé à donner l'assurance que si la flotte allemande pénètre dans le Pas de Calais ou dans la mer du Nord pour entreprendre des hostilités contre les côtes ou les bateaux français, la flotte anglaise donnera toute la protection en son pouvoir... »

Comme toujours, la Grande-Bretagne a tenu sa parole — et au delà ! Depuis, sa flotte, en déjouant la menace de la guerre sous-marine, a assuré l'existence des Alliés, leur ravitaillement, leur liaison et permis à l'aide américaine de se développer dans toute son ampleur.

M. Lacour-Gayet, membre de l'Institut, a raconté ensuite, dans leur simplicité épique, trois actions de guerre de la marine britannique, les Falkland, le Jutland et le déjà légendaire Zeebrugge-Ostende. Les noms des amiraux Jellicoe, Sturdee, Beatty, Keyes ont été salués de longs applaudissements. Il a associé le nom de l'Italie au nom de la Grande-Bretagne, en rappelant l'exploit héroïque que le commandant Pellagrini vient d'accomplir dans les eaux de Pola.

Enfin M. Georges Leygues, ministre de la Marine, est venu apporter, au nom du gouvernement, la plus chaleureuse adhésion à l'hommage solennel que la France rendait au splendide effort et à la puissance navale de la Grande-Bretagne. Il a salué avec émotion l'anniversaire du grand jour où l'Italie est entrée dans la guerre.

« La guerre qu'elles soutiennent avec leurs alliés, a-t-il dit, est la guerre de la Liberté et du Droit ; la guerre que les Hohenzollern et les Habsbourg ont déchaînée sur le monde est la guerre de la spoliation et de l'orgueil. Ici, la guerre subie par des peuples qui n'aspiraient qu'à la paix ; là, la guerre voulue par des princes dont la lignée depuis des siècles trouble le monde et ensanglante la terre.

« De tels crimes ne resteront pas impunis.

« Les peuples de l'Entente ont l'inébranlable volonté d'en empêcher le retour et de briser l'hégémonie d'une caste qui méprise la justice, insulte à la foi jurée, bafoue, comme indignes du cœur de l'homme, les sentiments de pitié et d'humanité qui en faisaient la noblesse, et a déchaîné contre les êtres et les choses une frénésie de destruction que le monde n'avait jamais connue... »

Voilà, certes, les vraies raisons pour lesquelles les nations alliées combattent et souffrent : punir ces crimes et en empêcher le retour.

La véritable conclusion des discours prononcés en cette mémorable journée est dans ce passage du télégramme du roi Georges d'Angleterre à M. Poincaré : « L'éclat des résultats obtenus par la glorieuse nation française pendant les années où ses soldats ont combattu côte à côte avec leurs camarades britanniques contre la menace de la tyrannie et de la barbarie se confondra aujourd'hui dans nos cœurs avec la pensée de nos propres efforts et de nos propres succès. Un tel héroïsme et une telle abnégation ne peuvent manquer d'être enfin récompensés par la réalisation de notre idéal commun de justice et de civilisation et d'être couronnés par l'union durable des cœurs entre nos deux peuples. »

C'est de l'indestructible union des nations libres, cimentée par cette guerre, que sortira la liberté du monde. La célébration par les Alliés de l'« Empire Day » est le symbole de l'alliance universelle des peuples libres pour l'écrasement de la puissance du mal qui voulait les asservir. C'est la manifestation du droit en face des horreurs de la Force qu'il vaincra.

Georges BOURGAREL.

Les Joint-Stock Banks dans le Royaume-Uni

Comme chaque année, l'*Economist* de Londres a publié les statistiques relatives à la situation des banques dans le Royaume-Uni.

Les tableaux ci-après sont les résumés des bilans des Joint-Stock Banks de l'Angleterre et du Pays de Galles (Banque d'Angleterre exceptée) des banques écossaises, des banques irlandaises et des banques privées qui publient leur bilan. De cette compilation ressort nettement le développement des sociétés de crédit britanniques depuis 1890.

En 1917, il n'a été effectué qu'une seule fusion c'est celle qui eut lieu entre l'*Union Bank of Manchester* et la *Halifax and District Permanent Banking Company*. Toutefois, dès le mois de décembre, il en était annoncé deux nouvelles : depuis, la *London and South Western Bank* et la *London and Provincial Bank* ont une raison sociale commune, *London Provincial and South Western Bank* ; en outre, la *National Provincial Bank of England* et l'*Union of London and Smiths Bank* s'appellent maintenant la *National Provincial and Union Bank of England*.

Depuis la fin de 1917, la *London County and Westminster Bank* et la *Parr's Bank* se sont amalgamées, sous le nom de *London County Westminster and Parr's Bank*. Une fusion entre la *London City and Midland Bank*, et la *London Joint-Stock Bank* a été également envisagée, mais n'a pas encore été ratifiée, car les délibérations du Comité créé par le Chancelier de l'Echiquier sont actuellement en cours en ce qui concerne les amalgamations.

Les fusions importantes qui ont eu lieu en 1918, n'affectent pas, naturellement, les résultats à fin 1917. Les changements dans le nombre des succursales sont dus à d'autres causes. En Angleterre et dans le Pays de Galles, le nombre des bureaux

a très peu augmenté. En Ecosse il n'y a pratiquement pas de modification. En Irlande, toutefois, l'augmentation n'est pas inférieure à 65 ; le nombre est passé, en effet, de 708 à 773.

Les principaux postes des banques anglaises d'émission s'établissent ainsi :

Principaux postes des banques par actions de l'Angleterre et du Pays de Galles (la Banque d'Angleterre exceptée) de 1890 à 1917
(En millions de livres sterling)

Années	Nombre de banques	Nombre de succursales	Capital et réserves	Dépôts	Acceptations	Total des engagements	Espèces en caisse et papier à vue et à court terme	Placements	Escomptes et avances
1890.	104	2.203	67.8	368.7	22.7	464.1	84.0	82.8	269.5
1895.	99	2.695	69.2	455.6	23.7	558.7	111.2	107.5	311.7
1900.	77	3.763	78.8	586.7	21.5	698.8	144.4	127.8	395.3
1905.	59	4.564	82.0	627.5	39.2	758.7	179.5	131.7	401.5
1910.	45	5.207	80.9	720.7	52.3	862.1	199.7	137.7	467.9
1911.	44	5.416	79.8	748.6	48.8	885.1	211.1	133.8	485.4
1912.	44	5.582	81.2	774.0	61.3	925.9	216.1	127.6	515.9
1913.	43	5.802	82.1	809.4	61.7	963.0	236.0	121.2	539.6
1914.	33	5.869	81.9	895.6	47.8	1034.5	276.0	146.5	553.6
1915.	37	6.027	81.7	992.6	62.5	1146.8	262.5	310.8	503.5
1916.	35	5.963	81.1	1154.9	68.7	1316.2	369.5	323.0	542.8
1917.	34	6.004	84.5	1365.3	65.8	1528.6	427.9	339.6	685.7

La plus-value enregistrée par le poste « Capital et réserves », se rapporte surtout à une augmentation de 2.343.800 livres de réserves.

A la fin de 1916, cinq banques avaient des dépôts supérieurs à 100 millions de livres. Si ce chiffre ne s'est pas modifié en 1917, il faut noter que la moyenne du montant des dépôts dans ces banques est passé de 33 à 40 millions de livres. La *London City and Midland Bank* a dépassé 200 millions de livres, avec 221 millions de livres.

En 1915, il y eut une légère diminution, (6 1/2 0/0) dans les espèces en caisses et papier à vue et à court terme. Cette moins-value se changea en une majoration de 36,7 % en 1916 et 16,2 % en 1917.

Le tableau suivant donne les principaux chapitres des Joint-Stock Banks écossaises pendant la même période :

Principaux postes des banques par actions de l'Ecosse de 1890 à 1917

Années	Nombre de banques	Nombre de succursales	Capital et réserves	Dépôts	Billets	Total des engagements	Espèces en caisse et papier à vue et à court terme	Placements	Escomptes et avances
1890..	10	975	14.8	91.6	6.5	117.9	21.4	29.3	60.1
1895..	10	1.013	15.1	94.6	7.3	122.5	22.8	30.8	62.2
1900..	10	1.075	16.2	107.2	8.1	137.5	26.4	33.4	70.4
1905..	11	1.159	17.2	100.6	7.5	132.3	23.9	31.4	68.7
1910..	9	1.221	17.6	106.7	7.1	137.8	25.6	33.3	70.7
1911..	9	1.225	17.7	112.2	7.3	145.0	30.1	33.9	71.6
1912..	9	1.225	17.4	118.8	7.7	153.2	33.9	36.6	72.4
1913..	9	1.240	17.3	125.9	7.7	159.8	34.0	38.0	77.8
1914..	9	1.253	16.7	132.5	9.5	167.8	34.6	44.8	78.4
1915..	9	1.251	16.2	140.6	12.6	177.0	36.7	67.0	64.6
1916..	8	1.243	15.7	166.6	15.5	207.4	42.0	69.7	85.1
1917..	8	1.242	16.1	196.5	19.0	240.6	47.8	71.6	112.2

Le montant des billets en circulation dans les banques d'Ecosse a augmenté de 4 millions et demi de livres, soit une majoration de 146 % depuis fin 1913.

