

# 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.  
Adresse télégraphique : Économiste-Paris

Paraissant le Vendredi  
Rédacteur en chef : Edmond THÉRY  
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :  
France : 0 fr. 50 — Étranger : 0 fr. 60

**INSERTIONS**  
Ligne anglaise de 5 centimètres  
Annonces en 7 points... 2 50  
Réclames en 8 points... 4 »  
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces  
et réclames d'émission.  
TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1374. — 54<sup>e</sup> volume (1) || Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2<sup>e</sup> Arr<sup>e</sup>) || Vendredi 5 Juillet 1918

## SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES			Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courts 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
1918 20 juin....	5.423	256	28.414	3.928	2.404	973	5
1918 27 juin....	5.424	259	28.550	4.019	2.434	950	5
1918 4 juillet...	5.425	264	28.952	3.839	2.343	920	5
<b>ALLEMAGNE — Banque de l'Empire</b>							
1914 23 juillet...	1.696	146	2.364	1.180	939	63	4
1918 7 mai....	2.932	151	15.043	9.205	17.886	10	5
1918 15 juin....	2.933	151	15.053	9.881	18.671	12	5
1918 22 juin....	2.933	151	15.059	10.042	18.540	6	5
<b>ANGLETERRE — Banque d'Angleterre</b>							
1914 29 juillet...	1.004	»	197	1.055	841	»	3
1918 12 juin....	1.597	»	1.301	3.164	2.523	»	5
1918 23 juin....	1.605	»	1.310	3.130	2.376	»	5
1918 26 juin....	1.631	»	1.342	3.221	2.520	»	5
<b>DANEMARK — Banque Nationale</b>							
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15	6
1918 30 mars....	259	4	492	85	63	16	5
1918 30 avril....	258	3	487	139	78	16	5
1918 31 mai....	258	3	483	154	68	14	5
<b>ESPAGNE — Banque d'Espagne</b>							
1914 30 juillet...	543	706	1.919	498	446	170	4 1/2
1918 8 juin....	2.073	704	2.939	1.016	489	434	4 1/2
1918 15 juin....	2.083	704	2.923	1.036	483	423	4 1/2
1918 22 juin....	2.095	704	2.910	1.048	511	392	4 1/2
<b>HOLLANDE — Banque Néerlandaise</b>							
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130	3 1/2
1918 25 mai....	1.515	16	1.930	137	121	277	4 1/2
1918 1 juin....	1.513	16	1.948	84	118	280	4 1/2
1918 8 juin....	1.512	16	1.926	92	116	256	4 1/2
<b>ITALIE — Banque d'Italie</b>							
1914 31 juillet...	1.105	89	3.086	245	586	471	5 1/2
1918 20 avril....	836	79	7.150	1.562	754	615	5
1918 30 avril....	836	79	7.253	1.491	740	655	5
1918 10 mai....	836	78	7.321	1.529	734	627	5
<b>ROUMANIE — Banque Nationale</b>							
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47	5 1/2
1917 15 juillet...	493	0	1.696	157	295	49	5
1917 22 juillet...	493	0	1.717	154	296	49	5
1917 29 juillet...	494	0	1.730	111	296	53	5
<b>RUSSIE — Banque de l'Etat</b>							
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518	5 1/2
1917 14 octobre..	3.456	413	46.107	6.773	38.552	4.859	6
1917 21 octobre..	3.456	445	47.621	6.720	39.701	4.491	6
1917 29 octobre..	3.453	475	48.965	6.723	41.803	4.592	6
<b>SUÈDE — Banque Royale</b>							
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	11	5 1/2
1918 30 mars....	361	3	883	180	374	195	7
1918 30 avril....	361	3	861	139	335	168	7
1918 31 mai....	362	2	875	152	309	175	7
<b>SUISSE — Banque Nationale</b>							
1914 23 juillet...	180	19	639	51	94	20	3 1/2
1918 7 juin....	380	57	690	10	286	32	4 1/2
1918 15 juin....	385	58	676	123	295	32	4 1/2
1918 22 juin....	385	58	673	137	305	32	4 1/2

## REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	5 juin 1918	12 juin 1918	19 juin 1918	26 juin 1918	3 juillet 1918
Londres.....	25.22 1/2	25.17 1/2	27.155	27.155	27.155	27.155	27.155
New-York.....	518.25	516 »	570 »	570 »	570 »	570 »	570 »
Espagne.....	500 »	482.75	815 »	815 »	751.50	788 »	791 »
Hollande.....	208.30	207.56	288.50	290.50	288.50	288 »	273.50
Italie.....	100 »	99.62	60.50	59.75	63 »	62.25	63.50
Péetrograd.....	266.67	263 »	» »	» »	» »	» »	» »
Suède.....	138.89	138.25	196.50	195.50	198.50	200 »	201 »
Suisse.....	100 »	100.03	144 »	145 »	144.50	142.50	143.75
Canada.....	518.25	» »	» »	» »	» »	» »	» »

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

Unités	16 juillet 1914	5 juin 1918	12 juin 1918	19 juin 1918	26 juin 1918	3 juillet 1918
Londres.....	100 liv.	99.82	107.66	107.66	107.66	107.66
New-York.....	» dol.	99.56	109.99	109.99	109.99	109.99
Espagne.....	» pes.	96.55	163 »	163 »	150.30	158.20
Hollande.....	» flor.	99.64	138.49	139.45	138.49	138.25
Italie.....	» lire.	99.62	60.50	59.75	63 »	62.25
Péetrograd.....	» rbl.	98.62	» »	» »	» »	63.50
Suède.....	» cou.	99.46	141.48	140.76	142.92	144 »
Suisse.....	» fr.	100.03	144 »	145 »	144.50	143.75
Canada.....	» dol.	» »	» »	» »	» »	» »

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	4 juin 1918	11 juin 1918	18 juin 1918	25 juin 1918	2 juillet 1918
Paris.....	25.22 1/2	25.18 3/4	27.165	27.165	27.165	27.15	27.15
New-York.....	4.86 1/2	4.871	4.76 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2
Espagne.....	25.22	25.90	16.70	16.85	16.915	17.20	17.32
Hollande.....	12.109	12.125	9.395	9.305	9.345	9.36	9.375
Italie.....	25.22	25.268	43.55	44.375	45.45	44.275	43.40
Péetrograd.....	94.58	95.80	» »	» »	» »	» »	» »
Portugal.....	53.28	46.19	31 »	30.25	30.75	30.75	30.75
Scandinavie..	18.15	18.24	13.91	13.91	13.83	13.55	13.455
Suisse.....	25.22	25.18	18.80	18.83	18.80	18.825	18.925

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

Unités	16 juillet 1914	4 juin 1918	11 juin 1918	18 juin 1918	25 juin 1918	2 juillet 1918
Paris.....	100 fr.	100.14	92.85	92.85	92.85	92.90
New-York.....	» dol.	99.90	102.15	102.15	102.15	102.15
Espagne.....	» pes.	96.64	151.03	149.68	149.11	146.64
Hollande.....	» flor.	99.87	128.87	130.11	129.56	129.35
Italie.....	» lire.	99.82	57.91	56.84	55.49	56.97
Péetrograd.....	» rou.	98.77	» »	» »	» »	» »
Portugal.....	» mil.	86.69	58.18	56.78	57.71	57.71
Scandinavie..	» cou.	99.56	130.55	130.55	131.31	134.02
Suisse.....	» fr.	100.17	134.16	133.94	134.16	133.98

La semaine clôture sur une hausse à peu près générale des changes neutres ; il n'y a guère que la couronne norvégienne et la couronne danoise qui soient en baisse de un demi-centime sur leur cours d'il y a huit jours ; tous les autres sont en progrès.

La piastre espagnole a repris ses mouvements irréguliers. La semaine dernière nous signalions déjà cette reprise. Après avoir brusquement fléchi de 8,03 le 18 juin, à 7,51 1/2 le 19, elle s'était relevée, de séance en séance, jusqu'à 7,88 le 25 et le 26 ; le 27 elle débutait à 7,94, pour fléchir à nouveau jusqu'à 7,87 le 2 juillet. Le 3 elle clôture ferme à 7,91. Et cependant la Banque d'Espagne continue à recevoir de l'or des Alliés. Son bilan du 15 juin accusait une augmentation de son encaisse de mé-

tal jaune de 10 millions sur la semaine précédente ; celui du 25 juin enregistre un nouvel accroissement de 12 millions, ce qui porte le montant de l'or détenu par l'institut d'émission espagnol à près de 2.100 millions, contre 545 millions le 1er août 1914. On annonce que le gouvernement britannique aurait décidé de continuer ces envois, au fur et à mesure des besoins, jusqu'à concurrence de 250 millions de pesetas, pour la stabilisation du change. Un télégramme de Madrid informe, d'autre part, l'Agence Economique et Financière, qu'un nouveau versement de 35 millions de pesetas vient d'être effectué au consortium français en vertu de l'accord franco-espagnol du 6 mars dernier. Enfin, les gouvernements français et anglais disposeraient, en Espagne, d'environ 60 millions de pesetas de rente espagnole, indépendamment des valeurs de la péninsule affectées à la garantie des crédits. Ces rentes viendraient des Etats-Unis, où elles étaient affectées au nantissement d'emprunts des Alliés et où elles auraient été remplacées par d'autres valeurs.

Le florin des Pays-Bas, après être resté sans transactions dans les dernières séances de juin, a réapparu à la cote le 1er juillet à 2,90, contre 2,88 le 26 juin ; il clôture le 3 à 2,93 1/2. C'est un nouveau record enregistré par la devise néerlandaise ; jamais encore elle n'était montée à un pareil niveau. Dans son compte rendu pour l'exercice 1917, le Président de la Banque Néerlandaise a consacré à la question de l'or un exposé intéressant. Il a notamment fait allusion au changement d'attitude survenu en Suède, où de petites quantités d'or sont de nouveau acceptées par l'institut d'émission, sur la base du pair monétaire, en vue de faciliter l'équilibre de la balance des paiements. On sait que depuis le mois de février 1916, la Banque nationale de Suède et, sur sa demande, les deux autres banques d'émission formant avec elle l'Union monétaire scandinave, avaient décidé de n'accepter l'or étranger qu'en lui faisant subir la perte du change. Nous avons commenté ici même, en son temps, cette décision et les raisons pour lesquelles elle avait été prise. Nous avions de même signalé, au mois de décembre dernier, la dérogation consentie en faveur de la Banque Néerlandaise et qui portait sur 5 millions de florins. Il semble que ce ne soit pas la seule qui ait été accordée — on signale, dans la presse hollandaise, de graves difficultés dans les négociations en cours entre la Hollande et les Empires centraux pour la conclusion d'un accord économique. Les pourparlers seraient momentanément interrompus. L'Autriche-Hongrie demanderait notamment un crédit de 32 millions de florins, promettant en retour de livrer à la Hollande du fer, du bois, de l'huile et des graisses.

