

# L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

## ABONNEMENTS

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

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : **Edmond THÉRY**

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

Adresse télégraphique : **Éconopéen-Paris**

## INSERTIONS

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

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

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1245. — 49<sup>e</sup> volume (2)

Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2<sup>e</sup> Arr<sup>t</sup>)

Vendredi 14 Janvier 1916

## SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/comptes et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s' valeurs mobilières			
<b>FRANCE — Banque de France</b>									
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739			3 1/2
1915 30 décembre...	5.015	352	13.309	2.114	2.268	1.143			5
1916 6 janvier...	4.989	352	13.519	2.117	2.276	1.138			5
1916 13 janvier...	4.998	352	13.635	2.055	2.212	1.138			5
<b>ALLEMAGNE — Banque de l'Empire</b>									
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63			4
1915 23 décembre...	3.052	44	7.838	2.558	6.757	17			5
1915 31 décembre...	3.057	41	8.647	2.949	7.254	16			5
1916 7 janvier...	3.060	44	8.317	2.352	6.736	16			5
<b>ANGLETERRE — Banque d'Angleterre</b>									
1914 23 juillet...	1.094	»	733	1.055	841	»			3
1915 23 décembre...	1.277	»	877	2.468	2.561	»			5
1915 30 décembre...	1.287	»	882	2.799	2.802	»			5
1916 6 janvier...	1.278	»	879	2.646	2.870	»			5
<b>DANEMARK — Banque Nationale</b>									
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15			6
1915 30 septemb...	150	7	309	6	60	20			5
1915 31 octobre...	150	6	324	9	70	20			5
1915 30 novembre...	151	6	310	10	62	20			5
<b>ESPAGNE — Banque d'Espagne</b>									
1914 24 juillet...	543	730	1.919	498	446	170			4 1/2
1915 18 décembre...	861	756	2.050	684	467	272			4 1/2
1915 31 décembre...	867	753	2.100	711	468	274			4 1/2
1916 7 janvier...	869	752	2.116	708	476	272			4 1/2
<b>HOLLANDE — Banque Néerlandaise</b>									
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130			3 1/2
1915 11 décembre...	882	8	1.187	90	162	188			4 1/2
1915 24 décembre...	899	13	1.172	126	168	189			4 1/2
1915 31 décembre...	901	13	1.212	50	167	197			4 1/2
<b>ITALIE — Banque d'Italie</b>									
1914 31 juillet...	1.105	89	1.730	245	586	115			5 1/2
1915 10 novembre...	1.117	108	2.917	775	508	198			5 1/2
1915 20 novembre...	1.109	110	2.895	810	508	185			5 1/2
1915 30 novembre...	1.098	109	2.922	810	501	181			5 1/2
<b>ROUMANIE — Banque Nationale</b>									
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47			5 1/2
1915 20 novembre...	180	0	757	66	287	46			6
1915 3 décembre...	182	0	761	67	285	45			6
1915 11 décembre...	183	0	756	69	283	43			6
<b>RUSSIE — Banque de l'Etat</b>									
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518			5 1/2
1915 21 novembre...	4.281	76	13.636	2.416	10.032	2.672			6
1915 6 décembre...	4.288	86	13.920	2.376	9.856	2.464			6
1915 14 décembre...	4.288	89	13.872	2.344	9.824	2.352			6
<b>SUÈDE — Banque Royale</b>									
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	11			5 1/2
1915 30 septemb...	159	5	433	97	221	14			5
1915 30 octobre...	159	5	432	119	222	14			5
1915 30 novembre...	159	5	423	136	235	17			5
<b>SUISSE — Banque Nationale</b>									
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14			3 1/2
1915 15 décembre...	249	54	412	96	135	18			4 1/2
1915 23 décembre...	249	52	424	85	143	18			4 1/2
1915 31 décembre...	250	51	466	82	190	20			4 1/2

## REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

### Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	15 déc. 1915	22 déc. 1915	29 déc. 1915	5 janv. 1916	12 janv. 1916
Londres.....	25.224	25.174	27.66	27.65	27.765	27.815	27.84
New-York.....	548.25	516	585.50	584.50	585	585	585
Espagne.....	500	482.75	549.50	550	554	560	556
Hollande.....	208.30	207.56	252.50	253	256.50	260	265
Italie.....	100	99.62	89.50	88.50	88.50	88.50	86.50
Pétrograd.....	266.67	263	185	184	180	173	173
Scandinavie...	139	138.25	165	163	161	162	162
Suisse.....	100	100.03	111	111	111.50	113	112

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

	Unités	16 juillet 1914	15 déc. 1915	22 déc. 1915	29 déc. 1915	5 janv. 1916	12 janv. 1916
Londres.....	100 liv.	99.82	109.66	109.62	110.08	110.28	110.37
New-York.....	» dol.	99.56	112.98	112.78	112.88	112.88	112.88
Espagne.....	» pes.	96.55	109.90	110	110.80	112	111.20
Hollande.....	» flor.	99.64	121.22	121.46	123.14	124.81	127.22
Italie.....	» lire.	99.62	89.50	88.50	88.50	88.50	86.50
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	69.37	69	67.49	64.87	64.87
Scandinavie...	» cour	99.46	118.70	117.26	115.82	116.54	116.54
Suisse.....	» fr.	100.03	111	111	111.50	113	112

### Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	14 déc. 1915	21 déc. 1915	28 déc. 1915	4 janv. 1916	11 janv. 1916
Paris.....	25.224	25.183	27.675	27.585	27.70	27.77	27.84
New-York.....	4.868	4.871	4.72	4.731	4.74	4.745	4.764
Espagne.....	25.22	24.90	25.15	25.12	25.10	25	25.05
Hollande.....	12.109	12.125	10.95	10.935	10.90	10.63	10.585
Italie.....	25.22	25.268	31.05	31.03	31.20	31.35	31.95
Pétrograd.....	94.62	95.80	150.50	152	157.50	161	159.75
Portugal.....	53.28	46.19	34.25	34.62	34.50	34.50	34.12
Scandinavie...	18.25	18.24	17.40	17.25	17.15	17	17.25
Suisse.....	25.22	25.18	25.05	24.90	24.90	24.90	24.60

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

	Unités	16 juillet 1914	14 déc. 1915	21 déc. 1915	28 déc. 1915	4 janv. 1916	11 janv. 1916
Paris.....	100 fr.	100.14	91.14	91.43	91.05	90.82	90.58
New-York.....	» dol.	99.90	103.42	102.85	102.66	102.55	102.17
Espagne.....	» pes.	96.64	100.28	100.41	100.48	100.89	100.68
Hollande.....	» flor.	99.87	110.58	110.73	111.10	113.91	114.40
Italie.....	» lire.	99.82	81.23	81.28	80.84	80.45	78.94
Pétrograd.....	» rou.	98.77	62.87	62.25	60.07	58.77	59.23
Portugal.....	» mil.	86.69	64.28	64.97	64.75	64.75	64.05
Scandinavie...	» cou.	100.85	104.90	105.80	106.42	107.35	105.80
Suisse.....	» fr.	100.17	100.69	101.29	101.29	101.29	102.53

La situation générale des marchés des devises ne présente pas de changements notables. Le chèque sur Londres se retrouve à 27.84, contre 27.81 1/2 la semaine dernière, après avoir coté 27.91 1/2 le 7 janvier. Le câble transfert sur New-York reste à 5.85. Le florin hollandais est en hausse à 2.65, contre 2.60. L'Espagne a fléchi de 4 points, à 556 ; le franc suisse, d'un point, à 1.12. Les couronnes scandinaves sont en légère baisse : à 1.64 au lieu de 1.65 pour la Suède, 1.61 1/2 au lieu de 1.62 pour la Norvège. Par contre, le Danemark gagne un point et demi, à 1.60 1/2. La devise italienne a encore fléchi à 86 1/2, contre 88 1/2 ; le rouble se maintient à 1.73. Au mois de janvier 1915, le gouvernement français avait placé, sur le marché de Londres, 10 millions de livres sterling de bons du Trésor à échéance du 15 janvier 1916. Un peu plus d'un demi-million de livres sterling de ces bons ont été



convertis en emprunt 5 % (tranche anglaise) ; la partie non convertie, soit 9.403 mille livres sterling, vient d'être offerte sur le marché pour le renouvellement. Les nouveaux bons ont été émis sur la base fixe d'un escompte de 5 3/4 % par an, et par coupures de 1.000 et 5.000 livres ; ils sont remboursables à la Banque d'Angleterre le 15 janvier 1917. La souscription a été close le 11 janvier, et on a toutes raisons de croire — bien qu'aucune déclaration officielle n'ait été faite à ce jour — que l'émission a été entièrement couverte.

La semaine dernière a été publiée, dans les journaux de Londres, une première liste des valeurs américaines ou canadiennes que le Trésor britannique offre d'acheter ou d'emprunter aux porteurs. Nous avons déjà donné en détail les conditions de cette opération. La liste comprend 80 valeurs. Le paiement se fait à la Banque d'Angleterre, soit en bons de l'Echiquier 5 %, soit en espèces, au choix du vendeur. On ne sait encore dans quelles proportions le public a répondu à l'appel du Trésor ; mais les renseignements qui nous parviennent permettent de bien augurer du succès de cette mobilisation spéciale. Toujours est-il que les cours de la livre sterling continuent de s'améliorer fortement à New-York — elle est actuellement à 4.77 contre 4.50 dans les derniers jours d'août — et l'un des résultats de cette amélioration a été le fléchissement, au Stock Exchange, de la plupart des valeurs américaines, notamment des chemins de fer.

Le change anglais sur les pays scandinaves s'est également amélioré à la suite de l'accord conclu avec le Danemark. Par contre, sur la Hollande, les cours continuent à fléchir ; le florin fait, à Londres, une prime de 14.40 %. Cette situation résulte principalement des énormes achats de sucre de Java, faits pour compte du Gouvernement britannique ou pour compte du commerce privé anglais, et dont la contre-valeur doit être remise en Hollande. La presse financière de Londres estime, généralement, qu'il conviendrait d'enrayer la dépréciation de la livre sterling à Amsterdam par des envois d'or à la Banque Néerlandaise. En l'état actuel du change allemand, il n'y a pas lieu de se laisser arrêter par cette considération que l'or ainsi exporté pourrait servir à accroître l'encaisse métallique de la Reichsbank. Cette crainte n'a jamais été qu'un épouvantail à moineaux et aujourd'hui plus encore qu'il y a quelques mois. En principe, un pays qui reçoit de l'or de l'étranger doit le payer. — Nous disons en principe, car l'Allemagne a trouvé le moyen de s'en procurer dans les territoires envahis par des procédés qu'il ne lui est pas encore permis d'utiliser vis-à-vis de la Hollande. — Si donc la Reichsbank voulait se procurer de l'or à la Banque Néerlandaise ou dans tout autre établissement de banque d'un pays neutre, elle ne pourrait le faire qu'en aggravant ses dettes extérieures et en dépréciant encore davantage son change.

Certains milieux ont paru s'émouvoir de ce que la Banque Nationale de Suède avait rétabli la convertibilité en or de ses billets. C'est cependant une mesure toute naturelle et qui témoigne, au surplus, de la volonté de maintenir la neutralité que ce pays a observée jusqu'à présent. Une nation dont les changes sont favorables dans les proportions où le sont aujourd'hui les changes suédois n'a rien à craindre du drainage de son encaisse ou de son stock métallique par des voisins qui sont tous fortement ses débiteurs. Une seule préoccupation pourrait le retenir dans le cours forcé : c'est la crainte d'une panique intérieure et d'un run des porteurs de billets. Cette panique et ce run ne paraissent pas à redouter de la part du peuple suédois qui envisage la tragédie européenne avec le calme placide du spectateur qui ne veut pas se mêler au combat. La décision qu'il a prise, de supprimer le cours forcé des billets de la Banque Nationale, n'a

donc pas lieu de nous inquiéter ; la Reichsbank ne lui prendra pas de l'or ; elle ne pourra, au contraire, que continuer à lui en envoyer.

Il faudra bien, d'ailleurs, que l'Allemagne se résigne à faire ces envois, non seulement en Suède et en Hollande, mais encore dans les autres pays neutres, si elle ne veut pas voir le mark s'effondrer encore davantage sous le discrédit général. La crise du change allemand est arrivée à la période critique et il sera bien difficile à nos ennemis de la soigner par des expédients. Toutes les « Chambres de compensation » des créances et des dettes extérieures que l'on pourra imaginer ne guériront pas le mal dont paraît atteint le crédit monétaire de l'Autro-Allemagne. Les ergotages astucieux de la Gazette de Frankfurt suffisent peut-être encore à soutenir le moral de quelques lecteurs allemands ; ils restent impuissants devant la défiance des neutres.

#### Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	14 déc. 1915	21 déc. 1915	28 janv. 1916	4 janv. 1916	11 janv. 1916
Paris.....	5.181	5.161	5.861	5.831	5.84	5.855	5.843
Londres.....	4.861	4.871	4.721	4.731	4.741	4.751	4.769
Berlin.....	95.37	95.06	77.25	77.25	76.50	75.37	75
Amsterdam....	40.14	»	41.94	43.25	43.25	43.25	44.62

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

	Unités	16 juillet 1914	14 déc. 1915	21 déc. 1915	28 janv. 1916	4 janv. 1916	11 janv. 1916
Paris.....	100 fr.	100.27	88.36	88.85	88.74	88.51	88.70
Londres.....	100 liv.	100.19	97.07	97.28	97.45	97.66	98
Berlin.....	100 mk.	99.67	81	81	80.22	79.03	78.64
Amsterdam....	100 flor.	»	104.48	107.75	107.75	107.75	111.16

#### Changes sur Londres à (Cours moyen du mercredi)

	15 juillet 1914	22 déc. 1915	29 déc. 1915	5 janvier 1916	12 janvier 1916
Valeurs à vue					
Alexandrie.....	97 21/32	97 3/8	97 1/2	97 1/2	97 13/32
Cable transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.4 1/32	1.4 1/32	1.4 1/16	1.4 1/16
Calcutta.....	1.3 31/32	1.4 1/32	1.4 1/32	1.4 1/16	1.4 1/16
Hong-Kong.....	1.10 5/16	1.10 7/8	1.10 13/16	1.11 3/16	1.11 3/16
Shanghai.....	2.5 3/4	2.6 1/8	2.6	2.6 5/8	2.6 7/8
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or).....	47 11/16	49 ./.	49 1/8	49 1/8	49 ./.
Montevideo.....	51 3/32	53 7/8	53 3/4	54 ./.	53 5/8
Rio-de-Jan. (papier).....	15 7/8	12 1/8	12 3/16	12 1/32	11 15/16
Valparaiso.....	9 3/4	8 13/16	8 1/2	8 3/8	8 17/32

#### Variations du mark à

	30 nov. 1915	7 déc. 1915	14 déc. 1915	21 déc. 1915	28 déc. 1915	4 janv. 1916	11 janv. 1916
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours.....	79 62	79 .	77 25	77 25	76 50	75 37	75 .
Parité.....	83 49	82 83	81 .	81 .	80 22	79 03	78 64
Perte %.....	16 51	17 17	19 .	19 .	19 78	20 97	21 36
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours.....	47 325	46 50	43 90	44 10	43 45	41 05	41 50
Parité.....	79 71	78 32	73 94	74 98	73 18	69 14	69 90
Perte %.....	20 29	21 68	26 06	25 72	26 82	30 86	30 10
Genève (pair : 123 47)							
Cours.....	105 90	104 75	101 30	109 75	100 05	95 50	96 20
Parité.....	85 76	84 83	82 04	81 60	81 03	77 31	77 91
Perte %.....	14 24	15 17	17 96	18 40	18 97	22 66	22 09

Le change sur Vienne à Genève est coté 64 »», c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 39 05 %.

#### Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

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

## LA SITUATION

On ne parlera plus de l'expédition des Dardanelles : elle est terminée. Dans la nuit du 8 au 9 janvier, tous les contingents franco-anglais ont évacué leurs positions et se sont embarqués. Cette opération s'est effectuée dans l'ordre le plus complet, et sans aucune perte ni d'hommes ni de matériel. Il n'est resté aux mains des Turcs que dix-sept canons préalablement détruits. Tous les approvisionnements qu'on n'a pu enlever ont été brûlés. L'ennemi ne s'est aperçu du mouvement des troupes alliées que quand elles étaient déjà embarquées.

M. Asquith, en annonçant à la Chambre des Communes cette évacuation de Gallipoli, a déclaré que c'était une des plus belles opérations de l'histoire navale ou militaire. Chez tous les alliés on a estimé que c'était une décision à la fois sage et courageuse d'avoir abandonné une position où l'on se battait inutilement. Si les troupes enlevées de Gallipoli vont se joindre aux corps anglo-français de Salonique, elles rendront de bien plus importants services à la cause des alliés.

Des informations précises laissent croire que l'attaque de Salonique par les forces combinées des Austro-Allemands, des Bulgares et des Turcs est maintenant chose décidée et imminente. Une violente action menée contre les positions anglaises à Doiran serait même le commencement de l'attaque générale. On assure que les Austro-Allemands arriveraient par Monastir ; les Bulgares, par Guevgueli, au centre ; les Turcs, à l'est, par Xanthi. Les alliés sont certainement en mesure de repousser cette agression.

À l'ouest des Balkans, les troupes autrichiennes sont complètement maîtresses du Montenegro qui n'a pu être secouru à temps. Elles ont pu occuper la puissante position du Mont Lovcen, qui domine Cattaro et est la clé du Montenegro.

L'offensive des Russes, en Galicie et en Bukovine, se poursuit victorieusement, au milieu des combats les plus acharnés qu'on ait vus dans cette guerre. Nos alliés, qui auraient massé sur ce front 800.000 hommes et 3.500 canons, attendent encore d'importants renforts. Depuis le début de janvier, les Austro-Allemands auraient eu, dans cette lutte, 100.000 hommes hors de combat. Les Russes sont en vue de Czernovitz que la population civile aurait déjà évacué.

La Chambre des Communes a discuté en seconde lecture le projet de loi sur la conscription obligatoire. Elle a adopté le bill par 431 voix contre 39. La majorité compte une cinquantaine de voix de plus qu'à la première discussion. Les Irlandais, qui avaient voté contre, se sont abstenus cette fois. D'autre part, les ministres travaillistes, qui avaient donné leur démission après l'adoption du bill en première lecture, ont retiré cette démission, témoignant par là que l'accord s'est rétabli entre leur parti et le gouvernement.

Au cours des débats, M. Asquith a déclaré que le vote de cette loi était indispensable pour permettre à la Grande-Bretagne de tenir ses engagements envers ses alliés, déclaration qui

a été accueillie par des applaudissements qui constituaient visiblement une chaude manifestation de sympathie pour la France.

Malgré le silence fait autour de l'état de santé de Guillaume II, on sait que la maladie du kaiser est grave et inspire à son entourage les plus vives inquiétudes. Guillaume II, enfermé dans ses appartements, est isolé du monde entier. On ne publie plus de bulletins de santé pour ne pas répandre l'alarme.

## LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

En Champagne, les Allemands ont prononcé dimanche, avec trois divisions, une vigoureuse offensive sur un front de plusieurs kilomètres allant des tranchées de la Courtine (conçues le 25 septembre au sud de Tahure) et le Mont Tétu.

Cette offensive avait été précédée d'un violent bombardement notamment avec obus suffocants. Elle fut arrêtée. Reprise le lendemain, elle a d'abord permis à l'ennemi de s'emparer de quelques éléments de tranchées, mais grâce à nos vigoureuses contre-attaques, il ne put conserver que des postes d'écoute qui lui ont été repris ensuite. Ses pertes doivent être considérables.

Deux nouvelles tentatives, effectuées dans la nuit du 12 au 13, l'une au nord-est de la Butte du Mesnil, l'autre vers Maisons-de-Champagne, ont été arrêtées par nos tirs de barrage.

Un dur combat s'est aussi engagé autour du Hartmannsvillerkopf en vue de reprendre l'Hirzstein. Nos chasseurs qui l'occupaient ont dû se replier, mais les Allemands ont subi là des pertes très sérieuses.

Depuis quelques jours, d'importantes concentrations de réserves mises à la disposition du duc Albert de Wurtemberg, commandant la 4<sup>e</sup> armée allemande, dont le quartier général est à Thiel, étaient signalées au sud de Dixmude. D'importants convois étaient acheminés vers le front belge par Gand, Lichtervelde, Roulers et Courtrai. Mais, sauf l'activité plus ou moins intense de leur artillerie, les Allemands n'ont jusqu'à présent tenté sur aucun point du front, depuis Nieuport jusqu'à Menin, une offensive quelconque.

Les opérations des Russes contre Czernovitz se poursuivent après un petit temps d'arrêt. Nos alliés ne semblent tenir qu'à progresser lentement mais sûrement, en consolidant au fur et à mesure le terrain conquis.

Les Autrichiens canonent énergiquement les lignes italiennes de l'Isonzo ainsi que les localités qui y sont comprises ; l'artillerie de nos alliés les a efficacement bombardés à son tour ; l'arrêt des opérations sur le Carso est certainement dû au mauvais temps qui sévit sans trêve dans cette région.

On n'a aucune nouvelle d'ordre militaire de l'armée franco-britannique concentrée à Salonique ; elle attend, selon toute apparence, une attaque qui ne s'est pas encore dessinée.

La situation du Montenegro s'aggrave. L'infanterie autrichienne a pris pied sur le mont Lovcen qui domine l'accès à la capitale monténégrine. Les difficultés de ravitaillement de l'armée monténégrine et l'épuisement des troupes du petit royaume, après l'effort immense qu'elles ont été obligées de faire pour contenir l'ennemi sur trois fronts, font craindre que sa capacité de résistance ne soit arrivée à son dernier terme.

Dans la nuit du 8 au 9 janvier, les troupes alliées ont fini d'évacuer la presqu'île de Gallipoli. Cette opération qui était préparée depuis quelques jours, s'est effectuée sans aucune perte.



## QUESTIONS DU JOUR

### Le Congrès Hellénique

Les amis de la Grèce : ceux qui lui ont été fidèles dans les bons comme dans les mauvais jours ; ceux qui avaient été atteints par sa décadence et qui avaient accueilli avec joie sa résurrection, ces vrais amis ont eu, après de longs jours de tristesse, quelques heures de satisfaction qui leur permettent de conserver de généreux espoirs.

Les Hellènes de Paris ont réuni un congrès de toutes les colonies grecques à l'étranger, à l'effet « d'aviser aux moyens les plus propres à sauvegarder, dans les circonstances actuelles, les intérêts de l'hellénisme ».

Le congrès était composé de délégués de : Marseille, Londres, Manchester, Liverpool, Lausanne, Genève, Pétersbourg, Taganrog, Odessa, Moscou, Sébastopol, Théodosia, Ekaterinodar, Maïkop, Bakou, Eupatoria, Bucarest, Braïla, le Caire, New-Alexandrie, Méhala-Kébir, Khartoum, Tunis, New-York, Boston, Cincinnati, Pensacola, Masson-City, Canton-Ohio, East-Pittsburg, Chicago, ainsi que des Hellènes de Turquie, représentés par M. Mursurus Ghikis, ex-ministre grec dans l'ancien cabinet constitutionnel ottoman.

Cette énumération est significative. Elle résume tous les centres où les Hellènes ont créé des colonies, et les délégués qui sont venus à Paris pour protester contre la politique du gouvernement d'Athènes sont établis depuis longtemps, non seulement dans des pays alliés, mais dans des nations neutres. Ils sont par conséquent dégagés de toute influence, peuvent juger la situation en toute indépendance et s'ils conservent intégralement leur admiration pour M. Venizelos, pour le grand patriote qu'une politique aveugle éloigna du pouvoir, c'est qu'ils sentent où est l'avenir de la Grèce, c'est qu'ils ne peuvent séparer leur cause de celle des peuples libérateurs.

Ces délégués représentent un demi-million d'Hellènes : ce chiffre a déjà une importance dans un Etat qui ne compte que quelques millions d'habitants, mais ce demi-million comprend les éléments les plus actifs, les plus entreprenants de la nation, ils réunissent plus de la moitié de la fortune nationale et, comme l'écrivait ces jours-ci le *Patris*, « si l'on reprenait aux colonies grecques de l'Europe, de l'Égypte, de l'Amérique le droit d'exprimer leur opinion, ce serait effacer d'un trait de plume toute l'histoire de la Grèce moderne ».

Le congrès a tenu plusieurs séances à huis-clos ; un banquet l'a terminé où ont été prononcés d'importants discours :

M. Triantaphyllides, président du congrès, a pris le premier la parole. Après un vibrant appel à la France, il a exprimé l'espoir que le peuple hellène reprendra ses droits et rendra à la Grèce son rang d'Etat constitutionnel, respectueux des traités signés et de ses devoirs envers les puissances protectrices.

M. Paul Ducas, directeur du *Patris*, a ensuite parlé :

« L'heure que nous vivons, a-t-il dit, est doublement angoissante. Nous souffrons avec la France, notre seconde patrie, parce qu'elle souffre, et nous avons le cœur serré parce que notre Grèce, en cette heure grave et solennelle, ne se trouve pas à côté de la France, afin de participer à son sublime effort et défendre justement ces principes auxquels nous devons notre existence et notre indépendance.

« Nous voulons que la Grèce sorte honorablement de l'impasse ! Nous voulons que, le front haut, elle puisse dire : « J'y étais ! » Nous voulons enfin que, forte d'avoir fait son devoir, elle puisse, à ce titre, assister à l'apothéose de la France immortelle ! »

Le docteur Papadaki, de Genève, a exprimé son désir de voir son pays combattre aux côtés des alliés, et M. de Nalèche, directeur du *Journal des Débats*, vice-président du syndicat de la presse parisienne, parlant au nom de la presse française, a levé son verre au succès des efforts des colonies helléniques, au triomphe commun de l'hellénisme et de la civilisation méditerranéenne et de l'indépendance des peuples.

M. Joseph Reinach a pris ensuite la parole. Nous regrettons de ne pouvoir reproduire complètement cette page d'une éloquence émue, où l'orateur après avoir eu la touchante pensée d'unir le nom de Gambetta au nom du plus illustre représentant de l'hellénisme contemporain, a montré ce que fut le cœur de Venizelos.

« Il n'y a pas beaucoup d'exemples dans le long passé des peuples et des Etats, d'un homme qui ait trouvé son pays aussi divisé contre lui-même, aussi abîmé par la mauvaise administration, ruiné à tel point aux yeux de l'étranger et à ses propres yeux et qui, en quelques années, l'ait vu vigoureusement relevé, épurant un gouvernement, refaisant ses finances, reconstituant une armée, restaurant ses ambitions, et cela sans violence d'aucune sorte, par la seule force de la raison et de la sagesse, respectueux de la Constitution et des lois. Ce fut la magnifique révolution pacifique de 1909. »

Pour accomplir cette œuvre, Venizelos eut le concours du pays lui-même et celui du roi Georges... puis les mauvais jours sont revenus. Mais pendant cette triste période dont nous ne sommes pas encore sortis, où se trouve la Grèce, la vraie Grèce ? Et à cette question, M. Joseph Reinach répond :

« La vraie Grèce ? c'est toute cette grande majorité de votre nation qui, par deux fois depuis l'ouverture de la grande crise, a acclamé la politique de Venizelos, en votant et, chose plus difficile, en s'abstenant, malgré toutes les pressions et les corruptions les plus abjectes, celles que subventionne l'or de l'étranger. Ce sont les deux tiers du corps électoral qui, de propos délibéré, ne se sont pas laissé intimider par le parti au pouvoir, exploitant le roi irresponsable de par la Constitution, exploitant l'émotion des femmes, évoquant la Belgique dévastée, mais sans oser toutefois prononcer le nom de la Révolution de 1909, à qui le pays doit, et sait qu'il doit, sa renaissance, la réunion de la Crète, de l'Épire, de la Macédoine, et qui tend de plus en plus à se confondre avec la nation, parce que le peuple va naturellement à la vie, à l'avenir, et si beaux que soient les monuments funéraires et les hypogées, refuse de s'y endormir. C'est cette armée qui frémit à la pensée que le Turc et le Bulgare, déguisés ou non en Allemands, vont souiller le sol de la Macédoine et menacent votre ville de Salonique, qui ne veut être ni turque, ni bulgare, ni allemande, pour y assassiner une deuxième fois le roi Georges. Et c'est vous tous, enfin, délégués des colonies helléniques, de celles du nouveau monde comme du vieux monde, et qui représentez la Grèce, notre Grèce, dans ce qu'elle a d'immortel : son âme claire et haute qui ne se laisse point acheter, que la peur ne visite pas et qui regarde plus loin et plus haut que le soir de la journée. »

Et dans un vigoureux appel à ceux qui l'écoutaient, M. Joseph Reinach a montré ce qu'il faut faire pour détourner de la Grèce le désastre irréparable qui la menace :

« L'honneur parle d'une voix si impérieuse, l'intérêt est si évident, aux yeux des plus humbles et des plus simples, du plus pauvre petit pêcheur de Lemnos, du plus pauvre berger des forêts de Morée ou de Thessalie !... Quoi ! voici à votre frontière de Macédoine, voici devant Salonique, vos deux ennemis héréditaires, le Turc et le Bulgare, réconciliés fraternellement par l'Autro-Allemand, par le Habsbourg et par le Hohenzollern. Ont-ils

l'habitude, le Turc et le Bulgare, de travailler pour rien ? Aux dépens de qui et sur quel sol pensez-vous qu'une récompense leur a été promise pour leur nouvelle collaboration ?