Pour les Banques irlandaises, on a les détails suivants :

Principaux postes des banques par actions de l'Irlande de 1890 à 1917
(En millions de livres sterling)

Années	Nombre de banques	Nombre de succursales	Capital et réserves	Dépôts	Billets	Total des engagements	Espèces en caisse et papier à vue et à court terme	Placements	Escomptes et avances
1890.	9	456	10.4	38.5	6.6	56.1	9.1	17.1	28.8
1895.	9	496	10.2	44.4	6.1	61.7	11.3	17.9	31.2
1900.	9	543	10.9	49.4	6.7	68.0	11.7	17.7	37.5
1905.	9	627	11.3	53.6	6.0	72.0	10.4	19.0	41.6
1910.	9	663	11.5	62.5	7.2	82.2	13.8	23.2	44.1
1911.	9	679	11.4	65.5	7.1	85.0	14.5	24.4	45.0
1912.	9	683	11.2	66.9	7.2	86.4	14.0	24.0	47.2
1913.	9	710	11.1	70.7	8.1	90.9	17.2	23.9	48.6
1914.	9	693	11.2	74.5	10.9	97.8	22.4	26.0	48.1
1915.	9	703	11.0	77.7	15.0	104.8	23.3	35.3	44.7
1916.	9	708	10.8	83.7	19.1	115.2	32.6	38.1	43.0
1917.	9	773	11.3	99.3	22.3	134.5	40.1	42.1	50.6

Le montant des dépôts dans les banques par actions irlandaises a augmenté de 15.563.700 livres soit 18,6 %. Proportionnellement, c'est dans ces banques que les espèces en caisse et le papier à vue et à court terme offrent la plus-value la plus importante avec 7.526.800 livres représentant 23,1 %.

Un dernier tableau relatif aux banques privées complète ces statistiques :

Principaux postes des banques privées du Royaume-Uni de 1895 à 1917

Années	Nombre de banques	Capital et réserves	Billets	Divers	Dépôts	Total des engagements	Espèces en caisse et papier à vue et à court terme	Placements	Escomptes et avances
1895.	38	11.8	0.413	2.9	70.4	85.5	20.5	25.1	36.3
1900.	19	6.2	0.152	1.3	40.4	48.0	10.5	14.6	20.9
1905.	12	4.4	0.083	1.0	27.8	33.3	7.3	10.2	14.7
1910.	9	3.5	0.058	1.1	26.8	31.5	6.5	8.1	15.9
1911.	9	3.6	0.055	1.3	27.1	32.0	6.9	8.0	16.1
1912.	9	3.6	0.056	1.5	26.8	31.9	7.1	7.2	16.4
1913.	8	3.6	0.046	1.5	27.1	32.3	6.5	7.8	16.8
1914.	8	3.3	0.059	1.0	32.9	37.2	6.6	8.0	21.4
1915.	7	3.2	0.060	0.8	32.9	36.9	8.0	8.9	18.6
1916.	7	3.2	0.077	0.6	39.2	43.0	10.2	8.8	22.9
1917.	7	3.2	0.094	0.7	44.7	48.7	12.0	10.2	25.1

La concentration des banques n'a pas eu de répercussion appréciable sur les principaux postes de ces banques. Seules deux augmentations sont à noter : la première de 18 % sur les dépôts et la seconde de 16 % sur les placements.

Malgré la concurrence des Bons du Gouvernement et des valeurs de spéculation, les actions des banques ont conservé leur popularité et après presque quatre années de guerre, elles sont en grande faveur parmi les capitalistes.

A noter que l'activité du commerce en 1917 s'est répercutée sur le montant des bénéfices réalisés par les banques pendant l'année passée, bénéfiques, qui, en ce qui concerne les banques anglaises et écossaises constituent de nouveaux records.

* * *

L'importance, de plus en plus grande prise par la fusion des banques, au cours des premiers mois de 1918, a attiré l'attention du gouvernement. Le projet d'amalgamation de la *London City and Midland*

Bank et de la London Joint-Stock Bank est même resté en suspens par suite de la nomination, par le gouvernement anglais, d'un comité du Trésor pour étudier cette question. Ce comité vient de présenter un rapport court et précis. Il a procédé à une enquête approfondie sur les avantages et les désavantages, au point de vue du public, de la fusion des banques, et il a conclu à la nécessité d'une surveillance du gouvernement sur ce mouvement qui a l'air de prendre de plus en plus d'ampleur.

Le problème de la fusion des banques en Angleterre n'est pas nouveau. Environ 300 cas se sont déjà présentés, dont plus de la moitié au cours des 50 dernières années. Un ou deux cas de fusion seulement ont été annulés par décision locale, mais dans l'ensemble la politique de consolidation des banques a été poursuivie jusqu'à ces derniers temps sans soulever de sérieuse opposition. Par suite, le nombre des banques privées est tombé depuis 1891 de 37 à 6 et le nombre des Joint-Stock Banks de 116 à 34.

Si les récentes fusions ont particulièrement retenu l'attention et ont subi de sévères critiques, c'est que leur caractère est différent des précédentes. Elles ne consistent plus en l'absorption proprement dite d'une banque locale par une importante Joint-Stock Bank, mais en l'union de deux Joint-Stock Banks possédant chacune d'importantes réserves et de nombreuses succursales.

Il en résulte que ces fusions diminuent la concurrence et que les municipalités voient s'élever, de plus en plus, des difficultés à emprunter. Elles font naître aussi le danger du monopole en créant quelque chose d'approchant d'un « trust de l'argent », qui met les intérêts individuels des déposants et des commerçants entre les mains de quelques personnes qui ne s'occupent que de leur intérêt propre et de celui de leurs actionnaires. Enfin, elles signifient ordinairement une réduction du capital social et du montant de la somme dont les actionnaires sont responsables en cas de liquidation. Il en résulte une lésion aux dépens des déposants.

Par conséquent, la commission a demandé à ce qu'il ne soit plus procédé à des fusions sans l'approbation du Trésor et du Board of Trade. Elle a demandé aussi une liquidation appropriée et la création d'un comité consultatif d'experts.

De prime abord, le projet a un caractère étatique. Il faut toutefois noter que la commission a fait remarquer qu'elle ne voulait pas s'ingérer dans le développement naturel du commerce et de la finance, mais qu'elle voulait simplement garantir l'intérêt général du public et empêcher les funestes conséquences d'une concentration bancaire excessive.

R. M.

Crédit Foncier de France

Comme les exercices 1915 et 1916, celui de 1917 s'est tout entier accompli en pleine période d'hostilités, mais il s'en différencie par une reprise très notable dans les opérations. Si cette reprise n'est pas sensible dans le compartiment des prêts hypothécaires, où les mouvements demeurent peu importants, elle est très marquée en ce qui concerne les prêts communaux.

Le *Crédit Foncier* a effectué, au cours de l'année, 30 prêts pour des sommes dépassant 111 millions, y compris la réalisation, jusqu'à concurrence de 100 millions, d'un prêt de 140 millions consenti au département de la Seine. Il y a tout lieu d'espérer que quand la loi relative à l'élévation du taux de l'intérêt sera devenue définitive, on verra la reprise, dans une certaine mesure, des opérations de

prêts hypothécaires. L'activité sociale a été beaucoup plus accentuée dans le domaine des opérations financières ; elle s'est manifestée par l'émission d'obligations 5 1/2 %, 1917, par l'augmentation du capital social ainsi que pour la part importante prise par l'Etablissement à la souscription de l'Emprunt 4 % et à l'émission des Bons et Obligations de la Défense nationale.

Pour s'assurer les capitaux nécessaires à la reprise de ses opérations après la cessation des hostilités, le *Crédit Foncier* a été amené, au mois de mars 1917 à faire une émission de 600 millions, d'obligations foncières et communales de 300 francs 5 1/2 %, avec lots. Le succès de cet emprunt effectué en pleine guerre, dans des circonstances sans précédent, a été considérable ; il est venu attester une fois de plus la puissance de l'Etablissement, qui est demeuré hors d'atteinte, dans la crise générale que le pays traverse.

Cette émission d'obligations a conduit la Société à l'augmentation de son capital social ; il a fallu, en effet, y procéder afin de maintenir la proportion qu'il doit avoir avec le montant des obligations en circulation. En attendant le vote du projet de loi relatif à la modification de cette proportion, le nombre des actions nouvelles émises a été limité au chiffre strictement nécessaire de 25.000 actions qui ont porté le montant nominal de son capital social à 262.500.000 francs.

L'Etablissement a aussi contribué au succès de l'Emprunt national 4 % par sa souscription personnelle et celle de sa clientèle habituelle. Enfin, disons que sa participation n'a pas été moins importante dans les émissions de la Défense nationale : le montant des Bons souscrits, cette année, atteint près de 1 milliard 100 millions.

Pendant l'année 1917, le *Crédit Foncier* a fait 231 prêts hypothécaires pour une somme de 23 millions 741.035 fr. 73. Pendant l'année 1916, les prêts hypothécaires avaient atteint en nombre 286 et en sommes 30.662.982 fr. 77. L'année 1917, comparée à l'année 1916 présente donc une diminution de 55 prêts comme nombre et une diminution de 6.921.947 fr. 04 comme sommes prêtées.

