

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

à partir du 1^{er} 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

Adresse télégraphique : **Éconopéen-Paris**

INSERTIONS

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

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1159. — 45^e volume (13)

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

Vendredi 27 Mars 1914

SOMMAIRE DU N° 1159

STATISTIQUE GÉNÉRALE : Situation de toutes les Banques d'émission. — Cours et Revue des Changes, Numéraire et Métaux précieux. — Pages 385 à 388.

CHRONIQUE MONÉTAIRE. — La fabrication des monnaies en Belgique en 1913 (*Suite et fin*). — La réforme monétaire en Chine. — Pages 388 et 389.

SITUATION FINANCIÈRE GÉNÉRALE. — Page 389.

FRANCE. — La Politique. — QUESTIONS DU JOUR. — La Monnaie de papier. Edmond Théry. — Crédit Lyonnais. — Le crédit au petit et moyen commerce et à la petite et moyenne industrie. — Les chemins de fer aux Etats-Unis en 1913. — Le commerce extérieur de la France en février 1914. — Bibliographie : Traité pratique de droit financier. — Pages 390 à 399.

INFORMATIONS ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES. — Questions fiscales. — Emprunt hellénique 5 0/0 1914. — Comptoir National d'escompte de Paris. — Emprunt industriel 5 0/0 or 1914 du gouvernement de la République chinoise. — Pages 399 et 400.

PELITES NOUVELLES. — Page 400.

REVUE HEBDOMADAIRE DUMARCHÉ FINANCIER DE PARIS.

REVUE COMMERCIALE : Blé, Sucre, Vin, etc. — Pages 401 à 405.

CORRESPONDANCES HEBDOMADAIRES ET DOCUMENTS SUR :
ALLEMAGNE : Pages 406 et 407. — **ANGLETERRE** : Pages 407 et 408. — **AUTRICHE-HONGRIE** : Pages 408 et 409. — **BELGIQUE** : Pages 409 et 410. — **BULGARIE** : Pages 410 et 411. — **EGYPTE** : Page 411. — **PORTUGAL** : Pages 411 et 412. — **RUSSIE** : Pages 412 et 413. — **AMÉRIQUE** : Page 414. — **ASIE** : Page 414.

MINES D'OR : La Production d'or de la Rhodésie. — Les Mines d'or transvaaliennes en 1913. — Wolhuter Gold Mines, Limited. — Informations diverses. — Marchés de Londres et de Paris. — Pages 415 et 416.

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances s' valeurs mobilières			
FRANCE — Banque de France									
1913 27 mars	3.235	607	5.591	732	1.781	716	4		
1914 12 mars	3.610	637	5.813	654	1.379	787	3 1/2		
1914 19 mars	3.621	634	5.803	690	1.395	781	3 1/2		
1914 26 mars	3.624	633	5.743	682	1.406	772	3 1/2		
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire									
1913 23 mars	1.189	358	2.225	998	1.541	98	6		
1914 7 mars	1.624	396	2.321	1.246	1.126	87	4		
1914 15 mars	1.647	402	2.244	1.323	1.105	82	4		
1914 22 mars	1.653	414	2.231	1.368	1.081	78	4		
ALLEMAGNE — Banques locales									
1913 15 mars	70	12	188	107	189	55	»		
1914 28 février	68	12	175	100	148	76	»		
1914 7 mars	71	12	180	108	151	80	»		
1914 15 mars	73	13	187	106	152	81	»		
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre									
1913 27 mars	913	»	706	1.032	1.151	»	5		
1914 12 mars	1.041	»	706	993	1.003	»	3		
1914 19 mars	1.029	»	711	1.011	1.095	»	3		
1914 26 mars	1.021	»	714	1.035	1.166	»	3		
ANGLETERRE — Banques d'Ecosse									
1913 1 mars	127	20	177	»	»	»	»		
1914 3 janvier	147	21	195	»	»	»	»		
1914 31 janvier	134	22	182	»	»	»	»		
1914 28 février	129	23	180	»	»	»	»		
ANGLETERRE — Banques d'Irlande									
1913 1 février	89	10	187	»	»	»	»		
1913 6 décembre	109	10	225	»	»	»	»		
1914 3 janvier	107	10	211	»	»	»	»		
1914 31 janvier	109	10	205	»	»	»	»		

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Porte-feuille escompte	Avances s' valeurs mobilières			
AUTRICHE — Banque d'Autriche-Hongrie									
1913 15 mars	1.274	260	2.458	215	979	245	6		
1914 28 février	1.310	302	2.367	179	805	184	4 1/2		
1914 7 mars	1.312	304	2.270	248	726	182	4 1/2		
1914 15 mars	1.312	307	2.226	229	726	177	4		
BELGIQUE — Banque Nationale									
1913 20 mars	217	74	961	78	669	77	5		
1914 3 mars	252	66	978	75	715	63	4		
1914 12 mars	252	67	972	72	702	57	4		
1914 19 mars	253	72	958	77	666	62	4		
BULGARIE — Banque Nationale									
1913 7 mars	54	20	165	141	63	76	6 1/2		
1914 20 février	55	24	182	222	47	66	6 1/2		
1914 27 février	55	25	182	221	47	65	6 1/2		
1914 7 mars	55	25	183	225	47	63	6 1/2		
DANEMARK — Banque Nationale									
1913 28 février	107	»	192	5	52	7	5		
1913 31 décembre	111	»	212	10	70	14	6		
1914 31 janvier	107	»	197	8	51	12	5 1/2		
1914 28 février	109	»	201	6	52	13	5		
ESPAGNE — Banque d'Espagne									
1913 22 mars	446	746	1.820	459	377	125	4 1/2		
1914 7 mars	493	714	1.923	485	436	188	4 1/2		
1914 14 mars	495	715	1.912	493	430	186	4 1/2		
1914 21 mars	497	719	1.898	490	428	186	4 1/2		
GRÈCE — Banque Nationale									
1913 13 février	15	3	197	193	44	36	»		
1913 13 décembre	23	2	236	216	31	31	»		
1914 13 janvier	25	2	230	221	32	31	»		
1914 13 février	26	2	230	217	32	28	»		
HOLLANDE — Banque Néerlandaise									
1913 22 mars	339	20	626	7	171	127	4		
1914 7 mars	334	20	642	10	162	156	4		
1914 14 mars	336	20	639	8	155	159	4		
1914 21 mars	336	20	632	8	146	155	4		
ITALIE — Banque d'Italie									
1913 28 février	1.120	131	1.610	221	462	84	6		
1914 10 février	1.108	101	1.632	189	508	77	5 1/2		
1914 20 février	1.108	102	1.583	203	502	70	5 1/2		
1914 28 février	1.108	103	1.614	192	508	104	5 1/2		
ITALIE — Banque de Naples									
1913 10 février	216	16	398	79	154	29	6		
1914 20 janvier	218	16	404	82	174	30	5 1/2		
1914 31 janvier	219	16	403	76	176	30	5 1/2		
1914 10 février	219	16	400	73	172	31	5 1/2		
ITALIE — Banque de Sicile									
1913 10 février	49	6	88	48	67	9	6		
1914 20 janvier	49	6	100	42	82	6	5 1/2		
1914 31 janvier	49	6	99	41	78	7	5 1/2		
1914 10 février	49	6	100	41	78	7	5 1/2		
NORVÈGE — Banque de Norvège									
1913 31 janvier	54	»	130	13	77	6	5 1/2		
1913 30 novembre	59	»	149	11	92	7	5 1/2		
1913 31 décembre	62	»	151	18	96	7	5 1/2		
1914 31 janvier	62	»	140	14	84	7	5		
PORTUGAL — Banque de Portugal									
1913 19 février	39	50	470	26	123	127	6		
1914 4 février	42	50	473	22	137	110	5 1/2		
1914 11 février	42	50	462	27	137	100	5 1/2		
1914 18 février	42	50	463	25	137	106	5 1/2		

