

# L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

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

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

**INSERTIONS**  
Ligne anglaise de 5 centimètres  
Annonces en 7 points ..... 2.50  
Réclames en 8 points ..... 4 »  
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces  
et réclames d'émis-sion.

Adresse télégraphique : **Éconopéen-Paris**

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1223. — 48<sup>e</sup> volume (7)

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

Vendredi 13 Août 1915

## SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/cour <sup>s</sup> et dépôts particuliers	Porte-feuille	Avances s' valeurs mobilières			
<b>FRANCE — Banque de France</b>									
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	913	1.541	739			3 1/2
1915 29 juillet...	4.129	368	12.593	2.380	2.420	597			5
1915 5 août...	4.222	368	12.725	2.278	2.420	589			5
1915 12 août...	4.322	368	12.825	2.366	2.364	588			5
<b>ALLEMAGNE — Banque de l'Empire</b>									
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63			4
1915 23 juillet...	2.992	61	6.643	2.149	5.690	17			5
1915 31 juillet...	3.001	56	6.923	2.065	5.981	21			5
1915 7 août...	3.004	57	6.822	2.057	5.954	17			5
<b>ANGLETERRE — Banque d'Angleterre</b>									
1914 23 juillet...	1.004	»	733	1.055	841	»			3
1915 21 juillet...	1.486	»	844	3.366	4.114	»			5
1915 28 juillet...	1.523	»	838	2.389	4.805	»			5
1915 4 août...	1.556	»	837	2.106	3.881	»			5
<b>DANEMARK — Banque Nationale</b>									
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15			6
1915 30 avril...	150	8	293	11	84	15			5 1/2
1915 31 mai...	150	8	291	12	63	15			5 1/2
1915 30 juin...	150	8	301	18	59	14			5 1/2
<b>ESPAGNE — Banque d'Espagne</b>									
1914 24 juillet...	543	730	1.919	498	446	170			4 1/2
1915 17 juillet...	697	741	1.996	691	479	298			4 1/2
1915 24 juillet...	698	744	1.998	681	474	292			4 1/2
1915 31 juillet...	698	744	2.001	675	481	292			4 1/2
<b>HOLLANDE — Banque Néerlandaise</b>									
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130			3 1/2
1915 17 juillet...	777	4	1.061	84	151	225			4 1/2
1915 24 juillet...	781	5	1.054	99	149	218			4 1/2
1915 31 juillet...	785	5	1.077	76	143	212			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 juin...	1.144	122	2.884	828	934	218			5 1/2
1915 20 juin...	1.142	122	2.875	866	902	194			5 1/2
1915 30 juin...	1.144	120	2.927	871	880	183			5 1/2
<b>ROUMANIE — Banque Nationale</b>									
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47			5 1/2
1915 19 juin...	163	1	649	66	293	49			6
1915 26 juin...	163	1	653	68	291	50			6
1915 3 juillet...	163	1	656	70	291	49			6
<b>RUSSIE — Banque de l'Etat</b>									
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518			5 1/2
1915 14 juillet...	4.210	145	10.015	2.006	5.340	1.685			6
1915 21 juillet...	4.210	144	10.124	2.058	5.549	1.666			6
1915 29 juillet...	4.210	144	10.218	2.142	5.982	1.666			6
<b>SUÈDE — Banque Royale</b>									
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	11			5 1/2
1915 30 avril...	159	5	389	122	222	64			5
1915 31 mai...	159	5	386	105	202	64			5
1915 20 juin...	159	5	410	122	214	70			5
<b>SUISSE — Banque Nationale</b>									
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14			3 1/2
1915 15 juillet...	240	55	403	96	140	15			4 1/2
1915 23 juillet...	240	56	398	101	146	15			4 1/2
1915 31 juillet...	240	57	410	93	157	15			4 1/2

## REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

### Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	13 juillet 1915	20 juillet 1915	27 juillet 1915	3 août 1915	10 août 1915
Londres.....	25.224	25.174	26.80	26.55	26.85	27.05	27.42
New-York.....	518.25	516 »	562 »	558.50	563 »	567.50	577 »
Espagne.....	500 »	482.75	538.50	529 »	534.50	551 »	548.50
Hollande.....	208.30	207.56	225 »	223.50	226.50	229.50	233 »
Italie.....	100 »	99.62	92 »	90.50	90 »	90 »	90.50
Pétrograd.....	266.67	263 »	203 »	187.50	185 »	186 »	186 »
Scandinavie...	139 »	138.25	144 »	142 »	145 »	148.50	148.50
Suisse.....	100 »	100.03	104.50	104 »	105 »	107.50	107.50

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

	Unités	16 juillet 1914	13 juillet 1915	20 juillet 1915	27 juillet 1915	3 août 1915	10 août 1915
Londres.....	100 liv.	99.82	106.25	105.26	106.45	107.24	108.71
New-York.....	» dol.	99.56	108.44	107.76	108.63	109.50	111.33
Espagne.....	» pes.	96.55	107.70	105.80	106.90	110.20	109.70
Hollande.....	» flor.	99.64	108.02	107.30	108.74	110.18	111.85
Italie.....	» lire.	99.62	92 »	90.50	90 »	90 »	90.50
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	76.12	70.31	69.37	69.75	69.75
Scandinavie...	» couf.	99.46	103.60	102.16	104.32	106.83	106.83
Suisse.....	» fr.	100.03	104.50	104 »	105 »	107.50	107.50

### Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	13 juillet 1915	20 juillet 1915	27 juillet 1915	3 août 1915	10 août 1915
Paris.....	25.224	25.184	26.854	26.50	26.90	27.15	27.35
New-York.....	4.864	4.871	4.774	4.764	4.77	4.764	4.76
Espagne.....	25.22	25.10	25.125	25.074	25.074	25.10	24.85
Hollande.....	12.109	12.125	11.925	11.814	11.855	11.82	11.735
Italie.....	25.22	25.268	29.25	29.25	29.90	30.325	30.075
Pétrograd.....	94.62	95.80	133.50	152.50	144 »	147.50	146 »
Portugal.....	53.28	46.19	36.50	36.25	36.50	36.25	35.50
Scandinavie...	18.25	18.24	18.45	18.65	18.425	18.30	18.30
Suisse.....	25.22	25.18	25.70	25.45	25.60	25.60	25.40

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

	Unités	16 juillet 1914	13 juillet 1915	20 juillet 1915	27 juillet 1915	3 août 1915	10 août 1915
Paris.....	100 fr.	100.14	93.92	95.18	93.76	92.90	92.22
New-York.....	» dol.	99.90	101.93	102.07	102.01	102.06	102.23
Espagne.....	» pes.	96.64	100.39	100.59	100.59	100.49	101.43
Hollande.....	» flor.	99.87	101.54	102.49	102.45	102.45	103.20
Italie.....	» lire.	99.82	86.23	86.23	84.35	83.17	83.87
Pétrograd.....	» rou.	98.77	70.88	62.05	65.71	64.15	64.81
Portugal.....	» mil.	86.69	68.50	68.04	68.50	68.04	66.63
Scandinavie...	» cou.	100.85	98.92	97.86	99.05	99.72	99.72
Suisse.....	» fr.	100.17	98.14	99.10	98.52	98.52	99.30

La semaine sous revue a été marquée par une nouvelle et forte hausse du *chèque sur Londres* et du *Cable transfert* sur New-York. Après avoir fléchi à 26.76, le 5 août, le change de la *livre sterling* s'est brusquement relevé aux environs de 27, et le 11 août on inscrivait le cours de 27.46. La cote du *dollar* présente des oscillations parallèles : de 5.67 1/2, le 3 août, elle est tombée à 5.63, le 5, pour se relever à 5.73 le 9 et à 5.78 le 11 août. Le *florin hollandais* suit le mouvement, sans cependant présenter de réaction sensible à aucun moment ; de 2.29 1/2, le 3 août, il passe à 2.34 le 11 et il clôture demandé à un cours légèrement supérieur. Les autres devises sont sans grand changement. L'*Espagne cote*, le 11 août, 550 1/2, l'*Italie* 91 1/2, en hausse, par conséquent, d'un point 1/2

sur le cours du 3 août ; la Suisse est à 108 1/2 ; la couronne scandinave, à 149. Enfin, le rouble gagne 2 points, à 188, contre 186 le 3 août.

Il s'est produit, une fois de plus, sur notre place, le même phénomène qu'il y a un mois. A la suite d'une réaction trop brusque, ayant ramené les cours en deux séances de 27.21 1/2 à 26.76, on a constaté une recrudescence des demandes de couverture en vue des paiements futurs. La plupart de ces ordres ayant été donnés sans limitation de prix, dans l'espoir que la baisse se continuerait encore quelques séances, le marché s'est trouvé du jour au lendemain en présence d'un bloc d'acheteurs qui a vite débordé le contingent des offres, et la hausse a repris. Nous avons entendu critiquer, dans certains milieux, ces achats de couverture ; on les taxait d'achats de spéculation, en donnant à ce terme son sens péjoratif. Cependant, ils n'ont rien que de très naturel et de tout à fait normal. On ne saurait blâmer la prudence élémentaire d'un industriel ou d'un commerçant qui, au moment de passer un contrat soit avec l'Etat, soit avec une entreprise quelconque, essaie de se prémunir contre les risques de hausse des produits nécessaires à l'exécution dudit contrat et traite des marchés à livrer. Il fait tout le contraire d'une spéculation.

Le mal ne vient pas, il faut le dire, des achats de couverture, mais seulement de la difficulté, sinon de l'impossibilité où sont les acheteurs d'obtenir du change livrable, à un prix convenu, et à la date où le règlement devra avoir lieu. Il ne se fait, pour ainsi dire, que des affaires au comptant ou à livraison très rapprochée ; les ventes à terme, qui, en temps ordinaire, sont le régulateur normal des cours, ne se traitent plus. Et dès lors le marché se trouve tantôt avec un excédent d'offres qui veut se liquider à tout prix, tantôt avec un excédent de demandes qui veut, à tout prix également, être couvert. En l'état actuel de désorganisation des changes étrangers, étant données les incertitudes multiples qui rendent difficiles les prévisions, on comprend, dans une certaine mesure, que les intermédiaires hésitent à prendre des engagements comportant de gros aléas. Mais l'approvisionnement de change au comptant, pour des paiements qui ne doivent être faits que plusieurs mois plus tard, est une forme de thésaurisation, laquelle présente, au point de vue général, tous les inconvénients de la thésaurisation.

Défaut d'organisation. Il ne serait peut-être pas impossible de le supprimer avec de la bonne volonté, de l'initiative et un peu plus de cohésion de la part des éléments influents du marché. Chaque fois qu'on parle d'organiser les transactions de change, on feint de ne pas comprendre et on répond : laissez faire la liberté ! Ce n'est pas sérieux. Liberté n'a jamais voulu dire anarchie et, à l'heure actuelle, c'est surtout l'anarchie que nous avons. On peut parfaitement s'organiser dans la liberté ; c'est le plus sûr moyen d'éviter l'intervention et le monopole. Ceux-ci n'auraient aucune raison de s'imposer s'ils ne trouvaient devant eux les défaillances privées. Dans son discours au Sénat, le 5 août, le ministre des finances a fait allusion à une réunion des banquiers, au cours de laquelle les participants auraient pris la résolution de « ne fournir du change qu'à ceux qui justifieraient de causes légitimes, c'est-à-dire à ceux qui auraient des traités commerciaux à payer et qui ne feraient pas de placements à l'étranger, ni de spéculation ». Voilà qui est fort bien. Il n'en reste pas moins que c'est là une résolution négative, dont M. Ribot a d'ailleurs indiqué le revers. Il y a autre chose à faire de positif. Le rétablissement du marché à terme du change fait partie de cette autre chose. Les banques doivent étudier et résoudre cette question, avec la coopération du gouvernement si cette coopération est nécessaire.

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

	Pair	16 juillet 1914	13 juillet 1915	20 juillet 1915	27 juillet 1915	3 août 1915	10 août 1915
Paris.....	5.184	5.167	5.623	5.58	5.634	5.691	5.79
Londres.....	4.868	4.871	4.771	4.77	4.774	4.761	4.76
Berlin.....	95.37	95.06	81.62	82	81.69	81.62	82.50
Amsterdam.....	40.14	40.06	40.12	40.06	40.12	40.12	40.31

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

	Unités	16 juillet 1914	13 juillet 1915	20 juillet 1915	27 juillet 1915	3 août 1915	10 août 1915
Paris.....	100 fr.	100.27	92.09	92.87	91.97	91	89.51
Londres.....	100 liv.	100.19	98.13	98.02	98.04	97.97	97.81
Berlin.....	100 mk.	99.67	85.58	85.98	85.66	85.58	86.52
Amsterdam.....	100 fl.	99.80	99.95	99.80	99.80	99.95	100.41

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

	15 juillet 1914	21 juillet 1915	28 juillet 1915	4 août 1915	11 août 1915
Valeurs à vue					
Alexandrie.....	97 21/32	97 1/2	97 1/2	97 1/2	97 1/2
Cable transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.3 27/32	1.3 27/32	1.3 27/32	1.3 27/32
Calcutta.....	1.3 31/32	1.3 27/32	1.3 27/32	1.3 27/32	1.3 27/32
Hong-Kong.....	1.10 5/16	1.9 1/16	1.9 »	1.9 »	1.9 1/16
Shanghai.....	2.5 3/4	2.2 3/4	2.2 3/4	2.3 3/4	2.2 7/8
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or).....	47 11/16	48 3/8	48 1/4	48 1/4	48 1/16
Montevideo.....	51 3/32	52 7/16	52 5/8	52 5/8	52 1/8
Rio-de-Jan. (papier).....	15 7/8	13 3/32	12 29/32	12 23/32	12 17/32
Valparaiso.....	9 3/4	8 1/32	8 1/16	8 1/16	8 »

Le stock d'or de la Caisse de conversion argentine s'élevait, mi-juillet, à 229.641.000 pesos, plus 75.163.000 pesos en obligations de l'Etat remboursables en or et représentant les dépôts dans les légations argentines. La circulation fiduciaire représentait, à la même date, 987.752.000 pesos papier.