« La faute d'hier et la faute d'avant-hier ont été lourdes, très lourdes. Les dieux, qui ne sont pas le vieux Dieu, n'ont pas abandonné la Grèce, puisque voici l'occasion, rude assurément, l'occasion dorée, comme disent les poètes, de repousser dans l'ombre les erreurs d'hier et de faire reluire à nouveau le nom de la Grèce, et de reprendre la marche vers l'avenir. »

Cet éloquent appel sera-t-il entendu ? Il a été salué par les applaudissements unanimes des délégués helléniques qui ont voté les résolutions suivantes :

1° Il est urgent de faire respecter les libertés constitutionnelles de la Grèce ;

2° Il est de l'intérêt de la Grèce de sortir de la neutralité aux côtés de l'Entente ;

3° Le congrès ne se dissoudra que lorsque sa tâche sera terminée ; en attendant, il délègue ses pouvoirs à un comité exécutif chargé de faire aboutir les décisions prises.

Quand on portera à la connaissance de la grande majorité des Hellènes du royaume et des Hellènes de l'étranger les décisions que le congrès a prises, il faut espérer que la voix des colonies sera écoutée par ceux que la Constitution rend responsables de la situation actuelle et qu'ils considéreront comme un devoir patriotique de s'arrêter à temps sur le bord de l'abîme où ils conduisent la nation.

EDMOND THÉRY.

### Les Résultats du Blocus

Le « Foreign Office » a publié, le 4 courant, un « Livre Blanc » (White Paper), en vue d'expliquer comment « l'Empire Britannique a fait usage de sa suprématie sur mer pendant la guerre actuelle, pour empêcher les importations et les exportations de l'Allemagne ». C'est, en quelque sorte, une réponse aux critiques qui ont été formulées lors de la conclusion du récent accord anglo-danois dont *l'Economiste Européen* parlait dans ses numéros du 24 et du 31 décembre dernier.

Ce document comprend 30 paragraphes divisés en onze chapitres principaux. Il débute en rappelant que depuis la « Déclaration de Paris » de 1856, les moyens que pouvait employer la flotte d'un belligérant pour arrêter le commerce de l'ennemi comprenaient : 1° la capture de la contrebande de guerre sur les navires des pays neutres, et 2° le blocus.

Jusqu'au 15 mars 1915, le premier de ces deux moyens fut seul appliqué, sauf les modifications apportées par les « Ordres du Conseil » et correspondant aux décrets rendus en France les 20 août et 22 octobre 1914. Ces modifications avaient pour objet d'appliquer le principe de contrebande absolue aussi bien aux services maritimes ordinaires qu'aux services spéciaux.

Depuis le 15 mars 1915, et en raison des agissements du Gouvernement allemand, un « blocus adapté aux conditions modernes de la guerre et du commerce » a été décidé, et c'est de ses résultats que s'occupe longuement le « Livre Blanc ».

Ce blocus avait pour objet d'empêcher les exportations et les importations allemandes et, comme le remarque notre confrère londonien *The Economist*, il fut effectif en ce qui regarde les exportations ; il put donc répondre ainsi au but que visait le Foreign Office.

En effet, les exportations allemandes aux pays d'outre-mer ont été presque complètement arrêtées. Il n'a été fait d'exception que dans les cas où le refus de permettre ces exportations eût causé des préjudices aux neutres sans infliger de dommages à l'Allemagne. Celles pour les Etats-Unis

sont tombées d'une moyenne de 620 millions de francs (24.800.000 livres sterling) pour la période de septembre à mars, à 100 millions de francs (4 millions de livres sterling) pour les autres mois de 1915, et il ressort de la statistique de septembre que les exportations allemandes aux Etats-Unis ont diminué de 92 %. D'autre part, les exportations de l'Allemagne aux pays neutres qui l'avoisinent n'ont pas dépassé les quantités normales constatées au cours des années antérieures.

Mais la politique visant à la restriction des importations n'est pas à considérer du même point de vue. Elle apparaît, en effet, comme un moyen peu sûr de porter atteinte à l'ennemi, qui y remédiera en se restreignant, et en même temps elle peut être difficilement appliquée sans nuire aux neutres. A ce propos, le « Livre Blanc » s'exprime ainsi :

« En ce qui concerne les importations, on peut croire que quelques-unes des plus importantes, comme le coton, la laine, le caoutchouc, font, depuis de longs mois, défaut à l'Allemagne. Elle ne peut obtenir les autres, comme les graisses, les huiles et les produits du lait, qu'à des prix de famine, et encore ! Tous les rapports publics ou privés, qui parviennent au Gouvernement de Sa Majesté, s'accordent à dire qu'il règne une très grande inquiétude dans la population allemande, et qu'il apparaît bien que des émeutes, motivées par le défaut d'alimentation, ont éclaté dans quelques grandes villes. Que notre blocus puisse empêcher toute rentrée de pénétrer en Allemagne, cela n'est pas exact, et d'ailleurs les conditions géographiques ne le permettent pas. Mais il a déjà donné des résultats que de bons juges, en Angleterre comme en Allemagne, pensaient qu'il était impossible d'obtenir, et son efficacité s'accroît de jour en jour.

« Il est bon d'ajouter que l'on en est arrivé là sans froissement avec aucun pays neutre. Il existe d'ailleurs de sérieuses raisons pour que nous nous attachions à conserver la bienveillance des nations neutres, et il n'est personne qui, en considérant la situation géographique, militaire et commerciale des divers pays, niera la valeur de cette considération. C'est un grand danger, quand on s'occupe des questions internationales, de concentrer toute son attention sur une seule d'entre elles, même si elle apparaît comme vitale, ainsi que c'est certainement le cas pour le blocus de l'Allemagne. »

Le « Livre Blanc » énumère ensuite les moyens employés pour rendre le blocus effectif sans molester les pays neutres. Tous les envois de marchandises à ces derniers sont surveillés, et dans le cas où il est permis de croire que ces envois ont pour destination finale un territoire ennemi, les chargements sont arrêtés jusqu'à ce que des garanties raisonnables soient données.

Ces garanties, les importateurs neutres doivent les fournir en vertu des accords conclus avec les organisations de commerçants qui se sont créées dans les pays voisins de l'Allemagne ; aussi, le commerce entre l'Allemagne et les nations ses voisines est-il restreint dans la mesure du possible. En outre, par des ententes avec les Compagnies de navigation, et surtout par l'usage énergique du pouvoir de refuser le bois et le charbon aux navires, une forte proportion du commerce maritime neutre avec la Hollande et les pays scandinaves a été amenée à garantir que les marchandises transportées ne parviendront pas à l'Allemagne. Enfin, il faut encore noter les arrangements par lesquels l'importation de tout objet d'alimentation dans un pays neutre est limitée au montant des besoins domestiques réels.

Ces renseignements, que fournit le « Livre Blanc », ne donneront peut-être pas encore satisfaction complète à tous. Beaucoup d'articles, en effet, ne sont encore considérés que comme « contrebande conditionnelle », et l'on voudrait, dans certains milieux, les voir classés comme « contre-



bande absolue ». Quant aux remarques que fait le « Foreign Office » en parlant des pays neutres elles sont à prendre en considération... à condition que ces mêmes pays neutres prennent bien les mesures nécessaires pour réprimer impitoyablement toute contrebande de la part de leurs nationaux.

Georges BOURGAREL.

### Le Recouvrement des Impôts

Le Journal officiel a publié, le 12 courant, le rendement des impôts indirects et monopoles pour le mois de décembre dernier. Ce rendement se compare ainsi avec ceux des mêmes mois de 1914 et de 1913. Observons que pour la comparaison avec 1913, il a été tenu compte des modifications de législation fiscale :

Produits	Comparaisons avec		
	Recouvrements	Décemb. 1913	Décemb. 1914
	(En milliers de francs)		
<b>Impôts et revenus directs</b>			
Enregistrement.....	37.735	-30.350	+14.692
Timbre.....	11.191	-11.543	+ 3.361
Impôt sur les opérations de Bourse et de commerce et pénalités.....	183	- 1.111	+ 148
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières.....	6.582	+ 722	+ 1.126
Contributions indirectes.....	34.125	-19.795	- 953
Douanes.....	85.667	+16.343	+42.176
Taxe de fabrication sur les huiles minérales brutes.....	6	- 199	- 109
Sels.....	3.912	- 322	- 288
Sucres.....	22.371	+ 7.371	+10.462
<b>Monopoles</b>			
Contributions indirectes (allumettes chimiques, taxes sur les briquets, tabacs, poudres à feu).....	54.135	- 3.056	+ 5.967
Postes.....	25.185	-13.432	+ 1.856
Télégraphes.....	5.014	- 11	- 598
Téléphones.....	3.425	- 3.087	- 255
Produits de diverses exploitations.....	99	- 40	+ 90
	289.680	-58.421	+78.251

Pour l'année entière, la comparaison s'établit comme suit avec les années précédentes 1913 et 1914 :

Produits	Comparaisons avec les années		
	Recouvrements	1913	1914
	(En milliers de francs)		
<b>Impôts et revenus divers :</b>			
Enregistrement.....	463.595	-376.023	-151.417
Timbre.....	146.167	-109.289	- 49.784
Impôt sur les opérations de Bourse et de commerce et de pénalités.....	1.312	- 15.655	- 4.406
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières.....	157.782	+ 8.333	+ 4.442
Contributions indirectes.....	477.069	-195.725	- 85.039
Douanes.....	764.144	+ 66.866	+186.531
Taxe de fabrication sur les huiles minérales brutes.....	227	- 1.756	- 1.228
Sels.....	31.854	- 3.385	- 1.863
Sucres.....	204.763	+ 25.172	+ 56.572
<b>Monopoles</b>			
Contributions indirectes (allumettes chimiques, taxes sur briquets, tabacs, poudres à feu).....	547.229	- 62.670	- 22.948
Postes.....	202.949	- 89.214	- 54.017
Télégraphes.....	57.969	+ 1.876	+ 356
Téléphones.....	28.858	- 28.187	- 16.529
Produits de diverses exploitations (Journaux officiels).....	565	- 794	- 354
Total.....	3.084.483	-780.451	-139.684

Pour l'ensemble des douze mois de 1915, le produit des impôts et revenus indirects s'est donc élevé à la somme de 3.084.483.300 francs, en diminution de 139.684.000 francs, soit 4.33 %, sur les résultats de l'année 1914, qui n'a été affectée que pendant cinq mois par la guerre, et dont le rendement total s'élevait à 3.224.167.000 francs. Les recouvrements d'une année normale, déterminés d'après ceux de 1913, et en tenant compte des modifications de législation, ressortent à 3 milliards 864.934.000 francs; la perte, par rapport à ces recouvrements, a donc été en 1915 de 780.451.390 francs, soit 20.19 % seulement.

Quant aux « Produits et revenus du domaine de l'Etat, produits divers, ressources exceptionnelles et recettes d'ordre », qui ne sont d'ailleurs donnés qu'à titre de renseignement, sans qu'on puisse en tirer des conclusions rigoureuses en raison des variations considérables qui se produisent dans l'époque de recouvrement d'un grand nombre d'entre eux, ils ont atteint, en décembre 1915, 3.482.600 fr., contre 16.495.459 fr. en 1913 et 13.625.500 francs en 1914. Pour l'année entière, ils se chiffrent par 185.681.100 fr., contre respectivement 143.586.759 francs et 124.008.600 fr. pendant les années précédentes 1913 et 1914.

Voici d'autre part le résultat de la comparaison mensuelle du rendement des impôts indirects en 1915 et 1914 pour chacun des douze mois de l'exercice dernier :

— 97.141.500 francs en janvier; — 66.846.400 francs en février; — 58.884.300 francs en mars; — 71.435.100 francs en avril; — 62.899.200 francs en mai; — 68.975.900 francs en juin; — 87.115.100 francs en juillet; + 69.099.000 francs en août; + 99.426.700 francs en septembre; + 84.017.500 francs en octobre; + 42.819.700 francs en novembre; + 78.251.000 francs en décembre; soit au total une moins-value de 139.683.600 francs.

Au sujet du susdit rendement des impôts indirects en décembre, le ministère des Finances a communiqué la note suivante :

« Le produit des impôts et revenus indirects en décembre 1915 s'est élevé à 289.630.000 fr., contre 211.379.000 fr. en décembre 1914 et 348.051.600 fr. en décembre 1913. C'est donc une plus-value de 37,02 % par rapport au dernier mois de 1914 et une perte de recettes de 16,78 % seulement par rapport à un mois normal. L'augmentation de moins-value constatée le mois dernier n'a donc pas persisté et les chiffres de décembre 1915 sont au contraire plus favorables que ceux de tous les mois antérieurs (moins-value de 26,3 % en novembre, de 22,3 % en octobre, de 20,5 % en septembre, de 17,2 % en août).

« L'amélioration des recouvrements est particulièrement sensible, pour l'enregistrement, en ce qui concerne les droits sur les ventes d'immeubles et les droits de timbre d'effets de commerce, de quittances et d'affiches, c'est-à-dire les droits en relation directe avec la vie économique du pays.

« La même tendance à la reprise de l'activité commerciale se révèle à l'examen des produits des douanes dont le rendement s'est trouvé par ailleurs notablement amélioré par le rétablissement des droits sur les céréales.