Le franc suisse s'est tendu à nouveau et clôture ferme à 1,43 3/4, contre 1,42 1/2 il y a huit jours. Dans les devises scandinaves, nous avons déjà mentionné une légère baisse des couronnes norvégiennes, qui se tiennent, depuis le 1er juillet, à 1,79 1/2, contre 1,80 1/2 le 27 juin. La couronne danoise n'a été cotée qu'une seule fois dans la semaine, le 3 juillet, à 1,76. Quant à la couronne suédoise, elle clôture à 2,01, en progrès de 1 centime sur son cours d'il y a huit jours, mais en baisse de 1 centime également sur la cote du 2 juillet. La tendance de cette devise reste ferme, mais assez irrégulière. La question d'une ouverture de crédit de 200 millions de kr. de la Norvège aux Alliés est toujours en suspens ; le Conseil d'Etat norvégien a déposé au Storting un projet pour la réalisation de l'opération. Dans les changes alliés il n'y a guère à signaler que la reprise du change italien qui, cette fois, semble solidement établi au-dessus de 63. Le mercredi 3 juillet il a clôturé à 63 1/2. Ce

résultat semble dû à l'action méthodique de l'Institut National du Change, qui réalise progressivement son programme d'assainissement du marché de la lire et de stabilisation de son cours à un niveau plus conforme au crédit de l'Italie. L'Association italo-française d'Expansion économique poursuit activement sa campagne en faveur de la création d'un Bureau interallié des Changes. Pour le moment, il ne semble pas que cette campagne soit sortie de la période des interviews et de la collecte des adhésions sensationnelles au principe. Nous ne sommes pas bien certains que tous les adhérents voient la question sous le même angle, à en juger par les déclarations souvent contradictoires enregistrées par l'Agence Economique et Financière. Le mouvement en faveur de la coordination méthodique des possibilités des Alliés dans le domaine du change n'en a pas moins un grand intérêt pratique et mérite d'être encouragé.

Cours des changes de New-York sur :

Table with columns for city (Paris, Londres, Berlin, Amsterdam) and dates (juillet 1914, juin 1918, juillet 1918) showing exchange rates.

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

Table showing gold value for various currencies (100 fr., 100 liv., 100 Mk., 100 flo.) across different dates.

Changes sur Londres à (Cours moyen du mardi)

Table showing exchange rates for various cities (Alexandrie, Pétrograd, Rio-de-Janeiro, Valparaiso, Cable transfert, Bombay, Calcutta, Hong-Kong, Shanghai, Buenos-Ayres, Montévidéo, Singapour, Yokohama).

Variations du mark à

Table showing mark variations for New-York, Amsterdam, Genève, and Cours, with columns for dates (mai 1918, juin 1918, etc.).

Le change sur Vienne à Genève est coté 41 85, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 60 15 %.

Table for Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres, with columns for month and year.

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

LA SITUATION

L'offensive allemande ne s'est toujours pas déclenchée, on ignore pourquoi. Ce retard aura l'avantage de permettre à l'armée américaine sur le front de se renforcer. D'après les statistiques officielles, il y a maintenant plus d'un million de soldats américains en France et il en débarque toujours davantage chaque jour.

D'autre part, la défaite autrichienne a bien dû déranger un peu les plans allemands. En tous cas, les Allemands en ont profité pour mettre un peu plus la main sur l'Autriche. Un général prussien, von Below, a été nommé généralissime de toutes les armées austro-hongroises.

La France a célébré, comme fête nationale, le 4 juillet, jour de la fête de l'Indépendance des Etats-Unis. Les Etats-Unis célébreront comme fête nationale notre 14 juillet. M. W. G. Sharp, ambassadeur des Etats-Unis en France, a déclaré à ce sujet : « Ce jour a une importance inaccoutumée. Jamais encore tant de peuples au monde n'avaient pris une conscience aussi complète de sa signification. Jamais encore les drapeaux de tant de nations n'avaient fraternisé aussi étroitement, en un symbole de bonne volonté réciproque et d'entente.

En Amérique, aujourd'hui, on appréciera partout ce grand honneur, non seulement comme une marque d'affection fraternelle donnée par la grande République de France, mais aussi comme un témoignage de l'interprétation commune qui s'attache aux grands principes pour le triomphe desquels les deux pays combattent si vaillamment. »

M. Kerensky, ancien président de la République russe, avant le triomphe des Bolcheviks, est arrivé à Paris, après avoir passé par Londres. Il invite les Alliés à organiser la lutte armée contre les Bolcheviko-Germains de la Russie.

Les Allemands, continuant la série de leurs crimes, viennent de torpiller un nouveau bateau-hôpital : plus de deux cents personnes, membres de l'équipage et infirmiers ont péri.

La colère anglaise se traduit par une nouvelle protestation des marins et de nouvelles propositions de boycottage des marins allemands. Six cents membres de la marine marchande, dans une réunion à Liverpool, ont adressé une résolution à M. Havelock Wilson d'augmenter, de cinq années la période de mise à l'écart des marins allemands. Ce dernier, interviewé par l'Evening Standard, a déclaré que le boycottage décidé par les marins britanniques contre l'Allemagne s'étend déjà à cinq ans et huit mois. Par suite du torpillage du navire-hôpital, il demande un nouveau châtimement en proportion de la grandeur du forfait et propose en conséquence que le boycottage soit maintenant fixé à une période de six ans.

En Allemagne, le chancelier est retourné conférer avec l'empereur.

La Gazette de Francfort attache une grande importance politique au séjour du chancelier allemand au grand quartier général à Spa. Il doit en rapporter les termes des propositions allemandes concernant le nouveau traité d'alliance avec l'Autriche.

Bien que les Allemands soient désireux de re-

tarder le règlement de la question polonaise jusqu'à l'après-guerre, cette question devra être résolue en premier lieu, ainsi que la question alimentaire, car c'est la condition que posent les Autrichiens pour signer le nouveau traité.

En Allemagne même, la situation alimentaire s'aggrave toujours. La ration hebdomadaire de pommes de terre vient d'être réduite à 8 livres.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Une nouvelle offensive allemande semble imminente sur notre front, mais cette semaine n'a vu se dérouler que des opérations locales dans lesquelles nos troupes, ainsi que les jeunes armées américaines, ont montré une fois de plus leur mordant.

Le 28 juin, au matin, nos soldats ont attaqué, depuis le sud d'Amblemy jusqu'à l'est de Montgobert, dans le dessein d'enlever à l'ennemi des places d'armes qu'il avait aménagées dans cette région.

Sur un front de sept kilomètres, nos poilus ont pénétré dans les organisations allemandes, enlevé Fosses-en-Haut, Laversine et les hauteurs au nord-ouest, Cutry, et ont porté leur ligne aux abords ouest de Saint-Pierre-Aigle, ainsi que sur la croupe au sud de ce village. Notre avance atteint sur certains points deux kilomètres.

Au sud de l'Oureq, le 30 juin, nos troupes, au cours d'une opération locale, ont enlevé la crête située entre Mosloy et Passy-en-Valois, réalisant une légère avance.

Une autre opération locale, exécutée en liaison avec les Américains, nous a permis, le 2 juillet, d'améliorer de nouveau nos positions sur le front Vaux-cote 204. Le village de Vaux et les hauteurs à l'ouest ont été enlevés par les troupes américaines.

Enfin, le lendemain 3 juillet, une légère avance était encore réalisée, mais cette fois entre l'Oise et l'Aisne, au nord de Moulin-sous-Touvent.

La sanglante défaite infligée aux Autrichiens sur le front italien a eu son épilogue : le maréchal autrichien, Conrad von Hotzendorf, a été mis en disponibilité et remplacé par le général prussien von Below. L'armée autrichienne est ainsi placée sous la domination immédiate de Hindenburg et de Ludendorff.

Cette réforme n'a pas eu grande répercussion au point de vue militaire, car nos alliés italiens ne cessent de progresser sur divers points du front.

Sur le plateau d'Asiago, le 30 juin, où la résistance des armées alliées fut victorieuse lors de la dernière offensive ennemie du 15, les troupes italiennes, soutenues par un tir intense d'artillerie et appuyées par des actions démonstratives de feu et de détachements conduits par les alliés, ont attaqué le mont du Val Bella, réussissant, après une lutte très vive, à l'enlever à l'adversaire.

La progression s'accroît le lendemain. Le col del Rosso, position formidable, a été conquis d'assaut. Le col d'Echele a été le théâtre d'une dure lutte pendant toute la journée. A la fin, les soldats de Diaz ont eu raison de la résistance opiniâtre de l'adversaire et cette position si disputée est restée entre leurs mains.

L'adversaire a déclenché deux fortes attaques contre le mont de Val Bella, mais les masses ennemies, fauchées par les tirs d'artillerie, ont été nettement arrêtées.

Le 3 juillet, nos alliés italiens portaient leurs efforts sur le Bas Piave et progressaient appréciablement malgré la résistance de l'ennemi.

## QUESTIONS DU JOUR

### Le Régime des Consortiums

La Chambre des députés, dans sa séance du 28 juin dernier, a discuté une interpellation de M. Emmanuel Brousse sur l'organisation et le fonctionnement des consortiums en France.

Dans un discours sobre mais très substantiel, et par cela même très intéressant, l'honorable député des Pyrénées-Orientales a rappelé que le ministère de l'Armement et le ministère du Commerce et de l'Industrie invitèrent, il y a quelques mois, les industriels producteurs à former des syndicats spéciaux ayant pour objet de répartir entre leurs membres adhérents les commandes officielles et privées, les matières premières et la main-d'œuvre nécessaires à l'exécution de ces commandes.

Ces syndicats, aujourd'hui désignés sous le vocable de *consortiums*, ont également pour mission de fixer les prix de vente des produits qu'ils livrent à l'Etat ou au public.

« Si théoriquement, a dit M. Emmanuel Brousse, ces comptoirs, ces consortiums doivent être des régulateurs, en pratique leur création, et surtout leur fonctionnement, ont donné lieu à de nombreuses critiques, hors du consortium, ni matières premières, ni commandes, ni possibilité de transport.

« C'est abusif et arbitraire, c'est la suppression de toute concurrence, c'est l'élévation obligatoire et exagérée du prix des produits fabriqués. C'est aussi la suppression de la petite et de la moyenne industrie, car les gros fabricants y seront les maîtres ! »

L'interpellateur a apporté, au développement de sa thèse, des arguments sérieux, qui auraient certainement entraîné la Chambre en temps normal ; mais en raison des conditions économiques extraordinaires anormales que la guerre crée à notre marché national, — on peut même ajouter, au marché mondial — le régime des consortiums, tel qu'il a été conçu et tel qu'il fonctionne aujourd'hui, n'est-il pas nécessairement imposé par les circonstances ? C'est ce que M. Louis Puech, député de Paris et président de la Commission de la Réorganisation économique de la France, a fort bien expliqué en disant que c'était une question de nécessité et qu'il ne s'agissait pas, malheureusement, de chercher le mieux, mais simplement de savoir si on pouvait faire autre chose que ce qui a été fait.

Réfutant la critique théorique formulée contre la fixation des prix de vente, M. Louis Puech a ajouté :

« Comment, c'est le gouvernement qui s'interpose pour procurer aux intéressés des matières premières, du fret, du change ; et quand ils auront ainsi tout reçu de l'Etat, les intéressés pourront vendre à des prix exorbitants, réaliser des bénéfices illicites ! Est-ce que c'est admissible ? Il y aurait là quelque chose qui heurterait violemment le sentiment de la plus élémentaire justice... Est-ce possible de défendre sérieusement une pareille thèse ? »

Si la Chambre en avait eu le désir, le très remarquable discours que M. Clémentel a prononcé pour justifier la création des consortiums — qui est son œuvre — aurait certainement modifié ses idées. Rarement, en effet, le ministre du Commerce et de l'Industrie a été mieux inspiré et la démonstration, qu'il a faite, avec preuves et chiffres à l'appui, de l'excellence de la politique économique actuellement suivie par la France et ses alliés, restera comme un modèle de logique, de clarté et de précision.