#### Variations du mark à

	29 juin 1915	6 juillet 1915	13 juillet 1915	20 juillet 1915	27 juillet 1915	3 août 1915	10 août 1915
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours.....	81.06	81.37	81.62	82	81.69	81.62	82.50
Parité.....	84.98	85.32	85.58	85.98	85.66	85.68	86.51
Perte %.....	15.02	14.68	14.42	14.02	14.34	14.42	13.49
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours.....	50.775	50.675	50.70	50.60	50.30	50.30	50.375
Parité.....	85.52	85.36	85.39	85.23	84.72	84.72	84.85
Perte %.....	14.48	14.64	14.61	14.77	15.28	15.28	15.15
Genève (pair : 123 47)							
Cours.....	109.35	109.40	109.50	109.05	109.30	108.90	108.85
Parité.....	88.56	88.60	88.68	88.32	88.52	88.18	88.16
Perte %.....	11.44	11.40	11.32	11.68	11.48	11.82	11.84

Le change sur Vienne ressort à 80.35 à Genève, soit une perte de 23.48.

Dans notre numéro du 30 juillet, nous indiquions que la Caisse d'épargne postale autrichienne venait de porter à 133 1/2 couronnes par 100 marks la base de paiement de ses mandats sur l'Allemagne. Quelques jours plus tard, le taux de conversion a été porté à 134 couronnes ; il est actuellement de 134 couronnes 75 pour 100 marks. La perte officielle de la couronne par rapport au mark est, par conséquent, de 15.75 %.

L'avance des armées austro-allemandes en Pologne russe aurait eu pour conséquence, d'après les journaux de Berlin et de Vienne, d'accroître les besoins de roubles pour le paiement des réquisitions et autres dépenses dans le pays occupé. La demande de billets en roubles aurait été particulièrement forte à Berlin où le cours a passé brusquement de 184 à 193 marks pour 100 roubles ; actuellement le rouble se tient aux environs de Mks 1.90, soit une perte de 12 % par rapport au mark. A Lemberg, le rouble billet s'échange contre 2 couronnes 30 hellers, soit avec une perte de 9 % par rapport à la couronne.

## LA SITUATION

Faudrait-il faire une distinction entre un grand fait et un fait important ? La prise de Varsovie par les armées allemandes pourrait nous l'apprendre. Ce fut un événement à grand retentissement, mais voici que, de l'aveu des Allemands eux-mêmes, la chose n'a pas d'importance décisive. Les principaux journaux de Berlin en ont dû faire l'aveu.

La joie qui, à Berlin et à Vienne, avait fait jaillir les pavements et les illuminations, se calme déjà et le froid des déceptions succède à l'ivresse des illusions. On s'aperçoit que la prise de Varsovie n'a apporté rien de ce qu'on en attendait : l'armée russe est intacte ; la force militaire de la Russie reste aussi redoutable et le vainqueur n'a pas avancé d'un jour la fin de ses épreuves.

Pour le prix dont les Allemands ont payé la simple prise d'une ville, leurs pires ennemis ne peuvent que leur souhaiter beaucoup de prises pareilles. Hindenburg remplacerait-il Pyrrhus dans l'art de remporter des victoires mortelles ?

Cependant Guillaume II n'a pas voulu rester sur sa déception, et pour que son gigantesque et sanglant effort eût une influence sur la fin de la guerre, il a fait proposer la paix à la Russie, persuadé qu'elle serait trop heureuse de sa magnanimité. Le roi de Danemark, ou à son défaut le prince Valdemar, a bien voulu se charger de faire parvenir à Pétersbourg les propositions allemandes que l'on qualifie aujourd'hui de simples sondages.

Selon les journaux de Pétersbourg, le Kaiser aurait offert la paix aux conditions suivantes : la Russie serait rétablie dans ses anciennes frontières de la Galicie et obtiendrait les Dardanelles moyennant son désarmement immédiat et l'abandon à l'Allemagne de l'Egypte et de toutes ses conquêtes en France. C'était simplement acheter de la Russie le droit de tuer la France.

On s'imagine aisément le mépris avec lequel le Tzar a repoussé ces propositions infâmes. Outre qu'on n'a jamais vu un grand pays accepter des conditions de paix quand il dispose encore d'une formidable armée, le Tzar a signé avec ses alliés un traité par lequel chacun s'interdit une paix isolée, et pour tout autre qu'un souverain allemand, un traité n'est pas un chiffon de papier.

Il ne reste donc des louches tentatives du Kaiser que la preuve que l'Allemagne éprouve le besoin de faire la paix. Se sent-elle déjà vaincue par ses conquêtes et ses victoires ? A-t-elle la conscience d'avoir développé son maximum de force et de ne pouvoir persévérer encore longtemps dans son accablant effort ? On pourrait le croire, car ce n'est pas seulement à Pétersbourg, c'est dans le monde entier que se nouent les intrigues de l'Allemagne en faveur de la paix. L'Allemagne inspire maintenant les ligueurs pacifistes ! O ironie ! Mais qui eût dit, au moment de l'attaque brusquée du mois d'août 1914, qu'un an après, l'Allemagne serait la première à parler de paix ?

## LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Nous avons annoncé, il y a huit jours, l'évacuation de Varsovie par nos alliés. Or, au moment même où l'Economiste Européen était sous presse, la nouvelle parvenait de l'entrée des Allemands dans cette ville que ne défendait plus qu'une arrière-garde russe. En même temps, nos alliés se repliaient dans le plus grand ordre, en défendant le terrain pied à pied contre des attaques furieuses effectuées sur tout le front.

Partout les Russes tiennent bien, et quel que soit le prix qu'il y mette, l'ennemi ne fait que des progrès insignifiants. Une armée allemande, qui se portait de Poneyvish sur Vilna, a même essuyé un échec qui lui a occasionné des pertes considérables.

En somme, les mouvements enveloppants essayés par l'ennemi n'ont pas réussi grâce à la tactique du généralissime russe, le grand-duc Nicolas, qui était loin de disposer d'un matériel en rapport avec celui de ses agresseurs, et cela malgré l'énorme dépense de munitions et d'hommes à laquelle se sont livrés les Allemands qui, croyant en finir rapidement avec l'armée russe, avaient porté contre elle une grande partie de leurs forces. Bien plus, leur entrée dans Varsovie ne leur a procuré aucun avantage réel ; aussi les manifestations auxquelles s'est livrée la population berlinoise n'ont-elles trouvé, dans la presse allemande, qu'un écho mitigé. Comme on l'a fait remarquer même en Amérique, l'armée russe n'est pas brisée, et la seule conséquence de l'incident sera de retarder la fin de la guerre.

Sur notre front, la canonnade a été vive partout, et en Argonne, le Kronprinz, chaperonné par le maréchal von Haeseler et secondé par le général von Mudra, multiplie ses efforts, surtout entre la route de Binarville-Vienne-le-Château et le ravin de Houyette.

Une escadre de cinq zeppelins a visité la côte orientale britannique dans la nuit de lundi à mardi. Les dommages matériels ont été insignifiants ; malheureusement, il y a eu à compter 14 morts (hommes, femmes et enfants), et 14 blessés. Un zeppelin a été fortement endommagé par le feu des défenses de terre. Tout d'abord il put être remorqué à Ostende, mais des avions venus de Dunkerque ont dirigé sur lui un feu violent, et l'on a annoncé qu'il avait été enfin complètement détruit par une explosion.

De notre côté nous avons, au moyen de 32 avions, lancé 164 obus sur la gare et les usines de Sarrebrück, dans la Prusse Rhénane. Les circonstances atmosphériques étaient défavorables, les vallées couvertes de brume et le ciel nuageux.

Sur le front italien, la première bataille de l'Isonzo et du Carso est finie. Le résultat de cette bataille a été que les Italiens ont chassé les Autrichiens de toutes leurs formidables positions du Carso gorizien, excepté de Doberdo, qui est au centre. La bataille a été désastreuse pour les Autrichiens, et les pertes italiennes ont été très faibles. Une nouvelle bataille est commencée avec des troupes fraîches de part et d'autre.

En même temps, à Gorizia, l'artillerie italienne bombarde continuellement les bâtiments de l'Etat, les magasins militaires, la gare et les ponts sur l'Isonzo.

Dans la presqu'île de Gallipoli, des combats sur plusieurs points ont eu lieu ces derniers jours. Des progrès importants ont été faits.

Un nouveau débarquement de troupes anglaises a été opéré avec succès à Karalachi, dans le nord-est du golfe de Saros. Il a peut-être pour but de couper les communications directes par terre entre la presqu'île de Gallipoli et la capitale.

## QUESTIONS DU JOUR

### Le Coton et la Guerre

(Suite et fin) (1)

#### VI

#### Les véritables causes de la baisse du coton

Les faits précédents prouvent, d'une manière indubitable, que si l'Allemagne était brusquement privée du coton brut qu'elle reçoit par l'intermédiaire des pays neutres limitrophes, elle se trouverait bientôt dans l'obligation d'arrêter le travail de son industrie cotonnière civile et de réduire progressivement la fabrication de sa poudre de guerre.

Les chimistes allemands pourraient-ils remplacer le coton brut par d'autres produits ? D'après sir William Ramsay, et les ingénieurs des poudres et salpêtres que nous avons consultés, aucun des procédés permettant de faire des explosifs propulseurs sans coton — par exemple en nitrant la pâte à papier, ou l'amidon — n'est actuellement à point et ne peut être pratiquement utilisé sans de grands dangers de manipulation. « Par conséquent (lisons-nous dans une très remarquable étude publiée dans le *Petit Parisien* sous le titre de *Plus un brin de coton ne doit pénétrer en Allemagne*), en déclarant le coton contrebande de guerre, nous avons un moyen efficace d'abrégier la guerre en arrêtant net la fabrication des munitions chez nos ennemis ».

Est-il possible que les nations alliées : Angleterre, France, Russie et Italie puissent, par des moyens pratiques, obtenir ce résultat sans porter atteinte aux intérêts légitimes des pays neutres ? Nous le croyons et allons essayer de l'établir.

La première difficulté qui se présente est celle ayant trait aux intérêts des cotonniers américains. La récolte des Etats-Unis, en 1914, a produit 15 millions 966.000 balles de coton, et malgré les bas prix que ce textile a subi depuis le commencement de la guerre, les plantations cotonnières n'ont pas sensiblement diminué de superficie, et la récolte de 1915 va donner, d'après les évaluations les plus récentes, 16.500.000 balles environ.

Les agents de l'Allemagne n'ont pas manqué d'exploiter cette situation contre les nations alliées et les journaux germanophiles du Texas, de la Georgie et des deux Carolines s'ingénient à convaincre les planteurs de ces grands centres de production : 1° que ce sont les croisières anglaises qui, en arrêtant le coton à destination des deux empires du centre, ont provoqué sa baisse ; 2° qu'elles seront également la cause de l'effondrement qui se produira sur le marché cotonnier si l'Angleterre et la France parviennent à rendre absolument effectif le blocus qu'elles ont proclamé les 11 et 13 mars derniers.

Ces affirmations sont démenties par les chiffres que nous avons cités, car l'Europe, dans son ensemble, a importé, depuis le début des hostilités, beaucoup plus de coton brut que pendant la période correspondante de 1913-1914.

D'ailleurs, le député américain Simès, dont le *New-York Herald* du 28 juillet a analysé les statistiques, arrive à cette conclusion formelle, que « les ordres en conseil anglais ne sont pas responsables de la baisse du coton américain ! ».

Pour comprendre la raison de la baisse en question, il faut d'abord connaître l'importance des stocks disponibles pour la vente que le monde avait à sa disposition à la veille de la guerre, comparativement aux mêmes existences de l'année précédente et de l'époque actuelle.

En voici le détail :

Stocks visibles de coton dans le monde entier (En milliers de balles de 500 livres)			
	16 juillet 1915	31 juillet 1914	31 juillet 1913
Liverpool.....	1.626	856	766
Londres.....	43	5	5
Manchester.....	123	68	41
<b>Total des stocks anglais.</b>	<b>1.792</b>	<b>929</b>	<b>812</b>
Hambourg.....	4	39	15
Brême.....	142	310	216
Havre.....	287	239	134
Marseille.....	11	4	
Barcelone.....	49	33	17
Gènes.....	380	44	23
Trieste.....	3	59	22
<b>Total des stocks du Continent.....</b>	<b>876</b>	<b>728</b>	<b>430</b>
<b>Total des stocks d'Europe</b>	<b>2.668</b>	<b>1.657</b>	<b>1.242</b>
Alexandrie.....	152	107	91
Bombay.....	836	767	771
Etats-Unis.....	1.292	347	290
<b>En route pour l'Europe de :</b>			
Inde.....	59	162	92
Etats-Unis.....	189	93	67
Egypte, Brésil, etc.....	22	43	28
<b>Autres stocks.....</b>	<b>2.550</b>	<b>1.519</b>	<b>1.339</b>
<b>Total général.....</b>	<b>5.218</b>	<b>3.176</b>	<b>2.581</b>

Ce tableau, tiré du *Commercial and Financial Chronicle* du 17 juillet dernier, nous montre qu'au 31 juillet 1914 le stock mondial de coton s'élevait à 3.176.000 balles, contre seulement 2.581.000 balles au 31 juillet 1913.