Le montant des remboursements anticipés a été légèrement supérieur à celui de l'année précédente ; il avait atteint, en 1916, 18.081.297 fr. 82 ; il s'élève, pour 1917, à 23.315.300 fr. 36, en augmentation de 5.234.002 fr. 54. En rapprochant le montant des prêts nouveaux des remboursements faits par anticipation, on trouve que les sommes prêtées dépassent de 425.735 fr. 37 le chiffre des remboursements anticipés. Cet excédent était de 12.581.684 francs 95 en 1916 et de 8.954.602 fr. 75 en 1915.

Les prêts réalisés au cours de cette année portent à 195.108 le nombre et à 6.926.920.327 fr. 93 le montant des prêts hypothécaires réalisés par le *Crédit Foncier* depuis sa fondation jusqu'au 31 décembre 1917. Sur ce capital, il a recouvré : par l'effet de l'amortissement semestriel depuis l'origine de ses opérations 957.060.263 fr. 29 ; par suite de remboursements anticipés effectués en 1917 23.315.300 fr. 36 ; par suite de remboursements effectués dans les années précédentes 3.357.452.118 francs 03, formant un ensemble de 4.337.827.671 francs 68. En conséquence, le solde des capitaux restant dus sur les prêts hypothécaires, au 31 décembre 1917, est de 2.589.092.656 fr. 25.

Si l'on ajoute à ce chiffre : 1° les prêts à court terme réalisés avec la garantie du Sous-Comptoir des Entrepreneurs, sur hypothèque et avec remise d'effets escomptés par le *Crédit Foncier*, soit 226.621.300 francs ; 2° les prêts en réalisation et à l'état d'actes conditionnels, soit 22.184.808 fr. 47, on arrive à un solde total de prêts hypothécaires de 2.837.898.764 fr. 72, dans lequel les prêts réalisés spécialement avec les fonds du capital social et des réserves entrent pour 69.633.466 fr. 92.

Les produits des prêts hypothécaires réalisés

avec les fonds provenant des obligations foncières s'élèvent, pour l'année 1917, à la somme de 121 millions 340.053 fr. 71. D'autre part, les intérêts et dépenses des obligations foncières, non compris la charge des provisions à mettre en réserve pour l'amortissement des emprunts, sont de 101 millions 531.031 fr. 86. L'excédent des produits sur la dépense effective des obligations foncières est donc de 19.808.971 fr. 85. Les prêts hypothécaires, réalisés spécialement avec les fonds du capital social et des réserves, ont produit 2.750.835 fr. 21.

Pendant l'année 1917, le *Crédit Foncier* a fait 30 prêts communaux pour une somme de 111 millions 374.031 fr. 13. Pendant l'année 1916, il avait réalisé 2 prêts de même nature pour une somme de 3.243.140 fr. 42. Le chiffre des prêts communaux de l'année 1917 présente donc, sur l'année précédente, une augmentation de 28 comme nombre et de 108 millions 130.890 fr. 71 comme sommes prêtées. D'autre part, le montant des remboursements anticipés qui, en 1916, avait atteint 2.142.017 fr. 43, s'élève pour 1917 à la somme de 2.439.979 fr. 92. Les prêts nouveaux ont été ainsi supérieurs aux remboursements anticipés, pendant l'exercice 1917, de 108.934.051 fr. 21.

Le total des prêts communaux faits en 58 années par le *Crédit Foncier*, depuis 1860 jusqu'au 31 décembre 1917, s'élève en nombre à 51.990, et en sommes, à 4.877.268.479 fr. 91. Sur ce capital, il a recouvré par l'effet de l'amortissement semestriel 1.242.987.085 fr. 91, par suite de remboursements à l'échéance de prêts à court terme 80.661.669 fr. 23, par suite de remboursements anticipés 1.258.935.230 francs 79, formant un ensemble de 2.582.583.985 francs 93. En conséquence, le solde des capitaux restant dus sur les prêts communaux, au 31 décembre 1917, est de 2.294.684.493 fr. 98, dans lequel les prêts réalisés spécialement avec les fonds du capital social et des réserves entrent pour 4 millions 938.164 fr. 97.

Les produits des prêts communaux, réalisés avec les fonds provenant des obligations communales, s'élèvent, pour l'année 1917, à la somme de 79 millions 760.774 fr. 13. D'autre part, les intérêts et dépenses du capital-obligations employé en prêts communaux sont de 73.216.842 fr. 78, non compris la charge des provisions à mettre en réserve pour l'amortissement des emprunts. L'excédent des produits est donc de 6.543.931 fr. 35. La récapitulation de l'ensemble des prêts fonciers et communaux faits pendant l'année 1917 a donné les résultats suivants : Prêts hypothécaires, 23.741.035 fr. 73 ; Prêts communaux, 111.374.031 fr. 13 ; ce qui fait un total de 135.115.066 fr. 86. Les remboursements anticipés se sont élevés à 25.755.280 fr. 28 ; l'excédent des prêts nouveaux a donc été de 109 millions 359.786 fr. 58.

Pendant l'année 1917, un seul prêt, d'une valeur de 9.000 francs a été réalisé en Algérie. Il n'a pas été consenti de prêts communaux. Pendant le même exercice, il n'a été réalisé, en Tunisie, aucun prêt foncier. Le total des prêts réalisés en Algérie et en Tunisie s'élevait, au 31 décembre 1917, pour les prêts hypothécaires, à 8.799, formant un capital de 178.188.314 fr. 76, aujourd'hui réduit à 34.639.272 fr. 96 et pour les prêts communaux à 868, formant un capital de 254.935.088 fr. 39, aujourd'hui réduit à 162.515.660 fr. 94.

La valeur nominale des obligations foncières et communales en circulation au 31 décembre 1917 était respectivement : pour les premières, de 3 milliards 385.434.850 francs ; pour les deuxièmes, de 2 milliards 466.763.150 francs, formant un total nominal de 5 milliards 852.198.000 francs. En déduisant les versements restant à recevoir sur les divers emprunts et le montant des primes à amortir à recouvrer des emprunteurs, on arrive, pour les premières, au chiffre de 622.232.446 fr. 67, et

pour les deuxièmes, au chiffre de 326.584.249 fr. 05, formant ensemble un total de 950.816.695 fr. 72 restant à recevoir.

Les différentes catégories de Bons à lots émis par le *Crédit Foncier* s'élevaient, au 31 décembre 1917, à la somme de 43.895.685 fr. 67.

Le solde du compte « Profits et Pertes » de l'exercice 1917 a atteint le total brut de 57.870.938 fr. 32, contre 53.252.343 fr. 75 en 1916, soit une augmentation de 4.618.594 fr. 57, dont il faut déduire : les sommes versées aux provisions pour l'amortissement des emprunts ; provision ordinaire, 8 millions 382.212 fr. 45 ; provision extraordinaire, 3.000.000 ; provision pour risques des avances sur titres, 1.000.000 ; provision pour risques des prêts, 19.000.000 ; provision pour dépenses de reconstruction des immeubles du siège social, 1.250.000.000 ; contributions et patentes, allocations aux caisses de retraites et de prévoyance, etc..., 2.670.811 fr. 30. Les frais généraux se sont élevés à 6.762.864 fr. 52 et le bénéfice net de l'exercice a été de 15 millions 805.050 fr. 05. En ajoutant le report de l'exercice 1916, 383.825 fr. 94, on arrive à un solde de bénéfices de 16.188.875 fr. 99, qui a été réparti comme suit : 1° Il a été payé le 1^{er} janvier 1918, 15 francs par action sur 525.000 actions, soit 7.875.000 francs. 2° Il a été porté à la Réserve obligatoire 5 % des bénéfices nets de l'exercice, après prélèvement de 5 % du capital versé, soit 134.002 fr. 50. 3° Il sera distribué, au 1^{er} juillet 1918, un dividende complémentaire de 15 francs par action, soit 7.875.000 fr. 4° Le reliquat du solde, soit 304.873 fr. 49 a été reporté à l'exercice 1918.

Dans l'analyse de ce bilan, deux cas ont attiré spécialement notre attention. Nous avons constaté avec satisfaction l'augmentation du capital social, porté de 250 millions à 262.500.000 francs, par l'émission de 25.000 actions nouvelles, et le dividende, qui était de 25 francs par action l'année dernière, a été porté à 30 francs pour l'exercice 1917.

Disons enfin, que les résultats des opérations pendant l'exercice ont été satisfaisants dans leur ensemble. Ils ont donné la possibilité de relever le dividende tout en continuant à accroître les réserves. En appliquant cette politique sage et prudente, le *Crédit Foncier* est assuré d'en cueillir les fruits. En ce qui concerne son crédit, le succès de ses émissions d'actions et d'obligations de 1917 lui permettra de faire face, dans les meilleures conditions, aux besoins nouveaux qui ne manqueront pas de se manifester dans l'avenir.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Le renouvellement du privilège de la Banque de France. — La discussion du rapport de M. Landry sur le renouvellement du privilège de la *Banque de France* a commencé le 16 mai. M. Jean Bon a tout de suite posé la question préalable ; après une intervention de notre ministre des Finances, M. Klotz, elle a été repoussée par 361 voix contre 111.

Le 17 mai, discours de M. Louis Dubois qui se prononce en faveur du renouvellement, et de M. Jean Bon, contre.

Le 23 mai, M. Jean Bon termine son discours. M. Lairolle lui succède. Le lendemain, 24 mai, suite de l'exposé de M. Lairolle, qui conclut favorablement. M. Barthe se prononce contre.