L'évolution qui a poussé les industriels et les

commerçants français vers le consortium national a également conduit chacune des nations alliées — y compris les Etats-Unis — à appliquer chez elle le principe de l'acheteur unique, puis enfin à lui faire admettre la grande conception de l'alliance économique qui permet déjà au groupe de l'Entente d'utiliser l'ensemble de ses ressources au mieux des intérêts de la collectivité, et qui lui permettra, après la guerre, de rester maître de la situation mondiale malgré toutes les combinaisons que les Empires centraux pourront imaginer.

Sur l'invitation de M. Clémentel, M. André Tardieu, le haut commissaire du gouvernement français auprès du gouvernement des Etats-Unis, est venu expliquer à la tribune comment la grande République américaine — dont le marché intérieur avait été complètement désorganisé par la guerre — se trouve dans l'obligation de substituer au grand principe de liberté commerciale et d'individualisme qui dominait sa législation fédérale le régime de l'acheteur unique et du contrôle direct de l'Etat dans toutes les branches de la production nationale.

Dans un pays où la liberté est en tous points la règle, a déclaré en substance M. André Tardieu, dans un pays où, sur cent dix millions d'habitants quatre-vingt-dix n'avaient pas eu dans leur existence l'occasion de s'apercevoir jusqu'alors qu'il existait un pouvoir central, une stricte et sévère réglementation a été instantanément établie. Pour être certain que la production serait bien organisée, répartie et transportée, le gouvernement a créé un organisme nouveau, armé d'un pouvoir de réquisition générale.

Le gouvernement s'est assuré la possibilité de fixer les prix et le droit de régler l'ordre des productions, de n'autoriser que les productions immédiatement nécessaires à la guerre. Il a mis la main sur les chemins de fer, la flotte existante et les chantiers de construction navale. Et pendant que le gouvernement américain imposait à ses nationaux, pour le bien commun, cet ensemble d'organisation et de restrictions, comment n'aurait-il pas invité ses alliés à ne pas entraver la réalisation de son large dessein ?

Ainsi la politique d'exportation du gouvernement américain est arrivée à la forme qu'elle prend définitivement à partir du 1<sup>er</sup> juillet : pour tous les produits essentiels à la guerre, les demandes ne doivent être transmises à l'autorité fédérale que par les hauts commissariats des Alliés, et cette autorité se réserve d'examiner et de modifier au besoin les contrats en vertu desquels ces demandes sont formulées.

D'autre part, le haut commissariat doit prouver que la commande est immédiatement nécessaire à la guerre et établir que le fret nécessaire au transport existera quand la commande sortira de l'usine. Ce système aboutit à créer à l'Etat français une responsabilité qui implique nécessairement l'autorité correspondante : c'est, en trois mots, l'histoire des consortiums.

Les consortiums sont institués pour assurer à l'Etat français le contrôle et l'autorité nécessaires à l'exercice de la responsabilité qu'il assume.

M. Tardieu a dit en terminant :

« Nous sommes d'accord avec le gouvernement américain, nous travaillons avec lui. Je n'ai pas besoin de dire ce qu'il a fait pour nous, non seulement au point de vue militaire, mais en continuant et en développant l'aide matérielle qu'il a apportée depuis le début de la guerre à nos besoins.

« Je ne puis pas oublier que, grâce au régime créé par lui, le blé importé d'Amérique a, pendant la dernière année, pourvu, sur la base de 300 grammes par jour, à la nourriture de 11 millions de Français. Je ne puis pas oublier que le régime de

la suppression des intermédiaires et de la fixation des prix m'a permis, de novembre à mai, de réaliser, sur les seuls achats de l'armement, en quatre mois, une économie d'au moins 280 millions de francs. (Très bien ! très bien !)

« Je ne puis pas oublier que cette organisation américaine est destinée au bien commun de tous, qu'en rapprochant le consommateur du producteur, elle a, d'une part, assuré des livraisons qui, dans l'état d'anarchie antérieur, n'auraient pas été possibles, et qu'elle a, d'autre part, stabilisé les prix. (Applaudissements.)

« En résumé, le gouvernement américain a cru devoir mettre un terme à un régime où la liberté déchaînée, où la concurrence effrénée aboutissaient pratiquement à la suppression des livraisons. C'est là ce que sa réglementation a voulu supprimer. C'est là ce qu'elle a supprimé.

« C'est donc notre puissance commune de guerre que le gouvernement fédéral a augmentée ; j'estime et vous estimerez avec moi que, devant le devoir présent, nous devons lui en savoir gré et seconder son effort. (Vifs applaudissements.) »

La cause des consortiums était définitivement gagnée et, après quelques observations de MM. Charles Chaumet, Ernest Lafont et Emmanuel Brousse, la Chambre a voté, sans opposition, l'ordre du jour suivant présenté par MM. Louis Puech et Chauvin-Servinière :

« La Chambre, approuvant les déclarations du Gouvernement, confiante en lui pour continuer pendant la guerre la politique de coopération interalliée et d'organisation industrielle et commerciale nécessitée par le bouleversement de la vie économique, tout en assurant aux intéressés la plus grande part d'initiative et de collaboration compatible avec les exigences de la défense nationale, repoussant toute addition, passe à l'ordre du jour. »

Les lecteurs de *l'Economiste Européen* constateront que cet ordre du jour résume exactement les principes que nous défendons depuis le commencement de la guerre.

EDMOND THÉRY.

### La Situation en Égypte

Les Alliés, la France en particulier, s'intéressent à tout ce qui concerne la Grande-Bretagne et même chaque coin de l'Empire britannique. Par son abnégation, son héroïsme, le splendide élan de sa volonté de vaincre l'ennemi commun, l'Angleterre a mérité que tout ce qui est un intérêt anglais devienne d'un intérêt humain...

Le conseiller financier anglais, en Égypte, vient de faire paraître une « note sur le budget de 1918 ». Sous ce titre modeste, l'Administration anglaise du Caire a publié, en réalité, un rapport sur la situation générale du pays. Aucune partie de l'immense Empire de George V ne nous est plus proche et plus familière que l'Égypte ; aucune ne joue un rôle plus capital dans l'immense drame mondial. Pour toutes ces raisons, les Français s'intéresseront particulièrement à ce rapport ; ils s'en réjouiront surtout, car il est, dans toutes ses lignes, la constatation d'une grande prospérité économique.

Le plus important facteur de cette prospérité est la hausse extraordinaire du prix du coton, qui reste toujours le produit principal du pays. En deux ans, les prix de vente ont plus que triplé, malgré la constante abondance des récoltes. La valeur totale de la récolte de 1917 a été estimée à 50 millions de livres égyptiennes. Il est vrai qu'on a procédé, depuis, à une réglementation des prix — mais qui laisse tout de même un bénéfice généreux au producteur.

L'Administration a eu à s'occuper du double danger d'une raréfaction des matières alimentaires et d'une hausse extraordinaire des prix. Elle y est arrivée. Elle a créé une « Commission de contrôle de l'Approvisionnement » par accord des autorités militaires et civiles.

Quoique cette Commission ne siège que depuis quelques semaines, elle n'a pas laissé de faire d'utile besogne. Les cultures de blé mûrissant en mai et venant en juin sur le marché, il a été décidé de fixer des cours maximum pour le blé à toutes les étapes qu'il parcourt des mains du cultivateur à celles du consommateur. Le Président de la Commission s'est placé en rapports étroits avec d'importants représentants du commerce, tandis que des délégués discutaient avec un grand nombre de propriétaires de marque les prix qu'il convenait de payer aux cultivateurs. On se livre à des recherches identiques concernant les autres récoltes.

Le rapport vous fait remarquer — surtout à propos du combustible — qu'il s'est manifesté au cours de l'année une tendance vers un système de réglementation, non seulement en ce qui regarde le coton, mais en ce qui regarde d'autres produits encore.

La question du combustible a fait l'objet, depuis le commencement de la guerre, du souci des autorités intéressées en Égypte. Avant la guerre l'Égypte recevait son charbon surtout du Royaume-Uni, d'où elle importait en moyenne 1.500.000 tonnes par an.

L'ouverture des hostilités produisit une hausse immédiate des prix, mais le problème ne commença à devenir sérieux qu'à partir de 1917.

Heureusement les Chemins de fer de l'Etat détenaient au commencement de la guerre de grands stocks de charbon, et la situation, en ce qui regarde les autres services de l'Etat, fut sauvée par l'initiative hardie du colonel lord E. Cecil qui achetait sous sa propre responsabilité, pendant qu'il était en Angleterre en 1915, 250.000 tonnes de houille à des prix dont l'exiguïté n'a que trop apparu depuis.

La position actuelle par rapport au charbon est qu'il a cessé depuis longtemps d'être employé en dehors des services publics. L'Amirauté continue à fournir aux Chemins de fer les quantités de charbon requises, cela à cause de l'importance qu'ils présentent au point de vue militaire. Quant au ministère des Travaux publics, il dispose encore d'un stock de charbon sur place ou commandé, assez restreint, mais suffisant à faire face à la plupart des besoins publics.

\*\*

La prospérité générale de l'Égypte, même pendant la guerre, fait que sa Balance commerciale lui est favorable.

Grâce aux prix élevés du coton, la valeur totale des exportations en 1917 atteignait le chiffre sans précédent de 41.579.411 liv. égypt. comparé à 38.025.190 liv. égypt. en 1916. La valeur totale des importations, y compris le tabac, a de son côté atteint le chiffre sans précédent de 31.838.998 liv. égypt. contre 30.886.888 en 1916.

L'on faisait remarquer dans la Note de l'année dernière que les chiffres de la balance commerciale indiquaient une addition totale aux ressources de l'Égypte durant les deux années et demie qui s'étaient écoulées depuis le commencement de la guerre de quelque 30.000.000 liv. égypt. La majoration pour l'année que nous passons en revue ne saurait être de beaucoup inférieure à 20.000.000 liv. égypt. Les conséquences d'une situation aussi avantageuse sont visibles de tous côtés. Les so-

ciétés hypothécaires qui, durant la première année de la guerre rencontraient les plus grandes difficultés pour obtenir le paiement de leurs échéances et qui, par mesure de précaution, penchaient à restreindre les avances nouvelles, voient rembourser maintenant par anticipation leurs emprunts, tandis que, d'autre part, la demande de nouveaux emprunts s'est considérablement amoindrie. Aussi bien, les sociétés en question ont-elles pu placer des sommes approchant de 7.000.000 liv. égypt. dans les emprunts de guerre des gouvernements alliés.

\*\*

Cette situation favorable a eu, nécessairement, une heureuse répercussion sur les finances publiques. Lorsqu'on établissait le budget de 1917 tout semblait annoncer un excédent considérable sur le budget de 1916. Les chiffres définitifs ont été les suivants : le budget, ainsi qu'il était établi, accusait une prévision de recettes de 16.530.000 liv. égypt. contre une prévision de dépenses de 16.630.000 liv. égypt., le compte étant soldé par le retrait d'une somme de 100.000 liv. égypt. du fonds de réserve. Les recettes définitives se sont montées à 19.927.274 liv. égypt., soit un excédent de 3.397.274 liv. égypt. sur les estimations. Les composants principaux de cet excédent étaient les suivants : 864.854 liv. égypt. des Douanes, 1.066.897 liv. égypt. des Chemins de Fer, et enfin, 533.318 liv. égypt. de Recettes diverses, mais dû en majeure partie au bénéfice résultant de la frappe de l'argent.

L'excédent, pour l'exercice entier, a été de 2.686.668 liv. égypt. On estime, dès maintenant, que l'exercice en cours laissera un excédent de recettes de 3 millions de liv. égypt.

Pour le budget de 1918, on a évalué les dépenses à 23.250.000 liv. égypt. et malgré l'énorme augmentation de toutes les dépenses publiques, venant principalement du renchérissement de toutes choses par le fait de la guerre, le budget se trouve balancé par un simple prélèvement de 350.000 liv. égypt. sur le fonds de réserve. La situation se présente donc comme entièrement satisfaisante.