En ajoutant ces stocks aux récoltes mondiales des mêmes années, on obtient les totaux suivants :

Campagne 1913-1914		Balles
Stocks au 31 juillet 1913.....	2.581.000	
Récolte mondiale de 1913.....	23.446.000	
Disponible pour la consommation...	26.027.000	
Campagne 1914-1915		
Stocks au 31 juillet 1914.....	3.176.000	
Récolte mondiale de 1914.....	25.839.000	
Disponible pour la consommation...	29.015.000	

Pour la campagne 1914-1915, la consommation avait donc à absorber près de 3 millions de balles de plus que pour la campagne précédente, et cette majoration, sans précédent dans l'histoire du coton, justifie à elle seule la baisse survenue.

Les stocks visibles au 16 juillet dernier (5.218.000 balles) sont supérieurs de 2.042.000 balles à ceux du 31 juillet 1914, et on prévoit que la récolte aux Etats-Unis, en 1915, dépassera d'environ 500.000 balles celle de 1914. Est-il besoin de parler des croisières anglo-françaises pour expliquer la nouvelle baisse qui se produira lorsque la nouvelle récolte arrivera sur le marché ?

#### VII

#### Une solution s'impose

L'Angleterre et la France, qui ont parfaitement le droit de confisquer toutes les marchandises directement expédiées sur l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie, ou en provenant, n'ont cependant jamais dit qu'en arrêtant le coton à destination présumée des deux empires du centre, c'est-à-dire pouvant leur parvenir par l'intermédiaire des pays neutres limitrophes, elles voulaient en dépouiller les expé-

diteurs américains, ou même les destinataires neutres.

Dans sa récente réponse à la note du gouvernement américain (saisie du *Neches*), sir Edward Grey a rappelé les atrocités révélées par le rapport Bryce sur les gaz asphyxiants, l'empoisonnement des puits, l'affaire de la *Lusitania*, la mise à mort des non combattants. Puis il ajoute :

« Un des moyens de défense anglais est d'arrêter les importations et les exportations de l'ennemi, et le blocus permet d'y parvenir. Or la thèse des Etats-Unis est que par voie détournée ce blocus pourra être rendu inefficace.

« Cependant les Etats-Unis, au cours de la guerre de Sécession, arrêtaient toute marchandise destinée à un port ennemi ; donc, en fait, ils ne considéraient pas que le blocus fût limité à celui des ports ennemis proprement dits.

« Les Etats-Unis noteront que Rotterdam, quoique port neutre, est, en réalité, un port servant de débouché pour l'Allemagne. Nous observons l'esprit du droit des gens. Il est faux de soutenir que nous bloquons le port et le littoral des pays neutres ; il est faux que nous attentions à la souveraineté et au droit d'un Etat neutre. Il est inadmissible que par voie détournée on puisse empêcher un belligérant d'entraver le commerce ennemi. Les mesures britanniques, en présence de la violation des principes de l'humanité et du droit des gens, ne dérogent aucunement aux règles établies. Tout citoyen américain intéressé pourra développer des conclusions en sens contraire ; si elles sont acceptées, les Etats-Unis pourront porter l'affaire devant un tribunal international. »

Cette déclaration résume la politique que les gouvernements alliés pourraient suivre, s'ils déclaraient le coton contrebande de guerre, non seulement envers les expéditions américaines, mais aussi envers les pays neutres limitrophes de l'Allemagne et de l'Autriche-Hongrie qui servent de relais aux importations de ces deux empires.

Le coton saisi serait payé aux expéditeurs d'après son cours moyen sur le marché et emmagasiné en Angleterre, en France ou en Italie jusqu'à la fin de la guerre.

Que représenterait l'avance que les nations alliées auraient ainsi à faire, car il ne s'agit, dans l'espèce, que d'une dépense à récupération certaine ? Au prix actuel de 70 fr. les 50 kilos, ou 140 fr. le quintal, les 2.787.000 balles que l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie ont importées en 1913 coûteraient 885 millions de francs, à répartir sur toute une année.

Ce serait un effort financier insignifiant comparativement aux résultats à obtenir. Resterait alors la politique à suivre à l'égard des pays neutres limitrophes des deux empires.

« Il est impossible, a dit sir Edward Grey, que par voie détournée on puisse empêcher un belligérant d'entraver le commerce ennemi ! »

C'est la logique même ! Un pays neutre qui s'efforce de tromper la surveillance d'un Etat belligérant pour ravitailler, en matières premières destinées à la fabrication des munitions, un autre Etat belligérant, viole manifestement sa neutralité au profit de ce dernier.

Nous connaissons d'une manière très précise les besoins réels de coton brut des Pays Scandinaves, de la Hollande et de la Suisse, et nous savons que, depuis le commencement de la guerre, tout ce que ces pays ont importé de balles de coton en plus de leurs besoins réels est allé en Allemagne ou en Autriche-Hongrie : si nous avons la maîtrise des mers, rien ne sera plus facile que de limiter les importations de ces pays neutres à leurs besoins réels et d'arrêter au passage tout ce qui les dépassera.

Les nations alliées, qui n'ont ni l'intérêt, ni le désir de porter une atteinte quelconque au com-

merce régulier des non belligérants, pourront s'entendre avec les pays neutres limitrophes sur les quantités de coton à laisser passer à leur profit. Ces nations alliées sont même disposées à être très libérales sur le contingent à établir, mais à la condition essentielle que leur libéralité ne se tourne pas contre elles, c'est-à-dire qu'une partie plus ou moins importante du contingent accordé ne soit détournée de sa destination réelle et réexportée en territoire ennemi.

Les Austro-Allemands exciteront les pays neutres limitrophes contre cette politique, comme ils excitent les planteurs cotonniers américains ; mais ces pays neutres auraient vraiment mauvaise grâce de se plaindre des mesures préservatrices que les nations alliées leur imposeraient, quand ils ne réclament même pas d'indemnité aux Allemands pour les bateaux que leurs sous-marins leur arrêtent et leur coulent.

Quant aux Américains, n'oublions pas que M. Bryan a lui-même reconnu, officiellement, que pendant la guerre de Sécession le gouvernement des Etats du Nord, sorti vainqueur de la lutte, a déclaré comme contrebande de guerre le coton et les produits pouvant servir à la fabrication des munitions, et qu'il a énergiquement appliqué cette règle contre les Etats du Sud.

Bref, la déclaration du coton comme contrebande de guerre, et, par voie de conséquence, l'arrêt absolu de son exportation vers l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie, est une mesure que les nations alliées sont dans l'obligation d'appliquer dans le plus bref délai.

La municipalité de Manchester qui, jusqu'ici, s'était tenue sur la réserve, — car l'industrie textile du Lancashire avait toujours réclamé la liberté de circulation pour le coton et la laine, — vient d'adopter, par 26 voix contre 20, une résolution fortement motivée demandant que le coton soit déclaré dorénavant contrebande de guerre, rappelant à ce sujet que « sir William Ramsay a exposé que si le coton avait été déclaré contrebande en août de l'année dernière, la guerre aurait pris fin en avril. Les Allemands auraient eu des canons et du matériel, mais ils n'auraient rien eu pour lancer les projectiles, sauf la poudre noire qui n'a pas même un cinquième de la force de propulsion du coton-poudre ».

Un vieux proverbe anglais dit : « Ce que le Lancashire pense aujourd'hui, l'Angleterre le pensera demain ! » Les manufacturiers de Manchester s'étant prononcés, nous pouvons maintenant considérer que le coton sera bientôt déclaré contrebande de guerre, car si la question est compliquée, elle est cependant parfaitement réalisable, et sa rapide solution dépend surtout de l'Angleterre.

EDMOND THÉRY.

FIN

### Le Change sur Paris par rapport aux Règlements du Stock-Exchange de Londres

La Chambre de commerce britannique de Paris dans sa dernière réunion, a voté la motion suivante qui a été communiquée au gouvernement anglais.

Parmi toutes les questions difficiles que notre Chambre de Commerce a été appelée à traiter depuis le début de la guerre, aucune ne nous a donné une inquiétude aussi réelle que le dérangement des relations commerciales anglo-françaises causé par le relèvement subit et sans précédent du cours du change. Les achats français en Angleterre et en Amérique (une grande partie de ces derniers étant effectués par l'entremise de l'Angleterre) ont tellement dépassé les achats anglais en France, que le change sur Paris s'est élevé à un moment donné

(1) Voir *l'Economiste Européen* du 6 août 1915.

à plus de 27 francs, soit entre 8 et 9 %, ce qui est suffisant pour anéantir tout profit industriel sur une grande majorité des contrats. De là dans les milieux commerciaux en France on trouve mauvais de payer les marchandises en sterling alors que du côté anglais on trouve également mauvais de livrer les marchandises contre paiement en francs. Des froissements se sont produits en conséquence, état de choses qu'on ne peut que profondément déplorer entre alliés dans une crise comme la crise actuelle. On est allé même jusqu'à insinuer que tandis que la France supporte le fardeau du combat, l'Angleterre accapare tout le profit.

En égard à la situation et aux attributions spéciales de notre Chambre, nous avons cru de notre devoir impératif de rechercher les causes de cette difficulté et d'essayer d'y parer, ou, tout au moins, d'alléger la situation. Dans cette tâche, nous croyons qu'il est de l'intérêt public que nous profitons de la position indépendante que nous occupons pour parler très ouvertement et très franchement d'une manière qui n'est pas toujours permise au monde officiel, lequel trouve souvent plus facile de parler franchement à un ennemi qu'à un allié.

Or, il est évident que tandis que la balance du change est adverse à Paris, Paris pour l'égaliser doit être en situation de payer la différence qu'il ne peut pas combler en traites, par de l'or ou l'équivalent d'or, c'est-à-dire par exemple des valeurs mobilières. Un observateur superficiel de la situation pourrait donc être tenté de croire que la France possède elle-même le remède et que si elle voulait remettre en circulation une proportion convenable des quatre milliards d'or qui, M. Edmond Théry vient de nous le dire, se trouvent actuellement dans les coffres de la Banque de France, ou des trois milliards et demi environ qu'il déclare être dans des coffres particuliers, le déficit serait comblé et le change serait équilibré. Mais, sans parler du risque que cet or, au lieu de se diriger dans les poches de nos Alliés, pénétre en Allemagne et ainsi fasse brèche au blocus financier de l'ennemi, nous devons constater que la Banque de France a récemment remis en circulation au moins un demi-milliard d'or sans qu'il se soit produit une réduction appréciable du taux, de sorte qu'il paraîtrait que ce n'est pas la théaurisation de l'or, en France, qui est la cause fondamentale du mal.

L'alternative pour la France de payer la différence de change en or est, comme je l'ai dit, de la combler par des valeurs mobilières. Or, les banques françaises et les particuliers français possèdent de grands blocs de valeurs telles que *Egyptienne Unifiée*, actions du *Canal de Suez*, Consolidés, de la *Canadian Pacific*, et autres de même genre, lesquelles, si elles pouvaient être vendues à Londres, redresseraient très vite la balance.

Qu'est-ce qui empêche de les vendre ainsi ?

Assurément, ce n'est que la rigueur exceptionnelle de nos règlements pour la réouverture du Stock Exchange. Le règlement n° 9 prescrit que « la livraison d'aucune valeur ne sera valable à moins qu'elle ne soit appuyée par une déclaration faite par un banquier, un agent de change ou une autre partie responsable que ces valeurs sont restées en possession réelle au Royaume-Uni depuis le 30 septembre et n'ont pas été, depuis le début de la guerre, propriété de l'ennemi. »

En conséquence, les propriétaires français de valeurs anglaises telles que celles ci-dessus, dont les titres n'ont pas été en possession réelle dans le Royaume-Uni, selon le règlement, ne peuvent pas les vendre, et les plaintes très répandues entre Français de la rigueur de ce règlement suffisent pour démontrer que la majorité d'actionnaires français sont dans ce dilemme.

Or, les objets proclamés de ce règlement sont :

- De protéger le marché de Londres contre la réalisation forcée de valeurs et contre les opérations ayant pour but d'abaisser les prix ;
- De fermer complètement le marché à l'ennemi, soit directement, soit indirectement !

Ces deux objets ont été amplement atteints, sans nul doute, mais en fermant notre marché à l'ennemi, nous avons abouti à le fermer presque aussi efficacement à notre allié principal et de là à amener une dislocation des échanges internationaux et un froissement pour le moins dans les milieux commerciaux. La rigueur draconienne de ces règlements a pu se justifier au début. On ne peut plus la justifier actuellement si elle nous crée des difficultés commerciales avec notre allié principal, surtout si, comme nous le croyons, quelque relâchement de cette rigueur n'empêchait aucunement sur les objets de ces règlements.

L'abaissement des prix pourra, à l'heure actuelle, être facilement empêché par des précautions de Bourse les plus ordinaires ; et un arrangement quelconque qui relâcherait le règlement quant à une liste restreinte de valeurs, si l'on veut, ou en faveur de certaines banques françaises déterminées, aurait pour effet, non seulement d'après notre avis, mais d'après celui de hauts fonctionnaires français, d'enlever toutes causes de plaintes en nous donnant, en même temps, à nous autres Anglais, toutes garanties adéquates contre la réalisation de valeurs entre les mains de l'ennemi.