« Enfin, certains recouvrements sur contributions indirectes ont sensiblement progressé, notamment les recettes sur les droits de transport par chemins de fer et sur les droits somptuaires (garantie, cartes à jouer). »

En ce qui regarde les contributions directes et taxes assimilées, dont la taxe a été autorisée par les lois des 26 décembre 1914, 29 juin et 28 septembre 1915, disons qu'à la date du 31 décembre dernier les évaluations budgétaires s'établissaient à 613.806.726 fr. et les rôles émis à 544.261.600 fr., soit, en ajoutant les centimes additionnels, à 1.132.475.100 fr. Les douzièmes échus à la même date s'élevaient à 1.038.101.900 fr. et les recouvre-

ments effectués ayant atteint 862.431.200 fr., la différence en moins aux recouvrements par rapport aux douzièmes échus s'est chiffrée par 175.670.700 fr.

Pour la même période, en 1914, les recouvrements s'étaient élevés à 1.067.871.000 fr., d'où une différence en moins de 205.439.800 fr. aux recouvrements de 1915. Disons encore qu'en 1915 les frais de poursuites se sont élevés à 922.900 fr., soit 0.93 pour mille, contre 1.028.800 fr. en 1914, ce qui représentait de même 0.93 pour mille.

### Compagnie des Tramways de Paris et du Département de la Seine

Par suite des événements, l'exercice 1914 de cette entreprise, au point de vue de l'exploitation, s'était tout naturellement divisé en deux périodes distinctes.

La première comprenait les sept mois écoulés du 1<sup>er</sup> janvier au 31 juillet qui furent normaux et dont les résultats peuvent fournir des indications précieuses pour l'avenir de l'exploitation. Quant à la seconde, elle avait débuté par l'ordre de mobilisation générale qui privait immédiatement la Compagnie de 1.400 de ses employés et ouvriers qui durent rejoindre leurs corps avant le 6 août. Les appels successifs portèrent à 1.700 hommes environ, le montant de son personnel mobilisé.

Au cours de la première période, la mise en service du nouveau matériel, rendue possible par l'ouverture de lignes nouvelles et la mobilisation des lignes de pénétration de l'ancien réseau eurent comme conséquence, ainsi qu'il avait été prévu, une diminution des dépenses, une augmentation de la fréquence des passages, une amélioration du confortable des voitures. De son côté, l'orientation du trafic s'était accentuée dans le sens annoncé. Les lignes de rabattement avaient continué leur progression et l'on avait pu, pour la première fois, constater une augmentation importante dans le nombre des voyageurs intra-muros, augmentation due à la fois à l'amélioration du matériel et à l'amplification des services.

Aussi, du 1<sup>er</sup> janvier au 31 juillet, les recettes intra-muros étaient passées à 1.852.646 fr. 55, au lieu de 1.594.821 fr. 45 pendant la même période de 1913, soit 16 % d'augmentation. Quant aux recettes extra-muros, elles s'étaient élevées à 5.824.964 fr. 35, contre 5.360.855 fr. 20 l'année précédente, soit 10 % d'augmentation; d'où, pour les sept premiers mois de 1914, un total de recettes de 7.677.610 fr. 90, en augmentation de 721.934 fr. 25 sur celles de la même période de 1913.

D'autre part, le total des kilomètres-voitures, pendant le même laps de temps, avait été de 10.201.134, contre 9.160.542 en 1913, en augmentation de 1.040.592 kilomètres-voitures d'une année à l'autre, et le nombre de voyageurs transportés avait augmenté, parallèlement, de 7.385.000.

En même temps, la dépense au kilomètre-voiture, qui était de 0 fr. 667 en 1913, était tombée à 0 fr. 576 en juillet 1914 et, pour ce même mois, le coefficient d'exploitation était réduit de 79,58 en 1913 à 74,78, avec une augmentation de 136.000 kilomètres-voitures.

Cependant, vers la fin du premier semestre de 1914, c'est-à-dire le 15 juin, des effondrements s'étaient produits, à la suite d'un violent orage, rue du Havre, place Saint-Augustin et place Saint-Philippe-du-Roule, et ils avaient eu pour conséquence d'arrêter pendant plusieurs jours la marche des voitures de la Compagnie entre ces points et le terminus de la Madeleine. Ce ne fut que le 1<sup>er</sup> juillet suivant que le service put être intégralement repris.

En somme, à la date du 31 juillet, les lignes ou parties de lignes mises en service étaient les suivantes : ligne Saint-Ouen-Opéra par la rue Rochecouart, mise en service par trolley et caniveau

et suppression des accumulateurs; ligne Courbevoie-Etoile-Madeleine, mise en service par la boucle du pont de Neuilly et des voies nouvelles de la Porte-Maillot; ligne Colombes-Porte de Clignancourt, mise en service du prolongement de la mairie de Saint-Ouen; ligne de Rueil à Saint-Germain par Chatou, ouverture de la section du Pecq à Saint-Germain, par la rampe des Grottes.

Mais dès le début du mois d'août, l'exploitation dut être suspendue sur 18 lignes ou portions de lignes, et le nombre des kilomètres journaliers tomba de 43.000 à 14.000 environ.

Très rapidement, toutefois, la Compagnie réussit à réorganiser une partie de ses services et, grâce au dévouement de son personnel non mobilisé, le nombre de kilomètres-voitures journaliers passait à 20.000 fin août, à 22.000 fin septembre, à 24.000 fin décembre et entre 26 et 27.000 fin mars 1915.

Le départ du personnel spécial de l'entretien des accumulateurs et du contact superficiel encore en service fit supprimer l'exploitation des lignes qui employaient ces moyens de traction. Mais à l'aide du concours bienveillant de l'administration, la Compagnie put achever rapidement certaines sections indispensables du caniveau, et poser le trolley provisoirement sur les lacunes existantes. Elle parvint donc à mettre en service, par caniveau et trolley :

Le 4 septembre, la ligne Gennevilliers-Madeleine; le 6 septembre, la ligne Saint-Denis-Madeleine; le 24 septembre, la ligne Courbevoie-Etoile-Madeleine, qui s'arrêtait à l'Etoile avant la mobilisation; le 25 septembre, la ligne Puteaux-Neuilly-Madeleine. En même temps, le nombre des voyageurs présentait une augmentation, lente mais régulière, parallèle à la reprise de l'exercice.

En résumé, pendant les cinq derniers mois de l'année, les recettes furent de 3.096.366 fr. 60, au lieu de 5.105.453 fr. 75 pendant la période correspondante de 1913, et les recettes totales de l'exercice se chiffèrent par 10.773.977 fr. 50, contre 12.061.130 fr. 40 l'année précédente.

Aux recettes totales d'exploitation de l'exercice 1914 sont venus se joindre les produits divers, de sorte que ces mêmes recettes se sont établies définitivement à 10.900.543 fr. 37. Par contre, les dépenses s'étant élevées à 8.745.015 fr. 67, le bénéfice brut d'exploitation a été de 2.155.527 fr. 70, contre 2.136.347 fr. 15 en 1913.

De cette somme de 2.155.527 fr. 70, il y a eu lieu de déduire un montant de 967.101 fr. 15 pour intérêts et amortissements des obligations, pour solde du compte « Intérêts et Escomptes », pour amortissement de l'emprunt hypothécaire conclu en 1892 et pour la part de la direction. Il est donc resté un profit net de 1.188.426 fr. 55, en diminution de 588.312 fr. 78 sur 1913.

A ce profit net, le conseil d'administration a ajouté, pour servir l'intérêt de 4 % brut aux actions, 990.674 fr. 78 prélevés sur le compte de premier établissement, conformément aux articles 41 des statuts et 12 bis de la convention avec le département de la Seine. Le solde disponible s'est donc trouvé porté à 2.179.101 fr. 33, sur lesquels 2.119.680 francs ont servi à répartir un dividende de 10 francs brut par action, dont le paiement, d'abord différé, a eu lieu au début du mois en cours. Le reliquat de 59.421 fr. 33 a été affecté à la réserve légale.

Pendant l'année 1914, la Compagnie n'a pu émettre la seconde tranche des obligations dont la mise en circulation avait été autorisée par arrêté ministériel en date du 1<sup>er</sup> septembre 1913, et sur lesquelles une première tranche de 12 et demi millions de francs avait, seule, été émise. Le resserrement de sa trésorerie l'amena donc à invoquer le moratorium pour suspendre le paiement des coupons non encore touchés par ses actionnaires, et pour remettre à une date ultérieure le remboursement des obligations sorties aux derniers tirages,



tout en poursuivant le paiement des coupons de ses obligations. Mais pour faire face à ses besoins, et devant la nécessité où elle se trouvait, vu les circonstances, de renoncer momentanément à l'émission de la susdite deuxième tranche, elle demanda à l'administration l'autorisation de la remplacer provisoirement par des bons à court terme, et ces bons ont été mis en circulation dans le courant du mois d'octobre dernier.

A tout bien considérer, et en tenant compte de ce fait que pour le premier semestre de 1914 les profits bruts dépassaient de 515.671 fr. 83 ceux du premier semestre de 1913, l'augmentation des bénéfices eût, en fin d'exercice, largement couvert celle des charges si l'année avait été normale.

A. LECHENET.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	6 janvier 1916	13 janvier 1916			
<b>ACTIF</b>					
Encaisse de la Banque :					
Or.....	4.988.639.795	4.997.758.672			
Argent.....	351.819.427	352.146.620			
	5.340.459.222	5.349.885.292			
Disponibilité à l'étranger.....	1.094.280.550	1.063.288.686			
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	657.351	187.315			
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	149.788.686	146.328.812			
{ Effets Etranger.....	1.334.007	1.520.237			
{ Effets du Trésor.....	618.153	65.815			
Portefeuilles des succursales.....	298.804.318	245.869.231			
Effets prorogés { Paris.....	881.577.142	878.898.104			
{ Succursales.....	944.345.861	939.614.975			
Avances sur lingots à Paris.....	4.290.000	4.290.000			
Avances sur lingots dans les succursales.....	640.077.961	640.276.934			
Avances sur titres à Paris.....	502.652.894	497.638.572			
Avances sur titres dans les succursales.....	200.000.000	200.000.000			
Avances à l'Etat.....	5.100.000.000	5.300.000.000			
Avances temporaires au Trésor public.....	443.150	443.150			
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	670.000.000	650.000.000			
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000			
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750			
Rentes disponibles.....	99.528.538	99.528.538			
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000			
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000			
Immeubles des succursales.....	46.330.666	46.335.766			
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	190.738	415.594			
Emploi de la réserve spéciale.....	7.346.780	7.346.780			
Divers.....	369.587.585	328.614.050			
Total.....	16.469.293.595	16.547.528.608			
<b>PASSIF</b>					
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000			
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697			
Réserves { Loi du 17 mai 1834.....	10.000.600	10.000.000			
{ Ex-banques département. mobilières { Loi du 9 juin 1857.....	2.980.750	2.980.750			
Réserve immobilière de la Banque.....	9.125.000	9.125.000			
Réserve spéciale.....	4.000.000	4.000.000			
Arrages de valeurs déposées.....	8.407.444	8.407.444			
Billets au porteur en circulation.....	13.634.720.440	13.634.720.440			
Arrages de valeurs déposées.....	59.004.867	43.866.409			
Billets à ordre et récépissés.....	9.855.513	10.007.367			
Compte courant du Trésor.....	64.216.856	121.259.341			
Comptes courants de Paris.....	1.464.572.679	1.397.095.196			
Comptes courants dans les succursales.....	652.137.991	658.036.385			
Dividendes à payer.....	13.931.309	9.723.929			
Escompte et intérêts divers.....	4.570.993	5.530.415			
Récompte du dernier semestre.....	7.413.963	7.413.963			
Divers.....	449.489.414	434.411.268			
Total.....	16.469.293.595	16.547.528.608			
<b>Comparaison avec les années précédentes</b>					
	18 janv. 1912	16 janv. 1913	15 janv. 1914	30 juillet 1914	13 janv. 1916
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.442.2	5.856.4	6.001.4	6.683.2	13.634.7
Encaisse or.....	3.182.2	3.181.0	3.511.8	4.141.3	4.997.7
— argent.....	804.7	651.4	635.3	625.3	352.1
Portefeuille.....	1.390.7	1.971.3	1.051.1	2.444.2	2.212.4
Avances aux partic.....	690.8	740.4	754.4	743.8	1.142.2
— à l'Etat.....	180.0	200.0	200.0	200.0	5.500.2
Compt. cour. Trésor.....	152.3	280.9	166.6	382.6	121.2
— partic.....	618.2	567.5	576.5	947.6	1.518.3
Taux d'escompte.....	3 1/2 0/0	4 0/0	4 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0

**Plus de 15 milliards souscrits !** — Au dernier moment nous apprenons, par les déclarations de M. Ribot, que les souscriptions à l'Emprunt pour la Victoire ont dépassé 15 milliards 130 millions de francs.

Ce résultat correspond, tous comptes faits, à un montant effectif de 13 milliards 243 millions de francs se décomposant, en numéraire et en valeurs, comme suit :

Numéraire.....	Fr. 6.368.000.000
Bons de la Défense Nationale.....	2.227.900.000
Obligations de la Défense Nationale.....	3.191.900.000
Rente 3 1/2 0/0 amortissable.....	24.450.000
Rente 3 0/0 perpétuelle.....	1.430.530.000

Nous nous réservons de revenir sur ce sujet. Pour aujourd'hui bornons-nous à dire que l'Emprunt pour la Victoire a obtenu un succès plus éclatant encore que celui qui avait été annoncé tout d'abord, alors que le dépouillement des souscriptions était loin d'être complet !

**Les souscriptions à l'Emprunt pour la Victoire au moyen de Rente 3 0/0 perpétuelle.** — Le Journal officiel a publié vendredi un arrêté du ministre des Finances qui régleme les questions relatives aux souscriptions à l'Emprunt pour la Victoire au moyen de titres de Rente 3 0/0 perpétuelle. En voici l'analyse :

Toute souscription à l'Emprunt en rente 5 %, qui comporte la remise de rente 3 % perpétuelle, devra être libérée entre le 15 et le 31 janvier 1916 inclus, tant par la remise de ces titres 3 % que par le versement, s'il y a lieu, d'un solde en numéraire.

Les titres de rente 3 % remis en paiement pourront être de toute nature et de tout libellé.