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES				Taux d'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances sur valeurs mobilières	Taux d'escompte	
ROUMANIE — Banque Nationale								
1913 15 mars	151	2	394	17	905	34	6	
1914 28 février	152	1	403	32	934	42	6	
1914 7 mars	152	1	406	31	924	46	6	
1914 14 mars	154	1	407	28	926	46	6	
RUSSIE — Banque de l'Etat								
1913 21 mars	3.596	199	3.965	678	1.343	873	6	
1914 8 mars	4.139	189	4.338	761	1.217	639	6	
1914 14 mars	4.149	192	4.339	708	1.216	632	6	
1914 21 mars	4.156	193	4.329	756	1.199	618	6	
RUSSIE — Banque de Finlande								
1913 15 mars	35	2	118	24	90	37	6	
1914 15 février	36	2	110	20	84	31	5 1/2	
1914 7 mars	36	2	117	20	84	32	5 1/2	
1914 14 mars	36	2	115	21	84	28	5 1/2	
SERBIE — Banque Nationale								
1913 13 mars	54	1	108	1	6	28	7	
1914 28 février	67	6	97	9	9	21	7	
1914 7 mars	66	6	96	10	9	21	7	
1914 13 mars	66	6	97	10	9	21	7	
SUÈDE — Banque Royale								
1913 28 février	144	9	286	87	230	38	5 1/2	
1913 31 décembre	143	7	328	159	318	26	5 1/2	
1913 31 janvier	145	9	287	126	241	16	5	
1914 28 février	146	9	299	104	229	19	4 1/2	
SUISSE — Banque Nationale								
1913 15 mars	170	15	266	42	98	15	5	
1914 28 février	170	20	270	37	99	18	3 1/2	
1914 7 mars	169	19	260	45	88	19	3 1/2	
1914 15 mars	169	19	256	53	85	20	3 1/2	
TOTAUX								
1913 27 mars	13.703	2.561	23.326	5.203	9.872	2.842		
1914 12 mars	15.336	2.596	24.170	5.356	8.934	2.870		
1914 19 mars	15.279	2.613	23.938	5.739	8.715	2.634		
1914 26 mars	15.404	2.643	23.808	5.760	8.713	2.616		

TOTAUX aux 31 décembre

1907 31 décembre	10.041	2.610	20.286	4.034	9.306	5.036		
1908 31 décembre	12.105	2.848	20.863	9.907	8.463	4.637		
1909 31 décembre	12.578	2.840	21.478	10.529	4.433	4.809		
1910 31 décembre	12.531	2.756	22.244	9.022	8.926	5.566		
1911 31 décembre	12.851	2.714	23.465	9.562	11.123	5.417		
1912 31 décembre	13.152	2.553	25.175	9.295	11.753	5.544		

Les totaux provisoires que nous donnons chaque semaine diffèrent des totaux définitifs au 31 décembre en ce que ces derniers comprennent les dépôts, le portefeuille et les avances des Banques d'Ecosse et d'Irlande qui ne sont publiés que deux fois par an et qui s'élèvent à des chiffres très importants.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de Clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, du

	18 fév.	25 fév.	4 mars	11 mars	18 mars	25 mars
Amsterdam	47 86	47 86 1/2	47 87	47 92	47 98 1/2	47 97 1/2
Anvers	100 48	100 49	100 48	100 45	100 50	100 51
Athènes	100	100	100 06	100 06	100 06	100 06
Barcelone	6 30	6 25	6 15	6 35	6 30	
Berlin	81 12	81 07	81 07	81 07	81 12	81 07
Bruxelles	100 43 1/2	101 45	100 43 1/2	100 43 1/2	100 45	100 46
Bucharest	101 45	100 42 1/2	101 42 1/2	101 56	101 30	101 30
Constantinople	22 77 1/2	22 78 1/2	22 79 1/2	22 79 1/2	22 79 1/2	22 79 1/2
Francfort	81 07	81 06	81 06	81 06	81 07	81 07
Gènes	100 35	100 38	100 38 1/2	100 38 1/2	100 38	100 38
Genève	100 04	100 39	100 09	100 06	100 10	100 08
Lisbonne	631	627	630	626	633	635
Londres	25 20 1/2	25 20	25 21	25 21	25 20	25 21
Madrid	6 10	6 25	6 15	6 05	6 25	
Rome	100 33 1/2	100 42 1/2	100 32 1/2	100 32	100 32 1/2	100 36
Saint-Petersbourg	37 59	37 61	37 64	37 69	37 70	37 67
Vienne (à vue)	95 22	95 25	95 25	95 25	95 50	
— (à 3 mois)	95 22	95 35	95 25	95 35	95 50	

CHANGE DE PARIS : Cours moyens de Paris sur

Valeurs à vue	Moins	26 fév.	5 mars	12 mars	19 mars	26 mars
Londres papier court	3 1/2 %	25 21	25 215	25 215	25 195	25 20
Allemagne	—	123 34	123 37	123 34	123 31	123 25
Belgique	—	99 53	99 53	99 59	99 53	99 56
Danemark	—	138 62	138 62	138 62	138 62	138 62
Espagne	—	471	471	471	470 50	471 50
Amsterdam	—	208 94	208 81	208 50	208 31	208 44
Italie	—	99 69	99 75	99 75	99 69	99 62
New-York	—	518	518 25	518	517 25	517 50
Norvège	—	138 62	138 62	138 62	138 62	138 62
Portugal	—	482	480	480	478	478
St-Petersb.	—	265 75	265 75	265 62	265 12	265 50
Suède	—	138 50	138 62	138 62	138 62	138 62
Suisse	—	99 94	99 94	100	99 94	99 94
Vienne	—	104 87	104 94	104 81	104 69	104 75

Valeurs des monnaies étrangères	Valeur au pair en francs	26 fév.	5 mars	12 mars	19 mars	26 mars
Or en barre (le kil.)	3437	3438 72	3438 72	3438 72	3438 72	3438 72
Argent id. (le kil.)	218 89	98 50	99 50	99	99	99
Quadruples espagnols	80 50	80 50	80 50	80 50	80 50	80 50
Aigles des Etats-Unis	50 70	50 70	50 70	50 70	50 70	50 70
Impér. Russie (titre : 900 ^m)	20 57	20 57	20 57	20 57	20 57	20 57
— (nouv. titre : 900 ^m)	40	40	40	40	40	40
Couronnes de Suède	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

Pays de l'Europe	1 234	1 23	1 23	1 23	1 23	1 23
Allemagne (mark or.)	25 22	25 21	25 21	25 21	25 19	25 20
Angleterre (liv. st. or.)	1 05	1 34	1 04	1 04	1 04	1 04
Aut.-Hongrie (cour. or.)	1	0 99	0 99	0 99	0 99	0 99
Belgique (franc or.)	1 39	1 39	1 39	1 39	1 39	1 39
Danemark	1	0 94	0 94	0 94	0 94	0 94
Espagne (peset. pap.)	1	1	1	1	1	1
Grèce (drachme pap.)	2 083	2 08	2 08	2 08	2 08	2 08
Hollande (fl. or.)	1	0 98	0 98	0 98	0 98	0 98
Italie (lira)	1 39	1 39	1 39	1 39	1 39	1 39
Norvège	5 60	4 82	4 82	4 82	4 78	4 78
Portugal (milreis pap.)	1	0 99	0 99	0 99	0 99	0 99
Roumanie (leu or.)	2 67	2 66	2 66	2 66	2 65	2 65
Russie (rouble or.)	1 39	1 39	1 39	1 39	1 39	1 39
Suède	1	0 99	0 99	0 99	0 99	0 99
Suisse (franc or.)	22 78	22 79	22 72	22 72	22 72	22 72
Turquie (liv. turq.)	25 92	25 99	25 96	25 91	25 92	25 95

AUX COURS DES CHANGES du 26 mars 1914

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger en monnaie nationale : %	100 francs en billets de banque étrangers valent en France :		
En Allemagne	100 11	Billets Allemands	99 83
En Angleterre	100 09	Anglais	99 91
En Autriche-Hongrie	100 25	Austro-Hongrois	99 75
En Belgique	100 44	Belges	99 56
En Danemark	100 28	Danois	99 72
En Espagne	106 04	Espagnols	94 39
En Grèce	100 06	Grecs	99 94
En Hollande	99 93	Hollandais	100 07
En Italie	100 38	Italiens	99 62
En Norvège	100 28	Norvégiens	99 72
En Portugal	117 09	Portugais	85 35
En Roumanie	101 30	Roumains	98 72
En Russie	100 43	Russes	99 57
En Suède	100 28	Suédois	99 72
En Suisse	100 06	Suisses	99 94
En Turquie	100 24	Turcs	99 76

En Egypte <th>99 87</th> <th>Pièces d'Egypte</th> <th>100 43</th>	99 87	Pièces d'Egypte	100 43
Aux Etats-Unis	100 15	des Etats-Unis	99 85
Au Mexique	161 29	du Mexique	62 01
En Republ. Argentine	232 54	Billets de la Rép. Argent.	43 01
Au Chili	186 58	du Chili	53 47
Au Brésil	171 90	du Brésil	58 17
Aux Indes	99 62	Pièces des Indes	100 38
Au Japon	101 11	du Japon	98 84
En Chine	228 58	de la Chine	43 75

NUMÉRAIRE, CHANGES ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 26 mars 1914
Les variations survenues cette semaine dans le cours des changes ont été peu importantes. Bien que le taux de l'escompte ait eu quelque tendance à fléchir à Londres, le chèque

s'est fermement maintenu pendant toute la semaine. New-York a progressé d'une fraction, après être resté longtemps assez bas; le marché américain a remboursé une certaine quantité d'effets arrivés à échéance. Le reichsmark, d'abord ferme, a fléchi quand on a constaté que les besoins de fin de mois ne seraient pas excessifs à Berlin.