Un autre aspect de la difficulté, de moindre importance sans doute, mais qui vaut une allusion passagère, nous est présenté par les plaintes de particuliers anglais, vivant en France, qui désirent vendre leurs valeurs, de façon, par exemple, à acheter du *War Loan*, mais qui n'ont pu le faire parce qu'ayant gardé leurs titres en France, ils ne peuvent pas se conformer au règlement n° 9. Une atténuation de ce règlement aurait pour effet non seulement de leur permettre de le faire, mais, croyons-nous, tendrait à une égalisation rapide du taux de change et, de cette façon, le *War Loan* ne serait plus le placement peu attrayant qu'il est actuellement pour les Anglais résidant en France.

Il serait peut-être téméraire de dire, dans une matière aussi complexe que celle des échanges internationaux, qu'un remède proposé effectuerait une guérison complète. J'irai cependant jusqu'à dire, après un examen soigneux de la situation, qu'il est permis de conclure : « que le rigorisme extrême des règlements de notre Stock Exchange ci-dessus cités, est en grande partie responsable du mal, et qu'une atténuation de cette rigueur, avec des garanties convenables que je viens de suggérer, tendrait sans nul doute à alléger la situation ».

*Le Président de la Chambre de Commerce britannique de Paris.*

### La Question du Change au Sénat

A la séance du Sénat du 5 août, au cours de la discussion sur le projet de loi élevant la limite d'émission des Bons du Trésor de 6 à 7 milliards de francs, — projet qui a été voté à l'unanimité, — M. Aimond, rapporteur général de la commission des finances, a demandé au ministre des Finances s'il ne pensait pas devoir fixer ses regards du côté du marché libre du change.

M. Ribot, ministre des Finances, a pris la parole et s'est exprimé ainsi :

« Je réponds tout de suite à la dernière question que m'a posée l'honorable rapporteur général de la commission des finances : N'y a-t-il pas un moyen d'empêcher la spéculation de s'exercer en matière de change ?

« Je crains qu'il n'y en ait pas de tout à fait efficace. Nous avons pris toutes les précautions qu'il était possible de prendre. Les banquiers se sont réunis ; ils ont décidé qu'il n'y avait pas lieu de monopoliser le change, que c'était, d'ailleurs, pratiquement impossible, — les essais de monopolisation tentés dans d'autres pays ont échoué, — mais qu'ils devaient prendre l'engagement de ne fournir le change qu'à ceux qui justifieraient de causes légitimes, c'est-à-dire à ceux qui auraient des traites commerciales à payer et qui ne feraient pas de placements à l'étranger, ni de spéculations.

Tous les banquiers ont pris cet engagement et l'exécutent. Seulement, en matière de change, on est toujours deux : la France et l'Angleterre, ou la France et les Etats-Unis. Il y a toujours deux marchés qui se correspondent et, si l'on refuse le change en France, on va le chercher en Angleterre, et alors la baisse du change se produit en Angleterre, contre nous, et elle se produit d'autant plus grande qu'on crée plus d'entraves en France à la négociation libre du change. Les étrangers jugent la situation d'un pays quelconque par leur propre marché et non par celui de ce pays.

« Il ne faut donc pas se faire d'illusion : il n'y a que deux procédés pour ramener le change au taux normal : c'est exporter, si on le peut, des marchandises, ou envoyer de l'or, ou bien se procurer du crédit.

« Il ne dépend pas de nous d'obtenir du crédit tel que nous le voudrions. Nous nous en sommes assuré un très large, tout au moins en ce qui concerne les dettes de l'Etat.

« Depuis plusieurs mois, le Gouvernement ne pèse pas sur le change en n'empruntant rien au marché du change. Il a ses propres disponibilités ; il en use ; elles sont assurées pour de longs mois.

« Si nous pouvons faire un emprunt, soit seuls, soit avec des alliés, nous ne manquerons pas de le faire, j'en puis donner l'assurance à mon honorable ami M. le rapporteur général. »

Nous reviendrons ultérieurement sur cette question.

### Société Marseillaise

#### de Crédit Industriel et Commercial et de Dépôts

Grâce aux résultats obtenus au cours du premier semestre de 1914, la Société Marseillaise a pu, sans entamer ses réserves, procéder, à la fin de son dernier exercice social, à une évaluation sérieuse de son portefeuille qui, en raison des cours cotés au 31 décembre, a absorbé la presque totalité de ses bénéfices. En effet, sans la dépréciation de ses « Rentes, actions et obligations » lesdits résultats, déduction faite des frais généraux, se seraient élevés à 2.924.906 fr. 77 ; mais la dépréciation du portefeuille ayant absorbé 2.657.197 fr. 98, le solde disponible s'est trouvé ramené à 267.708 fr. 79 centimes.

Ce solde, ajouté au report de l'exercice précédent, soit 561.550 fr. 94, représente, après prélèvement d'une somme de 13.500 francs pour la réserve légale, un montant disponible de 815.759 fr. 73 qui a été reporté à nouveau, le Conseil d'administration n'ayant pas cru devoir proposer à l'assemblée générale annuelle une répartition quelconque tendant à assurer l'intérêt statutaire aux actions et ce, afin de ne pas, dans les circonstances actuelles, affaiblir les réserves de la Société.

En somme, l'exercice 1914 a compris deux périodes bien distinctes et il devrait, en quelque sorte, donner lieu à l'établissement de deux bilans, l'un arrêté à fin juillet 1914, et l'autre au 31 décembre suivant.

La première période s'est écoulée dans des conditions à peu près normales ; mais s'il était im-

possible de prévoir les graves événements de fin juillet, il n'en était pas moins permis de constater de sérieuses perturbations économiques.

A peine remis des troubles balkaniques, le marché financier se trouvait gravement impressionné par des questions de politique extérieure, en même temps que se posaient, chez nous, de sérieux problèmes d'ordre social, tel que l'impôt sur la rente française, les lois fiscales en perspective, etc. Et si l'agression de fin juillet fut, pour nous, inattendue et brutale, elle fut, de la part de nos ennemis, l'échéance voulue d'une longue et minutieuse préméditation qui, certainement, n'a pas été étrangère au malaise général ressenti pendant les mois antérieurs.

De cette situation, la Société Marseillaise a cru devoir tenir compte, au cours du premier semestre de 1914, dans l'orientation donnée à ses affaires. Aussi s'est-elle consacrée à des opérations de réalisation courante, écartant, en principe, les immobilisations et les participations financières à trop longue échéance. Et, fidèle à ses traditions, elle a plus particulièrement réservé son concours aux affaires françaises, ainsi qu'aux emprunts de protectorats ou de pays alliés.

C'est ainsi qu'elle a participé avec succès aux affaires suivantes : obligations 5 % *Forges et Chantiers de la Méditerranée* ; *Chemins de fer Russes* 4 1/2 % ; obligations 3 % du *Canal de Suez* ; obligations des *Ateliers et Chantiers de Saint-Nazaire* ; *Emprunt du Maroc* 4 % 1914 ; Bons de la *Compagnie Générale Transatlantique* ; *Emprunt français* 3 1/2 %.

Dans son rapport, le Conseil d'administration se réjouit d'avoir plus particulièrement participé au placement des obligations des *Forges et Chantiers de la Méditerranée* et des *Chantiers de Saint-Nazaire*, ainsi que des bons de la *Compagnie Générale Transatlantique*, puisque ces trois grandes industries apportent, en ce moment, à la défense nationale, le concours le plus large et le plus précieux. Quant à la part prise dans l'Emprunt 4 % du *Protectorat du Maroc*, et qui a permis à la Société Marseillaise de figurer parmi les principaux établissements émetteurs, elle a pu être importante grâce à la participation considérable que cette institution n'avait pas hésité à prendre, à l'origine, dans l'organisation économique et financière de notre protectorat. Dans toutes ces opérations, aujourd'hui liquidées, la Société a vu s'affirmer une fois de plus sa puissance de placement et la fidélité de sa clientèle, et elle a pu, en même temps, constater l'heureux appoint fourni par son réseau d'agences régionales, grâce auquel elle a consolidé et étendu son influence sur tout le bassin de la Méditerranée.

Lorsque se produisirent, si brusquement, les graves événements de fin juillet, le premier soin de la Société Marseillaise fut d'organiser sa trésorerie générale et de la mettre à même de subvenir à tous les besoins dans l'ensemble de ses agences. Aussi dès que, comme tous les autres établissements, il lui fallut faire face aux retraits importants des derniers jours de juillet, elle eut la grande satisfaction de pouvoir, aussi bien à son siège social qu'à Paris et dans toutes ses agences, assurer ses services de caisse sans aucune intervention. Et quand le moratorium a permis aux banquiers, industriels, commerçants et rentiers de se ressaisir, elle avait encore devant elle un chiffre très important de disponibilités immédiates. Les difficultés de toutes sortes qu'elle a rencontrées, tout comme les autres Sociétés de crédit, ne l'ont donc, à aucun moment, préoccupée.

Tous ses efforts, la Société Marseillaise les a employés à fortifier sa situation, tout en facilitant de son mieux, dans sa région, la reprise des affaires et en s'assurant toute l'élasticité compatible avec les événements. Ce rôle n'était pas facile. La suspension des règlements des opérations de Bourse

en liquidation de fin juillet, décidée les 27 et 29 de ce même mois, supprimait, du même coup, un élément important de disponibilités immédiates, en bloquant les fonds en report. En outre, la prorogation des délais de protêt, pour les effets payables fin juillet, — prorogation qui fut immédiatement suivie de celle des échéances, — rendait illusoire les rentrées de fonds considérables qui auraient dû normalement se produire à cette date, et le bouleversement des changes étrangers, les difficultés de transport, de poste, rendaient pratiquement impossible la rentrée des comptes de correspondants étrangers, Etats-Unis, Angleterre, Russie, etc. C'est même dans ce dernier pays que se trouvait, heureusement, la plupart des engagements avec l'étranger de la Société, engagements d'ailleurs peu considérables.

Il est permis de constater, par ce qui précède, que presque tous les éléments de trésorerie considérés, de tout temps, comme pratiquement les plus sûrs et les plus facilement réalisables, se trouvaient ainsi immobilisés. Par suite, le moratorium des dépôts devait être la conséquence logique de toutes ces mesures, et cependant son application n'a pas été comprise par tous.

Quoi qu'il en soit, dès les premiers jours d'août, la Société Marseillaise apportait son concours le plus large au réveil de l'activité économique et particulièrement aux opérations se rapportant à l'administration de la guerre et à la défense nationale. Elle facilitait largement, sur la place de Marseille, l'importation des blés, en effectuant, malgré les difficultés des changes, d'importants paiements aux Etats-Unis, ainsi que le règlement, en pays alliés ou neutres, des nombreuses fournitures destinées à l'administration de la guerre, et dès la première émission des Bons de la Défense Nationale, elle n'hésitait pas à prendre une première participation et à encourager sa clientèle à s'engager dans la même voie. Et c'est pour encourager les souscriptions que, d'elle-même, elle élargissait sensiblement le décret du moratorium des dépôts en portant, dès le mois de septembre, de 20 à 40 % les facultés de retrait. D'ailleurs, d'une manière générale, elle a, chaque fois qu'il s'est agi de retraits se rapportant à l'industrie, aux salaires, aux achats de matières premières, etc., très largement interprété les clauses dudit moratorium, dont, d'elle-même encore, elle renonçait entièrement à se prévaloir dès le mois de décembre.

Fidèle à sa ligne de conduite, la Société Marseillaise n'a pas hésité à prendre ferme, au département des Bouches-du-Rhône, l'Emprunt destiné à venir en aide aux départements envahis, et qu'elle a ensuite rétrocédé à sa clientèle aux conditions auxquelles elle l'avait elle-même souscrit. Elle s'est aussi appliquée à assurer la reprise des comptes et à maintenir tous les concours antérieurs prêtés sous forme d'avances au commerce, à l'industrie ou aux particuliers. Ce programme a été entièrement réalisé, tout en conservant les disponibilités les plus larges, puisque ses soldes mensuels d'espèces en caisse, ou disponibles à la Banque, se sont toujours maintenus, depuis le mois d'août, entre 15 et 20 millions de francs.

Le Conseil d'administration observe encore, dans son rapport, que malgré les difficultés actuelles, il a pu maintenir la presque totalité des succursales, agences et bureaux, certains de ces derniers ne pouvant, il est vrai, assurer que le service de garde. Il ajoute que la victoire sera l'aurore d'une vie nouvelle, d'une reprise économique et industrielle féconde, que la laborieuse ville de Marseille verra, par suite, certainement s'ouvrir devant elle une ère de prospérité, et que la Société Marseillaise, qui a donné une si vigoureuse preuve de sa vitalité, saura s'associer de toute manière à cet essor régional et national.

A. LECHENET.

### La Régie du Café

Sous ce titre, notre excellent confrère M. Henry Turot vient de publier dans la *Renaissance Politique, Littéraire et Artistique* deux articles très intéressants qu'il nous est impossible de passer sous silence, et que nous analysons ci-après :

M. Turot expose avec beaucoup de hardiesse son projet de monopolisation du café, qui mérite d'être examiné par tous, y compris par les adversaires de toute intervention de l'Etat. Il se réclame d'abord du projet que vient d'élaborer le ministre des Finances de Russie, relativement à l'établissement du monopole du café, et nous devons nous réjouir avec lui de cette mesure excellente qui apportera de nouvelles ressources au budget de l'Empire allié.

D'après les calculs de M. Turot, l'application de ce système, reposant sur l'intervention de l'Etat, doit rapporter à ce dernier une somme annuelle de 190 millions de francs, en se plaçant dans les conditions les plus défavorables.