La suite de la discussion a eu lieu le 28 mai. M. Barthe termine son discours et M. Labroue en

treprend la réfutation des arguments présentés par M. Dubois.

Nous reviendrons, d'ailleurs, sur l'ensemble de la discussion qui nécessitera encore plusieurs séances.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	23 mai 1918	30 mai 1918
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
en Caisse	3.344.627.994	3.345.315.317
à l'étranger	2.037.108.485	2.037.108.485
Or	5.381.736.479	5.382.423.802
Total	255.487.478	254.041.201
Argent	5.637.223.957	5.636.465.003
Disponibilité à l'étranger	1.407.373.610	1.448.883.429
Effets échus hier à recevoir à ce jour	20.482.069	17.854.750
Effets Paris	593.626.598	627.928.850
Effets Etranger	8.362.717	3.642.140
Effets du Trésor	89.093	356.306
Portefeuilles des succursales	478.758.743	488.677.390
Paris	479.140.948	476.101.750
Succursales	608.719.741	607.855.281
Avances sur lingots à Paris	12.874.000	12.874.000
Avances sur lingots dans les succurs.	313.664.865	310.536.310
Avances sur titres à Paris	634.010.418	618.890.738
Avances sur titres dans les succurs.	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914)	16.450.000.000	16.800.000.000
Avances temporaires au Trésor public		
Bons du Trésor français escomptés		
pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	3.410.000.000	3.415.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	99.801.434	99.801.434
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	42.353.755	42.353.755
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	24.093.370	25.591.954
Emploi de la réserve spéciale	8.407.137	8.407.137
Divers	844.011.811	792.551.650
Total	31.377.954.750	31.750.753.233
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital	8.450.697	8.450.697
Reserves (Loi du 17 mai 1834)	10.000.000	10.000.000
Ex-banques département	2.980.750	2.980.750
mobilieres (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	27.073.137.995	27.303.371.625
Arrangements de valeurs déposées	39.686.174	43.413.287
Billets à ordre et trentenaires	3.359.428	2.729.157
Compte courant du Trésor	65.497.422	46.064.472
Comptes courants de Paris	1.881.485.965	1.954.850.788
Comptes courants dans les succursales	1.280.656.645	1.384.982.247
Dividendes à payer	4.604.740	4.548.340
Escompte et intérêts divers	107.731.888	114.244.161
Récompte du dernier semestre	3.829.538	3.829.538
Divers	692.501.060	667.202.724
Total	31.377.954.750	31.750.753.233

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	3 juin 1915	2 juin 1916	31 mai 1917	30 mai 1918
Circulation	6.683.2	11.926.2	15.531.1	19.479.4	27.303.4
Encaisse or	4.141.3	3.916.4	4.739.2	5.273.7	5.382.4
argent	625.3	375.3	352.3	257.6	254.0
Portefeuille	2.444.2	2.637.7	1.964.9	1.744.2	2.222.4
Avances aux partic.	743.8	617.3	1.203.7	1.133.4	942.3
à l'Etat	200.0	5.800.0	7.800.0	10.700.0	17.000.0
partic.	543.8	37.3	423.7	133.4	172.3
Compt. cour. Trésor	382.6	74.2	54.7	127.2	46.1
partic.	947.6	2.111.5	2.105.9	2.638.1	3.339.8
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0

Le crédit hypothécaire maritime. — La Commission de la Marine marchande a poursuivi la discussion du projet de loi, portant approbation d'une convention avec le *Crédit Foncier de France* pour l'organisation des crédits hypothécaires maritimes. Elle a envisagé la répercussion que pourraient avoir, sur la fréquence et la facilité des emprunts hypothécaires, certaines obligations visées par la convention, et elle a décidé d'entretenir de cette question le gouverneur du *Crédit Foncier*.

L'unité dans la variété. — Des millions de souscripteurs, de tous les âges et de toutes les conditions, ont répondu depuis quatre ans aux appels

financiers du pays. Nous disons, depuis quatre ans. Les années ont la longueur de siècles et combien peu se souviennent aujourd'hui qu'à la veille des hostilités, l'emprunt 3 1/2 pour cent amortissable émis jusqu'à concurrence de 850 millions de francs avait pour principal objet de faire face aux dépenses nécessitées par le développement du matériel de guerre et la loi de trois ans.

De l'unanimité avec laquelle il a été répondu à ces appels financiers, nos ennemis ont été étonnés. « La France est le pays de la Rente », disait naguère M. Helfferich. Mais la rente n'est pas une manne céleste qui tombe des nues. Il faut, pour la constituer, du travail, de l'ordre et de l'économie, et aussi toute cette ténacité qui traduit aujourd'hui si bien le mot : TENIR.

C'est presque un truisme qu'écrire que les Français ont acquis des titres d'Etat par devoir. L'action de souscrire aux demandes du pays a été de tout temps érigée par eux en loi nationale impérative, une de ces lois qui n'ont pas besoin d'être écrites puisqu'elles sont gravées au cœur de tous. Ils ont compris également que c'était là leur intérêt, immédiat et différé, direct et indirect : sauver le pays et sauver leur patrimoine ; sauver leur patrimoine et le faire fructifier.

Et puis aussi, il faut bien le dire, les Français, qui, en dépit des légendes, haïssent les formalités, ont été séduits par la facilité avec laquelle on acquiert aujourd'hui des titres de rente que l'Etat offre au public sous mille formes différentes, suivant des modalités qui affectent le montant du placement et la durée de l'engagement.

La démonétisation des monnaies d'argent. — Le 24 mai a été publié un arrêté du ministre des Finances prescrivant que jusqu'au 31 juillet inclus, les pièces d'argent de 20 centimes, de 50 centimes, de 1 fr. et de 2 fr. à l'effigie de Napoléon III auréolé seront échangées :

- A Paris et dans le département de la Seine :
- A la caisse centrale du Trésor public ;
- A la recette centrale des finances, place Vendôme ;
- A la caisse des receveurs percepteurs des vingt arrondissements de Paris et des percepteurs de la banlieue.

Dans les autres départements autres que celui de la Seine :

- A la caisse des trésoriers-payeurs généraux, des receveurs particuliers des finances, des percepteurs et dans toutes les recettes et bureaux de poste.

En Algérie :

Aux caisses du trésorier général, des payeurs principaux, des payeurs particuliers, des receveurs des contributions diverses et dans tous les bureaux de poste.

GRANDE-BRETAGNE

Le taux des dépôts de Banques. — Au cours d'une réunion de banquiers, à laquelle assistait le chancelier de l'Echiquier, on a discuté la question de mettre fin au système des dépôts à long terme moyennant un taux d'intérêt spécial. La réunion a proposé de ne pas permettre qu'à l'avenir il soit affecté un intérêt supérieur à celui de 3 %, qui est l'intérêt courant pour les dépôts. Cette mesure a pour but d'encourager le placement en valeurs du Gouvernement des sommes jusqu'à présent déposées à des taux d'intérêts élevés pour des périodes déterminées.

D'après de nouveaux renseignements qui nous parviennent de Londres, le mouvement en faveur d'une diminution des taux d'intérêts consentis pour les dépôts bancaires semble marquer un temps d'arrêt. Jusqu'ici la coopération des banques de province et de celles ayant des succursales à l'étranger n'a pas été directement sollicitée. Il y a donc lieu de croire que la diminution du loyer de

l'argent, qui, il y a quelques jours, paraissait devoir se produire, se fera attendre.

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

Departement d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	80.493.000
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	7.434.900
Or monnayé et en lingots	62.043.000
<hr/>	
80.493.000	
Departement de Banque	
Capital social	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	38.431.000
Dépôts divers	127.600.000
Traites à sept jours et diverses	9.000
Solde en excédent	3.126.000
<hr/>	
183.721.000	
Garanties en valeurs d'Etat	
Autres garanties	55.581.000
Billets en réserve	97.304.000
Or et argent monnayé en réserve	30.246.000
<hr/>	
183.721.000	

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 %
3 avril 1918	61.429	47.998	186.561	172.795	31.881	17.09	5 %
10 —	60.436	47.881	172.272	158.927	30.905	17.93	»
17 —	60.997	47.266	178.184	164.264	31.562	17.71	»
24 —	60.906	48.409	174.985	161.567	31.047	17.74	»
1 ^{er} mai	61.351	49.440	172.025	159.322	30.371	17.65	»
8 —	61.366	49.683	165.703	153.282	30.133	18.18	»
15 —	61.708	49.976	175.277	162.839	30.182	17.22	»
22 —	62.633	50.247	166.034	162.885	30.836	18.57	»

La crise des transports et du charbon en Angleterre. — Sir Albert Stanley, président du Board of Trade, a fait à la Chambre des Communes des déclarations importantes au sujet des nouvelles mesures que le Gouvernement compte prendre pour restreindre le nombre des voyages ainsi que le chauffage des trains. Ces mesures ont pour but d'économiser le charbon et de soulager le trafic des chemins de fer.

Le ministre a été amené à parler de cette question au cours de la discussion des Bills d'intérêt privé concernant les entreprises de gaz et d'électricité.