Le florin gagne 13 centimes par suite de l'abaissement du taux officiel à Amsterdam; Vienne est raffermi par l'émission des bons du Trésor autrichien; le rouble est en hausse, bien que l'argent soit devenu abondant en Russie à la suite de l'aide prêtée aux banques par l'Etat.

La peseta gagne un point; le milreis est stationnaire. Le franc belge clôture en reprise à la suite de l'émission à Londres du dernier emprunt. La lire fléchit de nouveau; le franc suisse est stationnaire.

CHANGES SUR LONDRES : Cours moyen du mercredi sur Londres de :

Valeurs à vue	25 fév.	4 mars	11 mars	18 mars	25 mars
Yokohama	2/0 5/16	2/0 5/16	2/0 5/16	2/0 5/16	2/0 5/16
Singapour	2/4 1/16	2/4 1/16	2/4 1/16	2/4 1/32	2/4 -
Hong-Kong	1/10 15/16	1/11 -	1/11 1/16	1/11 1/8	1/11 1/8
Shanghai	2/7 -	2/7 1/8	2/7 1/4	2/7 1/8	2/7 1/8
Bombay	1/4 1/16	1/4 1/32	1/4 1/32	1/4 1/32	1/4 1/32
Calcutta	1/4 1/16	1/4 1/32	1/4 1/32	1/4 1/32	1/4 1/32
Alexandrie	97 1/4	97 3/8	97 9/16	97 1/2	97 3/8

Le calme règne sur le marché des changes extrême-orientaux, où la seule variation à noter est un écart de 1/32 sur le dollar de Singapour.

Le change indien, stationnaire à Bombay, progresse de 1/32 à Calcutta, la Banque du Bengale ayant réduit son taux d'escompte, le 19 mars, de 7 à 6 0/0. Le Conseil de l'Inde maintient à 60 lakhs de roupies le montant des adjudications de traites et transferts télégraphiques effectuées le mercredi aux guichets de la Banque d'Angleterre. Pour la semaine dernière, le total des ventes, y compris les opérations spéciales des autres journées, a atteint 100 millions de roupies, correspondant en or à 668.333 liv. st.

La devise égyptienne continue à fléchir et perd 1/8, ce qui confirme l'opinion suivant laquelle l'Egypte n'est pas disposée à exporter de l'or à Londres.

Le change brésilien faiblit de nouveau et perd plus de 3/16; on signale quelques envois d'or de Rio vers l'Allemagne et vers l'Argentine. Buenos-Ayres, malgré la baisse du change, a pu également attirer de Londres un peu de métal. Le peso chilien oscille dans des limites assez étroites; le projet de stabilisation a reçu l'approbation de la commission du Parlement.

Le cours de l'or en barres est retombé au pair sur le marché de Londres, sans que rien soit modifié dans la destination des arrivages de l'Afrique du Sud.

Les mouvements d'or sur le marché libre, avec les pays extra-européens, ont été les suivants pour la semaine du 12 au 19 mars :

Entrées	Sorties		
Afrique du Sud	603.000	Inde	148.500
Amérique du Sud			

entre le portefeuille et les dépôts se resserre en même temps, dénotant une situation monétaire plus favorable.

Banques associées de New-York

(En millions et centaines de mille dollars)

	En-caisse	Legal-tenders	Circulation	Dépôts nets	Portefeuille	Surplus-reserv
1913 22 mars.....	321.5	83.4	46.2	1748.6	1907.9	+12.0
1914 7 mars.....	392.0	73.0	42.4	1955.2	2078.9	+19.2
1914 14 mars.....	394.1	74.0	42.3	1963.2	2082.6	+20.4
1914 21 mars.....	401.1	73.1	42.1	1977.3	2079.3	+23.7

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

Or	Exportations		Importations		
	Du 2 mars au 7 mars	Depuis le 1 ^{er} janv. 14	Du 2 mars au 7 mars	Depuis le 1 ^{er} janv. 14	
Grande-Bretagne	"	"	"	"	1.000
France.....	2.000.456	16.066.949	"	"	65.367
Allemagne.....	"	"	"	"	342
Autres pays....	151.250	1.655.880	191.407	2.486.318	
Totaux 1914..	2.151.706	17.722.829	191.407	2.553.027	
— 1913..	2.625.617	31.682.799	91.344	2.978.449	
— 1912..	5.294.800	17.747.866	816.754	3.967.683	
Argent					
Grande-Bretagne	492.719	5.252.003	"	"	5.350
France.....	94.818	1.000.568	"	"	4.086
Allemagne.....	"	"	"	"	14.921
Autres pays....	112.500	828.868	108.499	1.972.323	
Totaux 1914..	700.037	7.081.379	108.499	1.996.680	
— 1913..	1.271.258	10.113.428	178.986	1.950.787	
— 1912..	1.037.891	9.490.170	209.476	2.276.348	

Banque du Japon

(En millions et centaines de mille yens)

	En-cais*	Circulation	Dépôts privés	Dép. du Trésor	Portef. japon.	Portef. étrang.	Avances
1913 1 ms	224.2	354.4	5.6	137.5	53.7	33.4	31.8
1914 17 fv.	223.8	310.1	30.9	161.2	14.4	35.1	39.5
1914 21 fv.	223.9	307.2	28.1	133.6	12.2	32.6	39.7
1914 28 fv.	223.6	344.9	11.4	180.7	19.0	30.0	40.7

L'influence de l'échéance de fin de mois se fait sentir à la Banque du Japon, plus par des retraits de dépôts que par des réescomptes.

CHRONIQUE MONÉTAIRE

La Fabrication des Monnaies en Belgique en 1913

(Suite et fin)

I. Monnaies belges frappées en 1913. 1^o Monnaies divisionnaires d'argent. — En vertu de la Convention monétaire du 4 novembre 1908, la Belgique a obtenu la faculté de procéder à de nouvelles frappes de monnaies divisionnaires d'argent à concurrence d'une somme de 230 millions de francs. Cette faculté est subordonnée à une double condition : les frappes ne peuvent dépasser annuellement la somme de 60 centimes par tête d'habitant de la métropole et de la colonie du Congo, et ne peuvent être faites qu'au moyen de la refonte d'écus belges et de pièces d'argent de l'ancien Etat indépendant du Congo.

Les frappes faites jusqu'à aujourd'hui, conformément à cette nouvelle Convention, se sont élevées à 46.180.000 fr., représentant les quatre premiers contingents annuels et une partie du cinquième contingent.

En 1913, les frappes ont porté sur 6 millions de francs. Il a été refondu des écus belges d'une valeur de 5.561.805 francs (647.030 fr. à l'effigie de Léopold I^{er}, et 4.914.775 fr. à l'effigie de Léopold II), et des monnaies congolaises d'une valeur de 23.494 francs.

Ces refontes ont fourni 27.831 kgr. 754 gr. d'argent fin. L'excédent de valeur nominale des pièces divisionnaires ainsi frappées résulte de la différence entre le titre des écus refondus et le titre des monnaies divisionnaires.

Défalcation faite des divers frais de fabrication et de vérification, le bénéfice net de la frappe de 6 millions représente une somme de 336.580 fr. qui a été versée au fonds de réserve institué par la Convention du 4 novembre 1908.

Les pièces ont été fabriquées en moyenne très sensiblement au poids droit. La proportion des pièces rebutées par le contrôle de la Monnaie pour défauts de poids ou d'empreintes a été de 1.38 0/0.

Etat récapitulatif des frappes d'argent en Belgique en 1913

Dénomination des coupures	Poids des pièces acceptées (Kilogr.)	Nombre des pièces acceptées (Unités)	Valeur des pièces acceptées (Francs)	Proportion des pièces rebutées (%)
Pièces de 1 franc.	29.992,909	6.000.000	6.000.000	1.38

Le titre moyen a été de 894,723. Sur 2.095 échantillons analysés individuellement par le laboratoire de la Monnaie, 7 ont été trouvés en dehors des tolérances de titre.

Le nombre des pièces frappées, en moyenne, avec une paire de coins, a été de 60.597.