Les arguments qu'il pose en faveur de son étude sont au nombre de quatre :

1° Le monopole du café ne porte atteinte à aucune branche de la production nationale, le caféier ne pouvant vivre sous nos climats ;

2° Sous le nouveau régime, le café serait vendu au consommateur à un prix égal et peut-être inférieur aux prix du commerce actuels ;

3° Si l'établissement du monopole signifie la suppression — moyennant indemnité — du commerce d'intermédiaires puissants et assez peu nombreux, on peut avancer que la masse des petits commerçants qui livrent actuellement le café au consommateur ne sera pas véritablement lésée par la régie ;

4° Le monopole aboutira à la suppression des fraudes dont le café est l'objet : fraudes à la douane et fraude sur la qualité du produit livré à la consommation.

En se basant sur un prix d'achat moyen de 1 fr. 156 par kilo, sur une quantité de 148.000 kilos, établie sur des prévisions d'augmentation de la consommation annuelle, qui a été en moyenne de 129.179.800 kilos pendant la période quinquennale de 1908-1912, M. Turot estime que le prix d'achat par l'Etat d'une année de consommation de café en France peut être évalué à 172 millions de francs en chiffres ronds.

En prenant de 4 fr. 50 à 8 francs comme moyenne les prix de vente des différentes qualités, et en tenant compte du déchet de torréfaction et de conservation, M. Turot, en se basant sur une consommation annuelle de 116.000 kilos, arrive à un chiffre total de vente de 591 millions de francs. Le bénéfice, par rapport au prix d'achat, ressort donc à 419 millions.

Cependant cette somme de 419 millions ne constitue pas un bénéfice net, car il faut en déduire :

1° les droits de douanes que l'importation des cafés rapporte au Trésor, soit 146 millions, et 2° le montant des patentes, évaluées à 3 millions, dont le Trésor se trouvera privé par suite de l'établissement de la Régie, — soit donc un total de 149 millions. Le bénéfice de l'opération se trouve alors réduit à 270 millions de francs, dont il faut encore déduire les frais d'organisation et de fonctionnement de la Régie, qu'il estime à 80 millions de francs par an ; par conséquent le bénéfice net de la Régie serait de 190 millions de francs annuellement, somme qu'on ne saurait dédaigner, surtout lorsqu'il faudra régler le bilan de la guerre terrible que nous soutenons actuellement.

L'établissement d'un monopole de cette envergure nécessite une organisation minutieuse ; aussi M. Turot passe-t-il en revue, avec beaucoup de précision, les conditions d'achat, de constitution des

stocks, de magasinage, de torréfaction et de vente.

La nécessité de constitution d'un stock, indispensable sous le régime de la concurrence libre, se fait encore plus vivement sentir sous le régime du monopole. L'Etat acheteur doit pouvoir, en effet, se dégager du souci des fluctuations plus ou moins artificielles des cours, puisque son imprévoyance aurait pour résultat d'amener un déficit au détriment du Trésor public ; ayant, d'autre part, assumé la charge de pourvoir aux besoins de la consommation, il doit être en mesure de remplir sa fonction, malgré les circonstances exceptionnelles qui en rendraient l'accomplissement plus difficile.

De plus, le magasinage est nécessaire pour la bonification du café, qui perd de son acreté en vieillissant ; aussi M. Turot estime-t-il que le stock devrait comporter au maximum un total de sacs équivalant à la consommation de deux années, soit à peu près 5.920.000 sacs de 50 kilos. Ce stock serait alimenté constamment par les achats de l'année courante.

En ce qui concerne la question importante des achats des approvisionnements de café, M. Turot, préconisant l'achat direct, écrit :

« Il ne saurait être question de s'approvisionner aux importateurs et aux commissionnaires du Havre ou des autres ports d'importation. Ce serait mettre l'Etat à la merci d'une entente ayant pour but de décider subitement la hausse des cours et il serait d'ailleurs paradoxal de leur maintenir la situation privilégiée dont ils jouissent actuellement, alors que la vente au détail par le petit commerçant serait strictement réglementée.

« L'achat direct au planteur serait certainement le mode de procéder le plus avantageux puisqu'on économiserait ainsi les bénéfices des intermédiaires dans le pays exportateur : c'est d'ailleurs de cette façon que procèdent les grandes maisons du Havre. »

Il insiste avec juste raison sur les avantages que seraient susceptibles de procurer à notre marine marchande les achats directs de la Régie à l'étranger sous pavillon français. En effet, plus de la moitié des cafés qui entrent actuellement au Havre, à Bordeaux ou à Marseille, y arrivent par des navires étrangers.

M. Turot examine ensuite les conditions de magasinage et de torréfaction des cafés verts, ainsi que l'établissement des prix de vente, qui ne devraient pas léser le petit commerçant et seraient établis sur une base très équitable et variant suivant les qualités. En ce qui concerne les indemnités, évaluées à 30 millions, il considère que « l'Etat n'aura pas à indemniser tous les intéressés, mais seulement ceux auxquels l'établissement du monopole causera un dommage direct, par suite de l'expropriation nécessaire », soit, à tous les commerçants en café, pour lesquels la vente de ce produit à une clientèle qu'ils se sont créée, ou qu'ils ont achetée, constitue la principale source de profits.

Le fonctionnement de la régie coûterait en « frais de premier établissement », d'après notre excellent confrère, la somme de 394 millions, répartie comme suit : Achat du stock en réserve, 342 millions ; création et outillage des magasins principaux et entrepôts d'arrondissements, 22 millions ; indemnités, 30 millions.

Quant aux dépenses annuelles, elles s'élèveraient à la somme de 80 millions.

Pour l'amortissement des frais de premier établissement, il propose de prélever sur les bénéfices des années suivantes les sommes nécessaires, ainsi qu'il fut fait lors de l'établissement du monopole du tabac et des allumettes, bien qu'il croie que des émissions successives de Bons du Trésor, au

début de l'opération, seraient la meilleure et la plus simple des solutions.

L'établissement du monopole du café peut donc être envisagé sous un jour favorable et sera certainement bien accueilli par les consommateurs. Le commerce en gros serait indemnisé et les petits commerçants ne seraient lésés en aucune manière. Au point de vue financier il représente pour l'Etat, après l'amortissement des frais de premier établissement, un revenu annuel de 190 millions, et étant donné les besoins énormes auxquels nous devons faire face après l'écrasement complet de l'ennemi, M. Turot termine ainsi son étude :

« Qui peut nier la nécessité où nous nous trouvons de procurer de nouvelles ressources à notre budget national ?

« Qui peut contester l'obligation où nous sommes de trouver ces ressources sans trop écraser le contribuable et sans apeurer les capitaux dont nous aurons besoin pour vivifier toutes les branches de notre activité commerciale et industrielle ?

« Qui pourrait enfin se refuser, par respect pour quelques intérêts privés, à étudier scrupuleusement tous les problèmes fiscaux dont la solution doit être rapide ? »

R. MAGAUD.

## INFORMATIONS DIVERSES

### FRANCE

#### Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	5 août 1915	12 août 1915
<b>ACTIF</b>		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	4.222.083.336	4.322.274.368
Argent.....	368.853.971	387.846.308
	4.590.437.307	4.690.120.676
Disponibilité à l'étranger.....	872.569.781	856.659.242
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	321.255	1.161.223
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	93.310.724	86.572.498
{ Effets Etranger.....	1.346.315	1.731.862
Portefeuille Paris { Effets du Trésor.....	19.218	85.582
Portefeuilles des succursales.....	209.960.939	181.336.670
Effets prorogés { Paris.....	1.044.914.785	1.032.278.973
{ Succursales.....	1.070.541.959	1.062.651.693
Avances sur lingots à Paris.....	6.438.000	6.438.000
Avances sur lingots dans les succursales.....	»	»
Avances sur titres à Paris.....	169.091.430	167.145.830
Avances sur titres dans les succursales.....	419.790.979	421.119.864
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	6.300.000.000	6.300.000.000
Avances temporaires au Trésor public	2.471.450	2.471.450
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	310.000.000	330.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	9.980.750	9.980.750
Rentes disponibles.....	100.072.399	100.072.399
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	45.762.823	45.764.552
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales.....	1.799.529	1.974.795
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.092	8.407.092
Divers.....	296.539.917	296.390.449
Total.....	15.860.576.660	15.909.363.604
<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.....	10.000.000	10.000.000
{ Ex-banques départementales.....	2.980.750	2.980.750
Réserves { Loi du 9 juin 1857.....	9.125.000	9.125.000
{ Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserves { Réserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.....	12.725.383.900	12.825.822.685
Arrerages de valeurs déposées.....	37.121.309	34.126.352
Billets à ordre et récépissés.....	11.431.633	10.625.119
Compte courant du Trésor, créditeur.....	218.903.580	89.850.824
Comptes courants de Paris.....	1.578.858.738	1.669.362.964
Comptes courants dans les succursales.....	699.223.681	696.183.068
Dividendes à payer.....	5.539.471	5.174.200
Escompte et intérêts divers.....	10.038.915	12.500.319
Récompte du dernier semestre.....	3.123.016	3.123.016
Divers.....	345.468.523	387.171.382
Total.....	15.860.576.660	15.909.363.604

## Comparaison avec les années précédentes

	17 août 1911	16 août 1912	14 août 1913	30 juillet 1914	12 août 1915
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation .....	5.004.4	5.076.5	5.460.3	6.683.2	12.825.8
Encaisse or .....	3.175.9	3.291.4	3.400.8	4.141.3	4.322.2
— argent .....	847.2	796.0	628.6	625.3	367.8
Portefeuille .....	992.8	1.054.3	1.431.7	2.444.2	2.365.8
Avances aux partic. — à l'Etat .....	635.5	676.0	730.2	743.8	594.7
Compt. cour. Trésor — partic. ....	180.0	200.0	200.0	200.0	6.500.0
Taux d'escompte...	3 0/0	3 0/0	4 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0

Les versements d'or à la Banque de France pour la semaine qui vient de prendre fin ont dépassé plus de 100 millions de francs.

**Notre double devoir financier.** — Notre devoir financier est double : il ne faut rien faire qui puisse compromettre notre fonctionnement économique, il faut faire tout ce qui peut aider à la Défense.

**1° Le devoir négatif :** Ne cachez pas votre or, ne cachez pas vos monnaies divisionnaires, ne cachez pas vos pièces de nickel ou de cuivre. Cacher son or, c'est faire tort au pays qui en a besoin dans ses transactions avec l'étranger ; cacher ses monnaies d'argent ou de cuivre, c'est faire preuve d'ignorance et de niaiserie, c'est nuire au commerce, c'est gêner toutes les transactions.

Tout thésauriseur fait acte de mauvais citoyen.

**2° Le devoir positif :** Il faut tout d'abord apporter cet or que vous ne devez pas conserver, car la Banque de France en tirera tout le parti désirable. L'Allemagne a réuni tout l'or qu'elle a pu recueillir, pourquoi ne pas lutter contre elle par des moyens analogues ?

Cet or restera entre vos mains sous la forme de billets, billets de 5 francs, de 20 francs, de 50 francs, qu'importe : tous, absolument tous, sont présentement la vraie monnaie de la France.

Il faut en outre placer ces billets en valeurs du Trésor, en Bons 5 % avec intérêts anticipés ou en Obligations 5 % avec intérêts anticipés et avec prime de remboursement. Ni les uns ni les autres ne sont soumis à l'impôt ; les uns et les autres seront admis aux emprunts futurs.

Tout souscripteur fait un acte de bon Français.

**La nouvelle tranche de Bons Municipaux.** — Nous avons annoncé, il y a huit jours, le succès que venait de remporter la Ville de Paris pour son émission de 83 millions de francs de *Bons municipaux*. Nous disions, en même temps, qu'en raison des votes émis récemment par le Conseil municipal relativement à la constitution d'un stock de charbon, elle serait très prochainement autorisée à majorer le maximum que nous venons de rappeler.

Nos prévisions viennent de se réaliser : un nouveau décret, rendu en Conseil d'Etat à la date du 6 août courant, accorde à la Ville, pour l'objet ci-dessus mentionné, l'autorisation d'émettre encore un montant de 58 millions de francs de *Bons municipaux*.

Ces nouveaux *Bons* sont identiques à ceux dont l'émission avait commencé le 24 juillet dernier. Ils sont délivrés ou au porteur, par coupures de 100, 500, 1.000, 10.000, 100.000 et 1.000.000 de francs, ou à ordre, mais en ce cas chaque *Bon* ne peut être inférieur à 100.000 francs.

Leur échéance est, au gré des souscripteurs, à six mois, avec un intérêt de 5 fr. 25 % par an, ou à un an, avec un intérêt de 5 fr. 50 % par an. Dans les deux cas, l'intérêt est exempt de tous impôts et de toutes taxes.

Rappelons, en outre, que ces *Bons* donnent aussi à leurs souscripteurs un droit de souscription par préférence aux emprunts que la Ville de Paris pourrait émettre avant leur date d'échéance.

L'empressement que le public a mis à souscrire les 83 premiers millions est un gage de l'accueil favorable que va obtenir l'émission complémentaire présentement offerte.

**La liquidation du 31 juillet 1914.** — La Chambre syndicale des Agents de Change de Paris s'est réunie lundi pour entendre les explications de son nouveau syndic, M. Deseilligny, sur les négociations en cours avec la *Banque de France*, les Etablissements de crédit et le Marché en Banque (Coulisse).

Elle a voté le principe d'une liquidation des engagements contractés pour le 31 juillet 1914, et donné en même temps au syndic tous pouvoirs pour continuer les pourparlers engagés et tenter de les mener à bonne fin.

L'époque à laquelle aura lieu cette liquidation n'a pas été fixée ; elle dépendra de l'issue des négociations.