Toutefois, les rentes grevées soit d'un droit d'usufruit, soit d'un droit de retour mentionné sur l'inscription, et les rentes remises en nantissement ne seront admises qu'avec le consentement du propriétaire, du bénéficiaire du droit de retour ou de créancier gagiste; ce consentement devra résulter de la production d'une lettre dont la signature sera légalisée par le maire de la résidence ou certifiée par un notaire.

Le montant des rentes 3 % dont les titres seront présentés pour la libération de l'Emprunt peut être supérieur ou inférieur au montant pour lequel elles ont été décomptées lors de la souscription.

Dans le premier cas, la partie formant excédent donnera lieu à la remise ultérieure d'un titre de rente 3 % de même nature et, s'il y a lieu, de même libellé que le titre soumis à prélèvement.

Dans le second cas, l'insuffisance sera comblée immédiatement par un versement de 22 francs pour chaque franc de rente décompté dans la souscription et non remis.

Tout retard dans la libération des souscriptions comportera le paiement d'intérêts calculés au taux de 6 % l'an sur le montant des sommes qui n'auront pas été réglées en titres ou en numéraire avant le 31 janvier 1916.

Le certificat provisoire qui, en vertu de l'article 16 de l'arrêté du 16 novembre dernier, sera remis à partir du 15 janvier 1916 pour toute souscription faite en numéraire, libérée au moins des deux premiers termes, sera délivré au porteur. Il en sera de même pour toute souscription entièrement libérée avec ou sans rente 3 %, si cette souscription n'a comporté et ne comporte ni remise, ni demande de titres nominatifs ou mixtes (rentes 3 1/2 %, rentes 3 %, certificats nominatifs de dépôt d'obligations de la Défense nationale, rentes 5 %).

Il sera délivré un certificat nominatif de dépôt dans les autres cas.

**Le ravitaillement en blé et en farine de la population civile.** — Sur le rapport du ministre de l'Intérieur, du ministre du Commerce, et de l'Industrie,

des Postes et des Télégraphes et du ministre des Finances, un décret vient d'être publié au Journal officiel du 10 janvier fixant les dispositions auxquelles sont soumises les cessions de blé et de farine consenties aux départements et aux communes par le service de ravitaillement pour l'alimentation de la population civile et la revente de ces denrées. Voici les dispositions essentielles de cette nouvelle réglementation, qui complète le décret du 27 octobre 1915, pris en exécution de la loi du 16 du même mois :

« Les demandes de cession et les ventes de denrées sont effectuées, suivant le cas, par les préfets ou les maires, en vertu de délibération du Conseil général ou du Conseil municipal intéressé. Les délibérations des Conseils municipaux sont soumises à l'approbation du préfet. Elles fixent le montant maximum des quantités à acheter et déterminent, d'après les stipulations de l'acte de cession passé avec le service du ravitaillement, les prix de vente à consentir, ainsi que les conditions à imposer pour éviter toute spéculation.

« Le prix de vente ne doit, en aucun cas, être inférieur au prix de revient, sans pouvoir dépasser toutefois le prix maximum fixé par le service du ravitaillement.

« Le prix de revient est déterminé par le prix de cession et les frais de transport auxquels le Conseil général ou le Conseil municipal intéressé a la faculté d'ajouter tout ou partie des frais accessoires.

« Les départements et les communes qui effectuent ces opérations peuvent demander que les denrées à eux cédées par le service du ravitaillement soient conservées momentanément par ce service, et expédiées directement aux particuliers auxquels ils revendent.

« Le service du ravitaillement est tenu d'informer les communes des quantités et qualités de denrées expédiées dans ces conditions.

« Les destinataires ne peuvent prendre possession des denrées qu'après reconnaissance, à l'arrivée, effectuée en présence d'un représentant du département ou de la commune et donnant lieu à l'établissement d'un procès-verbal contradictoire dressé en double exemplaire et signé par le destinataire et le représentant du département ou de la commune. »

GRANDE-BRETAGNE

**Bilan de la Banque d'Angleterre.** — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 12 janvier, s'établit comme suit :

	Liv. sterl.
<b>Département d'émission</b>	
Billets émis.....	69.469.000
Dette de l'Etat.....	11.015.400
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	51.019.000
	69.469.000
<b>Département de Banque</b>	
Capital social.....	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Épargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	53.553.000
Dépôts divers.....	104.076.000
Traites à sept jours et diverses.....	24.000
Solde en excédent.....	3.408.000
	175.613.000
Garanties en valeurs d'Etat.....	32.839.000
Autres garanties.....	107.361.000
Billets en réserve.....	35.131.000
Or et argent monnayé en réserve.....	232.000
	175.613.000

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 %
24 nov. 1915	52.457	33.302	136.798	117.011	37.605	27.48	5 %
1 <sup>er</sup> déc. ....	51.239	34.275	143.902	126.321	35.414	24.61	»
8 — .....	50.273	34.156	142.479	125.750	34.567	23.56	»
15 — .....	50.281	34.267	140.305	129.705	34.464	23.55	»
22 — .....	51.092	35.098	151.869	135.290	34.444	25.46	»
29 — .....	51.516	35.309	161.650	144.916	34.617	21.41	»
5 janv. 1916	50.103	35.195	163.993	147.588	34.358	20.94	»
12 — .....	51.301	34.338	157.629	140.200	35.413	22.46	»

**Emission de Bons de l'Echiquier.** — La Banque d'Angleterre procède en ce moment à la mise en vente, au pair, de « Bons de l'Echiquier » 5 % remboursables le 1<sup>er</sup> décembre 1920. L'intérêt sera payable semestriellement, les 1<sup>er</sup> juin et 1<sup>er</sup> décembre de chaque année.

Ces Bons sont divisés en coupures de 5, 20, 50, 100, 200, 500, 1.000 et 5.000 livres sterling. Les coupures de 5, 20 et 50 livres sterling s'obtiennent dans les bureaux de poste.

Ils sont exempts de tout impôt présent et futur, et ils seront acceptés pour leur montant pour la souscription aux Emprunts consolidés que le Gouvernement anglais peut être encore amené à contracter pour les besoins de la guerre.

**La lutte économique après la guerre.** — La Chambre des Communes a discuté, lundi, la question des relations commerciales britanniques postérieurement à la guerre et diverses propositions destinées à resserrer les liens économiques et à rendre plus étroite la coopération commerciale entre alliés durant la guerre.

Intervenant dans les débats, après plusieurs orateurs, M. Runciman, ministre du Commerce, a pris de nouveau la parole et déclaré, entre autres choses, que les colonies britanniques entendent conserver la liberté d'encourager leurs industries et de percevoir leurs impôts comme il leur plaira. Il ne faut donc pas songer au libre-échange dans l'intérieur de l'empire; il ne faut pas songer non plus à un Zollverein entre les Alliés et le Royaume-Uni et ses colonies.

« Toutefois, a ajouté M. Runciman, si un Zollverein était nécessaire pour conduire à la victoire, nous n'hésiterions pas à conclure un arrangement de ce genre. »

Le ministre a continué ainsi : « L'empire britannique se remettra des conséquences de la guerre plus rapidement que n'importe quel autre pays et ce sera son devoir de contribuer, dans la mesure de ses forces, à remettre sur pied les affaires de l'Italie, de la France et de la Russie.

« Il ne faudrait pourtant pas que l'Allemagne fût réduite à une période prolongée de pauvreté. Mais nous exigeons qu'en aucun cas le rétablissement des affaires de l'Allemagne ne puisse causer le moindre préjudice à la France, à l'Italie, à la Russie, à la Grande-Bretagne. Et pour cela nous déclarerons nettement au moment de la signature de la paix, que nous ne permettrons pas que la paix soit pour l'Allemagne une occasion de se livrer à une guerre économique victorieuse contre ses voisins.

« Nos intérêts nationaux et économiques seront notre seul guide en cette affaire. Nous aurons aussi à voir jusqu'à quel point nous pourrions venir en aide à ceux qui ont combattu pour nous et pour qui nous aurons combattu. Toutefois, nous n'attendrons pas la paix pour marcher dans cette voie.

Quant à s'emparer du commerce de l'Allemagne, c'est une chose difficile, attendu que nous



ne pouvons pas suffire à exécuter les commandes de nos propres clients. Néanmoins, nous avons déjà beaucoup fait dans ce sens. »

M. Runciman a passé ensuite en revue les efforts faits en Grande-Bretagne pour développer dans le Royaume-Uni les affaires qui étaient jusqu'ici le monopole de l'Allemagne.

### RUSSIE

**Bilan de la Banque Impériale de Russie.** — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 23 déc. 1915/5 janv. 1916, se compare ainsi avec le précédent :

	Bilans aux	
	16/29 déc. 1915	23 déc. 1915/5 janv. 1916
(Millions de roubles)		
<b>Actif :</b>		
Or (lingots, monnaies et bons de l'administration des Mines).....	1.612	1.611
Or à l'étranger.....	270	459
Billon d'argent et de cuivre.....	37	39
Effets escomptés.....	393	391
Bons du Trésor à court terme.....	3.245	3.259
Prêts sur titres.....	662	640
— sur marchandises.....	113	112
— aux institutions de crédit populaire.....	77	75
— agricoles.....	23	22
— industriels.....	9	10
— aux Monts de Piété.....	16	15
Effets protestés.....	6	6
Titres appartenant à la Banque.....	259	267
Divers.....	130	127
Solde du compte des succursales.....	312	442
Total.....	7.164	7.475
<b>Passif :</b>		
Billets de banque émis, sau. ceux en caisse de la Banque (1).....	5.305	5.493
Capital.....	55	55
Dépôts.....	24	24
Comptes courants du Trésor.....	204	203
— spéciaux et consignations.....	398	391
— courants des particuliers.....	850	913
Mandats non acquittés.....	24	26
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	119	138
Sommes transitoires et divers.....	185	232
Total.....	7.164	7.475

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 16/29 décembre, à 70 millions de roubles, et au 23 déc. 1915/5 janv. 1916, à 77 millions.

**Le projet d'une entente économique entre les Alliés.** — On écrit à la *Frankfurter Zeitung* :

Le projet d'une entente économique et financière entre les Alliés provient de M. Raffalowich, l'agent financier de la Russie à Paris, qui a recommandé la création d'un Zollverein, dont feraient partie tous les Etats qui ont des relations amicales avec la Russie (il ne s'agit pas seulement par conséquent des Etats de l'Entente).

Il a proposé d'établir sur toutes les marchandises provenant d'Allemagne et d'Autriche-Hongrie des tarifs de douane, qui équivaldraient dans la pratique à une véritable prohibition. En France, on établirait des bureaux de douane russe, de façon à permettre aux exportateurs français un contrôle pour les marchandises expédiées en Russie.

Le ministre des Finances russes, M. Bark, a apporté le projet de M. Raffalowich à Pétrograd, où il a reçu un accueil moins flatteur. Les adversaires du projet, auxquels appartient le ministre des Finances lui-même, ont objecté que malgré le maintien des bonnes relations sur le terrain politique, les intérêts des Etats de l'Entente pourraient diverger aux points de vue économique et financier. Dans les discussions, qui ont eu lieu à la section financière de la Chambre russe d'exportation, on a rappelé que des circonstances, telles

que le voisinage, le bon marché et la qualité des marchandises étrangères, etc., devaient être prises en considération.

Les adversaires de ce projet en ont élaboré un autre, dont la réalisation leur paraît plus facile. Le but principal est de créer des relations financières durables entre les Alliés. Cet accord financier pourrait influencer aussi sur la vie industrielle de la Russie, qu'il contribuerait à fortifier et à rendre indépendante de l'Allemagne. Le principal défenseur de ce projet est le professeur Goldstein et le but poursuivi est d'affaiblir l'influence financière de l'Allemagne dans le commerce et l'industrie russes, mais cela est en contradiction manifeste avec les tendances exprimées bien des fois par le ministre des Finances russes, pour lequel toute collaboration du capital étranger — d'où qu'il vienne — est la bienvenue, en tant que ce capital renonce à demander autre chose qu'un intérêt fixe. Ce projet est par lui-même très vague, et d'ailleurs la France, et surtout l'Angleterre, montreront peu d'enthousiasme après la guerre pour des arrangements qui les cantonneront dans le simple rôle de prêteurs d'argent continuel de la Russie.

**L'industrie russe et la guerre.** — On avise de Petrograd que le président du comité institué en vue des industries de guerre a donné à la presse des détails sur l'activité du comité jusqu'à ce jour.

De ces renseignements, il résulte entre autres choses que le comité a provoqué la naissance d'industries toutes nouvelles, telle que l'industrie automobile, alors qu'en Russie il n'existait pas une seule fabrique de ce genre. En outre, on a organisé des fabriques d'acide sulfurique, de salpêtre, de paraffine, etc.

### ITALIE

**Finances italiennes.** — Les recettes principales de l'Etat pendant le semestre de juillet à décembre 1915 accusent 1.163 millions, ce qui constitue une augmentation de 197 millions par rapport à la même période de 1914. Toutes les recettes accusent une augmentation et pour plusieurs chapitres il y a aussi des plus-values considérables par rapport aux prévisions budgétaires pour le second semestre. Pour l'exercice courant, d'autres augmentations considérables sont prévues à la suite de l'application des nouveaux impôts.

**Perspectives économiques.** — Loin de laisser l'opinion, la prolongation de la guerre et ses difficultés n'ont fait que fortifier le sentiment public en Italie. Le gouvernement a pour lui l'unanimité à peu près entière de la nation. Après l'étonnement, après les inquiétudes et les incertitudes du début, la volonté de vaincre pénètre chaque jour davantage dans l'esprit du peuple.

De telles dispositions sont éminemment favorables au succès de l'emprunt, dont l'émission a commencé le 10 courant. Comme l'*Economiste Européen* l'annonçait le 31 décembre, le prix d'émission de cet emprunt, remboursable en vingt-cinq ans et rapportant 5 % d'intérêt, a été fixé à 97,50. Aucune conversion ni aucun rachat n'aurait lieu avant le 1<sup>er</sup> janvier 1926. Les remboursements auront lieu entre 1926 et 1941. Les souscripteurs du dernier emprunt à 4 1/2 % pourront échanger leurs titres contre ceux du nouvel emprunt, en payant 2 lire 50 par chaque fraction de 100 lire capital.