2^o Monnaies de nickel. — Au commencement de l'année 1913, il a été frappé une somme de 1.005.224 francs en pièces de 25 centimes (alliage : 25 0/0 de nickel et 75 0/0 de cuivre).

Voici un tableau récapitulatif des monnaies de nickel frappées en 1913 :

Etat récapitulatif des frappes de nickel en Belgique en 1913

Dénomination des coupures	Poids des pièces acceptées (Kilogr.)	Nombre des pièces acceptées (Unités)	Valeur des pièces acceptées (Francs)	Proportion des pièces rebutées (%)
Pièces de : 25 centimes.	26.094,479	4.020.896	1.005.224	0,25
5 centimes.	12.500,000	5.005.423	250.271	1,25

La fourniture des métaux a été faite par voie d'adjudication restreinte au prix de 4 fr. 12 le kilogramme pour le nickel et de 2 fr. 06 le kilogramme pour le cuivre.

Le bénéfice net de cette frappe s'est élevé à environ 899.000 francs, somme dont s'est enrichi le fonds de provision monétaire.

Vers la fin de l'année, les ateliers monétaires ont commencé une frappe de 600.000 francs en pièces de nickel de 5 centimes. Cette frappe est en cours d'exécution.

II. Monnaies étrangères frappées en 1913. — 1^o République de Salvador. — Il a été frappé 500.000 pièces d'un peso de la République de Salvador en 1913. Ces pièces sont identiques comme diamètre, poids et titre, aux écus belges de 5 francs.

Précédemment, en 1904, 1908 et 1911, des frappes semblables ont été faites pour le compte du même Etat.

2^o Siam. — Depuis six ans, les ateliers monétaires belges sont chargés par le gouvernement du Siam de la fabrication de ses nouvelles monnaies trouées de nickel pur et de bronze. La gravure a été modelée par M. A. Michaux, chef de la fabrication des coins monétaires.

En 1913, il a été frappé 10 millions de pièces de bronze de 1 stang, d'un poids d'environ 50.000 kilogrammes, et 3 millions de pièces de nickel pur de 5 et de 10 stangs, d'un poids de 7.400 kilogrammes.

Le total des fabrications exécutées depuis 1908 s'élève à 159 1/2 millions de pièces de bronze et de nickel, d'un poids de 714.000 kilogrammes.

La réforme monétaire en Chine

Un document (1) du plus haut intérêt vient d'être publié sur la réforme monétaire en Chine par le docteur G. Vissering.

(1) *On Chinese Currency*, par le D^r G. Vissering; ouvrage édité par J.-H. de Bussy, à Amsterdam.

président de la Banque Néerlandaise, ancien président de la Banque de Java, et conseiller honoraire du gouvernement chinois. Cet ouvrage, qui fait suite à un premier volume publié en 1912 sur la même question, traite spécialement du régime bancaire.

Le docteur Vissering expose tout d'abord les avantages et les inconvénients d'une banque d'Etat ou d'une banque privée, selon le principe de la centralisation ou de la décentralisation. En théorie comme en pratique, il se montre partisan du système d'une banque privée, centralisée sous le contrôle du gouvernement. Il estime que la Banque de Chine récemment fondée devrait être réorganisée suivant ses conceptions.

L'objet principal de la Banque serait l'émission de billets qui remplaceraient les billets dépréciés du gouvernement actuellement en circulation. Le gouvernement chinois pourrait se procurer les ressources nécessaires à cette réforme en émettant à l'étranger un emprunt dont le produit resterait en Europe, pour constituer une réserve d'or. Grâce à cette réserve, la Banque pourrait s'occuper des besoins du commerce extérieur, comme cela se fait actuellement dans l'Inde. Les billets émis seraient en partie couverts par la réserve qui resterait en Europe, et en partie par du métal-argent. Toutefois, en ce qui concerne la couverture-argent, les billets devraient être complètement couverts par le métal, qui serait évalué au cours du jour, de sorte que le papier garanti par le métal blanc ne serait émis que pour les besoins du commerce, et pour préparer le terrain en vue de l'établissement ultérieur de l'étalon d'or.

Le docteur Vissering est également d'avis que la réforme proposée devrait être faite graduellement, et avec les plus grandes précautions, par suite de la situation troublée du pays, du développement économique sensiblement différent des diverses provinces chinoises, et aussi de ce fait qu'une grande partie de la population n'a pas encore l'habitude de se servir de pièces de monnaie. Pendant un certain nombre d'années, l'argent pourrait continuer dans l'intérieur du pays à servir de contre-valeur dans les marchés commerciaux.

Il va sans dire que la Banque Centrale préconisée par le docteur Vissering aurait seule le privilège d'émission, qui serait retiré à toutes les autres banques.

L'auteur donne en annexe un projet de statuts de la Banque Centrale telle qu'il la conçoit.

En résumé, le docteur Vissering demande, comme mesures les plus urgentes, l'adoption de l'étalon d'or, qui servirait de base à un nouveau système monétaire, et la création d'une Banque Centrale indépendante, complément indispensable de la réforme monétaire.

Situation Financière Générale

Europe. — France. La Bourse s'est encore montrée irrégulière cette semaine, et à certains moments, a même été un peu plus que lourde. Le vote émis par le Sénat n'a pas été sans exercer une influence sur la cote en général. Au dernier moment, on est cependant un peu mieux.

Notre liquidation mensuelle commencera lundi par la réponse des primes ; elle se continuera mardi par les reports. Bien qu'il y ait à compter avec les besoins ordinaires de la fin de trimestre et avec les coupons d'avril, l'argent ne semble pas devoir se montrer exigeant.

Allemagne. — Guillaume II a quitté Berlin pour Vienne, où il est arrivé le 23 mars, pour repartir le jour même à destination de Venise, avant de se rendre à Corfou. L'entrevue du souverain allemand avec l'empereur François-Joseph a été très cordiale.

A propos d'une question intéressante soulevée au sujet de la contribution de guerre votée l'an dernier, à savoir si les étrangers fixés en Allemagne auront à acquitter cette taxe, le gouvernement, par l'intermédiaire de M. Jahn, sous-secrétaire d'Etat, a répondu par l'affirmative.

En Bourse, les affaires sont toujours calmes.

Angleterre. — De graves événements, occasionnés

par la question du Home-Rule, se sont produits cette huitaine. Un certain nombre d'officiers, en vue d'opérations imminentes dirigées contre l'Ulster, ont donné leur démission ; ils ont été réintégrés par la suite, mais ce fait a occasionné de très vifs débats au Parlement.

L'argent demeure assez facile sur le marché monétaire, malgré des paiements importants sur les emprunts récents.

Autriche-Hongrie. — Les journaux austro-hongrois sont d'accord pour attribuer une portée politique sérieuse à la récente entrevue de François-Joseph et de Guillaume II.

La Commission de Contrôle des Dettes de l'Etat a donné l'autorisation au ministre des Finances d'émettre pour 375 millions de couronnes de Bons du Trésor 4 1/2 0/0.

Belgique. — On continue à s'occuper du projet scolaire, actuellement au Sénat, mais on croit que la discussion n'en pourra être terminée avant les élections.

Le ministre des Colonies a présenté à l'approbation royale un projet instituant un comité financier chargé d'aider le département des Colonies dans l'élaboration du plan financier de l'administration du Congo.

Le marché financier a été lourd, défavorablement influencé par les indications des principales places étrangères.

Bulgarie. — Les dernières élections ont donné au gouvernement une majorité assez faible ; mais on considère cependant ce résultat comme très satisfaisant, étant donné que les élections se sont effectuées d'après le principe de la représentation proportionnelle.

Le nouveau Sobranié sera convoqué incessamment pour s'occuper du budget, de la ratification des traités de paix de Bucarest et de Constantinople, et d'un projet d'emprunt éventuel.

Egypte. — Le gouvernement égyptien s'est prononcé en faveur du renouvellement de la Convention gréco-égyptienne, relative à l'importation et à la culture du tabac en Egypte.

Le mouvement du commerce extérieur en janvier dernier a été le suivant : importations, 2.474.937 livres égyptiennes ; exportations, 3.767.362 liv. ég.

Portugal. — La discussion du budget a commencé à la Chambre des députés.

Le gouvernement vient de résoudre une partie de la « question d'Ambaca » ; l'Etat a décidé le rachat de la ligne du chemin de fer, tout en laissant les négociations entre l'Etat et la Compagnie suivre leur cours, afin de régler la question de l'indemnité exigée par la Compagnie.

Russie. — L'opinion publique, déjà très défavorablement impressionnée par la campagne russophobe menée par la presse allemande, s'est montrée fort surexcitée par l'arrestation arbitraire du capitaine russe Poliakov.