\*\*

Une partie du rapport insiste, et avec raison, sur la grande et spontanée contribution de l'Egypte à la guerre. Elle a mis l'intégralité de ses administrations et de ses services publics à la disposition des Alliés.

Mais le gouvernement égyptien a contribué à la guerre d'une manière encore plus directe. Lorsque, à l'entrée de la Turquie en guerre, la loi martiale fut établie pour la première fois, le commandant en chef, qui se trouvait alors en Egypte, annonça par proclamation que la Grande-Bretagne prenait à sa charge exclusive tout le fardeau de la guerre sans demander l'aide de l'Egypte, et les ministres égyptiens, qui étaient entrés en fonctions, sous l'ancien régime, crurent de leur devoir de borner entièrement pour l'heure leurs activités aux choses de l'administration civile. Nul de ceux qui ont eu le privilège de collaborer avec eux n'ignore cependant qu'ils étaient partisans absolus de la mise à la disposition entière de l'armée de l'organisation égyptienne. En fait, ils allèrent plus loin, approuvant à bon escient que l'on prélevât à titre provisoire sur le Trésor égyptien, et par l'autorisation du conseiller financier, les sommes nécessaires à l'exécution, par des moyens locaux, de mesures se rapportant à la guerre, toutes les fois qu'il semblerait plus expédient d'agir ainsi, les sommes en question devant être portées au compte en suspens au débit du gouvernement anglais. La plupart de ces dépenses sont allées aux chemins de fer.

Plus tard, quand il fut prouvé que le gouvernement égyptien avait avancé 3 millions de liv. égypt., sur la proposition du sultan d'Egypte, il en refusa le remboursement, en témoignage de reconnaissance à la Grande-Bretagne pour l'avoir préservé de l'invasion turque.

Le rapport du conseiller financier britannique, au Caire, montre, en même temps que le haut degré de prospérité où est arrivée l'Egypte sous l'administration de la Grande-Bretagne, l'étroite communion des deux pays dans la guerre et le dévouement actif des autorités et du peuple égyptien à la cause des Alliés.

Georges BOURGAREL.

### En Italie

Le rapport du directeur général de la Banque d'Italie à l'assemblée des actionnaires, pour l'année 1917, que nous avons sous les yeux, est un exposé précis de la situation financière et économique de l'Italie. Les mouvements du marché italien et des principales industries y sont analysés avec soin.

Le rapport montre d'abord que le succès de l'emprunt mis en souscription il y a une année, favorisa la résistance du marché italien à laquelle il fut suppléé, dans une très large mesure, par l'émission de bons du Trésor qui ont toujours été accueillis avec grande faveur par le public : bons à long terme et bons ordinaires, qui ont atteint le total de 4.300 millions.

Au cours de l'année 1917, l'effort public du peuple italien a été considérable. Il n'a pas procuré à l'Etat moins de 6.800 millions. En même temps, le gouvernement de Rome obtenait des Alliés de nouvelles ouvertures de crédit pour près de 5.400 millions de lire-or destinés à payer du matériel de guerre, du charbon et des denrées alimentaires.

Une idée des ressources nécessitées par l'Etat et des disponibilités procurées nous est fournie par le tableau ci-dessous que l'on peut appeler le Contingent financier et monétaire italien, au 1<sup>er</sup> janvier des années 1917 et 1918.

	1917	1918
(Millions de lire)		
Montant des dépenses de guerre proprement dites.....	14 558	31.441
Montant des titres émis pour la guerre (nats de tous remboursements et amortissements).....	6.080	10.612
Montant des bons du Trésor ordinaires en circulation.....	2.945	6.161
Montant des billets de banque et d'Etat en circulation.....	6.390	10.174
Montant des chèques circulaires des banques d'émission en circulation.....	672	1.123

Toutes les ressources ne furent cependant point demandées aux emprunts et aux avances ; le gouvernement, par une sage politique, retira de l'impôt des sommes de plus en plus considérables dans le but d'accroître et de raffermir la confiance des créanciers de l'Etat, à l'intérieur comme à l'étranger, sans faire peser sur un montant de dettes, par elles-mêmes très lourdes, le surcroît des intérêts. C'est ainsi que, du 1<sup>er</sup> juillet 1914 à fin de 1917, le fisc italien a vu ses revenus monter, soit par le relèvement d'anciennes contributions, soit par la création de nouvelles taxes d'un milliard 800 millions, en chiffre rond, malgré la diminution subie du fait de la suppression des droits d'entrée sur les blés.

Toutefois, l'ensemble de ces ressources ne pouvait être suffisant pour parer aux dépenses d'ordre militaire qui s'accroissaient de jour en jour. Aussi

fallut-il recourir à des émissions de papier-monnaie.

Du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 1917, la circulation des billets émis par les trois banques italiennes d'émission pour le compte de l'Etat, passa de 2.554 millions à 5.833 millions, tandis que les billets émis directement par l'Etat s'élevaient seulement de 1.317 millions à 1.749 millions. Dans une seule année, la circulation a donc subi une augmentation de 3.711 millions. Le tableau suivant donne une comparaison entre la circulation au 31 juillet 1914 et au 31 décembre des deux dernières années :

	BANQUE D'ITALIE		
	31 juillet 1914	31 décembre 1916	31 décembre 1917
(Millions de lire)			
<i>Circulation des Banques</i>			
Pour le compte du commerce.....	1.730	2.046	2.212
Pour le compte de l'Etat.....	"	1.831	4.327
Total.....	1.730	3.877	6.539

	BANQUE DE NAPLES		
	31 juillet 1914	31 décembre 1916	31 décembre 1917
(Millions de lire)			
<i>Circulation des Banques</i>			
Pour le compte du commerce.....	428	377	380
Pour le compte de l'Etat.....	"	569	1.196
Total.....	428	946	1.576

	BANQUE DE SICILE		
	31 juillet 1914	31 décembre 1916	31 décembre 1917
(Millions de lire)			
<i>Circulation des Banques</i>			
Pour le compte du commerce.....	107	35	"
Pour le compte de l'Etat.....	"	155	310
Total.....	107	190	310

Récapitulation			
Circulation totale des banques.....	2.265	5.013	8.425
Circulation de l'Etat.....	499	1.317	1.749
Total général.....	2.764	6.330	10.174

Cette inflation monétaire, il faut malheureusement le remarquer, n'est pas le résultat des besoins du commerce, mais seulement de la nécessité de régler des dépenses afférentes à la guerre. Ainsi, la circulation qui figure comme émise pour le compte du commerce n'a augmenté, entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 31 décembre 1917, que de 134 millions seulement.

Au cours de l'année 1917, le Portefeuille et les avances des trois banques d'émission considérées plus haut, a présenté les fluctuations suivantes en millions de lire :

Mois	Montant	Mois	Montant
Janvier.....	1.174,7	Juillet.....	1.297,4
Février.....	1.362,9	Août.....	1.380,0
Mars.....	1.390,5	Septembre.....	1.412,4
Avril.....	1.319,1	Octobre.....	1.616,1
Mai.....	1.299,7	Novembre.....	1.968,0
Juin.....	1.356,1	Décembre.....	1.685,3

Du milieu de septembre à novembre, le Portefeuille, ayant progressé de près d'un demi-milliard de lire, la Banque d'Italie, d'accord avec les deux autres banques d'émission, s'avisait d'enrayer la sortie des billets, déterminée plus par un facteur moral — ce furent alors les douloureuses journées d'octobre — que par un besoin réel. Dans ce but, la suspension du taux réduit et du taux de faveur fut décidé ; en outre, elles demandèrent au gouvernement de relever de 5 à 5 1/2 % le taux normal de l'escompte ainsi que l'intérêt des avances, en imposant de plus, à ceux qui avaient recours à ces opérations, un écart plus large entre le prix courant et le prix utile des titres déposés en garantie de la somme qu'ils retiraient.

Grâce à l'énergie déployée en ces circonstances, la situation générale s'améliora rapidement et le

marché italien connu de nouveau l'escompte et les avances à un taux modéré eu égard aux événements. On peut dire qu'elle ne manqua pas d'influer sur le succès du 5<sup>e</sup> emprunt national de nos alliés.

Rappelons que les souscriptions recueillies dans le royaume ont produit une somme de 5.630 millions de lire, dont 3.500 millions d'argent comptant. Les autres, qu'il y a lieu d'ajouter ainsi que les souscriptions attendues des colonies et des Italiens résidant à l'étranger, porteront ce total à près de 6 milliards, ainsi que vient de le déclarer M. Nitti à la tribune.

Tout le peuple italien s'est associé pour apporter son concours au Trésor. Une des caractéristiques qui font le mieux ressortir la qualité essentiellement nationale du placement de cet emprunt, consiste dans la contribution fournie par la population des campagnes où l'épargne jusqu'alors était consacrée, par tradition, à l'acquisition de la terre, et où, même les titres d'Etat étaient pour ainsi dire inconnus. Or, cette fois, la campagne a donné son concours avec une remarquable générosité. Réunis autour de leurs associations, fortement soutenus par les banques locales, les agriculteurs italiens ont souscrit pour une grosse part à cet emprunt.

\*\*

Le rapport traite ensuite de l'importante question des changes qui préoccupe si fort nos Alliés, auxquels M. Clemenceau vient d'apporter un réconfort en leur promettant de souscrire à l'institution d'un bureau interallié des changes.

Le déficit de la balance commerciale italienne, s'ajoutant à l'inflation du papier-monnaie, sont les deux facteurs importants dans lesquels il faut chercher la baisse de la lire. Les statistiques du commerce italien s'établissent en effet ainsi :

Années	Imports	Exports	Déficit
1914.....	2.923,3	2.210,4	712,9
1915.....	4.703,5	2.533,4	2.170,1
1916.....	8.385,7	3.093,8	5.291,9
1917.....	11.352,1	3.316,4	8.035,7

Illustrant son exposé, le rapport publie des tableaux graphiques représentant la courbe de la lire, qui sont des plus intéressants. Il déclare, en outre, qu'en dehors des causes strictement économiques qui ont influé sur le change italien, il y a aussi des répercussions d'ordre psychologique se rattachant aux événements militaires et politiques qui se sont produits et que des manœuvres peuvent avoir même intensifiées. C'est pour arriver à une réglementation que le gouvernement italien a cru nécessaire et opportun de créer un « Monopole des changes », en constituant, par un décret du lieutenant général du royaume, en date du 11 décembre 1917, « l'Institut National des changes sur l'étranger », dont le siège est à Rome.

L'exercice de ce monopole a été confié à un syndicat financier formé des trois banques d'émission et des quatre principaux établissements de crédit ordinaire qui se sont adjoint un certain nombre de banques secondaires et de banquiers faisant tout spécialement le commerce des devises.

Par suite du monopole qui lui a été réservé pour toute la durée de la guerre et pendant six mois après la conclusion de la paix, l'Institut National des Changes a seul le droit d'acquiescer toute espèce de devises sur l'étranger et de réaliser à l'étranger les titres qu'on y a émis et leurs coupons ; de faire toute cession de changes ayant pour but de payer des marchandises dont l'exportation aura été autorisée ; de remplir des engagements im-

prescriptibles pris vis-à-vis de l'étranger avant la constitution de l'Institut ; de pourvoir, enfin, aux nécessités justifiées de personnes qui possédant des biens en Italie, résident hors du territoire national. Il faut ajouter que, par suite de la création de cette institution spéciale, toute opération, soit d'achat, soit de vente, doit être liquidée sur la base de changes obligatoires et uniforme dans tout le royaume. Le cours en est établi par la direction générale de l'Institut, qui a commencé de fonctionner le 11 mars 1918.