Deux moyens ont été envisagés par la Chambre syndicale pour se procurer les ressources qui lui sont nécessaires. Le premier consiste dans la création d'effets munis des signatures réglementaires et la remise à l'escompte de ces effets à la *Banque de France*. Ces effets auraient pour garanties la valeur des signatures, c'est-à-dire la « solidarité » même qui existe entre les membres de la corporation des agents de change, et des titres du parquet. Cette opération rentrerait dans la sphère habituelle d'activité de notre grand établissement de crédit, ne nécessiterait aucune autorisation spéciale et serait conclue de gré à gré.

Le second moyen envisagé est la création de *Bons* de la Chambre syndicale amortissables pendant une période déterminée, et qui auraient pour gage la valeur même des charges des agents de change. Cette dernière méthode avait été déjà employée lors du krach de 1882, et les *Bons* créés à cette époque furent remboursés très rapidement.

Aucune décision définitive n'a encore été prise et il est impossible de dire, dès à présent, si les pourparlers engagés aboutiront, à quelle date aura lieu la liquidation et même si elle aura lieu.

Quant au Marché en Banque (Coulisse), il négocie de son côté, mais on ignore les résultats qu'il peut avoir obtenus. On peut cependant dire que la Chambre syndicale des Agents de change désire vivement une liquidation simultanée des engagements du Marché officiel et du Marché en Banque.

**La production mondiale des engrais.** — L'*Institut International d'Agriculture* vient de publier les renseignements suivants :

Pays	Production mondiale des engrais			
	Superphosphates	Scories	Thomas	
	1912	1913	1912	1913
	(En milliers de tonnes)			
Allemagne.....	1.718	1.819	2.110	2.250
Autriche-Hongrie.....	250	265	92	100
Belgique.....	450	450	534	665
Etats-Unis.....	3.248	3.248	»	»
Espagne.....	210	225	»	»
France.....	1.950	1.920	679	700
Grande-Bretagne.....	840	820	400	404
Italie.....	1.019	972	20	20
Hollande.....	306	»	»	»
Portugal.....	110	126	»	»
Suède.....	168	»	15	16
Luxembourg.....	»	»	253	250

Les chiffres de la production des superphosphates peuvent déjà donner une idée de l'importance de la consommation dans les pays intéressés, en dehors de quelques pays à forte exportation, comme la Belgique, l'Allemagne et la France.

Les chiffres suivants concernent la production et le commerce des *salpêtres du Chili* :

	1913	1914	Différence
	(En milliers de tonnes)		
Production.....	2.783	2.471	- 312
Exportation :			
Europe et Egypte.....	2.028	1.240	- 788
Etats-Unis.....	683	541	- 142
Différents pays.....	87	72	- 15
Total.....	2.748	1.853	- 895
Livraison à la consommation :			
Europe jusqu'au 31 juillet...	1.444	1.607	+ 163
Etats-Unis — 31 décembre	569	487	- 82
Différents pays.....	87	72	- 15
Stocks à la côte chilienne 31 décembre.....	508	1.109	+ 601
Stocks flottants à la côte chilienne 31 décembre.....	»	39	+ 39

Le tableau suivant indique la production mondiale de *substances calcaires azotées* :

Pays	1912	1913	1914
	(En milliers de tonnes)		
Allemagne.....	22	24	36
Autriche-Hongrie.....	5	8	24
Etats-Unis.....	14	31	64
France.....	8	7	8
Italie.....	10	15	22
Japon.....	5	8	8
Norvège.....	14	22	28
Suède.....	6	17	17
Suisse.....	8	8	8
Total.....	92	140	210

Pour l'année 1914 tous les chiffres indiquent la capacité de production des fabriques, sauf pour l'Italie, qui donne la production effective.

## GRANDE-BRETAGNE

**La question de l'or.** — Le *Bureau de la Presse* de Londres a communiqué, le 5 courant, la note suivante :

« En vue de fortifier les réserves d'or dont le pays peut avoir besoin pour ses échanges, le Trésor a informé les bureaux de poste ainsi que les établissements publics chargés d'effectuer des paiements en espèces, qu'ils aient à faire usage, autant qu'il sera possible, de billets de banque au lieu de monnaie d'or.

« Le public en général est instamment invité, dans l'intérêt national, à coopérer en cette occasion avec le Trésor par les moyens suivants :

« 1° En effectuant en or ses paiements aux bureaux de poste et dans les banques ;

« 2° En demandant pour les chèques dont il est porteur le paiement en billets et non en or ;

« 3° En employant les billets de préférence à l'or pour le paiement des salaires et, en général, pour tous ses débours en espèces. »

La situation est simple, observent les journaux anglais. La Grande-Bretagne importe, à l'heure actuelle, beaucoup plus que d'ordinaire, et, par contre, ses exportations sont beaucoup moins importantes pour cette raison que trois millions d'hommes environ qui, en temps ordinaire, étaient des « producteurs », sont maintenant des « consommateurs », occupés qu'ils sont à recevoir l'instruction militaire ou à se battre aux frais de la nation. Il s'ensuit que l'or doit remplacer momentanément le charbon, les habillements, les machines pour l'agriculture, etc., que la Grande-Bretagne fournissait auparavant aux Etats-Unis, à la République Argentine et à ses autres acheteurs du dehors.

**Bilan de la Banque d'Angleterre.** — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 11 août, s'établit comme suit :

	Liv. sterl.
<b>Département d'émission</b>	
Billets émis .....	83.226.000
Dettes de l'Etat .....	11.015.100
Autres garanties .....	7.434.900
Or monnayé et en lingots .....	64.776.000
	83.226.000
<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.) .....	142.604.000
Dépôts divers .....	85.076.000
Traites à 7 jours et diverses .....	39.000
Solde en excédent .....	3.505.000
	245.776.000
	Liv. sterl.
Garanties en valeurs d'Etat .....	45.915.000
Autres garanties .....	148.136.000
Billets en réserve .....	50.763.000
Or et argent monnayés en réserve .....	962.000
	245.776.000

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	86.105	68.249	76.399	9.967	14.60	6 1/2 %
16 juin 1915	54.157	33.130	209.141	187.436	39.477	19.56	5 1/2 %
23 —	52.092	34.636	222.168	206.958	35.906	18.87	»
30 —	53.264	35.033	207.758	188.961	36.641	16.16	»
7 juillet	53.126	34.494	210.971	191.769	37.032	17.63	»
14 —	59.427	33.775	243.846	217.725	24.102	17.57	»
21 —	60.907	33.532	273.176	245.353	25.825	18.08	»
28 —	62.222	33.463	251.280	202.139	47.146	20.40	»
11 août	65.738	32.463	227.680	194.052	51.725	22.71	»

## RUSSIE

**Bilan de la Banque Impériale de Russie.** — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 24 juillet/6 août, se compare ainsi avec le précédent :

	Bilans aux	
	17/30 juillet 1915	24 juillet/6 août 1915
	(Millions de roubles)	
<b>Actif :</b>		
Or (lingots, monnaies et bons de l'administration des Mines) .....	1.579	1.532
Or à l'étranger .....	90	90
Billon d'argent et de cuivre .....	54	52
Effets escomptés .....	396	398
Bons du Trésor à court terme .....	1.847	2.035
Prêts sur titres .....	552	563
— sur marchandises .....	53	52
— aux institutions de crédit populaire .....	99	98
— agricoles .....	23	23
— industriels .....	11	10
— aux Monts de Piété .....	19	19
Effets protestés .....	4	4
Titres appartenant à la Banque .....	135	127
Divers .....	144	136
Solde du compte des succursales .....	386	282
	Total ..	5.392
		5.451
<b>Passif :</b>		
Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1) .....	3.832	3.889
Capital .....	55	55
Dépôts .....	31	29

	17/80 juil. 1915	24 juil./6 août 1915
Comptes courants du Trésor.....	202	203
— spéciaux et consignations.....	384	381
— courants des particuliers.....	772	778
Mandats non acquittés.....	19	19
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	68	68
Sommes transitoires et divers.....	29	29
Total.....	5.392	5.451

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 17/30 juillet, à 88 millions de roubles, et au 24 juillet/6 août, à 55 millions.

### ITALIE

**Pas de moratorium en Italie.** — Répondant au député Mondelles qui lui avait demandé de prendre des mesures de précaution au point de vue économique et commercial, M. Cavasola, ministre du Commerce du Royaume d'Italie, se serait, d'après les journaux romains, exprimé ainsi :

« Je ne considère pas utile à l'intérêt de la situation économique de la nation une mesure qui établirait le moratorium général des obligations civiles ou commerciales. Le gouvernement cependant n'a pas manqué et ne manquera pas de s'intéresser aux conditions de la vie économique du pays et il s'efforcera au moyen du crédit et d'autres mesures, de caractère particulier, de venir en aide, lorsque cela sera nécessaire, aux classes commerçantes, de manière pourtant à maintenir le plus possible le développement normal de la vie économique du pays. »

**Les Sociétés italiennes par actions et la guerre.** — La *Gazzetta Ufficiale del Regno d'Italia* vient de publier un Décret de la Lieutenance générale qui règle le remplacement des membres de conseils d'administration rappelés sous les armes.

Quant par suite du rappel sous les armes le nombre des membres du conseil d'administration d'une société par actions, même coopérative, est réduit d'un tiers, les autres administrateurs, quel que soit leur nombre, procéderont, conjointement aux censeurs, à l'élection d'administrateurs suppléants pour remplacer les absents. Cette élection se fera à la majorité absolue, et elle sera valable pour tout le temps de l'absence des administrateurs effectifs rappelés sous les armes.

S'il s'agit de Caisses d'épargne, de Monts de piété ou d'autres corps moraux s'occupant de crédit, de prévoyance et de coopération, le préfet de la province pourvoira au remplacement des absents par la nomination d'administrateurs suppléants choisis sur des listes de trois noms proposées par les conseillers restés en service.

Des dispositions spéciales sont prises en ce qui concerne les commissions administratives des *Monti frumentari e nummari* de la Sardaigne, des *Monti frumentari* et des *Caisses agraires* de la Basilicate et de la Sicile, et des *Caisses agraires* des Marches et de l'Ombrie. Si elles sont réduites à moins de trois membres, le préfet de la province pourvoira à conférer à l'unique membre ou à l'un des membres restants la charge de régir l'administration aussi longtemps que durera l'empêchement des autres. Le membre de la commission chargé de régir l'administration n'acquiert aucun droit à être indemnisé.

### BELGIQUE

**L'entente économique entre les alliés.** — On a annoncé, écrivait récemment la *Gazette de Hollande*, que sur l'initiative du gouvernement belge, les Etats alliés étudieraient sous peu les bases sur lesquelles pourrait être fondée une entente économique. Cette entente aurait pour but de favoriser leur commerce et leur industrie et de se prêter une aide mutuelle dans la lutte contre le commerce et l'industrie de leurs adversaires.

Cette question a déjà été étudiée par des économistes dans plusieurs pays, et l'un d'eux a proposé l'unification dans un seul titre international des 150 milliards de cette dette publique que les alliés auront contractée en 1916.

Cent cinquante milliards constituent une somme fabuleuse et aucun économiste n'aurait pensé, avant la guerre, que les nations pussent supporter ces dépenses fantastiques sans qu'il en résultât une paralysie financière au bout d'un temps très court. Beaucoup auraient prédit une effroyable débâcle financière universelle ; mais les Etats, aidés par la confiance publique, ont si bien équilibré leurs budgets, que la situation en paraît presque normale, et que partout les emprunts d'Etat sont souscrits sans hésitation.

Mais après la guerre les nations belligérantes seront épuisées en hommes et en capitaux ; c'est alors pourtant que le relèvement industriel, commercial et financier exigera une énergie inlassable et une union étroite de l'effort national.

La fondation d'une entente économique entre les nations alliées qui continuerait après la guerre leur coopération étroite sur le terrain économique, aidera à assurer une ère de prospérité qui hâtera le rétablissement de leurs forces.

Il n'est pas trop tôt pour songer sérieusement aux difficultés multiples avec lesquelles le monde devra compter après la guerre, et étudier à fond les moyens de résoudre ces difficiles problèmes.

Tous les pays neutres suivront avec intérêt le développement de cette entente économique qui, réunissant les deux premières puissances financières du monde, constituera une force avec laquelle le monde entier devra compter.

### ALLEMAGNE

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

	31 juillet	7 août	Comparaison	
	(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.401	2.408	+	2
— argent.....	45	46	+	1
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	257	167	-	70
Portefeuille d'es-compte.....	4.785	4.763	-	22
Avances.....	17	13	-	4
Portefeuille titres....	20	24	+	4
Circulation.....	5.538	5.457	-	81
Dépôts.....	1.652	1.646	-	6

**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						
1914								
31 juillet..	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 %
7 août ..	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6
1915								(3 août)
15 juin...	2.382	51	264	5.244	1.508	4.294	16	5
23 — ...	2.385	52	339	5.225	1.614	4.220	15	»
30 — ...	2.388	47	508	5.840	1.799	4.918	16	»
7 juillet..	2.391	45	251	5.604	1.738	4.880	15	»
15 — ...	2.392	48	283	5.412	1.736	4.654	13	»
23 — ...	2.394	49	287	5.315	1.720	4.552	14	»
31 — ...	2.401	45	257	5.518	1.652	4.785	17	»
7 août...	2.403	46	167	5.457	1.646	4.763	13	»

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

**Le nouvel emprunt de guerre allemand.** — A propos du prochain emprunt de guerre allemand que nous laissons prévoir le 9 juillet, les *Berliner Politische Nachrichten* disaient récemment que le bruit de l'émission très prochaine de cet emprunt était prématuré.