On trouvera page 413 des renseignements intéressants sur la politique financière du nouveau ministre des Finances, M. Bark.

Suède. — La campagne électorale, qui est commencée, s'annonce devoir être très vive, et conservateurs et libéraux se livrent à une propagande intense.

L'une des principales plates-formes électorales est la question de la défense nationale.

Amérique. — Etats-Unis. L'envoyé spécial du président Wilson, M. Lind, a eu, à la Vera-Cruz, un long entretien avec le ministre des Affaires étrangères du Mexique, M. Rojas y Portillo. On croit néanmoins que le gouvernement américain serait disposé à n'apporter aucune modification à sa politique mexicaine.

Mexique. — Le projet de budget pour 1914-1915, déposé à la Chambre des députés par le gouvernement mexicain, prévoit un montant de 145.957.000 piastres aux recettes et de 152.204.898 piastres aux dépenses.

Asie. — Chine. Le gouvernement chinois, qui avait eu l'intention de diviser le territoire en neuf grandes

circonscriptions administratives, a décidé de conserver les anciennes provinces.

Indes anglaises. — La superficie consacrée à la culture cotonnière pendant la campagne 1913-1914 a été de 24.595.000 acres; la production, avec 5.201.000 balles, est la plus forte qui ait été atteinte jusqu'ici.

Japon. — En raison de la situation budgétaire difficile, provoquée par les scandales maritimes récents, le ministre Yamamoto a démissionné le 24 mars.

FONDS D'ÉTATS EUROPÉENS ET EXTRA EUROPÉENS à la Bourse de Paris

Calcul du revenu d'après les cours de clôture du jeudi

FONDS D'ÉTATS	19 mars			26 mars		
	Derniers cours	P. f. de rente	Revenu %	Derniers cours	P. f. de rente	Revenu %
EUROPÉENS						
Français 3 % (perpétuel).....	86 72	28 90	3 46	86 82	28 94	3 46
Consolidés anglais (ch. f. 25 fr. 20)	74 75	29 90	3 34	75 80	30 32	3 30
Autriche or, 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	92 25	23 06	4 34	91 25	22 81	4 38
Belgique 3 %	70 25	23 ..	4 34	79 25	23 ..	4 34
Bulgarie 5 % 1896.....	488 ..	19 52	5 12	485 ..	19 40	5 15
Danemark 3 % 1897.....	80 85	26 95	3 71	80 85	26 95	3 71
Espagne ext., 4 % (ch. f. 1 fr.)...	90 50	22 62	4 42	89 55	22 38	4 48
Hellénique 4 % 1887 (net 10 fr. 20)	259 ..	25 39	3 95	265 ..	25 98	3 86
Hollande 3 %	77 95	25 98	3 86	77 60	25 86	3 87
Hongrie or, 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	86 20	21 55	4 65	86 ..	21 50	4 65
Italie 3 50 % net.....	96 90	27 68	3 62	96 45	27 55	3 63
Norvège 3 % 1888.....	78 20	26 06	3 84	76 ..	25 33	3 95
Portugal 3 %	62 80	20 93	4 78	62 90	20 96	4 78
Consolidé russe 3 % (à Berlin)	77 70	25 90	3 86	77 80	25 93	3 86
Roumanie 4 % 1898.....	89 ..	22 25	4 50	88 50	22 12	4 52
Russe Consolidé 4 %	50 90	22 72	4 40	50 ..	22 50	4 44
Russe 4 1/2 % 1909.....	97 85	21 74	4 60	96 65	21 48	4 67
Serbie 4 % amort. 1895.....	81 40	20 35	4 92	81 32	20 33	4 92
Suède 3 1/2 % 1895.....	92 75	26 50	3 77	92 50	26 42	3 78
Suisse 3 % (chemin de fer).....	82 ..	27 33	3 66	82 ..	27 33	3 66
Turquie convertie unifiée 4 % ..	84 35	24 08	4 76	83 30	20 82	4 80
EXTRA-EUROPEENS						
Argentin 4 % 1900.....	85 40	21 35	4 69	84 ..	21 ..	4 76
Brazil 4 % 1890.....	72 55	18 43	5 52	74 ..	18 50	5 40
Egypte unifiée 4 % net.....	102 80	25 70	3 89	102 25	25 56	3 92
Haiti 5 % 1875 (remb. à 300 fr.)...	243 ..	16 30	6 17	241 75	16 11	6 21
Japon 4 % 1905.....	87 50	21 87	4 58	84 50	21 42	4 73
Mexique 4 % or 1904.....	70 ..	17 50	5 71	70 ..	17 50	5 71
Sac-Paulo (Bons du Trésor 5% 1913)	482 ..	19 28	5 20	475 ..	19 ..	5 26

FRANCE

La Politique. — Le nouveau projet d'impôt sur le revenu de M. René Renoult.

M. René Renoult, le nouveau ministre des Finances, a déposé sur le bureau de la Chambre, le projet d'impôt global qu'au cours de la discussion du budget, il s'était proposé d'inscrire dans la loi de finances pour 1914. Ce projet, à l'encontre du projet précédemment défendu par son prédécesseur M. Joseph Caillaux, au Sénat, ne comporte pas la déclaration obligatoire contre laquelle le monde industriel et commercial avait protesté.

Voici une analyse du projet en question.

L'impôt atteint tout individu jouissant d'un revenu annuel de plus de 5.000 francs. Les tranches successives de 5.000 francs jusqu'à 25.000 francs ne sont comptées que pour une fraction de leur montant variant de 1/5 à 4/5 et le surplus du revenu est compté pour son intégralité. Le taux de 1.50 0/0 est ensuite appliqué au chiffre total obtenu, de telle sorte que le taux réel de l'impôt s'élève progressivement de la quotité la plus faible jusqu'à un chiffre voisin du taux nominal. Le produit de l'impôt ainsi calculé peut être évalué à 60 millions environ.

Chaque contribuable est tenu de produire annuellement une déclaration écrite de son revenu imposable. Il doit appuyer sa déclaration de l'indication des éléments qui composent son revenu total.

L'impôt est établi d'après le montant total du revenu annuel, y compris les rentes, y compris les bénéfices

de toutes occupations lucratives auxquelles le contribuable se livre.

Ainsi, la déclaration, « dûment certifiée et signée », sert de base à l'impôt. Il convient cependant d'ajouter que l'agent de l'administration la contrôle à l'aide de renseignements qu'il a recueillis auprès des services publics, mais il n'est autorisé à exiger de l'intéressé la production d'aucun acte, livre ou document.

Si la déclaration est reconnue inexacte, l'administration peut substituer au revenu déclaré un revenu plus élevé, sous réserve du droit pour le contribuable de recourir aux tribunaux compétents.

En cas de déclaration inexacte, le revenu non déclaré est frappé d'un double droit, et lorsque le contribuable ne fait aucune déclaration, il est taxé d'office.

M. Monis, dont nous avons annoncé la démission dans notre dernier numéro, a été remplacé à la Marine par M. Gauthier, sénateur.

Le Sénat, dans sa séance du jeudi 19 mars a adopté le projet de loi portant approbation de la convention douanière et de voisinage, signée le 10 avril 1912, entre la France et la principauté de Monaco; le projet de loi tendant à abroger les paragraphes 3, 5, 6, 7, 8 et 9 de l'article 13 de la loi du 20 juillet 1886 relative à la caisse nationale des retraites pour la vieillesse; les projets de loi concernant la régularisation de décrets au titre des budgets de la Guerre et des poudres et salpêtres, et l'ouverture et l'annulation de crédits.

L'ordre du jour a appelé la suite de la discussion de l'impôt sur le revenu.

Sur la demande du rapporteur, la haute Assemblée a ordonné la rectification d'une erreur qui s'est glissée dans le texte de l'article 45.

L'ensemble des deux premiers titres du projet de loi a été adopté et renvoyé à la Chambre sous forme de projet indépendant.

Dans sa première séance du 19 mars, la Chambre a adopté l'ensemble du projet de loi concernant l'organisation du crédit au petit commerce et à la petite industrie. On trouvera aux questions du jour un article sur cette intéressante question.

Dans sa deuxième séance, la Chambre a adopté un projet de résolution concernant la caisse de pensions pour les anciens députés, leurs veuves et leurs orphelins mineurs.

L'interpellation de MM. Albert Thomas et Jaurès sur les incidents relatifs à l'usine Poutiloff, est ensuite venue en discussion. Un ordre du jour motivé a été adopté.