C'est M. Stringher, directeur général de la Banque d'Italie, qui a été nommé, par décret, président du Conseil d'administration de l'« Institut National des Changes ».

\* \*

En Italie, comme en France et comme chez tous les belligérants, il faut faire deux parts distinctes dans l'industrie : d'abord, l'industrie travaillant pour des administrations militaires, qui ont acquis une force et une vitalité de tout premier ordre et, ensuite, les industries travaillant pour le commerce qui ont toutes plus ou moins subi le contre-coup fâcheux des hostilités.

Ainsi, l'industrie de la soie italienne a rencontré d'énormes difficultés tant à cause des conditions désavantageuses du trafic international qu'à cause des restrictions très sévères appliquées aux stocks d'exportation, sans parler de la hausse des frets et des primes d'assurance. Les industries de la laine et des cotons ne sont pas dans de meilleures conditions. Par contre, l'industrie du chanvre a été assez active, simplement parce qu'elle travaillait pour les administrations militaires.

Les industries mécaniques et électriques auront vu éclore une ère de prospérité sans pareille. Au cours de l'année 1917, on a poursuivi l'installation de nombreux fours Martin et de nouveaux fours électriques. L'industrie automobile a été très intense ; on a de même constaté des progrès magnifiques dans l'industrie de l'aviation. Sinon privée, du moins rationnée dans une large mesure, par suite du manque de charbon de provenance étrangère, anglaise surtout, l'industrie minière a subi de notables progrès, particulièrement en Toscane, pour l'extraction du lignite.

La guerre sous-marine à outrance, déclarée par l'Allemagne le 31 janvier 1917, a montré la nécessité de doter tous les Alliés d'une puissante flotte marchande. L'Italie n'est pas en retard sur ce point, et, sous l'égide du gouvernement qui, par un décret en date du 10 août 1916, a établi les dispositions pour faciliter les achats de navires à l'étranger et aider à la production du tonnage national, de nouveaux chantiers ont été créés, la puissance de ceux existant déjà a été accrue et l'outillage a été perfectionné d'une manière intensive et méthodique afin d'activer les constructions. Toutefois, ce n'est qu'au lendemain de la paix que l'Italie pourra donner son plein effort dans ce genre de construction.

Faute de main-d'œuvre, d'engrais, de bêtes de trait, la production agricole a sensiblement diminué. Le tableau suivant, donnant les chiffres comparés de la production en 1917 et de la moyenne, nous en fournit la constatation :

	1917	Moyenne
	(Millions de quintaux)	
Blé.....	38.102	48.750
Mais.....	21.025	25.700
Pommes de terre.....	13.125	16.200
Fèves, haricots et autres légumes	5.220	7.050
Betteraves à sucre.....	11.200	16.450

C'est le blé qui a subi la plus forte réduction.

500.000 hectares de moins ont été emblavés sur la moyenne normale. En général, le rendement de toutes les cultures a été inférieur à la moyenne.

L'agriculture italienne, comme celle de tous les Alliés européens, a été durement éprouvée par les événements actuels, mais on est en droit d'espérer que l'amoindrissement subi dans sa productivité sera, en peu de temps, facilement réparé dès la conclusion de la paix. Pour ce qui est des industries, nos alliés semblent moins optimistes : le rapport prévoit, en effet, que leur passage de l'état de guerre à l'état normal de paix se fera moins aisément. Il dit en substance :

« L'industrie manufacturière — bien que, dans l'ensemble, étant donnée ses bénéfices, ait l'air florissant — subit, dans sa structure, sa marche et ses produits, l'action dominante des conditions imposées par la guerre. Elles ont limité et restreint, dans une mesure variée, les facteurs de la production et ont imposé, dans certaines limites, la qualité même des produits. Aussi l'étude du problème, reflétant le passage de la situation actuelle à l'état d'après-guerre, est-elle de la plus haute importance, tant par rapport à la vie et à la prospérité de nos industriels, que dans l'intérêt de la classe ouvrière. »

Aussi la Banque d'Italie est-elle bien décidée à ne pas négliger cet important problème, si gros de conséquences, et s'occupe-t-elle déjà de l'après-guerre. C'est le rôle de toute banque consciente de sa vitalité et de la belle place qu'elle aura à tenir au lendemain de la conclusion de la paix.

R. MAGAUD.

### Banque Nationale de Crédit

Le Bilan de l'exercice écoulé de la Banque Nationale de Crédit présente sur celui de l'année précédente des différences considérables, qui témoignent de la confiance continue du public et de l'efficacité de la récente augmentation de son capital. Cette dernière opération a été réalisée avec un complet succès. Les demandes des actionnaires à titre réductible n'ont pu être servies que jusqu'à concurrence de 10 %.

Suivant les conditions d'émission, la prime des actions nouvelles, déduction faite des frais divers, a été ajoutée à la réserve supplémentaire qui, par suite, a été portée de 10.206.140 fr. 89 à 17.867.102 fr. 50 centimes.

Sous des formes diverses, la Banque a, avant tout, donné un concours constant aux besoins du Trésor. Son apport aux emprunts de la Défense Nationale a été s'élargissant chaque année : 144 millions à l'emprunt 5 % 1915 ; 202 millions à l'emprunt 5 % 1916 ; 271 millions à l'emprunt 4 % 1917.

D'autre part, depuis le début de la guerre, ses souscriptions aux Bons et Obligations de la Défense Nationale ont porté sur un capital nominal d'environ 3 milliards. Dans le domaine industriel et commercial, qui répond aussi à un intérêt d'ordre général, son appui n'a pas non plus fait défaut à sa clientèle. Elle lui a consenti les facilités temporaires qui lui semblaient justifiées par les circonstances et elle a participé dans une large mesure à de nombreuses émissions d'actions et d'obligations faites par des Sociétés industrielles.

La faculté de placement de la Banque Nationale de Crédit, qui se répercute sur ses autres branches d'activité, constitue pour elle un précieux élément de prospérité. Elle a eu récemment l'occasion de se rendre acquéreur de deux anciennes et très honorables banques locales, la maison Lair, à Lisieux, avec bureaux à Pont-l'Évêque et Livarot, et la maison veuve Blanchard et fils et Motard, à Tours.

Elle a ouvert des succursales dans ces différentes villes, où elle continuera les traditions locales de ses prédécesseurs, avec des facilités nouvelles pour la clientèle.

Malgré les difficultés de tout ordre que présente une installation nouvelle, elle a néanmoins jugé opportun d'ouvrir à Nantes une succursale qui fonctionne depuis quelques mois. Il est superflu d'ajouter qu'elle s'efforcera d'apporter un concours utile aux initiatives qui se manifestent en vue du développement de cette grande et belle place de commerce.

Rappelons que le siège de la Banque Nationale de Crédit a été ouvert en novembre dernier. Grâce à sa situation exceptionnelle au cœur des affaires, grâce aussi à une direction active et attentive, on peut entrevoir pour cette nouvelle création un bel avenir que justifient d'ailleurs les premiers résultats.

À la fin de l'exercice dernier, la Banque a acquis du Crédit Français la majorité des actions du Crédit du Centre à Blois, du Crédit du Rhône et du Sud-Est à Lyon et du Crédit du Sud-Ouest à Bordeaux. Pour différentes opérations, elle espère trouver dans ces organismes le prolongement de sa propre activité. Cette transaction a donné lieu à l'ouverture d'un compte qui figure au bilan sous une rubrique spéciale.

Nous remarquons que sa situation de trésorerie n'a pas cessé d'être satisfaisante. D'une année à l'autre, les dépôts et comptes courants ont passé de 332 millions de francs à 580 millions. Les disponibilités ont progressé à peu près dans les mêmes proportions : Caisse et Banque de France passant de 28 millions à 59 millions ; Banques et banquiers passant de 31 millions à 38 millions ; Bons de la Défense nationale passant de 92 millions à 244 millions ; Portefeuille-Effets passant de 118 millions à 169 millions.

Disons aussi que les comptes débiteurs et les avances sur garanties, formant au 31 décembre un ensemble de 148 millions, représentent, pour une très grande partie, des facilités de caisse et des crédits temporaires qui constituent aussi un actif rapidement réalisable.

Nous rappelons que les fonds de l'augmentation de capital de la Banque Nationale de Crédit ne sont entrés dans ses caisses que fin juillet, mais que, néanmoins, conformément aux conditions d'émission, les actions nouvelles sont complètement assimilées aux anciennes en ce qui concerne la participation en dividende de l'exercice.

Les bénéfices de 1917, en augmentation de 1 million 599.398 fr. 73 sur ceux de l'exercice précédent, se sont élevés à 7.431.450 fr. 47, dont il faut déduire 371.572 fr. 53 pour attribution de 5 % à la Réserve légale et 775.215 fr. 38 pour la part à l'Etat en vertu de la loi sur les bénéfices de guerre. Le produit net de l'exercice est donc de 6.284.462 fr. 57, auxquels il y a lieu d'ajouter 1.551.272 fr. 81, report de l'exercice précédent, ce qui donne un total de 7.835.935 fr. 38, dont la répartition peut se faire comparativement à 1916 de la manière suivante :

Répartition	Exercices	
	1916	1917
	(En francs)	
1 <sup>er</sup> dividende de 4 0/0 au capital- actions.....	1.000.000 »	1.500.000 »
Aux parts de fondateur.....	1.635.884 33	1.650.000 »
Tantième au Conseil d'adminis- tration.....	467.395 52	478.466 25
2 <sup>e</sup> dividende de 7 0/0 au capital- actions.....	1.500.000 »	2.625.000 »
A reporter à nouveau.....	1.551.272 81	1.582.469 13
Total égal.....	6.154.552 66	7.835.935 38

Disons que le dividende attribué à chaque action

pour l'exercice 1917 est de 13 fr. 06, contre 11 fr. 87 en 1916, et respectivement de 10 fr. 45 pour les parts de fondateur nominatives et 10 fr. 10 pour les parts de fondateur au porteur, contre 10 fr. 36 pour les premières et 10 fr. 21 pour les secondes pour l'exercice 1916.

Les Réserves, Provisions et Report de Profits et Pertes atteignent ensemble 35.949.571 fr. 63, contre 28.257.413 fr. 70 en 1916.

Nous remarquons encore que le total du Bilan de la Banque Nationale de Crédit a plus que doublé en l'espace de deux années. En effet, de 386 millions 755.826 fr. 05 au 31 décembre 1915, il est passé à 502.763.164 fr. 85 en 1916, pour atteindre 827 millions 082.986 fr. 07 au 31 décembre 1917.

A noter, de plus, que la plus grande partie des Avances sur garanties et Comptes courants débiteurs est postérieure à la guerre ou dégagée du moratorium, et par conséquent, de réalisation facile. Les Acceptations sont également de création courante, puisque, à l'exception d'un petit montant concernant les succursales de Roubaix-Tourcoing et Arras, les Acceptations anciennes nous paraissent retirées déjà depuis longtemps.

F. MODAU.

## INFORMATIONS DIVERSES

### FRANCE

**Le renouvellement du privilège de la Banque de France.** — La discussion de la convention portant renouvellement du privilège de la Banque de France a repris le 2 juillet dernier.

La Chambre des députés a décidé, par 391 voix contre 126, de passer à la discussion des articles du projet.

Avant, elle avait entendu deux discours de MM. Candace et Albert Thomas. L'exposé de M. Candace fut un long et fort intéressant plaidoyer en faveur du projet.