D'autre part, le discours prononcé le mois dernier à la Chambre des Communes par le ministre anglais du Commerce, M. Runciman, a éveillé de nombreux échos dans la presse italienne. Le *Corriere delle Sera* du 25 décembre, notamment, lui a consacré un long article. « L'Angleterre, a-t-il dit, a raison de se préoccuper dès maintenant de combattre la pénétration économique allemande dans le monde. Les Allemands ont profité jusqu'ici des principes libre-échangistes de l'Angleterre. Il s'agit de maintenir, après la guerre, la

« liberté entre les alliés, ou du moins une liberté « favorable à chacun d'eux et de les protéger tous « ensemble contre la concurrence allemande. » Le *Corriere* signale avec satisfaction que le ministre anglais a envoyé en Italie un représentant chargé de recueillir les informations qui permettront à l'Angleterre de se préparer à remplacer l'Allemagne dans la péninsule. « Il faut, conclut-il, que « l'Allemagne, déjà battue commercialement, ne « réussisse pas à relever la tête après la guerre. »

La *Tribune* du 26 décembre a demandé à un économiste anglais, fort au courant de la situation en Italie, M. R. Bazot, la différence existant entre l'expansion commerciale anglaise et la pénétration allemande. La première, a répondu M. Bazot, ne comporte aucune menace ni politique ni sociale. La seconde, au contraire, vise à imposer au pays dont elle fait son tributaire un véritable joug politique et financier. L'exemple de la Russie le montre suffisamment. La pénétration économique allemande, c'est, en somme, le premier pas de l'hégémonie allemande. Les Anglais ont eu le grand tort de ne voir jusqu'ici en Italie qu'un pays d'art et de rêverie, méconnaissant la jeune Italie, moderne et vivante. Il faut entre les deux pays, après la guerre, une entente douanière, ce qui est la meilleure garantie d'entente politique.

L'Italie accueille avec faveur ces projets d'entente économique. Mais ces questions doivent être étudiées avec soin et traitées avec la plus grande prudence.

### BELGIQUE

**L'industrie charbonnière belge.** — Le correspondant à Bruxelles de l'*Algemeen Handelsblad* d'Amsterdam, donne sur l'industrie charbonnière dans la Belgique occupée les détails que voici :

Dans le Hainaut, le travail bat son plein depuis plusieurs semaines. Les puits qui fournissent les charbons domestiques ont particulièrement de l'ouvrage. Il y a une couple de mois, les mineurs ne travaillaient que quatre jours sur six; actuellement ils travaillent toute la semaine.

De la station de Haine-Saint-Pierre, qui sert actuellement de station centrale à « l'Association charbonnière du Centre », soixante-dix trains environ partent journellement; cela fait de 1.200 à 1.500 wagons de charbon pour foyers domestiques.

En ce qui concerne les charbons industriels, la situation n'est pas brillante depuis longtemps. La plupart des fabriques chôment ou ne travaillent que quelques jours par semaine. Les verreries sont arrêtées, par exemple; les nombreux ateliers de constructions ne travaillent qu'une couple de jours par semaine, faute de matières premières ou de commandes. Toute l'industrie du fer, d'ailleurs, traverse une crise aiguë. De là, peu de demandes en charbons industriels. Les sucreries seules ont fait de grands stocks.

Par contre, j'ai lu ces jours derniers, dans une feuille bruxelloise, que la demande en cokes est forte, grâce aux ordres qui sont arrivés de l'étranger. La Hollande, le Luxembourg et la Suisse ont fait particulièrement de nombreuses commandes. On aurait même dernièrement expédié en une fois en Hollande 400 wagons de gros cokes et 120 wagons de petits cokes.

Au pays de Liège, la situation est satisfaisante, vu les circonstances. La production s'élevait au commencement de la guerre à environ 50.000 tonnes par mois, contre 500.000 en temps normal. La production actuelle peut s'évaluer à environ 400.000 tonnes, soit 80 % de la normale. Il ne faut pas perdre de vue que la population ouvrière a diminué de 15 à 20 %.

Les stocks de charbons, qui s'élevaient avant la guerre à 300.000 tonnes environ, étaient réduits de moitié à fin septembre dernier, et ils ont encore considérablement diminué depuis. Les prix du

charbon ont haussé tout comme dans le bassin du Hainaut; la diminution de production et la cherté des matières premières en sont la cause. Les salaires également ont augmenté depuis le commencement de la guerre; en ce moment, ils atteignent 90 % du chiffre normal.

D'ailleurs, les charbonnages du pays de Herve semblent seuls avoir souffert de la guerre. Les puits qui sont situés sur le plateau de Herve ont subi de gros dommages; ils souffrent, en outre, de la destruction des voies de chemin de fer dont ils dépendent complètement et des moyens défectueux de communication. Les charbonnages qui se trouvent près de la Meuse ont eu beaucoup moins à souffrir. Ceux-ci ont travaillé à peu près comme en temps normal.

### ALLEMAGNE

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

	31 décemb.	7 janvier	Comparaison
(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.445	2.448	+ 3
— argent.....	33	35	+ 2
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	1.288	921	- 367
Portefeuille d'es-compte.....	5.803	5.389	- 414
Avances.....	13	13	»
Portefeuille titres.....	51	54	+ 3
Circulation.....	6.918	6.613	- 305
Dépôts.....	2.359	1.882	- 477

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 %
7 août 1915	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 %
15 nov. 1915	2.433	36	793	5.833	1.550	4.320	16	5
23 —	2.435	39	557	5.765	1.723	4.667	13	»
30 —	2.435	37	669	5.999	1.588	4.672	16	»
7 déc. 1915	2.436	36	462	6.041	1.667	4.992	14	»
15 —	2.438	37	320	6.100	1.766	5.275	15	»
23 —	2.441	35	501	6.266	2.046	5.406	14	»
31 —	2.445	33	1.288	6.918	2.359	5.803	13	»
7 janv. 1916	2.448	35	921	6.613	1.882	5.389	13	»

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

**La renonciation à l'indemnité.** — On écrit de Berne :

Un banquier suisse, revenu dernièrement de Mannheim, rapporte les détails d'une réunion de financiers allemands, tenue sous la présidence d'un membre de la *Diskonto Gesellschaft*, pour l'organisation de la propagande en vue du nouvel emprunt.

Le président prononça un bref discours sur la situation financière de l'Empire. Il dit que les événements ne permettaient plus de considérer la situation avec l'optimisme d'autrefois. « Nous devons habituer le peuple, ajouta-t-il textuellement, à renoncer à l'idée que les dépenses de la guerre nous seront remboursées par l'indemnité que nous pourrions exiger de nos ennemis. Si bien qu'aillent les opérations, le peuple allemand devra supporter tous les frais de la guerre; son patriotisme n'hésitera devant aucun des sacrifices que la patrie



pourra lui demander. Nous devons persuader au peuple que l'Allemagne sortira victorieuse de cette guerre, mais financièrement misérable. C'est à lui que sera confiée l'œuvre patriotique de reconstruction ; notre pays a déjà su l'accomplir au lendemain de la guerre de trente ans. »

Le banquier suisse déclare en outre que, dans les milieux financiers de l'Empire, on est gravement inquiet de la situation. Le langage plein d'orgueil et d'assurance que l'on tenait autrefois en Allemagne n'est plus qu'un souvenir.

**On réclame un nouveau recensement des céréales.** — Il est impossible à l'Office des céréales en temps de guerre, observait dans les derniers jours de décembre les *Münchener Nachrichten*, d'édicter des règlements pour la consommation de l'année courante sur une base sûre, s'il ne sait pas exactement quels sont les stocks existants. Il faut connaître ces stocks avant de pouvoir les répartir. Il est donc nécessaire de recommencer à rechercher d'une façon précise quel est l'état actuel de notre approvisionnement en céréales, et il devra être procédé, à cet effet, à une soigneuse vérification du recensement dont on doit connaître le résultat au milieu de janvier 1916.

Cette vérification devra établir de quelle quantité le rendement effectif des récoltes dépasse le stock recensé en novembre. Etant donnée l'importance de ce nouveau recensement, il faudra éliminer tout ce qui pourrait causer des erreurs d'appréciation : tous les propriétaires devront être tenus de fournir des indications exactes, des personnes de confiance assermentées devront comparer sur les lieux la surface des terrains productifs et les évaluations de la récolte, les céréales qui n'auront pas encore été battues devront l'être, si nécessaire est, avec l'aide de l'Office impérial des céréales. Pour plus de sûreté, l'Office des céréales devra acheter immédiatement toutes les céréales dont les communes n'ont pas besoin pour leur propre usage.

C'est de cette façon qu'on pourra se faire une idée exacte de notre approvisionnement en céréales. C'est là, en effet, une condition indispensable si, l'année prochaine nous voulons être à l'abri des surprises dans le domaine des approvisionnements. En temps de paix, nous pouvions nous fier à l'aide du marché mondial et nous passer de ce luxe de précautions. Aujourd'hui, le marché mondial nous fait défaut. Notre peuple se trouve dans la situation d'un agriculteur isolé. Nous devons régler notre consommation sur nos approvisionnements, et il est nécessaire à cet effet que nous connaissions ces approvisionnements.

Il y a une chose certaine, c'est que, à quelque point de vue que l'on se place, nous ne sommes en état ni de nous nourrir comme bon nous semble, ni de nourrir notre bétail avec du grain. Cette situation constitue pour nous un grave avertissement : tous ceux qui consomment des céréales au delà de la quantité qui leur a été assignée et tous ceux qui nourrissent leur bétail avec du grain commettent un crime envers leur patrie et compromettent le salut du peuple allemand.

**Les vœux de la Chambre de Commerce de Hambourg en matière économique.** — La Chambre de Commerce de Hambourg, réunie en séance annuelle, a adopté une résolution relative à la situation créée par la guerre. Elle demande que le commerce soit délivré des influences étrangères et en particulier anglaises, qu'il reprenne aussitôt après la cessation de la guerre, que les organes de répartition de denrées alimentaires et d'objets de première nécessité en Allemagne disparaissent à la paix. Elle insiste sur la nécessité de poursuivre le commerce à l'étranger et au-delà des mers.

« Comme condition préalable à cette expansion nécessaire, il faudra, à la fin de la guerre, re-

prendre des relations commerciales ordonnées avec les Etats intéressés, et obtenir la conclusion de traités de commerce qui assurent à l'Allemagne de toute façon le régime de la nation la plus favorisée, et fassent disparaître, autant que possible, en faveur de l'Allemagne, les régimes de préférence douanière entre les colonies étrangères et leurs métropoles. »

Pour terminer, la Chambre de Commerce de Hambourg a exprimé le vœu unanime que les possessions coloniales de l'Allemagne ne soient en rien amoindries.

**Le coton, le salpêtre et le camphre en Allemagne.** — A la Chambre de commerce de Brême, le président Alfred Lehmann a donné, dans les derniers jours de décembre, les renseignements suivants sur la façon dont l'Allemagne a remédié aux effets du blocus, en particulier en ce qui concerne les matières premières nécessaires à la fabrication de munitions :

« La déclaration du coton comme contrebande de guerre, en violation de la déclaration de Londres, avait pour but d'empêcher la fabrication de munitions en Allemagne. Je puis déclarer que depuis huit mois il n'a plus été employé un seul kilo de coton à la fabrication de la poudre. Grâce aux efforts de la science et de l'industrie allemandes, on est arrivé à tirer de nos forêts, dont les ressources sont illimitées, une fibre qui convient beaucoup mieux que le coton à la fabrication de la poudre et qui est meilleur marché. Même après la guerre, les fabriques allemandes de munitions n'auront plus à acheter un seul kilo de coton en Amérique.

« En ce qui concerne le salpêtre, dont nous importons les deux tiers de la production totale du Chili, il est fabriqué maintenant exclusivement en Allemagne grâce à l'air. Nos fabriques sont déjà à même de fournir même à l'agriculture, au printemps prochain, toutes les matières azotées dont elle a besoin, et si la guerre dure encore quelque temps, elles seront même en situation d'exporter. Les seules victimes, avec nos amis du Chili, sont les Allemands de Brême et de Hambourg qui avaient des intérêts dans les mines de salpêtre du Chili.

« Enfin, le camphre, que nous importons encore, il y a sept ans, exclusivement du Japon et que nous avons fabriqué ensuite synthétiquement en utilisant l'huile de térébenthine d'Amérique dont nous importons chaque année pour plusieurs millions, est maintenant fabriqué artificiellement en Allemagne à meilleur marché et dans de meilleures conditions. Nous n'aurons plus, après la guerre, à importer un seul kilo de camphre de l'étranger. »

Tout est donc pour le mieux. Et les Allemands, qui récriminent encore contre le « blocus », auraient, s'il faut en croire le président Alfred Lehmann, vraiment tort de se plaindre..

**L'Allemagne fait des achats aux Etats-Unis pour après la guerre.** — Le *Chicago Herald* a publié l'article suivant au courant du mois dernier :

« L'Allemagne fait de grands achats de cuivre, de coton, de laine, de lard, de froment, de machines agricoles et d'autres produits, dans les marchés des Etats-Unis. Les produits sont achetés : livrables à l'Allemagne « soixante jours après la fin de la guerre » ou bien « à ordre ».

« A part le froment, tous les produits achetés sont emmagasinés à proximité des ports de l'Atlantique, dans lesquels se trouvent de nombreux marchands allemands.

« Dans les milieux où l'on s'occupe de machines agricoles, un rumeur non confirmée relate qu'une commande de petits tracteurs construits pour les travaux de ferme a été livrée pour un bateau de Newport News, et qu'elle attend dans la cale le moment de partir.

« Les achats ont été faits dans le plus grand secret par des agents du gouvernement impérial. Les négociations ont été faites de différentes façons. Beaucoup de ces produits ont été achetés à « la hausse », ce qui impliquerait d'énormes prêts faits par les banques. »

« On dit que les produits achetés et emmagasinés jusqu'ici représentent une valeur totale approchant de 100.000.000 de dollars (500.000.000 de francs). »

#### AUTRICHE-HONGRIE

**L'Union économique austro-allemande.** — Malgré l'enthousiasme de commande, il semble que ce projet d'une union économique ne trouve pas dans les deux empires une adhésion unanime. Il y a quelque temps, la *Frankfurter Zeitung* exprimait de vifs regrets au sujet de certains milieux d'Autriche, qui font tout leur possible pour s'opposer à ce rapprochement.