Le Sénat, dans sa séance du vendredi 20 mars, a été saisi d'un rapport de M. Trouillot sur la proposition de loi, adoptée par la Chambre, relative à l'attribution de pouvoirs judiciaires à la Commission d'enquête sur l'affaire Rochette. A la discussion qui a suivi le dépôt de ce rapport a été jointe la discussion de l'interpellation de M. de Lamarzelle « sur les mesures que le gouvernement compte prendre au sujet des faits révélés à la Chambre, le 17 mars, à l'occasion de la proposition de résolution présentée par M. Jules Delahaye (Commission d'enquête sur l'affaire Rochette). Après audition de MM. de Lamarzelle et Doumergue, président du Conseil, l'incident a été clos. Le Sénat a alors abordé la discussion des conclusions du rapport de M. Trouillot. L'ensemble de l'article unique a été adopté, au scrutin public, à la majorité de 254 voix contre 20, sur 274 votants.

Dans sa 1^{re} séance du 20 mars, la Chambre a repris la discussion du budget (chapitres réservés): Intérieur, Travail, Colonies.

L'ordre du jour a ensuite appelé la discussion de la loi de finances. Après audition de MM. Siegfried, Clémentel, rapporteur général; Jules Roche, René Renoult, ministre des Finances, et Albert Thomas, la clôture a été prononcée dans la séance de l'après-midi.

Au début de la 2^e séance, la Chambre avait adopté le projet de loi sur le recrutement de l'armée de mer (emplois à réserver aux officiers marinières et marins de la flotte).

Le 21 mars a été promulguée, à l'Officiel, la loi réglementant l'affichage électoral.

Le Sénat, dans sa séance du lundi 23 mars, a commencé la discussion du projet de loi adopté par la Chambre, tendant à assurer la fréquentation régulière des écoles.

Dans sa séance du 23 mars, la Chambre a adopté le projet de loi adopté par le Sénat, sur les sanctions du faux témoignage devant les commissions d'enquête; le projet de loi ayant pour objet d'assurer la défense des inculpés aux audiences de flagrants délits des tribunaux correctionnels; un projet de loi tendant à fixer les conditions de limite d'âge d'admission à l'école polytechnique; un projet de loi tendant à rendre obligatoire dans l'armée la vaccination antityphoïdique.

L'ordre du jour a appelé la suite de la discussion des articles de la loi de finances. La suite du débat a été renvoyée à une autre séance.

Les ministres et sous-secrétaires d'Etat se sont réunis le 23 mars, à l'Élysée, sous la présidence de M. Raymond Poincaré. Le Conseil s'est occupé de l'expédition des affaires courantes.

Le projet déposé par le nouveau ministre des Finances instituant l'impôt sur la rente française a été distribué. Ce projet décide que l'impôt sur le revenu établi par les lois de 1872 et de 1890 s'applique aux « intérêts, arrérages et tous autres produits des rentes, obligations et autres effets publics émis par l'Etat français ». Seront exempts les porteurs dont le revenu en rentes ne dépasse pas 625 francs et dont le revenu total n'excède pas 1.250 francs.

L'impôt est liquidé « sur le montant brut des intérêts, arrérages ou produits des rentes, obligations et autres effets publics émis par l'Etat français »; il est perçu « par voie de prélèvement sur ces intérêts, arrérages ou produits, au moment même de leur paiement ».

Le projet a été renvoyé à la commission du budget. Celle-ci, par 11 voix contre 9, a repoussé l'incorporation dans la loi de finances de l'impôt sur la rente.

Le Sénat, dans sa séance du mardi 24 mars, a repris la discussion du projet de loi tendant à assurer la fréquentation régulière des écoles. Au cours du débat, M. René Viviani a prononcé, sur la défense laïque, un grand discours dont la haute assemblée a voté l'affichage.

Au début de la séance du 24 mars, la Chambre a entendu lecture d'une lettre de M. Jaurès, président de la Commission d'enquête sur l'affaire Rochette, demandant à la Chambre de décider l'application à l'enquête actuelle de la loi votée le 23 mars par le Sénat et concernant les faux témoignages devant les Commissions d'enquêtes. Il en a été ainsi ordonné.

L'ordre du jour a appelé la suite de la discussion de la loi de finances.

La Chambre a renvoyé à la Commission deux amendements tendant à la suppression du privilège des bouilleurs de cru, disjoint les articles élevant à 100 francs par hectolitre d'alcool pur la surtaxe sur les absinthes et autres apéritifs non à base de vin, adopté; la suppression de la licence des débitants de boissons, renvoyé à la Commission un amendement de M. de Monzie imposant une redevance annuelle de 1 0/0 sur leurs bénéfices nets aux importateurs et aux raffineurs de pétroles.

Dans sa deuxième séance, la Chambre a adopté: la proposition de loi de M. Ernest Flandrin relatif à la pénalité du quintuple droit en matière de contraventions aux lois et règlements sur les spiritueux; la proposition de loi concernant le transport des vendanges fraîches; les projets de loi concernant la régularisation de décrets au titre du budget de la guerre et du budget annexé des poudres et salpêtres.

La Chambre a ensuite repris la discussion de la loi de finances. Elle a adopté un article additionnel concernant la taxe sur les imprimés. Un vif débat s'est engagé sur l'article 37: « Le ministre des Finances est autorisé à ouvrir, parmi les services spéciaux du Trésor, un compte intitulé: Occupation militaire du Maroc ».

Une motion de M. Brousse invitant le gouvernement à comprendre dans les propositions budgétaires de 1915 la contribution de l'Algérie dans les charges militaires a été adoptée.

Le général Eydoux, chef de la mission militaire française à Athènes et réorganisateur de l'armée grecque, quitte

la Grèce pour cause de promotion. Il vient d'être appelé au commandement du 11^e corps d'armée à Nantes.

C'est le général Villaret, commandant la 79^e brigade d'infanterie à Commercy qui lui succède.

Le grand poète Frédéric Mistral est mort le 25 mars en son mas de Maillane, à l'âge de quatre-vingt-trois ans, des suites de la grippe.

Dans sa première séance du mercredi 25 mars, la Chambre a adopté l'ensemble de l'article unique de la proposition de loi tendant à modifier le n^o 112 du tarif général des douanes en ce qui concerne les essences de néroli et de petit-grain.

L'ordre du jour a appelé la suite de la discussion du projet de loi portant fixation du budget général de l'exercice 1914 (chapitres réservés des Postes et des Télégraphes et de l'Instruction publique).

Dans sa deuxième séance, la Chambre a adopté: le projet de loi tendant à modifier le tableau des circonscriptions électorales annexé à la loi du 13 février 1889; le projet de loi modifiant les articles 407 et 436 du code de commerce (responsabilité en matière d'abordage).

L'ordre du jour a appelé la suite de la discussion du budget (suite de la loi de finances).

Le Journal officiel d'hier a publié des décrets portant nomination de conseillers du commerce extérieur de la France.

Les ministres et sous-secrétaires d'Etat se sont réunis hier au ministère des Affaires étrangères, sous la présidence de M. Gaston Doumergue.

QUESTIONS DU JOUR

LA MONNAIE DE PAPIER⁽¹⁾

La hausse générale du prix des choses, à propos de laquelle nous avons si souvent discuté ici, n'est point particulière à notre pays. Elle s'est manifestée depuis une dizaine d'années dans toutes les nations du monde civilisé, et les nations à régime libre-échangiste ou demi-libre-échangiste, telles que l'Angleterre, la Belgique et la Hollande, ont subi cette hausse, surtout pour les produits alimentaires, avec la même intensité que les pays à régime protecteur.

Une récente conférence faite devant la Manchester Statistical Society par Sir George Paish, un de nos plus éminents confrères d'outre-Manche, et les résultats de l'enquête publiée en 1913 par le Board of Trade et dont le Bulletin de la Statistique générale de la France de janvier dernier nous a donné une traduction, ne laissent aucun doute à cet égard.

Certains économistes inclinent à croire, et Sir George Paish est de ce nombre, que cette hausse générale des prix a pour cause principale une rupture d'équilibre entre la production des objets nécessaires à l'existence humaine et la demande de ces mêmes produits; d'autres, au contraire, par exemple le savant professeur Irving Fischer, dont vous n'avez pas oublié la très intéressante communication faite il y a moins d'un an, pensent que le phénomène est surtout d'origine monétaire.

En d'autres termes, la première opinion est fondée sur l'idée que la consommation des choses nécessaires à la vie a augmenté plus rapidement

(1) Communication faite le mercredi 18 mars à la Société de Statistique de Paris.

que leur production; tandis que les économistes partageant la seconde opinion supposent que la hausse générale des prix provient plus particulièrement du fait que la masse monétaire universelle s'est accrue dans des proportions plus considérables que la masse des choses qu'elle est chargée de mesurer et de représenter.