Désormais, dit le ministre, il ne sera plus possible d'assurer les transports de charbon nécessaire à ces industries, et le Board of Trade se voit obligé d'imposer à ces entreprises des restrictions sensibles. Le problème est avant tout une question de transport. Il a fallu enlever au service côtier un certain nombre de steamers effectuant les transports de charbon à destination des ports du Sud, et comme les chemins de fer ne peuvent assumer tout ce supplément de transports, on n'a plus qu'une ressource c'est de chercher à réduire la consommation du charbon du pays. Ces steamers transportaient environ 3 millions de tonnes de charbon par an. Or, d'après les calculs des dirigeants des chemins de fer, ceux-ci ne seraient pas à même de reprendre plus de la moitié de ce tonnage.

Depuis le commencement de la guerre, les Compagnies de chemins de fer n'ont pu, en effet, aug-

menter leur parc de locomotives, ni de wagons. Un grand nombre de locomotives et des milliers de wagons sont passés à l'étranger, si bien que la capacité de transport du matériel roulant serait plutôt moindre qu'au début de la guerre. D'autre part, le trafic-voyageurs ainsi que le trafic-marchandises ont constamment augmenté. Pendant une période, malheureusement trop courte, le nombre des voyageurs avait diminué. Le gouvernement avait, pour atteindre ce but, relevé les tarifs-voyageurs de 50 %, mais ce résultat ne fut qu'éphémère et aujourd'hui il a complètement disparu. Les Compagnies de chemins de fer se trouvent donc obligées de faire face à un trafic très accru, avec un matériel insuffisant et un personnel très réduit. Sir Herbert Welker, président du Comité exécutif des chemins de fer et tous les fonctionnaires ses collègues, méritent les plus sincères remerciements pour avoir su, dans ces conditions et depuis que la guerre dure, joindre la plus grande habileté à la plus complète modestie.

Le gouvernement en est donc arrivé, bien à regret, à conclure qu'il sera probablement nécessaire de recourir avant peu à de nouvelles restrictions dans le trafic-voyageurs, en commençant d'abord à supprimer un bon nombre de trains. Mais même avec les restrictions actuellement envisagées, le public anglais sera encore plus favorisé que celui des pays ennemis. D'après les derniers renseignements reçus, à ce sujet, par le gouvernement anglais, l'Allemagne traversée une très intense crise de transports. A l'automne dernier elle s'est vue obligée de réduire de 55 % son service de trains, et, depuis cette époque, elle a encore effectué de nouvelles et très fortes réductions.

RUSSIE

Reconstitution de la propriété privée. — D'après une dépêche de Stockholm, le gouvernement des Soviets prépare une série de mesures pour reconstituer et garantir la propriété privée et rouvrir les banques avec leurs systèmes habituels de fonctionnement. Cette orientation du gouvernement de Lénine dans la politique économique est imposée par la croissante catastrophe économique du pays. La situation de la Russie est telle que la banqueroute paraît inévitable. Le gouvernement pense que le seul moyen de sauver le pays de ce désastre est d'émettre un emprunt à l'étranger, mais il est convaincu que, pour atteindre ce résultat, il est indispensable de rétablir l'ancien régime économique qui offre les plus grandes garanties.

D'autre part, plusieurs organes russes ont annoncé, en date du 21 mai, que Lénine, discourant à Pétersbourg au sujet de la politique économique future de la Russie, aurait dit que la situation en Russie, au point de vue de l'alimentation était intenable et que cette situation aurait été améliorée par un projet de loi déclarant sans valeur les moyens actuels de paiement, ceux-ci devant être déposés et livrés à l'Etat pour contrôle. Ils seraient remplacés seulement jusqu'à concurrence de deux mille roubles pour chacun des bénéficiaires, le reste deviendrait propriété de l'Etat.

Banque d'Etat russe. — La seule information qui nous parvienne au sujet de la banque d'émission russe, est celle du transfert des bureaux de Pétersbourg à Moscou.

ITALIE

Finances italiennes. — Par décret royal, le Trésor italien aura la faculté de demander aux banques d'émission des avances extraordinaires jusqu'à concurrence d'une somme de 750 millions. On annonce l'émission prochaine de bons du Trésor quinquennaux, en coupures de 25 lire avec intérêt de 5 %.

On procède actuellement à l'inventaire des engagements, soit en lire, soit en monnaie étrangère, que les banques italiennes ont dû contracter à l'étranger, et bientôt on sera à même de régulariser cette situation qui pèse sur le marché du change. Des négociations sont en cours depuis plusieurs mois avec les Etats-Unis et de nouveaux accords vont être stipulés avec les autres alliés. Grâce à ces accords tendant à liquider la situation antérieure à la création de l'Institut national de change, et en limitant strictement les achats, il ne sera pas difficile de rétablir le change dans des limites normales.

Pour arriver à cette stabilisation du change, le ministre du Trésor a déclaré qu'un décret allait être signé ordonnant qu'aucune importation ne pourra être faite dans le royaume sans autorisation préalable de l'Etat et qu'aucune exportation ne sera consentie sans engagement préalable de céder les devises à l'Institut National des Changes.

L'augmentation du coût de la vie. — D'après des index-numbers que publie la municipalité milanaise on peut se rendre compte de l'augmentation des principaux produits alimentaires. La base des indices, 100, est celle du mois d'avril 1912 et la comparaison s'établit avec les mêmes mois de 1917 et 1918.

	Avril		
	1912	1917	1918
Pain.....	100	107.28	137.64
Farine (blut. 85 0/0).....	100	81.25	23.75
Pâtes alimentaires.....	100	123.28	130.13
Riz.....	100	101.39	149.22
Viande de bœuf.....	100	181.21	476.51
Lard.....	100	236.44	225.75
Beurre.....	100	153.22	215.19
Lait.....	100	133.33	179.99
Huile d'olive.....	100	144. »	168. »

La viande et le beurre ont subi la plus forte hausse. Le lard, par contre, est en diminution sur 1917. Le prix du pain est en plus-value de 37 %.

ETATS-UNIS

Les distributions d'actions et l'impôt sur le revenu. — Malgré le jugement du Tribunal suprême des Etats-Unis, déclarant que les distributions de bénéfices de Sociétés sous la forme d'actions ne sont pas assujetties à l'impôt sur le revenu, le Trésor américain, se basant sur la loi du 8 septembre 1916, invite les contribuables à faire figurer ces distributions sur leurs déclarations de revenus. Bien qu'il semble douteux que ce nouveau règlement du Trésor ait force de loi, on peut en conclure que la question n'est nullement résolue. Les détenteurs d'actions américains recevant des distributions de bénéfices sous la forme d'actions devront attendre une décision définitive avant de savoir s'ils doivent ou non l'impôt sur le revenu.

A signaler que le contrôleur de la circulation monétaire, dans une note envoyée à toutes les Banques, annonce qu'il a retiré à six financiers importants de l'Ouest l'autorisation de créer une banque nationale, parce qu'ils n'avaient souscrit que 200 dollars en tout aux deux premiers Emprunts de la Liberté, et 149 dollars seulement pour la Croix-Rouge. « Ce manque de patriotisme et d'esprit de solidarité montre que les postulants sont indignes de diriger une banque nationale. »

La situation du Trésor aux Etats-Unis. — La situation du Trésor aux Etats-Unis au 30 mars 1918

s'établit comme suit comparativement au 28 février 1918 et au 31 juillet 1914 :

	Trésor des Etats-Unis (En millions et centaines de mille dollars)		
	31 juill. 1914	28 févr. 1918	30 mars. 1918
Encaisse :			
Or.....	1.254.9	2.401.1	2.405.8
Argent.....	526.1	544.4	540.4
Total de l'encaisse.....	1.781.0	2.945.5	2.946.2
Circulation :			
Greenbacks et autres billets.....	343.9	339.6	342.0
Certificats d'or.....	974.4	1.255.1	1.222.0
— d'argent et billets du Trésor de 1890.....	477.0	461.3	454.7
Total de la circulation.....	1.795.3	2.056.0	2.018.7
Dépôts dans les Banques nationales et les Banques de réserve fédérale.....	62.2	166.3	820.0
Disponible dans les caisses du Trésor.....	81.6	907.2	192.1
Total de l'encaisse disponible....	143.8	1.073.5	1.012.1

La valeur du cheptel américain. — D'après le *New-York Tribune*, la valeur du cheptel américain en 1917 a été de 8.263.524.000 dollars, environ 45 milliards de francs, d'après les statistiques du département de l'Agriculture. Ce chiffre est de 1.500 millions de dollars supérieur à celui de 1916. Le tableau ci-dessous indique pour 1916 et 1917 le nombre des animaux composant le cheptel aux Etats-Unis et leur valeur en 1917 :

	1.000 têtes		1.000 dollars
	1916	1917	
Chevaux.....	21.210	21.563	2.248.626
Mulets.....	4.723	4.824	621.064
Vaches à lait.....	22.894	23.284	1.643.639
Autre bétail.....	41.689	43.546	1.780.052
Moutons.....	47.616	48.900	577.867
Porcs.....	67.503	71.374	1.392.276
	205.635	213.491	8.263.524

De 1916 à 1917, le nombre des chevaux a augmenté de 353.000 ; celui des mulets de 101.000 ; vaches à lait : 390.000 ; autre bétail, 1.857.000 ; moutons 1.284.000 et porcs 3.871.000, soit au total une augmentation de 7.856.000 têtes.

La prospérité des Etats-Unis. — Au cours de la dernière année avant le commencement de la guerre mondiale, les Etats-Unis avaient envoyé en Europe pour 2.840 millions de francs de céréales. La valeur des envois de l'année suivante a été de 6.700 millions.