D'un autre côté, il est à remarquer qu'aucune des personnalités les plus en vue du monde de la finance et de l'industrie en Allemagne n'a souscrit sérieusement aux projets fantastiques de Friedrich Naumann. Dans le numéro de Noël de la *Neue Freie Presse*, M. von Gwinner, le directeur de la *Deutsche Bank* écrit ce qui suit :

« C'est par élimination que l'on arrive seulement à voir ce qui est réalisable. Si les échanges sont établis sur une base permanente, l'empire allemand peut accepter une union douanière avec la monarchie austro-hongroise, bien que de très nombreuses branches de l'industrie allemande doivent en souffrir. Nous pourrions ainsi offrir à nos alliés une part déterminée sur le marché commun des deux empires, au moyen de cartels ou de toute autre façon. Des amis compétents et clairvoyants, appartenant au monde de l'industrie et de la banque en Autriche, m'ont informé cependant que c'était là une chose impossible pour les intérêts autrichiens, parce que la production du charbon et du fer est plus coûteuse en Autriche-Hongrie que dans l'empire allemand et aussi pour des raisons géographiques évidentes et imprescriptibles. La seule chose à laquelle l'industrie si développée de l'Allemagne ne peut consentir est que, pour garantir un traitement de préférence à nos amis les plus intimes, nous nous querellions avec le monde entier. Par suite, ce qui demeure possible est assez simple : la protection nécessaire pour toutes les marchandises qui en ont besoin et, pour le reste, une bonne volonté réciproque et une sincère amitié. »

Dans le même journal, M. Ballin confesse que ses « chers amis de Vienne » lui écrivent pour se plaindre de ne pas trouver dans le récent discours du chancelier d'Empire des éclaircissements sur les buts poursuivis par l'Allemagne. Il essaie d'expliquer que ce discours était en réalité très clair et il pense, en effet, que jusqu'à ce que « la sécurité d'existence des empires alliés » soit assurée, il est nécessaire de continuer la lutte.

L'idée d'une « Europe centrale » a trouvé un nouveau champion dans la personne du beau-frère du kaiser, le duc Ernst Günther, de Schleswig-Holstein, qui était connu principalement jusqu'ici par ses sentiments anti-danois. Le duc se montre des plus enthousiastes. Dans une interview publiée par un journal de Budapest, il a déclaré :

« Ceux qui s'opposent à une union économique plus étroite des deux empires se figurent qu'un relâchement des barrières douanières mettrait l'Autriche-Hongrie sous la dépendance économique de l'Allemagne, et que cette dernière cherche à compenser la perte de ses anciens débouchés à la suite de la guerre, en inondant de ses marchandises la monarchie dualiste. L'Allemagne n'a jamais eu une pareille intention. Son plus grand désir est de conclure une forte alliance politique et économique avec la monarchie. Je crois que cette alliance sera

conclue, et je suis convaincu que les deux partenaires en tireront profit.

« ...Nous devons songer aussi à la Bulgarie et à la Turquie. Ces deux pays possèdent quantité de matières premières qui sont précieuses pour nous. Nous ignorons de quelle façon la carte du monde sera remaniée après la guerre. Tout ce que nous pouvons dire de façon certaine, c'est que nous dépendons les uns des autres économiquement, et que, si certaines aspirations politiques sont réalisées, l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie doivent nécessairement marcher la main dans la main dans la sphère de la politique commerciale. Mais le programme politique est étroitement uni au programme de la politique commerciale. Il est hors de doute que chaque Etat doit maintenir sa souveraineté. Notre association est basée sur la nécessité de nous défendre réciproquement. La guerre doit nous apprendre à subordonner la question des nationalités aux nécessités politiques. »

**Contre le renchérissement des farines.** — On avise de Zurich, à la date du 8 janvier, d'après des télégrammes reçus de Vienne :

L'augmentation des prix de la farine de différentes qualités a suscité une énorme agitation à Vienne. Les chefs de groupe au Conseil communal, ainsi qu'une délégation du parti socialiste, se sont rendus chez le ministre de l'Intérieur, prince de Hohenlohe, pour protester contre la mesure dont il s'agit et réclamer le retrait de l'ordonnance y relative. Le ministre leur a répondu qu'il regrettaient de ne pouvoir satisfaire leur désir ; il les a même engagés à penser que des temps plus difficiles se préparent, et que la population devra malheureusement s'habituer à supporter des sacrifices bien plus pénibles.

La *Neue Freie Presse* dit que la farine mise en vente aujourd'hui est de beaucoup inférieure à celle précédemment livrée à la consommation, que le pain est devenu presque immangeable et que ce serait vraiment le comble si l'on prétendait en élever aussi le prix, — éventualité qui semble fort à craindre, — proportionnellement à celui de la farine.

On annonce pour bientôt des meetings de protestation contre cet intolérable état de choses.

#### PAYS SCANDINAVES

**Les relations financières de l'Allemagne avec les pays scandinaves.** — Un rapport intéressant, traitant de ces relations et daté de Copenhague le 15 décembre, est parvenu récemment. L'auteur de ce rapport rectifie et complète de la façon suivante des informations qu'il avait données précédemment :

« Au commencement de la guerre, les obligations des Unions de Crédit danoises en possession des Allemands atteignaient une valeur de 12 à 16 millions de livres sterling (300 à 400 millions de francs), et ce dernier chiffre est le plus vraisemblable. Ces obligations sont en partie sous la garantie du gouvernement danois, à savoir celles qui ont été émises par les banques de petits tenanciers (Small-Holders Credit Union Banks) dont la valeur atteint 7 millions de livres sterling (175 millions de francs). Les 9 millions restants (225 millions de francs) consistent en obligations émises par des Unions sans garantie de l'Etat ; aussi ces obligations sont-elles cotées généralement 2 % plus bas que les autres.

« Depuis mon dernier rapport, la vente d'obligations par l'Allemagne a continué, mais à la différence de ce qui avait lieu jusqu'ici, les Allemands ont vendu le mois dernier (en novembre) des obligations des deux sortes, aussi bien de celles qui sont garanties par le gouvernement que de celles qui ne le sont pas. Cela prouve que les obligations non garanties, qui étaient en possession des Allemands, ont probablement été presque entièrement revendues au Danemark. Sinon, ils garderaient



les obligations garanties, qui offrent une plus grande sécurité et qu'ils ont payées à des prix plus élevés que ceux qu'ils obtiennent maintenant; ces prix ne dépassent pas ceux qu'ils obtiennent pour les obligations non garanties, c'est-à-dire 80 % environ par obligation 4 %.

« Comme je l'ai déjà indiqué, les ventes de l'Allemagne au Danemark ont à peu près cessé depuis un certain temps, et comme les Allemands ont encore à faire de grands paiements chaque semaine, la valeur de la monnaie allemande baisse rapidement. C'est ce qui a décidé les Allemands à reprendre leur vente d'obligations au Danemark. Du 27 novembre au 4 décembre, la valeur de ces obligations ainsi rapatriées s'est élevée à 300.000 livres sterling (7.500.000 francs) et plus de la moitié étaient des obligations garanties.

« J'ai causé avec plusieurs banquiers et courtiers de la quantité d'obligations danoises qui peut encore être en possession des Allemands. Il est difficile de donner à cet égard des renseignements exacts. On estime cependant que la valeur des obligations gouvernementales et municipales en possession des Allemands dépasse 3 millions de livres sterling (75 millions de francs). Mais s'ils peuvent revendre les obligations gouvernementales, même à des prix de plus en plus bas, il n'en est pas de même des obligations communales, qui ne sont pas cotées à la Bourse et qui ne trouveraient pas facilement d'acheteurs.

« En ce qui concerne les obligations de la Banque de l'Union de Crédit garanties par le gouvernement, on croit que les Allemands en possèdent encore pour 6 millions de livres sterling environ (150 millions de francs). Comme, de son côté, l'Angleterre a exporté ces dernières semaines une grande quantité de ces titres au Danemark, il sera bientôt impossible de les vendre à un prix raisonnable. Il convient donc que l'Angleterre revende dès maintenant au Danemark le plus possible de ces obligations: elle en obtiendra de meilleurs prix que dans quelques mois; en même temps elle rendra plus difficile la vente par les Allemands de leurs obligations; enfin elle contribuera à augmenter la valeur de la livre sterling en Danemark aussi bien qu'en Suède (car les marchés financiers des deux pays sont étroitement unis) et à y déprécier le mark. »

Le rapport auquel nous nous reportons observe ensuite qu'il y avait longtemps que l'on attendait, en Danemark, que l'Allemagne ait quelque chose pour améliorer son change en Scandinavie, mais ce n'est qu'au commencement de décembre que quelque chose fut fait. Des négociations avaient bien été engagées entre la Reichsbank et la Banque Nationale de Danemark, les Allemands demandant aux Banques danoises, soit d'avoir un compte plus étendu dans les banques allemandes pour lequel on leur offrait un taux d'intérêt exceptionnellement élevé, soit de faire des emplois en valeurs allemandes. Ces pourparlers n'aboutirent pas, mais tant qu'ils durèrent, le change allemand baissa moins rapidement qu'il ne l'aurait fait sans doute autrement. Les Allemands offrirent alors d'envoyer de l'or au Danemark. En fait, 5 millions de marks furent envoyés le 11 décembre, et on attendait encore 10 millions pour la semaine suivante. Le bruit courait aussi que 5 millions de marks avaient été également envoyés en Suède.

La nouvelle de ces envois de métal précieux fit un peu remonter le cours du change allemand, mais les preneurs manquaient, et il est évident que ce cours ne pourra être maintenu qu'au moyen d'arrivages considérables d'or.

De son côté, l'Angleterre, pour améliorer son change, devrait envoyer, en Scandinavie, le plus d'obligations possible. C'est ce que fait déjà la France. Et à ce sujet, le rapport observe que le grand Emprunt 5 % français a été souscrit au Danemark, pour plus de 3 millions de francs.

« L'Angleterre, continue le rapport, pourrait également envoyer de l'or en Scandinavie. Les banques danoises, autant que je puis savoir, ont placé 5 millions de livres sterling environ (125 millions de francs) dans les banques anglaises, et je pense que la balance totale des banques de Suède et de Norvège s'élève approximativement à 4 millions de livres sterling (100 millions de francs). Maintenant il faut se rappeler que les banques scandinaves doivent toujours avoir à Londres un compte pour faire face à leurs obligations anglaises et américaines, et ce compte, dans les circonstances actuelles, ne peut guère être inférieur à 6 ou 7 millions de livres sterling (150 à 175 millions de francs) pour les trois pays. Par suite, il n'est pas douteux que 2 ou 3 millions de livres sterling (50 à 75 millions de francs) suffiraient actuellement pour ramener la livre sterling à son cours normal. Si, par exemple, on envoyait un million de livres sterling (25 millions de francs) en or en deux ou trois chargements, je suis convaincu que cela aurait immédiatement pour effet, pendant la première quinzaine, d'empêcher la livre sterling de descendre au-dessous de 18 couronnes. Il faudrait empêcher ce cours de baisser de nouveau, et alors interviendrait la vente d'obligations dont j'ai parlé. Si les agents anglais ici étaient autorisés à vendre autant d'obligations danoises que possible sans peser sur les cours, cela suffirait probablement pour maintenir le change à un taux qui ne nécessiterait que peu d'expéditions d'or.

« La troisième chose à faire serait d'augmenter l'exportation anglaise au Danemark. Cette question est naturellement plus difficile, parce que l'exportation doit être faite de telle manière qu'on ait la certitude que l'Allemagne n'en profitera pas. Mais il n'est pas douteux qu'il y a nombre d'articles dont la Scandinavie a besoin pour sa propre consommation, et qu'elle doit se procurer en Allemagne, alors qu'il lui serait bien plus avantageux de les acheter en Angleterre ou aux Etats-Unis. Il convient de se rappeler que les achats du Danemark en Amérique contribuent également à améliorer le change anglais au Danemark. »

#### ROUMANIE

**Les céréales de Roumanie.** — « Après des négociations qui ont duré plus de deux mois, écrivait le *Berliner Tageblatt* à la date du 28 décembre dernier, l'accord avec la Roumanie a été réalisé la semaine dernière. En même temps, la Roumanie a fait savoir officiellement que tous les stocks qui restent encore de la récolte de 1914 pourront être exportés complètement. En revanche, l'exportation de la récolte de 1915 souffrira quelques limitations: il a été fixé, en effet, que l'on pourrait exporter 60 % de la récolte de blé, 50 % des récoltes d'orge, de pois et de haricots, et 40 % de la récolte d'avoine. Etant donné que la récolte de blé est évaluée à 24,4 millions de quintaux métriques, on pourra exporter 14,6 millions de quintaux métriques de blé de la récolte de 1915. La quantité d'orge que l'on pourra exporter s'élève à 3,1 millions de quintaux métriques, celle d'avoine à 1,7 million de quintaux métriques. Pour le maïs, on n'a pas encore donné de chiffres.

« D'après les informations officielles, les nouveaux achats comprennent une quantité de 50.000 wagons. Contrairement à ce qui avait été dit tout d'abord, les céréales précédemment achetées ne sont pas comprises dans ce chiffre, et elles ne laissent pas d'être importantes. Des accords ont été conclus en vue de permettre l'exportation de ces céréales, sans nuire en rien à celle des nouveaux achats. Jusqu'ici l'expédition des céréales, dont une partie a été achetée il y a un an, s'est heurtée à des difficultés de transport plus ou moins fondées. Maintenant que toutes ces questions ont été réglées d'un commun accord, on peut espérer que les céréales de Roumanie parviendront bientôt en Alle-

magne en grande quantité, pour être mises à la disposition des consommateurs, et en premier lieu des éleveurs.

« D'après des nouvelles de source privée, on expédiera d'abord les quantités qui se trouvent à bord des bateaux sur le Danube et qui ont déjà été vendues. Pour les expéditions ultérieures, on prévoit une organisation déterminée, d'après laquelle il sera expédié régulièrement par chaque navire un tiers des céréales provenant des accords antérieurs, pour 2/3 de céréales nouvellement achetées. Pour le transport par chemin de fer, on a établi des dispositions particulières: à cet égard on suivra l'ordre des enregistrements en Roumanie.