La consommation des choses nécessaires à l'existence augmente de deux manières : 1° par l'accroissement de la population, c'est-à-dire du nombre des consommateurs; 2° par le développement du bien-être individuel que la vulgarisation des nouvelles richesses généralise de jour en jour. Il n'est donc pas douteux que la demande soit constamment en augmentation. Mais la statistique nous démontre que, de son côté, la production des mêmes choses ne cesse de progresser. Ainsi, d'après les chiffres groupés par Sir George Paish, en dix-huit années la production des céréales, prises dans leur ensemble, a augmenté de 54 0/0, et celle des trois principaux textiles de 64 0/0, ce qui représente une proportion sensiblement supérieure à l'augmentation de la population mondiale.

Il semble donc que l'accroissement de la demande des choses nécessaires à l'existence n'est pas la cause, ou du moins la principale cause, de la hausse de leur prix de vente (1) et nous sommes ainsi conduits à admettre, avec le professeur Irving Fischer, que cette hausse est provoquée par un déséquilibre entre la masse monétaire universelle et la masse des marchandises soumises à l'action de la monnaie.

Ce phénomène a d'ailleurs des précédents dans l'histoire économique du monde, car j'ai rappelé ici même, d'après les travaux d'Emile Levasseur, la hausse générale du prix des choses et les progrès de toute nature survenus en Europe, et plus particulièrement en France, après la découverte de l'Amérique.

On peut, d'autre part, affirmer que la mise en exploitation des mines d'or de la Californie et de l'Australie a engendré en Europe et en Amérique, entre 1850 et 1860, une hausse générale des prix et une prospérité dont notre génération présente a conservé le souvenir : j'indiquerai à ce propos que la production aurifère universelle, dont la moyenne annuelle atteignit à peine 188 millions de francs entre 1841 et 1850, passa brusquement à 691 millions de francs par année entre 1851 et 1860.

Au contraire, l'histoire entre 1870 et 1890 enregistre une baisse générale des prix et une dépression économique dont toutes les nations européennes ont souffert, et ce double phénomène coïncida, on le sait, avec la disqualification de l'argent comme instrument d'échange international et une diminution sérieuse de la production de l'or.

En effet, cette dernière production, dont la moyenne annuelle s'était maintenue à 673 millions de francs entre 1851 et 1870, tomba à 574 millions entre 1871 et 1890. Mais la découverte des gisements aurifères du Transvaal modifia la situation, car la moyenne quinquennale, qui n'avait pas dépassé 585 millions de francs pour la période 1886-1890, s'éleva successivement à 844 millions de 1891 à 1895; à 1 milliard 353 millions de 1896 à

(1) Cependant, en ce qui concerne spécialement le blé, l'augmentation de sa production a été, au cours des vingt dernières années, inférieure à l'augmentation de la population de race blanche.

1900; à 1 milliard 672 millions de 1901 à 1905; à 2 milliards 257 millions de 1906 à 1910, et à 2 milliards 468 millions pour les deux années 1911 et 1912. Pour l'année 1913, le montant de la production universelle, d'après le *Commercial and Financial Chronicle*, ne serait que de 2 milliards 356 millions de francs, chiffre inférieur à la production moyenne des quatre dernières années.

L'or étant aujourd'hui l'unique base des échanges entre les grandes nations commerciales du monde, il est intéressant de savoir dans quelle mesure la circulation monétaire universelle, au cours des dix dernières années, a été augmentée par la nouvelle production aurifère.

En 1902, d'après les statistiques de la Monnaie américaine et les indications particulières fournies par divers Etats, le monde avait un peu plus de 27 milliards de francs de monnaie d'or à sa disposition.

Du 1^{er} janvier 1903 au 31 décembre 1912, les mines ont produit 21 milliards 625 millions de francs de métal jaune, sur lesquels 68 0/0 environ ont été convertis en monnaies et mis en circulation dans le public ou sont entrés dans les caisses des banques ou des trésors d'Etat sous forme de monnaies ou de lingots. Le reste a été employé par la bijouterie, l'orfèvrerie et l'industrie artistique.

Voici, d'ailleurs, comment le stock d'or universel devait se présenter à la fin des années 1902 et 1912 :

Répartition approximative des monnaies d'or dans le monde à la fin des années 1902 et 1912

Pays (1)	1902	1912	Augmentations en 1912	
			Totales	%
(Millions de francs)				
<i>Europe :</i>				
Banques d'émission....	8.752	13.152	4.400	50.3
Circulation publique....	9.500	15.000	5.500	57.9
Totaux de l'Europe..	18.252	28.152	9.900	54.2
<i>Amérique :</i>				
Trésor des Etats-Unis..	3.196	6.501	3.305	103.4
Circulation publique...	3.300	3.200	-100	-3.3
Autres pays d'Amérique	1.500	2.200	700	46.6
Totaux de l'Amérique	7.996	11.901	3.905	55.1
<i>Japon :</i>				
Banque d'émission.....	285	615	330	115.8
Circulation publique....	50	120	70	140.0
Totaux du Japon....	335	735	400	119.4
<i>Asie, Afrique, Australie.....</i>	1.000	1.500	500	50.0
Totaux généraux..	27.583	42.288	14.705	53.7

(1) Les chiffres des banques d'émission de l'Europe et du Japon, et ceux du Trésor des Etats-Unis sont rigoureusement exacts. Les autres ne sont qu'approximatifs; ils proviennent d'évaluations locales basées sur les entrées et les sorties d'or et sur les existences déclarées, soit dans les caisses publiques (Caisses de conversion, Trésor public), soit dans les Banques et Sociétés privées.

L'augmentation universelle du stock monétaire d'or, constatée entre 1902 et 1912, s'élèverait donc à 14 milliards 705 millions de francs, ou 53,7 0/0. C'est un chiffre considérable, qui justifierait déjà la hausse générale du prix des choses, mais qui ne donne cependant qu'une idée incomplète de la vérité, car la masse d'or servant de mesure théorique à la valeur des choses n'est pas, il s'en faut de beaucoup, l'unique équivalent de cette valeur ainsi que certains économistes le soutiennent quelquefois; en effet, à côté du numéraire-or,

legal tender dans tous les grands pays commerciaux de l'univers, il existe une série d'instruments de crédit qui font plus ou moins office de monnaie et dont l'importance s'accroît chaque année dans une proportion infiniment plus grande que celle des espèces d'or proprement dites.

Certes, les billets de banque, les chèques à vue, les bons de virements, les lettres de change, les effets de commerce, etc., ont toujours le numéraire-or pour aboutissant puisque, soit à présentation, soit à échéance, il faut finalement les convertir en espèces métalliques, ou les compenser avec d'autres attributs de crédit également payables en espèces d'or.

L'usage de ces moyens perfectionnés de règlement permet de réduire considérablement l'emploi du métal jaune, mais ne supprime pas cet emploi, il ne faut pas l'oublier, car on n'a pas encore trouvé de système plus sûr et plus pratique, pour liquider une dette, que d'obliger les débiteurs — gouvernements ou particuliers — à la payer en numéraire-or *legal tender*, ou en papier équivalant à du numéraire-or et accepté par les créanciers comme tel.

Le billet de banque, qui n'est cependant qu'une promesse d'espèces, fait, dans une foule de cas, office de monnaie *legal tender*; il est donc intéressant de signaler qu'entre le 31 décembre 1902 et le 31 décembre 1912 la circulation fiduciaire des banques européennes d'émission est passée de 16 milliards 215 millions de francs à 25 milliards 175 millions : soit une augmentation de 8 milliards 960 millions de francs, alors que, pendant la même période, leur stock d'or ne s'est accru que de 4 milliards 400 millions de francs.

En dix années, 4 milliards 560 millions de francs de monnaie de papier — ayant pratiquement la même puissance libératoire que la monnaie d'or — sont venus s'ajouter à la masse monétaire de l'Europe.

Un raisonnement presque analogue peut se faire pour les chèques et les effets de commerce, qui sont également des promesses de paiement en numéraire *legal tender*, puisque ceux qui les souscrivent s'engagent à les régler soit à présentation, soit à une date postérieure, en espèces ayant cours légal dans le pays.