Celui de M. Albert Thomas, par contre, fut court. L'ancien ministre s'oppose au renouvellement, car, à son avis, cette mesure ne résout pas le problème de la consolidation du billet de banque, ni celui du change après la guerre, en un mot de l'ensemble de la politique bancaire.

**Le budget de 1918.** — La Chambre des députés et le Sénat viennent de voter, à la demande du ministre des Finances, un ensemble de crédits : budget ordinaire des services civils de l'exercice 1918 ; crédits provisoires pour les dépenses militaires du troisième trimestre ; crédits additionnels applicables aux dépenses militaires ; crédits additionnels applicables aux dépenses des services civils ; crédits supplémentaires sur 1917 ; report de crédits de 1917 à 1918, dont le total s'élève à 20.557.226.557 francs, chiffre qui n'avait pas encore été atteint.

Ces crédits ont été votés par 479 voix contre 5 à la Chambre des députés, et à l'unanimité des 228 votants au Sénat, soit 707 voix contre 5 dans les deux Chambres.

L'importance de la somme et la quasi-unanimité des votants attestent à la fois la grandeur de l'effort réclamé du pays et la volonté de ses représentants de fournir au gouvernement les moyens nécessaires pour assurer la défense nationale.

À la veille du jour où a été promulguée à l'Officiel la loi relative au budget de 1918, le premier depuis la guerre, M. Klotz réunit dans son cabinet les directeurs généraux et les directeurs de son



tures de façon à satisfaire les besoins mutuels avant toutes autres demandes.

En ce qui concerne le jute, la commission recommande qu'il soit tiré avantage du monopole des Indes dans la production du jute, afin de sauvegarder pour les besoins de la Grande-Bretagne et de ses alliés les fournitures de cette matière; et elle conseille l'imposition d'un droit d'exportation (les experts proposent cinq livres sterling par tonne) sur toutes les cargaisons de jute brut des Indes pour toute autre destination, en franchise pour l'empire britannique, avec bénéfice de toute réduction de droits en faveur des Alliés et certaines réductions en faveur de ceux des pays neutres qui, de leur côté, feraient certaines concessions.

En ce qui concerne les industries textiles, la commission réclame des mesures susceptibles de rendre l'industrie du coton britannique indépendante du coton étranger pour ce qui est des produits tinctoriaux, des aiguilles à tricoter et autres articles essentiels.

En ce qui concerne l'exportation des machines servant à l'industrie textile, la commission demande que le système des certificats de priorité soit continué assez longtemps après la guerre, afin d'avantager pour la réinstallation non seulement les manufactures textiles de la Grande-Bretagne, mais aussi celles des Alliés qui ont été dépouillées.

En ce qui concerne les importations des textiles manufacturés, la commission demande l'application d'un tarif de douane spécial aux importations de l'Allemagne et de l'Autriche-Hongrie pendant une période qui pourra être déterminée par des considérations politiques nationales.

La commission demande aussi que des distinctions soient faites entre les Alliés et les neutres de façon à avantager les Alliés.

Pour les soieries, par exemple, les Alliés seraient frappés d'un droit de 15 % *ad valorem*; les neutres subiraient un droit de 20 à 25 %, conformément à des arrangements de réciprocité; les pays ennemis payeraient 40 %.

La commission réclame ensuite des lois pour empêcher les fortes accumulations de marchandises venues de l'étranger. Ces lois seraient calquées sur celles des Etats-Unis.

En ce qui concerne toutes les importations frappées de droits, des privilèges seraient accordés aux colonies autonomes.

#### RUSSIE

**La production du naphte à Bakou.** — Les résultats de l'extraction du naphte dans le bassin de Bakou pour 1917, s'établissent ainsi comparativement aux années précédentes. Sous toutes réserves, voici les chiffres extraits de la *Gazette de Francfort* :

	Nouveaux terrains	Anciens terrains	Total
	(En millions de pouds)		
1913.....	78 "	389 "	467 "
1914.....	86 4	338 "	424 4
1916.....	147 5	329 "	476 5
1917.....	139 2	263 1	402 3

La baisse de la production en 1917 s'explique par la restriction des travaux de forage. Le poud vaut 16 kilos 380.

**Nouvelle législation agrarienne en Ukraine.** — Le service allemand de propagande donne, d'après la *Kievskaja Myst*, l'information suivante :

« L'hetman de l'Ukraine a déclaré, en recevant une délégation de paysans de quatre gouvernements de l'Ukraine, que des lois agraires étaient en préparation. Ces lois apporteront des réformes raisonnables, mais leur élaboration demande un certain temps. Les grandes propriétés disparaîtront et la Banque foncière d'Etat se chargera de leur partage entre les paysans petits propriétaires. L'organisation des *zemstvos* sera reconstituée pour permettre la formation d'une puissante classe de paysans qui constitue le meilleur élément de la population. »

Le *Temps* fait suivre cette information du commentaire ci-dessous :

« Ce programme rappelle beaucoup, semble-t-il, celui que le gouvernement du tsar exécutait depuis la réforme de M. Stolypine. Pour se procurer les fonds nécessaires au dédommagement des propriétaires, la Banque foncière sera sans doute amenée à vendre les terres aux paysans, de sorte que le système de la distribution gratuite disparaîtrait. Comme on le voit, le gouvernement de Kief et les puissances centrales cherchent maintenant à résoudre le problème agraire autrement que par le simple emploi de la force. »

#### ROUMANIE

**Projets de réformes.** — Au Parlement roumain, le ministre des Affaires étrangères, M. Arion, a annoncé qu'on allait procéder à une grande réforme financière, la dette de la Roumanie s'élevant actuellement à dix milliards et ses charges de guerre à trois milliards.

M. Marghiloman a prononcé également un discours dans lequel il a développé le programme du gouvernement. Le nombre des écoles de campagne sera accru, des dispositions seront prises pour libérer des influences politiques les maîtres de l'enseignement supérieur. L'inamovibilité des juges sera provisoirement abolie. Ce programme comporte : la réforme des finances et de l'administration, la transformation de la Banque nationale en Banque d'Etat, une transformation analogue pour les établissements de crédit foncier.

La réforme agraire et la réforme électorale seront immédiatement appliquées. M. Marghiloman s'est prononcé pour le vote plural. En attendant le vote de la réforme agraire, les grands propriétaires fonciers seront contraints par la loi de louer une partie de leurs terres aux paysans. M. Marghiloman conclut : « Je ne suis pas venu au pouvoir pour pleurer des larmes de sang sur le traité de paix, mais pour travailler à faire des réformes. »

#### ETATS-UNIS

**La situation du Trésor aux Etats-Unis.** — La situation du Trésor aux Etats-Unis au 31 mai 1918 s'établit comme suit comparativement au 30 avril 1918 et au 31 juillet 1914 :

*Trésor des Etats-Unis*  
(En millions et centaines de mille dollars)

	31 juill. 1914	30 avril 1918	31 mai 1918
<b>Encaisse :</b>			
Or.....	1.254.9	2.413.9	2.437.0
Argent.....	526.1	493.2	493.9
Total de l'encaisse.....	1.781.0	2.907.1	2.930.9
<b>Circulation :</b>			
Greenbacks et autres billets.....	343.9	345.2	346.4
Certificats d'or.....	974.4	1.179.5	1.122.8
— d'argent et billets du Trésor de 1890.....	477.0	444.0	415.0
Total de la circulation.....	1.795.3	1.968.7	1.884.2
<b>Dépôts dans les Banques nationales et les Banques de réserve fédérale.....</b>			
Disponible dans les caisses du Trésor.....	81.6	834.5	1.359.9
Total de l'encaisse disponible....	143.8	929.5	1.483.8

**Le quatrième Emprunt de la Liberté.** — La Commission des voies et moyens à la Chambre des représentants a soumis un projet de loi autorisant le ministre des Finances à émettre un emprunt de 8 milliards de dollars. Ce sera la quatrième tranche de l'Emprunt de la Liberté. L'émission de 4 milliards en Bons du Trésor ayant été déjà approuvée par la Chambre des représentants et par le Sénat, M. Mc Adoo demandera donc au pays de souscrire une somme globale de 12 milliards si la proposition de la commission est adoptée.

Depuis, la Chambre des représentants a voté la loi autorisant le secrétaire du Trésor à lancer une nouvelle émission de 8 milliards de dollars de bons de l'Emprunt de la Liberté et à effectuer une nouvelle avance d'un milliard et demi de dollars aux alliés. Le total des bons dont l'émission a été autorisée s'élève actuellement à 20 milliards de dollars.

D'autre part, le Sénat a voté, à main levée, des crédits pour l'armée se montant à plus de 12 milliards de dollars.

En même temps, la Chambre a voté un crédit de 1.600 millions de dollars pour la marine, qui, déjà adopté par le Sénat, a été envoyé au président pour recevoir sa signature.

D'après les chiffres officiels, les dépenses des Etats-Unis depuis leur entrée en guerre se montent à la date du 30 juin, à 14 milliards, et les prêts aux alliés à 4 milliards 250 millions de dollars. Les dépenses journalières pour la poursuite de la guerre s'élèvent actuellement à 50 millions de dollars.

#### ALLEMAGNE

**Banque Impériale d'Allemagne.** — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 22 juin 1918 accuse, sur celui du 15 juin 1918, les variations suivantes :

	15 juin 1918	22 juin 1918	Compar.
	(En millions de marks)		
Encaisse or.....	2.346	2.346	"
— argent.....	120	121	+ 1
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	1.631	1.628	- 3
Portefeuille d'es-compte.....	14.937	14.832	- 105
Avances.....	10	5	- 5
Portefeuille titres....	101	103	+ 2
Circulation.....	12.042	12.048	+ 6
Dépôts.....	7.905	8.118	+ 213

**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 0/100
7 août 1918	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 6/100
30 avril 1918	2.345	120	1.543	11.821	7.055	13.888	9	5
15 —	2.345	120	1.551	11.802	6.857	13.578	6	"
23 —	2.345	120	1.556	11.804	7.751	14.546	6	"
31 —	2.346	120	1.517	11.700	7.339	14.000	8	"
7 juin 1918	2.346	120	1.609	12.003	7.635	14.545	7	"
15 —	2.346	120	1.631	12.034	7.364	14.309	8	"
22 —	2.346	120	1.631	12.042	7.905	14.937	10	"
23 —	2.346	121	1.628	12.048	8.118	14.832	5	"

En outre, au 22 juin 1918, il y avait en circulation dans le public 7.221 millions de marks de billets de Caisses de Prêts et 345 millions de marks des Bons de Caisse de l'Empire.

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

**Réduction de la ration de pommes de terre.** — Le 29 juin, le maire de Berlin, M. Wermuth, a annoncé que le Conseil municipal serait dans l'obligation de réduire la ration de pommes de terre très prochainement de sept livres à trois livres par semaine, par suite du manque d'approvisionnements.

Les conseillers socialistes ont protesté vivement contre cette mesure suivant de près la réduction de la ration de pain. M. Wurm, se faisant l'écho de l'émotion de la capitale, a déclaré notamment qu'il est déjà impossible d'avoir des fruits :

« On nous demande, a-t-il dit, de ramasser les noyaux de cerises, et on ne voit pas une seule cerise. Le poisson est extrêmement rare; il est presque impossible d'en trouver. Il règne une sous-alimentation déplorable, et les Berlinoises reçoivent à peine le tiers de la ration normale d'un homme. Il faut, à tout prix, préserver la population de nouvelles misères. »

Les débats se sont terminés par le vote d'une motion des socialistes minoritaires demandant à l'administration municipale d'assurer la nourriture de la population.