« Deux nouvelles qui nous parviennent maintenant de Bucarest nous apportent la preuve que le gouvernement roumain a renoncé à entraver plus longtemps l'exportation de céréales: c'est d'abord la décision prise en conseil des ministres en vue de supprimer à partir du 29 décembre la taxe de circulation qui était perçue jusqu'ici à l'exportation des céréales; en même temps, la Commission Centrale pour la vente et l'exportation de céréales a été transformée, en ce sens que le nombre des agriculteurs qui font partie de cette commission a été notablement augmenté. Etant donné que les agriculteurs de Roumanie se sont toujours montrés partisans de la libre exportation des céréales, il faut voir dans cette nomination de nouveaux membres une concession du gouvernement roumain.

« On ne sait pas encore à quels prix les nouveaux achats ont été conclus. On sait seulement que la Commission Centrale de Roumanie a atténué ses exigences. Malgré tout, les prix doivent être encore très élevés, surtout si l'on songe que la Roumanie a eu une récolte brillante, qu'elle dispose de la presque totalité des excédents de deux années, et qu'elle dépend entièrement pour ses exportations des puissances centrales. »

#### ETATS-UNIS

**La question des torpillages de navires.** — D'après les avis parvenus de Washington, l'Allemagne commencerait à venir à résipiscence.

L'ambassadeur d'Allemagne, le comte Bernstorff, aurait fait au Gouvernement américain des propositions relatives au torpillage de la « Lusitania » et ces propositions seraient acceptées. Elles comporteraient, notamment, des indemnités aux familles des Américains auxquels cet attentat a coûté la vie, et aussi l'engagement de ne plus torpiller aucun navire, quel qu'il soit, dans la Méditerranée, sans avis préalable.

Dans une note relative au coulage du « William P. Frye », et d'accord avec les Etats-Unis, l'Allemagne avait reconnu que l'embarquement dans des canots ne garantit pas toujours la sécurité des passagers des navires sur le point d'être coulés. En conséquence, elle promettrait que les non-combattants d'un navire sur le point d'être coulé ne recevront l'ordre de se réfugier dans les canots de sauvetage que si le temps, l'état de la mer et le voisinage des côtes permettent d'une façon certaine aux canots d'atteindre le port le plus rapproché.

Ces assurances de l'Allemagne, au sujet de la guerre sous-marine dans la mer du Nord, ne visent que les paquebots; l'Allemagne supposerait donc qu'il n'est pas possible qu'il y ait des Américains à bord d'autres navires dans la mer du Nord.

En ce qui regarde le torpillage du « Persia », l'Allemagne, comme l'Autriche-Hongrie, feint l'ignorance. Son ambassadeur aurait informé le secrétaire d'Etat américain, M. Lansing, que le Gouvernement allemand ne l'aurait appris que par des dépêches de presse.

#### CONTREBANDE DE GUERRE

**Contrebande de graisses et d'huiles comestibles.** — On lit dans la *Thurgauer Zeitung* de Frauenfeld (Suisse) du 7 janvier:

« Mardi passé, le douanier Frei et un sergent de

Kreuzlingen ont découvert l'organisation d'une grosse contrebande d'exportation. Près du moulin de Böttighofen, ils remarquèrent les traces laissées dans le terrain par les roues d'un char; ils les suivirent. Elles conduisaient au parc d'une villa sise au bord du lac et inhabitée actuellement. La porte cochère en avait été enfoncée et les deux douaniers trouvèrent dans le parc 15 quintaux de graisses et huiles comestibles. Ces denrées étaient sans doute destinées à être embarquées de nuit sur un canot et transportées au delà du lac, en Allemagne.

« Une rapide enquête fit découvrir que les marchandises avaient été expédiées par une maison de Bâle à Emmishofen et que leur destinataire, aubergiste d'origine allemande, les avait remises près du bureau des douanes d'Emmishofen. De là, on avait transporté le tout en voiture à l'endroit où les douaniers venaient de le retrouver.

« Il faut féliciter la douane de ce coup de maître. Nos frontières sont bien gardées et les puissances de l'Entente peuvent se rendre compte que nous faisons notre possible pour que les denrées alimentaires qu'elles nous envoient ou laissent passer à destination de la Suisse ne passent que bien difficilement entre les mailles du filet tendu sur toute la frontière. Tout de même, on devrait prendre des mesures plus sévères encore pour combattre les agissements des spéculateurs sans vergogne, qui méritent, d'autre part, des punitions plus rigoureuses. »

### Revue Commerciale

**Laines.** — D'après le *Times*, en trois mois les conditions du marché anglais se sont complètement modifiées. Vers la mi-septembre, il y avait un tel encombrement en Angleterre, aussi bien dans les ports que dans les usines, et la charge pour financer ces grands stocks était si lourde, que le Gouvernement permit d'exporter, après obtention de licences, certains genres de laine. Le Ministère de la Guerre ne donnait plus d'ordres et on croyait savoir qu'il y avait en réserve de grandes quantités de tissus pour l'armée. Depuis lors, il s'est produit une demande extraordinaire et le Gouvernement a placé de grands ordres pour l'armée. Les Maisons américaines ont acheté aux enchères faites en Angleterre et les prix ont rapidement monté, de sorte que les cours des meilleurs genres sont maintenant plus élevés qu'ils ne l'ont été depuis 50 ans. Les laines très inférieures ne sont pas recherchées, parce que, avant la guerre, les fabriques du continent en transformaient de grandes quantités, mais, maintenant, les Maisons continentales ne sont plus en mesure de les consommer.

Mais un des facteurs les plus importants de la hausse actuelle a été les achats excessivement élevés faits par les Américains en Australie ainsi qu'en Nouvelle-Zélande. On dit qu'ils ont déjà acheté 150.000 balles en Australie, ce qui représente environ £ 3.000.000, et 100.000 balles en Nouvelle-Zélande, soit encore environ £ 2.000.000. On signale que beaucoup de ces achats ont été faits par des maisons germano-américaines et, en tout cas, on croit que les laines sont achetées en vue d'approvisionner l'Allemagne après la guerre. On sait que les maisons allemandes contrôlent la plus grande partie de la tonte de l'Amérique du Sud et ce fait accentue le resserrement dans le marché anglais.

D'après les dernières statistiques anglaises, les quantités de laine livrées pendant l'année écoulée 1915, par le marché de Londres, à la consommation, s'élèvent à 1.923.000 balles pour l'Angleterre, à 212.000 balles pour le Continent, à 551.000 balles pour les Etats-Unis, soit un total général de 2 millions 686.000 balles.

La production de l'Australie et de la Nouvelle-Zélande accuse un déficit d'environ 200.000 balles,



bien que les importations réelles de la saison n'aient diminué que de 175.000 balles. Les importations du Cap ont augmenté d'environ 20.000 balles, mais les arrivages de la Plata sont en diminution d'environ 28.000 balles, ce pays ayant retenu environ 30.000 balles dans un but spéculatif.

**Métaux.** — Au 31 décembre les stocks de cuivre en Europe s'élevaient, d'après la *circulaire Merton*, à 25.064 tonnes, contre 26.068 tonnes au 30 novembre et 23.495 tonnes au 15 décembre.

Pendant l'année 1915, les arrivages en Europe de cuivre des Etats-Unis se sont élevés à 238.062 tonnes, contre 342.750 tonnes en 1914; les envois du Chili en Europe et aux Etats-Unis se sont chiffrés par 44.366 tonnes, contre 34.877 tonnes en 1914, et ceux d'Australie en Europe par 31.750 tonnes, contre 32.250 tonnes. D'où il ressort que les approvisionnements totaux d'Europe en cuivre pour 1915 se sont élevés à 400.885 tonnes, contre 485.215 tonnes en 1914, et les ventes se sont chiffrées par 411.253 tonnes, contre 479.303 tonnes. L'excédent des ventes sur les arrivages, soit 10.368 tonnes, a été pris sur les stocks qui ont diminué d'autant : 35.432 tonnes au 31 décembre 1914, contre 25.064 tonnes fin 1915.

**Prix comparés des Métaux à Londres**  
dans le courant de 1915

	Cours d'ouverture		Plus haut cours		Plus bas cours		Cours de clôture		Cours moyen						
	£	s. d.	£	sh. d.	£	sh. d.	£	sh. d.	£	sh. d.					
Aluminium...	83	10	0	200	0	0	81	0	0	nominal	121	10	0		
Antimoine...	55	10	0	130	0	0	53	0	0	nominal	86	12	6		
Cuivre Electrolytique...	61	0	0	109	0	0	60	15	0	108	0	0	84	2	7
Cuivre Standard.....	57	7	6	86	15	0	57	5	0	86	5	0	72	12	9
Plomb.....	18	18	9	30	2	6	18	5	0	29	18	9	22	17	8
Middlesbro															
no 3.....	54	10	1/2	78	3		54	7	1/2	78	3		64	11	1/2
Argent.....				22	1/2					22	1/2		26	1	3/4
Zinc.....	28	1	3	115	0	0	28	0	0	83	0	0	66	13	8
Etain.....	151	5	0	190	0	0	148	0	0	168	0	0	164	4	0

Il ressort de ce tableau que les prix des métaux ont subi une hausse formidable dans le courant de 1915; surtout en ce qui concerne le zinc qui a plus que triplé de valeur. Les causes de cette augmentation sont dues aux armements formidables des belligérants, armements qui nécessitent de grandes quantités de métaux pour la construction des canons et la fabrication des munitions. D'autre part, certains des cours cotés ne sont que nominaux et ne représentent pas exactement la valeur du produit.

D'après les dernières statistiques anglaises, la production mondiale de l'argent-métal paraît diminuer. La situation troublée au Mexique entre pour une large part dans cette diminution, mais maintenant que les perspectives générales sous le régime du général Carranza semblent plus encourageantes, il est probable que la production reprendra son ancien essor. On présume toutefois qu'un montant important sera absorbé pour les besoins de la frappe dans le but de rétablir l'équilibre monétaire dans le pays.

Au 31 décembre 1915, le stock visible d'argent-métal à Bombay s'élevait à 6.300 barres, d'une valeur de 820.000 liv. st. (contre 2.130 barres d'une valeur de 345.000 liv. st. au 31 décembre 1914). Les importations de provenance chinoise se sont effectuées sur une échelle plus vaste.

**Cours des Métaux à Londres**  
(La tonne de 1.016 kil. 048)

Métaux	15 déc. 1915		22 déc. 1915		29 déc. 1915		5 janv. 1916		12 janv. 1916						
	£	sh. d.	£	sh. d.	£	sh. d.	£	sh. d.	£	sh. d.					
Cuivre en barres :															
Disponible.....	76	12	6	82	15	0	85	17	6	88	15	0	85	0	0
A 3 mois.....	77	5	0	82	15	0	86	2	6	88	0	0	85	0	0
Etain : disponible..	168	0	0	166	0	0	167	5	0	173	15	0	173	0	0
— à 3 mois.....	167	15	0	167	0	0	168	10	0	174	0	0	174	10	0
Zinc : disponible	80	0	0	84	0	0	84	6	3	84	0	0	82	0	3
Plomb étrang. : disp.	28	5	0	28	10	0	29	10	0	31	6	0	30	10	0

## PETITES NOUVELLES

◆ Pendant la période de la souscription à l'*Emprunt 5 0/0 pour la Victoire*, les rentrées d'or à la *Banque de France* se sont élevées à 230 millions de francs, et depuis la clôture de cette souscription, 30 nouveaux millions d'or ont été versés par le public.

◆ L'action du *Crédit Foncier de France* se retrouve à 623, ayant complètement regagné le coupon d'acompte détaché le 1<sup>er</sup> janvier.

Les obligations foncières et communales sont toujours recherchées pour leurs divers avantages.

L'achat d'un titre de chaque emprunt à lots exige, aux cours actuels, un capital de 3.820 francs.

Le revenu de ce placement ressort à 149 fr. 70, sans tenir compte de la prime de remboursement. En outre, l'acheteur participe à 84 tirages annuels, comportant 6.054 lots dont 3 de 250.000 francs, 6 de 200.000 francs, 5 de 150.000 francs et 70 de 100.000 francs.

◆ Une nouvelle circulaire de la Chambre syndicale des Agents de Change de Paris rappelle aux membres de cette corporation qu'ils doivent vérifier, avec la plus grande attention, la provenance des titres à vendre, livrés par les ressortissants des pays neutres, surtout en ce qui concerne les titres portant le timbre allemand ou autrichien. Une scrupuleuse surveillance évitera, désormais, que, grâce à des complaisances regrettables, nos ennemis puissent se faire de l'argent sur notre Marché.

## Marché Financier

Paris, le 13 janvier 1916.

La tenue de la Cote a été quelque peu irrégulière cette semaine, mais notre nouveau 5 National n'en clôture pas moins en hausse. Bien qu'aucun avis officiel n'ait encore été communiqué, on dit en Bourse, que le dépouillement complet des souscriptions a permis de constater qu'elles avaient largement dépassé 15 milliards de francs, et que le montant d'argent « frais » versé a atteint 6 milliards.

Notre 3 % perpétuel est lourd par suite d'arbitrages contre du 5 %. Ce sont des arbitrages aussi qui font que le 3 1/2 % italien est faible, bien que l'émission du nouveau 5 % italien obtienne, annonce-t-on, un vrai succès.

Le Rio-Tinto, après avoir vivement progressé, se tasse légèrement sur des réalisations. On prétend que le futur dividende sera moins favorable qu'on le croit généralement. Il est pourtant beaucoup trop tôt pour être fixé sur ce point. Mines d'or sud-africaines très fermes. La production totale du Rand, en 1915, peut être considérée comme satisfaisante; elle atteint, en poids, 9.033.670 onces et, en valeur, 38.627.461 livres sterling, dépassant non seulement celle de 1914, mais aussi celle de 1913.

Voici quelques-uns des derniers cours pratiqués :

*Au Parquet.* — A terme : 3 %, 63 fr. 40; Italien, 75 fr.; Banque Nationale du Mexique, 410 fr.; Banque Russe du Commerce, 500 fr.; Rio-Tinto, 1.567 francs; Central Mining, 172 fr.; Provodnik, 298 fr.

*Au comptant :* 3 % perpétuel, 63 fr. 40; 5 % tout payé, 88 fr. 55; non libéré, 88 fr. 75; Crédit Foncier, 623 fr.; Banque de France, 4.470 fr.; Extérieure Espagnole, 87 fr. 50; Consolidés Russes, 1<sup>re</sup> et 2<sup>e</sup> séries, 68 fr. 75; Russe 5 %, 82 fr.; Nord de l'Espagne, 408 fr.; Saragosse, 409 fr.; Rio-Tinto, unités, 1.575 fr.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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