D'une exportation de sucre insignifiante avant le 1^{er} août 1914, les Etats-Unis l'ont vue monter à 400 millions pendant l'exercice 1915-1916.

Les Etats-Unis n'envoyaient presque pas d'animaux de trait en Europe. Ils ont expédié, en 1914-1915, 289.000 chevaux et 66 mulets, valant 336 millions.

Du commencement de la guerre à fin février 1918, les Etats-Unis ont envoyé aux pays alliés des quantités de denrées suffisantes pour assurer des rations moyennes à 16 millions de personnes pendant un an.

Les Etats-Unis fournissent aux Alliés pour environ 2 milliards de coton annuellement. En outre, ils consacrent 38.000 tonnes de coton par an à la fabrication d'explosifs de guerre.

Avant la guerre, l'exportation des métaux repré-

sentait environ 900 millions de francs ; elle a monté à 3 milliards en 1915-1916. Celle des automobiles a passé de 200 millions à 750 millions. Celle des explosifs, de zéro à peu près à 2.300 millions.

On estime à 17 milliards de francs la valeur du matériel de guerre (canons, munitions, etc.) envoyé en deux ans et neuf mois aux Alliés, avant la déclaration de guerre par les Etats-Unis.

Les chantiers navals des Etats-Unis ont construit 200.000 tonneaux en 1914 ; les années suivantes, 280.000 et 1.130.000. A la fin de 1917, on comptait en chantier 1.036 vaisseaux (en bois, en acier et mixtes) d'une jauge totale de 6 millions de tonnes.

Au 1^{er} novembre 1917, on comptait pour 15.205 millions d'or monnayé aux Etats-Unis. Au 31 décembre de la même année, les Etats-Unis avaient fait pour plus de 21 milliards d'avances aux Alliés. Leurs dépenses de guerre atteignent 120 millions par jour. Les dépenses prévues pour l'exercice fiscal prenant fin le 30 juin 1918 dépassent 90 milliards.

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 15 mai 1918 accuse, sur celui du 7 mai 1918, les variations suivantes :

	7 mai 1918	15 mai 1918	Compar.
	(En millions de marks)		
Encaisse or.....	2.345	2.345	»
— argent.....	120	120	»
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	1.551	1.556	+ 5
Portefeuille d'es-compte.....	13.578	14.546	+ 968
Avances.....	6	6	»
Portefeuille titres....	89	91	+ 2
Circulation.....	11.802	11.804	+ 2
Dépôts.....	6.857	7.751	+ 894

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil.)
7 août 1918	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 % (3 août)
23 mars... 1918	2.409	117	1.339	11.399	7.129	13.469	5	5
30 — ...	2.409	118	1.550	11.970	9.030	16.024	6	»
6 avril... 1918	2.409	119	1.533	11.917	7.595	14.203	6	»
15 — ...	2.409	119	1.468	11.727	7.375	13.965	6	»
23 — ...	2.345	120	1.473	11.564	6.299	12.699	7	»
30 — ...	2.345	120	1.543	11.821	7.055	13.888	9	»
7 mai... 1918	2.345	120	1.551	11.802	6.857	13.578	6	»
15 — ...	2.345	120	1.556	11.804	7.751	14.546	6	»

En outre, au 15 mai 1918, il y avait en circulation dans le public 6.952 millions de marks de billets de Caisses de Prêts et 346 millions de marks des Bons de Caisse de l'Empire.

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

Les nouveaux impôts allemands. — A propos du projet de nouveaux impôts de 3 milliards de marks, déposé au Reichstag, le 18 avril dernier, et dont nous avons donné les grandes lignes le 26 avril, la *Gazette de Francfort* fait remarquer qu'après le vote, la somme des nouvelles ressources

s'élèvera environ à la moitié de la charge financière totale (à peu près 10 milliards de marks) qui résulte jusqu'à présent de la guerre. « Comme le dit avec raison la *Kreuzzeitung*, on ne peut plus reculer devant une décision fondamentale au sujet de la question financière. Ce journal veut d'ailleurs que les considérations politico-sociales cèdent le pas aux considérations économiques. Pour nous, au contraire, jamais les considérations politico-sociales n'ont été plus nécessaires en matière de réforme fiscale que depuis la guerre actuelle. Il faut renverser la barrière fiscale existant entre l'Empire et les Etats, qui empêche celui-là de percevoir des impôts directs. Cette nécessité résulte surtout de l'énorme progression des besoins de l'Empire, à laquelle on ne peut comparer l'augmentation des besoins des Etats.

« Le développement de la fiscalité de guerre en Allemagne a été entravé jusqu'à présent par le manque de liberté de l'Empire en matière financière. Au début, on croyait pouvoir renvoyer à la fin des hostilités le problème des ressources permanentes, mais dès le deuxième hiver de guerre on se résolut à chercher de nouvelles recettes. C'eût été le moment psychologique d'établir l'impôt direct d'Empire sur la richesse acquise, l'opinion eût accepté la réforme et les administrations financières des Etats n'y auraient pas apporté d'obstacles sérieux. Le secrétaire du Trésor de l'époque se contenta de recourir à l'imposition des bénéfices de guerre et fit surtout appel à des impôts indirects établis à titre provisoire et révocable.

« Le printemps suivant, le comte Rødern fit comme Helfferich. Il s'agissait, il est vrai, de recettes durables, mais d'une série de ressources qui n'étaient pas inspirées par des idées générales. L'imposition des bénéfices de guerre fut majorée, mais, bien que ce fût le devoir de toute imposition de guerre, la possession acquise avant les hostilités ne fut pas frappée. Il y avait à cela d'autre excuse que le caractère incomplet de la constitution fiscale allemande et le droit réservataire des Etats.

« Cette fois — troisième réforme fiscale — le comte Rødern paraît devoir renoncer à la tactique jusqu'à présent suivie. Dans son discours du Budget, en décembre dernier, il a déclaré songer à la réforme totale des finances impériales : des pourparlers étaient en cours avec les ministres des Finances des Etats particuliers au sujet de la répartition des impôts entre l'Empire et les Etats.

« Il résulte du discours du ministre prussien du 14 mars que les gouvernements particuliers ont admis l'élargissement du domaine fiscal impérial et que les impôts d'Empire à venir comprendront des impôts directs. Mais ce ne sera qu'après la guerre, ce qui prolonge les défauts actuels de nos impôts de guerre pour un temps indéterminé. La troisième réforme fiscale de guerre ne tiendra donc pas compte de la future répartition. »

Doléances allemandes à Washington. — Le correspondant à Washington du *Morning Post* a interrogé un haut fonctionnaire sur le point de savoir pourquoi le gouvernement allemand a laissé entendre aux autorités de Washington que les conditions économiques de l'Allemagne étaient désespérées. Il lui a répondu :

« L'Allemagne, ayant essayé d'affamer l'Angleterre et n'y ayant pas réussi, va, semble-t-il, en appeler aux sentiments de sympathie et d'humanité et proposer une paix malhonnête et injuste.

« Les nouvelles reçues à Washington laissent, en effet, entendre que 70 millions d'hommes meurent lentement de faim, non pas d'une façon imaginaire, mais réellement, jour après jour, par suite du manque de nourriture. Un émuvant tableau est fait pour soulever notre sympathie et il se peut, pour

une fois, que l'Allemagne dise la vérité. Mais, en fait, le peuple allemand est menacé de famine. Nous n'avons pas lieu de nous troubler, parce que c'est là un juste châtement pour les crimes dont le gouvernement allemand s'est rendu coupable. »

La question des engrais. — Unanimement, la presse allemande rappelle l'importance des phosphates pour l'agriculture allemande. Les trois substances nécessaires à la nourriture des plantes, l'acide phosphorique, l'azote et la potasse, doivent leur être fournies dans une proportion déterminée dont on ne saurait s'écarter sans nuire à la végétation.

Or les techniciens allemands déclarent qu'après la guerre les fabriques installées pour extraire l'azote de l'air en fourniront une quantité à peu près double de celle que l'Allemagne utilisait avant 1914. Si donc la totalité de ces engrais azotés doit profiter à la terre allemande, il est indispensable que l'on double aussi le poids des autres engrais. Pour la potasse, c'est facile puisque l'Allemagne en détient le monopole; mais il n'en est pas de même pour les phosphates, à l'absence desquels il faut attribuer le faible rendement en grain de la récolte de 1917, malgré sa belle venue.

En temps de paix, l'Allemagne consommait par an 900.000 tonnes de phosphates, dont 300.000 venaient des possessions françaises de l'Afrique Septentrionale, 450.000 des Etats-Unis et 150.000 des colonies allemandes du Pacifique. Il faut qu'après la guerre les sources de ravitaillement étrangères lui restent ouvertes. Pour les Etats-Unis c'est une simple question commerciale, car l'Amérique a besoin, de son côté, de la potasse allemande. Vis-à-vis de la France, il faudra que les clauses du traité de paix garantissent à l'Allemagne une partie des phosphates extraits d'Algérie et de Tunisie; « nous ne devrions évacuer le nord de la France que contre cette garantie ». La France, d'ailleurs, n'en souffrira pas, puisqu'en 1912 elle n'a consommé que 36.000 tonnes de phosphates algériens sur une production de 377.000 tonnes et 700.000 tonnes de phosphates tunisiens sur 1.890.000.