**Baisse à la Bourse de Berlin.** — Le service allemand de propagande reconnaît, dans sa revue de la Bourse, qu'une baisse s'est produite sur les marchés financiers d'Allemagne. Elle atteindrait 20 % sur certaines valeurs minières et davantage sur les valeurs d'armements. Comme causes, le service allemand signale les faits suivants : approche de l'échéance semestrielle, bruits d'après lesquels la taxe sur les opérations de Bourse serait encore augmentée, fondation de nombreuses Sociétés dont les émissions absorbent les capitaux disponibles.

**Le ravitaillement en minerai et l'après-guerre.** — Selon les craintes allemandes qui se font déjà jour, c'est surtout pour son ravitaillement en cuivre que l'Allemagne serait gênée par un blocus commercial de la part de l'Entente. Elle tirait en effet ses minerais d'Amérique, d'Australie, du Japon, et ces dernières années du Congo, tous pays qui font partie de la coalition ennemie. Le bassin du Congo a pris une grande importance; il est maintenant la seconde région cuprifère du monde.

Les puissances centrales pourront importer des minerais de Turquie et du Caucase, mais il ne faudrait pas s'exagérer la valeur de ces sources de ravitaillement; les gisements ne sont pas encore en exploitation, et, en Turquie, la population se montre assez hostile à ces projets. Le gouvernement allemand s'est abstenu de fonder une organisation spéciale pour le ravitaillement en minerai de cuivre, car il juge que le commerce libre est mieux en mesure de l'assurer.

Le zinc et le plomb venaient surtout d'Australie, en vertu de contrats à long terme aujourd'hui dénoncés, de sorte que, de ce côté, l'Allemagne ne peut compter recevoir quoi que ce soit pendant les premières années qui suivront la conclusion de la paix. Avant la guerre, les 9/10 des minerais australiens étaient aux mains d'un syndicat. On ne sait encore si cette organisation sera maintenue pendant la période de transition. La Turquie pourra aider l'Allemagne dans son ravitaillement en minerais de zinc et de plomb.

Le plan d'un syndicat d'importation pour les minerais de fer semble abandonné, car le gouvernement n'a pas l'intention d'exercer un contrôle particulier sur cette importation. Il est à peu près impossible que l'Allemagne ait à souffrir d'un manque de minerai de fer. Si les gisements de Pologne ont été surestimés, par contre l'Ukraine renferme des bassins très riches. Quant aux minerais de Suède, le gouvernement suédois voudrait arriver à en assurer le traitement dans le pays

même, mais il est douteux qu'il puisse réunir les capitaux nécessaires.

Dès maintenant, d'ailleurs, l'Allemagne se heurte à certaines difficultés au sujet de son ravitaillement en minerais suédois. Aussi vient-il de se constituer une « Société de défense des consommateurs allemands de minerais suédois », dont l'objet est de soutenir les intérêts allemands dans les négociations entre les gouvernements allemand et suédois. Dans les milieux industriels, on voudrait arriver à se passer à l'avenir des minerais suédois et l'on projette même d'en suspendre complètement les importations pendant la période des négociations.

#### AUTRICHE-HONGRIE

**La crise ministérielle.** — La crise ministérielle engagée le 23 juin par la démission du cabinet Seidler n'est pas encore résolue. Toutefois, il semble que l'on assiste à un revirement en faveur de Seidler. Le conseil des ouvriers a décidé la reprise du travail dans toutes les usines. Une commission d'industriels et d'ouvriers résoudra les questions des salaires et de réduction des heures de travail. Les propriétaires des usines ayant déclaré ne pas pouvoir augmenter les salaires, le gouvernement remboursera les propriétaires des augmentations qu'ils auront consenties, jusqu'à la nouvelle récolte. Après seront établies de nouvelles conditions de travail.

L'*Arbeiter Zeitung* confirme que la grève de Hongrie continue. Celle-ci a un caractère surtout politique. Les ouvriers demandent la démission du cabinet Wekerlé et la dissolution du Parlement pour permettre devant une nouvelle Chambre le triomphe de la réforme électorale.

Répondant à une interpellation du député indépendant Lovasy, le président du conseil Wekerlé a défini comme on va voir la nature de l'agitation ouvrière.

« Il est exact que le travail a été suspendu dans la plupart des fabriques, que même les journaux ne paraissent plus, ce qui est d'autant plus regrettable que les rumeurs de panique les plus diverses, les informations les plus fausses se répandent. On nourrit l'agitation afin que les ouvriers ne reprennent pas le travail. On répand journellement des tracts disant qu'il ne s'agit que de tenir, car les jours du gouvernement sont comptés et que, dans quelques jours, il y en aura un nouveau. »

Le nombre des ouvriers en grève à Budapest est estimé à 60.000. La grève s'étend en province.

D'autre part, une dépêche de Zurich dit que, peut-être, l'empereur Charles, en refusant la démission de Seidler, a voulu éviter que la crise ne s'aggravât et ne devint générale. Le président n'a d'autre dessein, présentement, que de tâcher d'obtenir une majorité pour le vote des crédits de guerre. Il espère y arriver en usant de compromis : cette fois, il va se tourner du côté des Slaves du Sud et des social-démocrates. Ce sera la politique des marchandages, dont l'Allemagne s'irrite tant, qui continuera.

Il n'y en a peut-être pas d'autre à adopter dans une situation aussi fragile. Les socialistes suivent la lente incubation d'une catastrophe qu'ils prévoient prochaine, et ils se réservent pour l'heure où la victoire leur semblera immanquable. Ils ont tenu, ces jours derniers, une réunion à Vienne, où ils ont diagnostiqué : « Le malaise créé par la faim ne peut qu'aller en s'aggravant. Il va atteindre bientôt un degré d'intensité inouï. C'est à ce moment que nous devons être à même de parer aux événements... »

Mais dans le délabrement extrême qu'ils escomptent, les socialistes trouveront-ils mieux que d'autres éléments de régénération ?

**Contre le droit de grève et d'association dans les chemins de fer hongrois.** — Le Directeur général des chemins de fer de l'Etat hongrois a émis récemment un ordre contenant, entre autres, les dispositions suivantes : « Les employés des chemins de fer de l'Etat hongrois ne peuvent faire partie d'aucune association dont les buts ou tendances sont hostiles à la nation, ou que le gouvernement juge inconciliables avec les intérêts du service des chemins de fer, les employés prenant part à des grèves ou faisant preuve, dans leur service, de toute négligence systématiquement concertée, encourrent la révocation immédiate. En outre, tout membre du personnel des chemins de fer étant considéré comme fonctionnaire public, les délits ou infractions à ces prescriptions seront passibles de peines pouvant aller jusqu'à trois années d'emprisonnement. »

**Démographie.** — A la dernière séance tenue par le conseil sanitaire de la ville de Prague, les chiffres les plus effrayants ont été relevés sur la situation sanitaire de la ville. En 1913, le nombre des enfants viables atteignait 3.274.

Ce chiffre est tombé en 1917 à 1.718. Le recul s'élève donc à 48 %. Par contre, le nombre des décès a passé depuis 1913 de 3.000 à 3.828. En 1913 le nombre des naissances et celui des décès s'équilibraient, mais en 1914 le nombre des décès dépassait déjà celui des naissances de 250. En 1915 de 1.046, en 1916 de 1.397 et en 1917 de 2.115. La population de Prague et de ses faubourgs a diminué de 32.237 depuis 1913, soit de 6 1/2 %.

Ces chiffres signifient que Prague se dépeuple avec une effrayante rapidité. La tuberculose est la cause directe de la majorité des décès. La mortalité qu'elle cause atteint un quart du chiffre total. C'est surtout dans les quartiers ouvriers que la tuberculose sévit avec le plus d'intensité.

#### TURQUIE

**Le Chemin de fer de Bagdad.** — La *Deutsche Bank* vient de publier le rapport de la Société du Chemin de fer de Bagdad pour l'année 1916. Le bilan accuse une perte totale de 15.935 livres turques, y compris le solde en déficit de l'exercice antérieur, soit 9.683 livres turques.

Le président de la Compagnie a exposé que l'exploitation de certains embranchements a été transférée au gouvernement turc et à l'administration des chemins de fer militaires. En ce qui concerne les constructions nouvelles, le président a fait observer que la Société de construction éprouve de très grandes difficultés à exécuter les termes de ses conventions et que, de son côté, la Société du Chemin de fer ne peut lui assurer les versements prévus à cause de l'impossibilité de placer actuellement des emprunts turcs sur le marché financier.

Au sujet de l'exploitation proprement dite, il a fait remarquer que pour l'instant la Société ne peut tirer aucun profit des termes de sa concession et a besoin d'être aidée pour sortir de sa situation difficile. En 1915 et 1916, le gouvernement turc n'a eu rien à payer du fait des garanties kilométriques. Le conseil d'administration proteste donc contre la situation dans laquelle la Société se trouve placée.

**Echec de l'emprunt turc.** — D'après le *Berliner Tageblatt* du 4 juin, l'emprunt de guerre intérieur turc 5 % n'a pas obtenu un résultat favorable. Les souscriptions à Constantinople n'atteignaient, le 25 mai, que le montant de 6 millions de livres turques et celles en province 3 millions. Le total, y compris les souscriptions faites à l'étranger, s'élevait à 12 millions de livres turques, alors que le gouvernement demandait 32 millions.

Cet emprunt, dont les intérêts sont payables en or, avait pour but de consolider une partie de la dette flottante d'abord et ensuite d'améliorer plus tard le change.

Les raisons de cet insuccès paraissent dues à l'insuffisance de la propagande. Il est à noter qu'un journal spécial allemand avait affirmé il y a quelque temps que des groupes financiers austro-allemands avaient offert au gouvernement turc un crédit de 40 millions de livres sur cet emprunt.

Il est à remarquer que la défiance du capitaliste ottoman s'adresse non seulement à la Turquie mais à l'Allemagne qui s'est engagée peut-être trop loin en promettant le concours de son or, malgré la somme énorme qu'elle a déjà avancée à son alliée et qui atteint un total de 178.948.947 livres turques.

La conséquence directe de cet échec sera une nouvelle émission de papier-monnaie à laquelle la Turquie est acculée, ce qui n'est pas précisément de nature à consolider son crédit et à relever le change passablement en baisse.

#### ESPAGNE

**Les projets de réformes économiques.** — M. Cambo, ministre du Fomento, vient d'exposer à un rédacteur du *Liberal* le programme des grandes réformes économiques dont il veut faire poursuivre la réalisation par le gouvernement espagnol.

« J'estime qu'une occasion exceptionnelle serait perdue, si on ne mettait à profit les circonstances actuelles pour entamer l'œuvre de la reconstitution économique de l'Espagne. En ce qui concerne mon département, il devra, à mon sens, aborder les problèmes suivants :

« 1° Nationalisation des grandes lignes de chemins de fer et modification de la législation qui régit les lignes secondaires ; 2° Réglementation des concessions des grandes forces hydrauliques destinées à la production d'énergie électrique ; 3° Large budget des travaux publics ; 4° Modifications de notre régime minier ; 5° Création du crédit agricole ; 6° Organisation d'un service agronomique et repeuplement forestier ; 7° Création d'un organisme appelé d'ores et déjà à adapter la vie économique du pays à la période de transition qui s'écoulera entre l'état de guerre et l'état de paix et aux directions de la politique pratiquée après la guerre.