Même si le Reichstag prorogé jusqu'au 19 août examine immédiatement le projet de crédit qui lui sera soumis, le nouvel emprunt ne pourrait être émis en tout cas avant septembre. Pour la fixation du délai de souscription et du terme de paiement, on profitera des expériences qui ont été faites lors des premiers emprunts. En ce qui concerne le taux de souscription, on a l'intention de le fixer à un cours un peu plus élevé que le dernier emprunt. Il faut s'attendre à un taux de souscription d'au moins 99 %. Il est heureux qu'on connaisse ainsi officieusement les intentions du gouvernement. Une brève explication du secrétaire d'Etat des finances Helfferich avait provoqué des malentendus. Il avait dit que le nouvel emprunt de guerre serait émis à des conditions plus favorables, plus favorables pour l'Empire, tandis que beaucoup de gens semblent avoir compris à tort que les conditions seraient plus favorables pour le souscripteur.

Ce malentendu a amené différents détenteurs de titres des emprunts précédents à vendre pour être prêts à souscrire à la prochaine émission. Les sociétés et les industriels qui ont ainsi aliéné leurs titres pour participer à la nouvelle souscription ont eu le plus grand tort, car le placement à court terme de leurs capitaux est peu rémunérateur. Ce ne serait donc pas un mal si l'escompte privé au lieu d'être abaissé était relevé ; cela ne pourrait que favoriser l'émission des bons du Trésor.

En même temps — et c'est là le point important — le monde de la banque devrait orienter et pousser le public à placer exclusivement ses capitaux en emprunt de guerre... L'objection que les acquéreurs de valeurs spéculatives ne recherchent pas les papiers d'Etat ne porte pas à l'heure actuelle, car des intérêts plus hauts sont en jeu. Le monde de la banque et le public pourraient et devraient s'intéresser un peu plus au nouvel emprunt, bien que l'on doive reconnaître que le public a déjà absorbé plusieurs centaines de millions du second emprunt de guerre, dont il ne reste plus rien entre les mains des banquiers et autres intermédiaires.

**Le prix des objets d'alimentation en Allemagne.** — La *Vossische Zeitung* établissait récemment des comparaisons édifiantes pour le prix des objets d'alimentation entre les deux dates du 15 juillet 1914 et du 17 juillet 1915. Des tableaux publiés par elle, nous croyons devoir extraire ce qui suit :

C'est, tout d'abord, le prix de la viande dans le commerce de gros par quintal :

	Prix au	
	15 juillet 1914	17 juillet 1915
	(En marks par quintal)	
Bœuf 1 <sup>re</sup> qualité.....	78	116
Bœuf 2 <sup>e</sup> — .....	69	50
Taureaux 1 <sup>re</sup> qualité.....	74	105
Taureaux 2 <sup>e</sup> — .....	66	92
Vache grasse.....	53	92
Vache maigre.....	41	81
Veau (filet).....	120	146
Veau 1 <sup>re</sup> qualité.....	92	113
Agneaux.....	89	130
Mouton 1 <sup>re</sup> qualité.....	82	119
Viande de porc.....	54	142

Les augmentations varient de près de 22 % pour le veau (filet), à près de 164 % pour la viande de porc.

Les prix de gros des légumes, pour les deux

dates susmentionnées, s'établissent comme suit :

	Prix au	
	15 juillet 1914	17 juillet 1915
	(En marks)	
Epinards (le quintal).....	9 65	16 65
Haricots verts (le quintal).....	8 35	27 75
Petits pois.....	4 »	27 70
Carottes (le boisseau).....	2 95	3 90
Choux-fleurs hollandais (100 têtes).....	16 »	27 30
Choux frisé (le boisseau).....	4 35	9 40
Choux-rave ( — ).....	0 75	1 90

Ici, la progression varie de 32 % environ (pour les carottes), à 592 % (pour les petits pois).

Enfin, les prix de détail du beurre, du saindoux, des pommes de terre et des œufs se comparent ainsi :

	Prix au	
	15 juillet 1914	17 juillet 1915
	(En marks)	
Beurre (la livre).....	1 31	1 88
Saindoux — .....	0 75	1 78
Pommes de terre (la livre).....	0 07	0 14
Œufs (la pièce).....	0 08	0 15

Les augmentations, dans ce groupe, sont les suivantes : beurre, 43 1/2 % ; saindoux, 140 % ; pommes de terre, 100 % ; œufs, 87 1/2 %.

**L'or à la Reichsbank.** — La succursale de la *Reichsbank*, à Königsberg, vient de publier la note suivante :

« Rappelons que l'or a sa place à la *Reichsbank*, notre banque de guerre, pour y augmenter la puissance de notre armement financier. Chaque famille allemande étant intéressée à l'issue de la guerre, on devrait pouvoir penser que personne ne conserve plus d'or. Nous adressons à tous ceux qui se sont acquis notre reconnaissance, en tournant avec succès leurs efforts vers la collecte de l'or, la prière instante de prendre sans tarder l'offensive à l'exemple de nos braves soldats, de découvrir le plus possible l'or resté caché intentionnellement ou par négligence, et de le faire échanger à la succursale voisine de la *Reichsbank* ou dans les bureaux de poste contre du papier. *Tôt ou tard on saura bien découvrir cet or caché !* On doit attacher du prix à l'échange d'une seule pièce. »

Cet avertissement est clair, ont observé certains journaux allemands. Mais on trouvera peut-être que c'est là non pas seulement un avertissement, mais une menace.

**Les saisies de coton en Allemagne.** — On a avisé de Munster que, conformément à l'ordonnance rendue par le général commandant le 7<sup>e</sup> corps d'armée, les marchandises suivantes se trouvant dans le pays à la date du 2 août ont dû être déclarées aux autorités :

1<sup>o</sup> Le coton brut et les déchets de coton non encore travaillés ou en cours de travail ;  
2<sup>o</sup> Les fils simples ou cordes de coton ou fabriqués, en grande partie, à l'aide de coton ;  
3<sup>o</sup> Les tissus de coton, notamment : les tissus fabriqués d'après les instructions des autorités de la marine ; les sous-vêtements pour hommes en coton et en laine et coton, tant tricotés que tissés ; les tissus de coton fabriqués pour les équipements techniques et médicaux ainsi que les ouates, le coton blanc et fabriqué à l'aide de fils anglais en dessous du n<sup>o</sup> 44 ; enfin, les cotons imprimés ou colorés.

Les marchandises dont le détail suit n'avaient pas à être déclarées : les quantités de coton brut de fil et d'ouate de moins de 300 kilos ; les tissus

de coton ne dépassant pas 500 kilos, lorsqu'ils sont de différentes sortes ; les quantités de 500 kilos de tissu de coton d'une même espèce ; les sous-vêtements dont le chiffre ne dépasse pas 300 kilos, pour autant que les propriétaires n'aient pas reçu d'avis spécial.

D'autre part, le correspondant du *Daily Mail*, à Helsingfors (Suède), a avisé qu'il revenait de Suède où il avait appris qu'une commission allemande composée de six membres était arrivée secrètement dans ce pays, afin de prendre des arrangements tendant à assurer des approvisionnements en coton pour l'Allemagne.

**L'Emprunt bulgare en Allemagne et en Autriche-Hongrie.** — Il a été beaucoup reparlé, ces temps derniers, de l'emprunt bulgare qui avait été souscrit, en juillet 1914, par un consortium de grandes banques allemandes et austro-hongroises à la tête duquel se trouvait la *Disconto Gesellschaft* de Berlin. A propos de cet emprunt, le ministère des finances de Bulgarie vient de publier le communiqué suivant :

« Aux termes d'un contrat d'emprunt de 500 millions de francs conclu avec un syndicat de banques allemandes et austro-hongroises, le groupe financier avait à annoncer, le 1<sup>er</sup> août 1915, s'il avait l'intention de réaliser son option concernant la première partie de l'emprunt, soit 250 millions de francs. Dans ces derniers jours, le syndicat a informé qu'il remplirait ses engagements et leverait l'option. Comme la guerre cependant empêche toute émission publique, cette dernière est retardée jusqu'à une année ou plus, après la conclusion de la paix.

« Dans l'intervalle, les banques recevront contre le résultat de cette future émission, 120 millions de francs de bons du Trésor qui leur seront remis en dépôt. L'Etat bulgare paiera l'intérêt au taux de 6 1/2 %, c'est-à-dire 1 % au-dessus du taux officiel de la banque allemande, plus 1/8 % de commission tous les trimestres, ce qui, ajouté à l'intérêt, donne un taux variant entre 6 1/2 % et 7 %. Les bons du Trésor sont remboursés à raison de 81 marks 25 pfennigs pour 100 francs.

« La somme de 75 millions de francs due à la Banque de Paris et des Pays-Bas sera remboursée sur le produit de l'émission résultant de cette première option.

« En ce qui concerne la somme de 30 millions due à la Banque Russo-Asiatique, cette somme est tenue à sa disposition par la *Disconto Gesellschaft* et lui sera remise aussitôt après la conclusion de la paix. »

La *Frankfurter Zeitung* a fait remarquer qu'une telle opération, dans les circonstances actuelles, était la preuve de la force financière de l'Allemagne et de son alliée et une précieuse indication de leur situation économique et politique. Mais n'est-on pas plutôt amené à penser que si un tel arrangement est intervenu, c'est en raison de considérations tout autres...

**Démenti d'un Emprunt grec en Allemagne.** — Nous avions, il y a huit jours, reproduit l'information publiée le 28 juillet par la *Neues Wiener Journal*, et qui laissait entendre que le gouvernement hellénique émettrait, en Allemagne, un emprunt de 200 millions.

Or, un télégramme est, depuis, venu d'Athènes, annonçant qu'une note autorisée démentait officiellement cette nouvelle tendancieuse, qui avait été lancée, en premier lieu, par le journal *Outro*, de Sofia.

#### AUTRICHE-HONGRIE

**La situation en Autriche.** — Un sujet suisse, qui a fait récemment plusieurs voyages à travers l'Allemagne et l'Autriche, a communiqué à la *Tri-*

*bune de Genève* ses impressions dont nous extrayons ce qui suit :

Les finances de ces deux pays deviennent de jour en jour plus mauvaises. On se rappelle que l'Autriche s'est déclarée satisfaite de son dernier Emprunt, mais les journaux n'ont pas mentionné qu'une grande partie avait été empruntée à l'Allemagne.

La question des métaux joue un rôle encore plus important et les deux pays leur font une chasse qui trahit la pénurie, car cuivre, zinc, aluminium commencent à manquer. Toutefois, on sait, de source autorisée, que la Suède est actuellement le pays d'où l'Allemagne reçoit son cuivre en contrebande ; les agents austro-allemands cherchent aussi par tous les moyens à en obtenir de la Suisse.

L'organisation en Autriche est en véritable débandade, et un personnage haut placé a dit, en pleurant, que son pays a dû subir de fortes pertes et que cela ne donnera aucun résultat satisfaisant. Au contraire, la ruine est certaine, et tout cela à cause du roi de Prusse, « qui a poussé l'Autriche à la guerre contre la Serbie ».

D'autre part, la *Wiener Zeitung* vient de publier une ordonnance relative à l'approvisionnement de la population pour ce qui concerne les denrées de première nécessité. L'ordonnance étend aux districts et aux provinces le droit réservé jusqu'ici aux seules communes d'exproprier les denrées de première nécessité, et elle autorise le ministre de l'intérieur à concéder ces droits à l'Office des céréales de guerre ou à d'autres entreprises analogues.

**L'Union économique austro-allemande.** — Dans leurs séances des 23 et 24 juillet, les Associations économiques de l'Europe centrale avaient adopté les vœux suivants :

« La forme à donner à un rapprochement économique des deux pays doit être une série d'avantages douaniers et économiques, qui laisse la voie ouverte à de nouveaux progrès dans le même sens. Il est par suite désirable que l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie déclarent dans les pourparlers de paix, que les avantages qu'elles s'accorderont eu égard à leurs relations d'alliance et d'amitié, et sous forme de droits préférentiels, échappent à la règle générale du traitement de la nation la plus favorisée. En outre, il y aura lieu d'envisager des lignes communes de conduite dans les négociations commerciales avec les autres Etats, dans ce sens que ces négociations devront être poursuivies le plus possible en même temps et en complet accord. Enfin, il convient de prendre le plus tôt possible toutes les mesures légales et administratives qui semblent nécessaires pour le développement de la production, du commerce et des communications, ainsi que des finances, dans le sens d'un rapprochement et d'une uniformisation, pour arriver à ce que la législation économique et financière des deux Empires soit la même autant que possible. »

A ce même Congrès, à Berlin, le conseiller secret Sztrenyi, qui a collaboré avec le gouverneur du Crédit Foncier de Hongrie au dernier compromis avec ce pays, avait fait valoir le point de vue de ce royaume dans cette question d'un rapprochement économique de la Monarchie dualiste avec l'Allemagne.

Sans s'illusionner sur les difficultés d'ordre pratique auxquelles se heurte ce projet, M. Sztrenyi déclara que l'importance de bonnes relations avec l'Empire allemand l'emportait de beaucoup, à ses yeux, sur les différences dans les questions de détail. Il a admis la possibilité d'une ligne de douane intermédiaire entre la Monarchie et l'Allemagne ; cette ligne serait moins dirigée contre l'Autriche

que contre l'Allemagne, parce qu'il est nécessaire de protéger le développement de l'industrie hongroise contre le débordement en Hongrie, par-dessus l'Autriche, de la forte industrie allemande.

Il préconisa un système de droits préférentiels de longue durée, tout en pensant que ce pouvait être le premier pas vers une union plus étroite dans l'avenir. L'agriculture hongroise n'y ferait pas d'opposition.