AUTRICHE-HONGRIE

Le portefeuille autrichien à l'étranger. — D'après une statistique de la Banque Austro-Hongroise, les valeurs étrangères appartenant aux capitalistes autrichiens au début de la guerre représentaient un total de 2.768 millions de couronnes dont 860 millions se trouvaient en Autriche, 1.048 millions dans les pays alliés et neutres, et 860 millions dans les pays ennemis.

La répartition de ces valeurs par pays s'établissait comme suit : Allemagne, 22,7 % ; Etats-Unis, 11,9 ; Bulgarie, 10,3 ; Angleterre, 8,9 ; Russie, 8 ; Italie, 7,5 ; Chine, 6 ; Roumanie, 4,8 ; Turquie, 2,2 ; France, 3,7 ; Suisse, 2,3.

L'après-guerre en Autriche. — Deux organes ont été créés en vue d'effectuer la démobilisation, en Autriche-Hongrie, du matériel de l'armée : la « Commission austro-hongroise de répartition » qui répartira ce matériel entre les deux pays, et la « Commission interministérielle hongroise », qui répartira, entre les producteurs les quantités attribuées à la Hongrie.

D'autre part, une ordonnance du « Ministre hongrois pour l'économie de transition » a prescrit la constitution d'une société, dénommée « Institut pour l'utilisation du matériel de guerre », au capital de 10 millions de couronnes. Le dividende ne pourra pas dépasser 5 % ; les bénéfices en excédent seront utilisés au profit de l'agriculture, du commerce et de l'industrie. Le besoin d'une société de cette nature se faisait vivement sentir, car l'administration militaire a déjà cédé beau-

coup de matériel de valeur, dont la plus grande partie est allée à l'Autriche, en dépit des protestations du Gouvernement hongrois qui était désarmé parce qu'il n'existait pas en Hongrie d'organe susceptible de recueillir ce matériel. L'intention du Gouvernement est qu'après la création de cette société le matériel de guerre ne puisse être réparti que par l'intermédiaire des Instituts autrichien et hongrois d'utilisation de ce matériel.

Les vols de colis sur les chemins de fer. — Les journaux autrichiens et allemands se voient forcés de constater que, depuis le début de la guerre, la criminalité a fait dans les empires centraux des progrès dont la rapidité et l'étendue causent aux autorités les inquiétudes les plus vives en même temps qu'elles remplissent la population de craintes.

Pour ne citer qu'un exemple, particulièrement saisissant et caractéristique, quand on songe à la discipline sévère à laquelle est soumis le personnel des chemins de fer, l'extension des vols de colis dans les gares, les magasins de marchandises et les trains et sur les camions a pris en Allemagne et en Autriche des proportions singulières. Questionné à ce sujet en mars dernier, à la Chambre prussienne, le ministre des chemins de fer a dû reconnaître que, pour la seule année 1917, la valeur des colis dérobés s'était élevée à la somme de 57 millions de marks (71 millions de francs), alors qu'en 1914 elle n'était que de 4.700.000 marks (5.875.000 francs), et en 1916 de 17.800.000 marks (22.250.000 francs). « Dans une certaine période de l'année 1917, a dit le ministre sans la déterminer, 1.343 civils et 2.622 agents de chemins de fer, la plupart recrutés du service national, ont été condamnés pour vols de cette nature. »

L'*Eisenbahnblatt*, journal des chemins de fer, dit que le ministre, pour faire cesser cet état de choses, s'est adressé au loyalisme des anciens employés et ouvriers des chemins de fer, demeurés dans le service de l'intérieur, ainsi qu'à la coopération de leurs associations, et a pris certaines mesures, telles qu'attribution de fortes primes pour découverte de vols, renforcement de la surveillance des gares et des magasins de marchandises avec l'aide de la police et de militaires et de celle des trains et des camions, fermeture spéciale des wagons, etc.

La situation est la même en Autriche, où, dit un autre journal des chemins de fer, le *Tarif-Anzeiger*, on vole maintenant, même dans les wagons plombés, « tout ce qui peut avoir une valeur quelconque », au point qu'« aucune marchandise expédiée n'est assurée d'arriver à destination ». Pour empêcher dans la mesure du possible ces vols, le ministre des chemins de fer d'Autriche a pris les mesures suivantes : amélioration des clôtures et de l'éclairage des cours des gares, convoyage des trains de marchandises, surveillance contrôlée, fermeture spéciale des wagons renfermant de la garde des magasins et des gares, tournées faites à l'improviste dans les cours des gares, les locaux affectés au personnel et les postes de gardes-voies, activité plus grande du service de contrôle, fermeture spéciale des wagons renfermant des marchandises de valeur, primes pour découverte des vols, etc., etc.

En Hongrie, la situation n'est pas plus favorable, et les chambres de commerce se faisant l'écho des protestations du public, réclament des mesures nouvelles, entre autres celles-ci : amélioration de la situation matérielle des agents de chemins de fer, extension du droit de contrôle des chefs de gare et mise à leur disposition des militaires des commandements de gares, port d'un signe distinctif pour les personnes autorisées à stationner dans les gares, organisation aux frais des chemins de

Lois, Décrets et Arrêtés

22 Mai. — Décret relatif à la prorogation des contrats d'assurance, de capitalisation et d'épargne.

23 Mai. — Décret relatif à la déclaration des surfaces ensemencées en céréales, au battage et au prix des céréales de la récolte 1918.

24 Mai. — Arrêté relatif au retrait des monnaies divisionnaires d'argent à l'effigie de Napoléon III lauré.

29 Mai. — Arrêté modifiant l'arrêté du 23 mars 1918 relatif au paiement de la taxe sur les paiements de marchandises importées et à la franchise de l'impôt sur les paiements d'objets exportés.

Décret relatif au recensement du bétail.

Revue Commerciale

La déclaration des récoltes et les prix des céréales. — Le *Journal officiel* du 23 mai 1918 a publié un décret invitant les cultivateurs à déclarer avant le 1^{er} juillet prochain les surfaces ensemencées de chaque espèce de céréales, en fève, ou féveroles, et les surfaces plantées en pommes de terre, au cours de la campagne agricole 1917-1918. Toutefois, les déclarations des surfaces ensemencées en sarrasin devront être faites seulement avant le 1^{er} août 1918.

Ces déclarations seront effectuées dans les mairies au moyen d'imprimés mis à la disposition des cultivateurs par les soins de l'administration préfectorale.

En outre, elles seront, dans chaque commune et par les soins de la mairie, récapitulées dans un état dressé en double exemplaire ; l'un de ces exemplaires sera affiché à la porte de la mairie, et l'autre exemplaire sera envoyé avec les feuilles de déclaration des cultivateurs à l'officier contrôleur régional des stocks de céréales résidant à la préfecture du département.

Les officiers contrôleurs des stocks ou leurs délégués auront le droit de vérifier sur place les déclarations des surfaces ensemencées ou plantées. Il est institué pour le battage des céréales un carnet destiné aux entrepreneurs de battage et aux cultivateurs battant eux-mêmes.

Les entrepreneurs de battage et les cultivateurs battant eux-mêmes devront veiller à la tenue et à la conservation de ce carnet, sur lequel ils porteront régulièrement, pour chaque exploitation et par journée de battage pour les entrepreneurs, et par semaine pour les cultivateurs, les mentions dont le détail sera fixé par un arrêté ministériel.

Enfin, les céréales, fèves ou féveroles récoltées en 1918 et achetées pour le compte de l'Etat seront payées aux producteurs par les commissions de réception, les meuniers, les commerçants et courtiers, pour les 100 kilos nets et nus, aux prix maxima suivants : blé froment 75 fr., orge, maïs, seigle, sarrasin et avoine 55 fr., méteil 63 fr., millet blanc 75 fr., sorgho, dari, mil ou millet roux 50 fr., fèves ou féveroles 68 francs.

Tous ces prix s'entendent de denrées prises chez le producteur et de qualité saine, loyale et marchande.

Tout détenteur de céréales, fèves ou féveroles récoltées antérieurement à 1918, qui les cédera ou tentera de les céder aux prix fixés par le présent article pour celles récoltées en 1918, sera passible des peines édictées par la loi du 10 février 1918. L'acheteur sera frappé des mêmes peines.

Laines. — On annonce que le gouvernement des Etats-Unis a décidé de prendre toutes les laines

fer et des intéressés de groupes d'agents de police, emmagasinage ou garde des marchandises débarquées sous surveillance, convoyage des wagons chargés de marchandises de valeur, allocation de primes pour la découverte des coupables, remboursement par l'autorité militaire des vols commis par la troupe, assurance obligatoire des envois afin de recouvrer les frais de surveillance.

D'après le *Tarif-Anzeiger*, ces voleurs de colis se divisent en trois catégories : d'abord, les voleurs occasionnels « poussés par la gêne et la misère qui résultent de la guerre » ; ensuite, les voleurs de profession « dont la plupart sont des agents de chemins de fer » opérant avec des recéleurs ; enfin les voleurs appartenant à l'armée, soldats de passage, équipes accompagnant des transports de militaires, permissionnaires, retardataires, voire déserteurs. Une gendarmerie des chemins de fer a été spécialement créée pour s'opposer à ces larcins ; ses efforts restent vains et le nombre des vols ne cesse d'augmenter.