« Tous ces projets étant connexes, j'ai l'intention de les présenter réunis avant la fin de la session actuelle, de telle sorte qu'il soit possible de les étudier pendant les vacances et de les discuter dès la réouverture des Cortès. Je m'inspire de la conception d'une intervention croissante de l'Etat et d'un intense nationalisme économique, que j'estime absolument indispensables, si l'on veut qu'une fois la guerre terminée, l'Espagne ne soit pas un pays économiquement envahi et financièrement dépeuplé. A cet égard, je considère comme fondamentale la solution du problème de notre réseau ferré. Elle seule permettra d'augmenter notre puissance militaire, et rendra efficace l'aide prêtée à nos industries sidérurgiques et métallurgiques, dont le développement doit compléter notre économie.

« C'est elle encore qui favorisera notre production minière et qui permettra de transformer en Espagne même les minerais bruts que nous exportons. Il faut nous préoccuper, dès maintenant, des avantages que nous apporterons dans peu d'années l'application de l'énergie électrique à nos industries et à certaines lignes de chemins de fer : faute de prendre les précautions opportunes, des forces surgiraient en Espagne, aussi puissantes que l'Etat lui-même et qui, à un moment donné, risqueraient de provoquer les troubles les plus profonds.

« J'estime dès lors que les concessions de mines et de chutes d'eau accordées par l'Etat doivent être réservées à des particuliers ou à des entreprises domiciliées en Espagne. Je ne suis pas favorable à la répudiation de tout concours financier de

l'étranger. Mais, à mon avis, nous devons nous arranger pour qu'il ne soit pas nécessaire. De toute manière, il conviendra que les capitalistes étrangers qui s'intéressent à l'Espagne constituent leurs entreprises conformément aux lois espagnoles, et que les affaires créées ou développées par eux en Espagne soient soumises à la législation administrative et fiscale de notre pays. »

#### Lois, Décrets et Arrêtés

**17 Juin.** — Avis aux importateurs.

**18 Juin.** — *Lois* autorisant l'Algérie à contracter deux emprunts relatifs aux chemins de fer : l'un de 55 millions et l'autre de 20 millions et demi.

**19 Juin.** — *Arrêté* instituant au Ministère des Affaires étrangères un service de propagande dans les pays alliés et neutres.

**20 Juin.** — *Décret* instituant à la présidence du Conseil un commissaire général des affaires de guerre franco-américaines.

**25 Juin.** — *Loi* portant création au Ministère de l'Agriculture et du Ravitaillement d'un Office central des produits chimiques agricoles.

**26 Juin.** — *Avis* concernant le taux d'intérêts des Bons du Trésor ordinaires.

**27 Juin.** — *Décret* rattachant le département de la Seine à la zone des armées et instituant un régime spécial pour le territoire de ce département et les communes de Saint-Cloud, Meudon et Sèvres.

*Décret* relatif à la prorogation des échéances et au retrait des dépôts espèces.

**28 Juin.** — *Arrêté* modifiant le fonctionnement de la Bourse des cotons au Havre.

**30 Juin.** — *Loi* portant fixation du budget ordinaire des services civils de l'exercice 1918.

**2 Juillet.** — *Arrêté* relatif à l'assurance, en matière de transports contre les pertes et avaries qui seraient la conséquence de l'état de guerre.

#### Revue Commerciale

**Soies.** — Les renseignements qui parviennent tant des places d'origine que des centres de production des cocons, annonçant des cotations élevées et meilleures aussi bien pour la soie que pour les cocons, ont exercé une bonne impression sur le marché de Lyon, dont la tendance est plus active et plus ferme.

La progression rapide des prix en Italie, les perspectives de raréfactions du service des bateaux venant en Europe et surtout le stock minime à reporter sur la prochaine campagne incitent les négociants à faire des approvisionnements.

Les dernières séances sont par conséquent caractérisées par un renouveau d'affaires auquel la fabrique de soieries a participé quelque peu. La demande se porte principalement sur la marchandise flottante, dont on attend avec impatience la prochaine arrivée. Les cours sont très fermement tenus et de nombreuses plus-values sont à enregistrer.

On a coté : grèges Cévennes, titres spéciaux, 1<sup>er</sup> ordre, de 113 à 116 francs ; grèges Italie, extra 11/13, 117 francs ; grèges Piémont et Messines, extra 11/13, de 118 à 120 francs ; organsins Cévennes, 1<sup>er</sup> ordre, 22/24, 125 francs, et organsins Italie, 1<sup>er</sup> ordre, 20/22, de 120 à 121 francs.

La bonne tenue des cours prédomine également sur la plupart des marchés de Chine ou du Japon. L'Amérique s'intéresse aux filatures européennes. A Yokohama, par exemple, les achats des Etats-Unis ont surtout porté sur les soies nouvelles.



A Lyon on a traité : grèges Chine, extra 10/12, disponible, 120 francs ; grèges Canton, 11/13, en mer, 95 francs, et grèges Japon, 1 1/2 disponible, 111 et 112 francs.

Par suite des circonstances actuelles qui entraînent dans une large mesure la vie commerciale, le marché de l'étoffe de Lyon se voit dans l'obligation de vivre au jour le jour et il est difficile d'en préciser la tendance.

La Chambre de commerce de Lyon, de concert avec le Syndicat des fabricants de soieries et la Chambre syndicale des acheteurs de soieries, avait ouvert une enquête sur la production de la fabrique lyonnaise de soieries pendant 1917.

Le total des tissus de soie pure et mélangée de toutes sortes donne en 1917 443.400.000 francs, contre 336.700.000 francs pour 1916.

Le total de la production des soieries, 548.500.000 francs, contre 411.700.000 francs.

Le total de la production textile y compris les tissus de laine pure est de 608.500.000 francs pour 1917, contre 443.700.000 francs en 1916.

Depuis 1910 les résultats de la production de la fabrique lyonnaise ont été les suivants :

*Production de la fabrique lyonnaise*

	Milliers de francs		Milliers de francs
1910.....	454.190	1914.....	324.400
1911.....	399.220	1915.....	329.550
1912.....	412.000	1916.....	443.700
1913.....	467.700	1917.....	608.500

Les statistiques précédentes ne contiennent les chiffres de la production des lainages que depuis l'année 1915.

Notons enfin que pour les dix années comprises entre 1906 et 1915, la production moyenne décennale avait atteint 410.321.000 francs, contre 420.980.000 francs de 1896 à 1905.

**Le tabac.** — En 1913, la culture du tabac était autorisée en France dans 29 départements. Le tableau ci-dessous donne le mouvement des planteurs, de la superficie plantée, de la production et de la consommation du tabac en France de 1895 à 1917 inclus :

Années	Nombre de planteurs	Hectares cultivés	Quantités livrées à la Régie	Consommation
			(En milliers de kilos)	
1895.....	54.850	16.116	24.196	36.339
1897.....	57.970	16.489	27.046	37.399
1899.....	59.602	16.578	23.846	38.754
1901.....	56.513	16.366	26.741	38.295
1903.....	54.400	16.033	24.721	38.310
1905.....	53.750	15.061	28.905	39.286
1907.....	52.366	15.661	20.716	39.915
1909.....	48.395	15.037	23.534	40.809
1911.....	47.520	14.810	19.217	42.223
1912.....	47.141	14.825	25.261	43.670
1913.....	46.017	14.250	24.372	44.069
1914.....	48.456	14.748	23.952	47.400
1915.....	39.922	11.828	15.998	53.950
1916.....	35.400	10.690	14.640	58.787
1917.....	32.363	10.002	14.214	»

A part un léger fléchissement constaté dès 1899 à 1903, on voit que la consommation n'a cessé de se développer, tandis que la production fait ressortir une réduction continue.

## PETITES NOUVELLES

◆◆ Par décision ministérielle du 25 juin 1918, l'intérêt des *Bons du Trésor* a été fixé, à partir du 26 juin 1918 inclusivement :

A 3 % pour les Bons de un mois à moins de deux mois.

A 3,50 % pour les Bons de deux mois à trois mois.

A 4,50 % pour les Bons de plus de trois mois à moins d'un an.

A 5 % pour les Bons à un an.

◆◆ Par arrêté du préfet de police, la Bourse des Valeurs a été fermée, le jeudi 4 juillet, en l'honneur de l'« Independence Day ».

◆◆ L'action du *Crédit Foncier* s'inscrit à 700 francs.

La régularité des résultats financiers de la Société maintient au marché des obligations foncières et communales une animation particulière.

L'approche du tirage du 10 juillet, doté d'un gros lot de 500.000 francs, fait rechercher les titres de l'emprunt 1917.

◆◆ Certains journaux ont fait allusion à l'éventualité prochaine d'un *emprunt américain en France*. Les informations publiées à ce sujet sont dénuées de tout fondement. (Communiqué du ministère des Finances.)

◆◆ Consulté sur le point de savoir si l'incorporation de Paris dans la zone des armées touche la validité des *polices d'assurances contre les bombardements* par avions ou canons, le ministre du Travail et de la Prévoyance a répondu que ce classement n'avait aucun effet sur les polices sous-crites.

## Marché Financier

Paris, le 3 juillet 1917.

A la veille de l'Independence Day, jour de chômage pour la Bourse, le marché est des plus calmes.

A part l'excellente tenue de nos rentes, spécialement du 3 % perpétuel, il n'y a rien à signaler. Valeurs métallurgiques soutenues.

Parmi les derniers cours cotés nous relevons :

**Au Parquet.** — Au comptant : 3 %, 60,90 ; 5 %, 88,35 ; 4 %, 68,95 ; Banque de France, 5,260 ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 920 ; Crédit Foncier, 700 ; Crédit Lyonnais, 1.070 ; Compagnie Algérienne, 1.356 ; Actions Est, 760 ; P.-L.-M., 935 ; Orléans, 1.105 ; Midi, 938 ; Nord, 1.180 ; Ouest, 735 ; Métropolitain, 399 ; Nord-Sud, 115,50 ; Voitures à Paris, 330,50 ; Suez, 5.110 ; Thomson-Houston, 663 ; Boléo, 816 ; Penarroya, 1.240 ; Extérieure, 142,25 ; Russe 5 % 1916, 50,25 ; Serbe 5 % 1913 (Monopoles), 57,50 ; Andalous, 504 ; Saragosse, 545 ; Rio-Tinto, 1.900 ; Briansk, 180 ; Prowodnik, 156 ; Naphte, 170 ; Tréfileries du Havre, 234 ; Montbard-Aulnoye, 475,50 ; Etablissements Bergougnan, 1.470.

**Marché en Banque.** — Au comptant : Toulou, 445 ; Maltzof, 300 ; Platine, 395 ; Cape Copper, 86,50 ; De Beers ordinaire, 391,50 ; Mount Elliott, 103 ; Spassky, 34 ; Bakou, 1.129 ; Utah, 630 ; Spies, 11,25 ; Chartered, 23,50 ; East Rand, 7,25 ; Rand Mines, 80 ; Modderfontein B, 225 ; Malacca ordinaire, 109 ; Financière des Caoutchoucs, 184.

**Marché de Londres (derniers cours).** — Consolidés, 55 7/8 ; Emprunt 3 1/2, 87 3/8 ; Emprunt français, 77 5/16 ; South Eastern, 37 3/8 ; Ontario, 23 ./. ; United Steel com, 110 ./. ; Canadian Pacific, 158 1/4 ; Rand Mines, 2 11/16 ; De Beers, 14 3/8 ; Rio Tinto, 67 ./. .

**Marché de New-York (derniers cours).** — Atchison Topka, 84 ./. ; Calumet, 430 ; Canadian Pacific, 146 1/2 ; General Electric, 147 1/2 ; Louisville Nash, 115 1/2 ; Southern Pacific, 83 ./. ; United Steel com, 105 7/8 ; Union Pacific, 122 1/2 ; Argent en barres, 99 5/8.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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