Mais depuis, une nouvelle note a été donnée. En effet, d'après la *Frankfurter Zeitung*, les industriels autrichiens, discutant le projet d'union douanière austro-allemande, ont rejeté les projets votés récemment à Berlin, à savoir : le tarif présidentiel distinct de la clause de la nation la plus favorisée. Ce système ne garantit pas la solidarité des deux Etats vis-à-vis des tiers. Les industriels ont déclaré que l'union économique constituait une nécessité indépendante du succès définitif de la guerre.

#### ETATS-UNIS

**Le commerce des munitions de guerre aux Etats-Unis.** — A la date du 23 juillet, nous disions que l'on prétendait que le ministre des Affaires étrangères d'Autriche-Hongrie avait remis une note à l'ambassadeur des Etats-Unis à Vienne, dans laquelle il protestait contre le commerce des munitions de guerre entre les Etats-Unis, d'une part, et la Grande-Bretagne et ses alliés, d'autre part, tandis que l'Autriche-Hongrie et l'Allemagne ont été complètement isolées du marché américain.

Le fait était exact. On annonce, en effet, que le gouvernement des Etats-Unis a envoyé à Vienne une réponse à cette note. Cette réponse rejette la thèse du gouvernement autrichien, suivant laquelle l'exportation des munitions aux alliés par les Etats-Unis n'est pas d'accord avec les principes de neutralité.

La réponse est formulée en termes amicaux et diplomatiques, mais elle n'en maintient pas moins, en fait, le droit des Américains d'envoyer des munitions à qui « peut en acheter ». Toute la question est là.

Le cabinet de Washington a également envoyé une réponse à la dernière note allemande au sujet du *William-P. Frye*. On croit savoir que, tout en affirmant de nouveau que le traité américano-prussien a été violé, les Etats-Unis consentent à accepter une indemnité pour ce navire, dans les conditions stipulées par la dernière note allemande, à la condition toutefois qu'aucun droit fixé par le traité ne soit abrogé.

#### CONTREBANDE DE GUERRE

**Contrebande norvégienne.** — On annonce de Christiania, à la date du 9 août, qu'un sujet norvégien et deux sujets allemands ont été condamnés à trente et quarante-cinq jours de prison pour avoir tenté de se livrer à la contrebande du cuivre en faveur de l'Allemagne.

Les condamnés avaient été surpris au moment où ils chargeaient un wagon allemand. Le cuivre a été saisi.

**Actes de contrebande démentis.** — Le *Messaggero* de Rome, ainsi que nous le mentionnions le 6 courant, avait annoncé que dans les soutes d'un navire grec on avait découvert un grand nombre de barils de benzine destinés au ravitaillement des sous-marins allemands et autrichiens. Ces barils n'étaient pas mentionnés dans le connaissance, et le navire avait été saisi.

Mais la légation de Grèce vient de déclarer que cette nouvelle était purement fantaisiste. Elle a été, du reste, démentie par tous les journaux de Rome et de Livourne.

De son côté, l'ambassade d'Espagne a communiqué la note suivante :

« L'information publiée par les journaux espagnols et reproduite par une partie de la presse

française concernant la présence et le prétendu ravitaillement de sous-marins allemands dans les eaux juridictionnelles est dénuée de tout fondement.

« Une enquête faite à ce sujet par les autorités espagnoles a démontré que la nouvelle était inexacte. »

#### Revue Commerciale

**Sucres.** — Voici, d'après le *Journal officiel*, les stocks des sucres au 31 juillet, pour les différents départements :

Départements	Sucres bruts	Sucres raffinés	Sucres en cours
		(En tonnes)	
Bouches-du-Rhône....	16.439	2.355	3.006
Gironde.....	3.308	1.525	683
Loire-Inférieure.....	8.911	1.515	1.397
Seine.....	46.747	5.297	5.145
Autres départements..	9.448	879	959
Totaux...	84.853	11.571	11.190

ensemble 107.614 tonnes contre 128.958 tonnes au 31 juin 1915. Dans ce total, les sucres bruts entrepôts réels des sucres indigènes figurent pour 38.336 tonnes et ceux en entrepôts réels et fictifs des douanes pour 28.787 tonnes. Les sucres bruts des raffineries et fabriques raffineries y sont compris pour 13.143 tonnes, les sucres raffinés pour 11.571 tonnes et les sucres en cours de fabrication pour 10.918 tonnes. Enfin, les sucres bruts en fabriques simples s'élèvent à 4.587 tonnes, et ceux en cours de fabrication à 272 tonnes.

Le *Journal des Fabricants de sucre* qui vient de paraître évalue de la manière suivante les emblures des différents pays pour la campagne qui va commencer le 1<sup>er</sup> septembre :

	1915-16	1914-15
	(Hectares)	
Allemagne.....	400.000	543.700
Autriche-Hongrie.....	300.000	424.300
France.....	60.000	100.000
Belgique.....	30.000	48.000
Hollande.....	60.000	66.000
Russie.....	874.000	847.000

Les cours des sucres vendus par la Chambre de Commerce s'inscrivent sans changement à 72 fr. sucre indigène, et 73 francs, sucre granulé américain (droits non compris).

**Les stocks de café.** — D'après des renseignements de Rotterdam, les expéditions de café en Europe ont été en juillet dernier de 439.000 sacs, en diminution de 132.000 sacs sur celles de juin (591.000 sacs en juillet 1914). Les ventes ont été de 366.000 sacs contre 656.000 sacs en juin 1915 et 829.000 sacs en juillet 1914. Les stocks d'Europe sont en augmentation de 73.000 sacs sur ceux de fin juin 1915, mais inférieurs de 3.213.000 sacs à ceux de la fin du mois de juillet de 1914. Voici le détail de ces stocks en sacs :

	Juillet 1915	Juillet 1914	Juillet 1913
Copenhague.....	71.000	60.000	58.000
Brème.....	5.000	137.000	139.000
Hambourg.....	300.000	1.926.000	1.831.000
Pays-Bas.....	474.000	697.000	368.000
Angleterre.....	466.000	373.000	303.000
Anvers.....	666.000	1.053.000	880.000
Le Havre.....	2.216.000	2.905.000	2.409.000
Bordeaux.....	82.000	62.000	50.000
Marseille.....	164.000	123.000	131.000
Trieste.....	5.000	344.000	223.000
Totaux.....	4.459.000	7.672.000	6.392.000

(\* Estimés pour 1915).

Pour le premier semestre de 1915, nos importations se comparent comme suit avec celles de la même période des deux autres années :

Provenances	1915	1914	1913
		(quintaux)	
Pays-Bas .....	57	108	245
Angleterre.....	2.115	714	308
Indes anglaises.....	29.626	29.754	33.246
Vénézuéla.....	55.332	54.151	51.199
Brésil.....	512.898	312.054	303.780
Haiti.....	73.034	92.126	86.086
Porto-Rico.....	11.545	11.257	10.279
Guadeloupe.....	3.585	7.686	2.918
Réunion.....	39	204	192
Autres pays.....	72.774	91.686	71.284
Total.....	761.005	599.742	559.537

Au Havre, le marché est calme ; on tenait : septembre 50 francs, décembre 48 fr. 75, mars 48 fr. 50 et mai 48 fr. 25.

**Métaux.** — Nous lisons dans la *Circulaire Mer-ton* : « Tant que les conditions actuelles en Europe seront inchangées, la consommation du cuivre pour la fabrication des munitions devra forcément rester très élevée, et ce facteur doit être pris en considération dans la position générale, car, tôt ou tard, les firmes ayant des contrats pour la fourniture des munitions devront acheter ce métal quel que soit l'aspect momentané du marché. »

Au 31 juillet, les stocks visibles de cuivre en Europe s'élevaient à 40.236 tonnes, contre 39.669 tonnes au 15 juillet, soit une augmentation de 567 tonnes sur la quinzaine précédente.

Les stocks visibles du métal rouge en France et en Angleterre s'élèvent à 34.636 tonnes contre 32.416 tonnes en juin, supérieurs à ceux des mois correspondants de 1914 et 1913.

Les arrivages du cuivre de l'Amérique du Nord en juillet s'élèvent à 13.430 tonnes contre 15.620 tonnes en juin et 30.075 tonnes en juillet 1913.

En sympathie avec Londres, les métaux sont en baisse sur la place de Paris ; on clôture comme suit : cuivre en lingots et plaques de laminage, livrables au Havre ou à Rouen : 243 fr., contre 253 fr. à huitaine ; zinc, bonnes marques, le Havre ou Paris, 225 contre 255 fr. ; étain Détroits ou Havre, 445 contre 455 fr., et le plomb, Rouen ou le Havre, perd 1 point à 74 fr., à l'acquitté les 100 kilos.

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

Métaux	14 juillet 1915	21 juillet 1915	28 juillet 1915	3 août 1915	10 août 1915
	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.
Cuivre en barres :					
Disponible.....	78 2 0	74 10 0	72 5 0	72 2 0	69 0 0
A 3 mois.....	79 7 6	76 0 0	73 10 0	73 5 0	70 0 0
Etain : disponible..	172 10 6	164 10 0	161 5 0	156 15 0	151 0 0
à 3 mois...	166 5 0	160 10 0	160 0 0	157 15 0	153 0 0
Zinc : disponible..	105 0 0	102 0 0	100 0 0	98 0 0	72 0 0
Plomb étranger : dsp.	25 0 0	24 15 0	24 7 6	23 10 0	21 15 0

### PETITES NOUVELLES

◆◆ Pour les éprouvés de la guerre. (La journée du 26 septembre.) — Le Syndicat de la Presse parisienne n'a jamais cessé, dans les circonstances douloureuses que nous traversons, de prêter à toutes les œuvres charitables qui le lui ont demandé son concours le plus actif.

Non content toutefois de ce rôle, le Syndicat de la Presse a voulu faire mieux encore et marquer, une fois de plus, sa volonté de se manifester par un acte personnel.

C'est ainsi que, devant l'impossibilité de faire un choix parmi tant d'œuvres également intéressantes, il a sollicité du Gouvernement l'autorisa-

tion d'organiser une « Journée » globale, « La Journée des éprouvés de la Guerre », militaires ou civils, qui permit d'alléger les charges des œuvres qui se consacrent à ces glorieuses et intéressantes victimes.

Le ministre de l'Intérieur, entrant dans les vues du Syndicat et se rendant compte des résultats qu'on pouvait attendre d'une telle initiative, n'a pas hésité à accorder, pour le 26 septembre, la « Journée » demandée : les bénéficiaires — cela va de soi — devant être répartis, après entente préalable, dans l'esprit le plus eclectique et le plus libéral.

Mais les œuvres de cette nature sont légion et pour pouvoir faire bénéficier le plus grand nombre d'entre elles du résultat de cette journée, il importe que la recette dépasse les prévisions les plus optimistes. Afin d'atteindre ce but, le Syndicat de la Presse, tout en sachant ce qu'on peut attendre encore de la générosité du public, a estimé nécessaire la création d'un attrait nouveau : il a donc sollicité — et obtenu — la très grande faveur d'une tombola dont le mécanisme ingénieux permettra tout à la fois de distribuer à de nombreuses œuvres des sommes importantes et de faire circuler dans le commerce, tant à Paris qu'en province, un million au moins, et peut-être deux.

Nous aurons sous peu l'occasion de revenir sur ce sujet et de préciser quelques détails complémentaires. Pour aujourd'hui nous n'avons voulu que prendre date.

◆◆ Le *Times* de Londres est informé que 1.498.000 liv. st. de Bons du Trésor brésilien venant à échéance le 25 août prochain seront intégralement remboursés à cette date par l'entremise de la maison Rothschild and Sons. Le fait, observe-t-on, a une importance capitale non seulement en ce qui concerne les détenteurs de ces Bons, mais également au point de vue des finances brésiliennes. C'est la première indication tangible de l'amélioration de la situation financière du pays dont la crise arrivait à son apogée en octobre 1914.

### Marché Financier

Paris, le 12 août 1915.

Le début de la semaine s'est encore montré hésitant mais, par la suite, une reprise a été à signaler, notamment dans les groupes des valeurs industrielles russes et des valeurs cuprifères.

Voici les cours de clôture des principales valeurs :

**Parquet** : 3 % perpétuel, 68 fr. 50 ; 3 % amortissable 75 fr. 40 ; 3 1/2 amortissable, 90 fr. 90 ; Banque de France, 4.525 fr. ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 854 fr. ; Crédit Foncier de France, 655 fr. ; Crédit Lyonnais, 1.007 fr. ; Est, 750 fr. ; Lyon, 1.035 fr. ; Midi, 960 fr. ; Nord, 1.235 fr. ; Orléans, 1.160 fr. ; Omnibus, 434 fr. ; Suez, 3.955 fr. ; Egypte Unifiée, 88 fr. 85 ; Extérieure Espagnole, 87 fr. 75 ; Consolidés 1<sup>re</sup> et 2<sup>e</sup> séries, 70 fr. ; Andalous, 243 fr. ; Nord de l'Espagne, 363 fr. 50 ; Rio-Tinto ordinaire, unités, 1.509 ; Briansk ordinaire, 294 fr. ;

**Marché en Banque** : Cartoucheries de Toula, 1.043 fr. ; Maltzof, 425 fr. ; Naphte de Bakou, 1.184 francs ; Hartmann, 360 fr. ; Cape Copper, 75 fr. ; Spassky, 54 fr. 75 ; Tharsis, 146 fr. ; Modderfontein B, 138 fr. ; Rand Mines, 115 fr. 50, ex-coupon de 4 fr. 74 ; Malacca ordinaire, 112 fr.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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