ESPAGNE

L'étalon d'or en Espagne. — Le 21 mai, le ministre des Finances a présenté au Congrès les projets suivants sur le régime monétaire :

1^o Les monnaies d'argent, y compris celles de 5 pesetas, qui sont considérées comme divisionnaires, ne devront plus excéder 50 pesetas dans les transactions entre particuliers, mais seront admises sans limitation dans les caisses de l'Etat ;

2^o En attendant que l'hôtel des Monnaies prépare le matériel nécessaire pour la frappe active de l'or, les monnaies d'or étrangères seront admises dans la circulation pour la valeur qu'indiquera le poinçonnage qui leur sera appliqué.

La frappe de l'or commencera en juillet 1919. Le gouvernement sera autorisé à amortir partiellement ou totalement la dette perpétuelle à l'étranger, à négocier, s'il est nécessaire, la dette intérieure et à rembourser la dette extérieure placée hors de l'Espagne.

Manœuvres allemandes en Espagne. — Par suite des conditions exorbitantes posées par l'Allemagne à l'établissement d'un service régulier entre l'Espagne et l'Amérique, la Péninsule va se trouver privée de coton et de pétrole et ses exportations vont être fortement réduites.

Afin d'esquiver les reproches des producteurs et commerçants espagnols, un groupe de capitalistes allemands annonce la création d'une Société pour l'achat et l'exploitation des mines, pétroles, métaux rares. Ils ont promis, en outre, de fonder des fabriques d'articles en liège, confitures, etc. Mais leurs essais sur le marché du mercure, du cuivre, des laines et des produits agricoles ont échoué.

A propos de la mauvaise foi allemande sur les marchés espagnols, rappelons qu'en 1915 les voyageurs de commerce et courtiers allemands acceptaient, avec des dates de livraison fermes, toutes les commandes. Les prix étaient si avantageux, qu'elles affluaient. Mais on s'aperçut bientôt que les voyageurs allemands s'étaient servis d'une manœuvre vulgaire pour faire rentrer les vieilles créances sur leurs clients, une nouvelle commande, d'après le système commercial allemand, n'étant livrée que si la précédente a été totalement payée. Inutile de dire que le commerce espagnol est encore à attendre les articles promis.

Il est donc à penser que les producteurs espagnols — alors que les nations de l'Entente leur offrent, sous la garantie de leurs gouvernements, des marchés fermes — ne se laisseront pas prendre aux nouvelles promesses des Allemands.

brutes actuellement entreposées au prix fixé le 30 juillet dernier.

Si les détenteurs ne consentent pas à vendre au prix fixé, les laines seront réquisitionnées. Le produit de la vente de la tonte de l'ouest sera également racheté, car le gouvernement a besoin, pour les uniformes militaires, de 60 % du produit des métiers du pays. La population pourra disposer du reste au prix fixé.

De l'aveu même des Allemands, les perspectives de l'industrie des lainages sont très sombres dans tout l'Empire. Le président de la Chambre de commerce de Gera (ville de la principauté de Reuss) a annoncé que beaucoup d'usines sont fermées et beaucoup d'ateliers démontés, et il considère que lorsque la guerre sera terminée, l'Allemagne se trouvera en présence d'un grand déficit de matières premières, de machines et de main-d'œuvre habile. De plus, pendant très longtemps, elle ne pourra pas reconquérir les marchés étrangers qui prenaient 35 % de la production des lainages allemands.

La production mondiale du cuivre. — Pour les années qui ont précédé la guerre, la production mondiale du cuivre est estimée à environ 1 million de tonnes par an. De cette production, un peu plus de la moitié provient des Etats-Unis. Le tableau suivant, tiré du *Statist*, en fournit la constatation :

Pays	Milliers de tonnes	Pays	Milliers de tonnes
Etats-Unis	550	Chili	40
Japon	71	Canada	34
Espagne et Portugal.	53	Russie	34
Mexique	51	Pérou	25
Australie	46	Allemagne	24

A ces pays gros producteurs, il faut ajouter la Norvège, différentes parties de l'Afrique, la Serbie, l'Autriche-Hongrie, Cuba et la Bolivie pour de petites quantités. Il n'y a eu que peu de cuivre extrait dans ce dernier pays : 3.000 tonnes de minerai qui ont fourni 400 tonnes de métal fin.

Le tableau suivant donne le montant du cuivre raffiné par les fonderies, dans les divers pays envisagés :

Pays	Milliers de tonnes	Pays	Milliers de tonnes
Etats-Unis	590	France	11
Canada	14	Allemagne	40
Autres pays américains	90	Russie	33
Grande-Bretagne	51	Japon	76
		Australie	41

Ces chiffres comprennent le cuivre importé brut ou fondu sous différentes formes, déduction faite du cuivre manufacturé exporté. Ajoutons que la consommation anglaise de cuivre avant la guerre était estimée à 120.000 tonnes par an.

PETITES NOUVELLES

◆ Le délai imparti aux propriétaires ou usufruitiers de titres de fonds d'Etat étrangers ou de valeurs mobilières étrangères non abonnées pour faire la déclaration des coupons de ces valeurs encaissés en 1917 à l'étranger, et payer la taxe de 5 % (ancien tarif) y afférente, est arrivé à expiration le 31 mars 1918. Le ministre des Finances vient de décider, qu'en raison des circonstances actuelles, aucune contravention ne sera relevée jusqu'à nouvel ordre, pour retard dans les déclarations, lorsque celles-ci seront spontanées.

◆ L'administration de l'Enregistrement ayant constaté que la *taxe sur les paiements* de 10 %, instituée par les articles 27 et 28 de la loi du 31 décembre 1917, n'est pas régulièrement appliquée par certains commerçants, les prévient que des ordres ont été donnés aux agents des finances pour que toutes infractions soient désormais constatées par des procès-verbaux et que des sanctions sévères interviennent contre les délinquants.

◆ L'action du *Crédit Foncier* est ferme à 705 francs.

La situation du 30 avril fait ressortir les bénéfices du mois à 2.270.710 francs et ceux des quatre premiers mois de l'exercice à 9.241.668 francs. De plus, la provision mensuelle portée aux réserves est de 1.040.845 francs.

Pendant le mois, les dépôts en comptes courants ont progressé de 5.450.867 francs, et les semestres d'annuités échus de 25.245.936 francs., en y comprenant l'échéance du 30 avril en cours de réalisation.

◆ L'assemblée générale annuelle de la *Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial et de Dépôts*, qui s'est tenue à Marseille, le 17 courant, sous la présidence de M. Cazalet, a approuvé à l'unanimité les comptes de l'exercice 1917. Le dividende a été maintenu à 25 francs par action, payable le 5 juillet. Les réserves de la Société s'élèvent à 21.300.000 francs, représentant 47,80 % du capital versé.

Marché Financier

Paris, le 30 mai 1918.

Notre marché fait naturellement preuve d'un grand calme, mais conserve, malgré tout, une certaine régularité. Nos Rentes sont fermement tenues, ainsi que nos chemins de fer. Reste de la cote inchangé ou presque.

Au Parquet. — Au comptant : 3 %, 60 ; 5 %, 87,90 ; 4 %, 69,55 ; Banque de France, 5.262 ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 940 ; Crédit Foncier, 705 ; Crédit Lyonnais, 1.050 ; Compagnie Algérienne, 1.390 ; Actions Est, 755 ; P.-L.-M., 940 ; Orléans, 1.110 ; Midi, 940 ; Nord, 1.190 ; Ouest, 738 ; Métropolitain, 413,50 ; Nord-Sud, 120 ; Omnibus, 396 ; Voitures à Paris, 350 ; Suez, 4.801 ; Thomson-Houston, 761 ; Boléo, 830 ; Penarroya, 1.182 ; Extérieure, 137,25 ; Russe 5 % 1916, 48,50 ; Serbe 5 % 1913 (Monopoles), 58 ; Andalous, 456 ; Saragosse, 506 ; Rio-Tinto, 1.830 ; Briansk, 147 ; Prowodnik, 160 ; Naphte, 170 ; Tréfileries du Havre, 235,50 ; Montbard-Aulnoye, 485 ; Etablissements Bergougnan, 1.449.

Marché en Banque. — Au comptant : Toula, 385 ; Maltzof, 300 ; Platine, 374 ; Cape Copper, 92 ; De Beers ordinaire, 360 ; Mount-Elliott, 101 ; Spassky, 29,75 ; Bakou, 1.040 ; Utah, 385 ; Spies, 10,25 ; Chartered, 21 ; East Rand, 9 ; Rand Mines, 77,75 ; Modderfontein B, 215 ; Malacca ordinaire, 119 ; Financière des Caoutchoucs, 189.

Marché de Londres (derniers cours). — Consolidés, 56 3/8 ; Emprunt 3 1/2, 87 9/16 ; Emprunt français, 77 3/4 ; South Eastern, 35 3/8 ; Ontario, 23 ./. ; United Steel com, 109 ./. ; Canadian Pacific, 158 1/2 ; Rand Mines, 2 11/16 ; De Beers, 13 ./. ; Rio Tinto, 66 1/4.

Marché de New-York (derniers cours). — Atchison Topeka, 84 1/2 ; Calumet, 447 ; Canadian Pacific, 147 ./. ; General Electric, 145 ./. ; Louisville Nash, 46 ./. ; Southern Pacific, 84 1/4 ; United Steel com, 104 3/4 ; Union Pacific, 123 1/2 ; Argent en barres, 99 ./. .

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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