L'observation des faits nous montre que l'usage des chèques augmente dans des proportions bien supérieures à la circulation fiduciaire des banques d'émission et, en ce qui concerne les effets de commerce, que le portefeuille commercial d'une banque d'émission quelconque ne représente qu'une faible partie de la totalité des effets de commerce escomptés dans le pays. En France, le portefeuille de la *Banque de France* atteint à peine 25 0/0 de la masse escomptée, et cette proportion descend à moins de 15 0/0 pour la *Banque de l'Empire allemand* et au-dessous de 5 0/0 pour la *Banque d'Angleterre*. En admettant 15 0/0 pour l'ensemble de l'Europe, on obtient un total de 46 milliards 250 millions d'effets escomptés fin 1902 et 78 milliards 352 millions fin 1912 : chiffres qui doivent être très près de la vérité.

Voici donc, à dix ans d'intervalle, une nouvelle augmentation de plus de 32 milliards de francs de crédit monétaire, car, à l'échéance, les souscripteurs devront régler leurs effets en numéraire *legal tender*.

Les valeurs mobilières sont également du papier

monnayable; en effet, le porteur d'un titre de 3.000 francs de rentes françaises, par exemple, s'imagine qu'il peut se procurer à l'aide de ce titre 86.000 ou 87.000 francs de numéraire, si cette rente fait à la Bourse 86 ou 87 francs; et on peut affirmer que les neuf dixièmes des porteurs de valeurs mobilières font le même raisonnement car, en temps normal, ces valeurs peuvent réellement se convertir en numéraire d'après leurs cours sur le marché public.

Quel est le montant des valeurs mobilières circulant actuellement dans le monde? 900 à 1.000 milliards de francs, d'après notre éminent collègue Alfred Neymarek, et, d'après les statistiques du *Moniteur des Intérêts matériels*, les nouveaux titres émis du 1^{er} janvier 1903 au 31 décembre 1912 s'élèveraient à 175 milliards de francs, dont 135 milliards environ souscrits par les capitalistes de l'Europe.

En résumé, les valeurs mobilières — et surtout les titres à revenu fixe — sont des promesses de numéraire-or à recevoir sous forme de coupons d'intérêt, d'amortissement ou de réalisation en Bourse; de même que les billets de banque, les chèques, les lettres de change et les effets de commerce sont des promesses de numéraire-or à vue ou à échéance. Mais tous ces attributs du crédit doivent, à un moment donné, se convertir en numéraire-or et il découle de ce fait capital que si, pour une raison quelconque, la masse de ces attributs — que je désigne sous le terme générique de *monnaie de papier* — augmente dans des proportions beaucoup plus considérables que la masse effective d'espèces d'or qui lui sert de base, la puissance d'achat du numéraire-or par rapport à la *monnaie de papier* augmentera aussi, et cet accroissement de puissance se traduira fatalement par une hausse proportionnelle du taux de loyer de ce numéraire, c'est-à-dire par la hausse du taux de l'escompte et par une baisse des grandes valeurs mobilières à revenu fixe.

Entre 1902 et 1912, nous l'avons déjà vu, le stock du numéraire-or de l'Europe n'a augmenté que de 9 milliards 900 millions de francs (encaisse des banques d'émission et circulation publique réunies) tandis que la masse de la *monnaie de papier* — billets de banque, effets de commerce et valeurs mobilières — s'est accrue de plus de 180 milliards de francs, non compris les chèques à vue : il n'est donc pas étonnant que le taux de l'escompte se soit élevé sur tous les grands marchés financiers de l'Europe, et que les principaux fonds d'Etat européens aient baissé dans de notables proportions.

Taux officiel de l'escompte dans les sept grands pays de l'Europe (Moyennes annuelles)

Places	1903	1913	Augmentations en 1913	
			Effectives	Pour 100
	%	%	%	%
Paris.....	3.00	4.00	1.00	33.3
Bruxelles.....	3.17	5.00	1.83	57.7
Londres.....	3.25	4.77	1.52	46.7
Amsterdam.....	3.40	4.50	1.10	32.4
Vienne.....	3.50	5.96	2.46	70.3
Berlin.....	3.84	5.87	2.03	52.9
Saint-Petersbourg..	4.50	6.00	1.50	33.3
Moyennes.....	3.52	5.16	1.64	46.6

Toutes les places, sans exception, ont subi les

effets de la hausse du loyer du numéraire-or — car c'est sous cette forme que l'escompte est accordé sur les sept marchés ci-dessus désignés — et le taux moyen de l'escompte pour les sept places réunies est passé de 3,52 0/0, pour l'année 1903, à 5,16 0/0 pour 1913 : soit une différence effective de 1,64, représentant, pour la moyenne de 1913, un relèvement de 46,6 0/0 par rapport au taux moyen de 1903... et cela, je le répète, malgré l'accroissement de 9 milliards 900 millions de francs du numéraire-or dont la circulation monétaire européenne s'est enrichie entre 1902 et 1912.

Le même phénomène s'est produit, mais sous une forme inverse, pour les fonds d'Etat des sept pays observés.

Cours de clôture des sept grands fonds d'Etat de l'Europe au commencement des années 1903 et 1914

Fonds d'Etat	2 janvier 1903		2 janvier 1914		Baisse du capital	
	Cours	Revenu net	Cours	Revenu net	Effective	Pour 100
Consolid. russes 4%	Fr. c. 102 70	3 89	Fr. c. 91 70	4 36	11	10.7
Autriche (or 4%)	103 90	3 85	90 90	4 40	13	12.5
Français (3% perpétuel)	99 85	3	85 17	3 52	14 68	14.7
Consolidés prussiens (3%)	91 70	3 27	76	3 95	15 70	47.1
Belge (3%)	100 75	2 98	80 75	3 71	20	19.9
Hollandais (3%)	99 20	3 02	78 10	3 84	21 10	21.3
Consolidés anglais (2 1/2%)	93 75	2 93	71 75	3 48	22	23.5
Rendement moyen.	3 34		3 96			

De toutes les valeurs mobilières de l'Europe — je pourrais dire du monde — les valeurs d'Etat ci-dessus sont certainement celles qui inspirent le plus de confiance au public et qui — par cela même — possèdent, au plus haut degré, le caractère de promesses de numéraire-or dont je parlais d'autre part. Malgré cela, 100 francs de ce numéraire employé sur ces valeurs produisaient 3 fr. 96 au commencement de 1914, contre seulement 3 fr. 34 au commencement de 1903. Ce qui revient à dire qu'entre les deux dates le pouvoir d'achat du numéraire-or s'est relevé de 18,6 0/0.

D'autres causes ont pu contribuer à la hausse générale du taux de l'escompte et à la baisse générale des grands fonds d'Etat européens constatées par les deux tableaux précédents : mais l'accroissement énorme de la monnaie de papier — circulation fiduciaire non gagée, effets de commerce, chèques, valeurs mobilières, etc... — survenu au cours des dix dernières années, comparativement à l'accroissement du numéraire-or qui lui sert de base, peut, à lui seul, expliquer le double phénomène.

Mais pourquoi le pouvoir d'achat du numéraire-or, ayant augmenté par rapport à la monnaie de papier, n'a-t-il pas augmenté aussi à l'égard des marchandises ordinaires telles que les denrées alimentaires, les produits industriels, les articles d'art ou de luxe, etc..., augmentation de pouvoir d'achat qui se serait traduite naturellement par une baisse de prix de ces diverses marchandises ?

Parce que, dans la pratique, les billets de banque, effets de commerce, chèques, valeurs mobilières — que l'on transporte d'un marché sur l'autre aussi vite et plus économiquement que les espèces métalliques — servent d'instruments monétaires en ce sens qu'on les emploie : soit à faire

des libéralités, soit à acquitter des dettes, soit, enfin, à acheter les choses qui sont à vendre.

Pour les billets de banque, les chèques, les lettres de change et les effets de commerce, il n'y a pas de doute puisqu'ils font fonction de monnaie au moment de leur mise en circulation. Pour les titres mobiliers négociables sur le marché public, il n'y a pas de doute non plus, car un capitaliste parisien peut régler une échéance à Lyon en y faisant vendre une quantité suffisante de titres mobiliers négociables à la Bourse de cette ville; et le même capitaliste peut acquérir une maison en Belgique en réalisant simplement de l'Extérieure Espagnole 4 0/0 sur le marché de Bruxelles.

La masse monétaire universelle est donc composée aujourd'hui par du numéraire-or *legal tender* et par des titres représentant des promesses de numéraire-or, c'est-à-dire la monnaie de papier.

Cette monnaie de papier est plus ou moins facilement convertible en or selon sa nature, et, au point de vue de cette facilité, on peut la classer de la manière suivante : 1° billets de banque; 2° chèques à vue et chèques de virement; 3° lettres de change et effets de commerce; 4° fonds d'Etat et valeurs mobilières à revenu fixe négociables sur plusieurs grands marchés; 5° valeurs mobilières locales et diverses.

Mais tous ces attributs de crédit, n'étant que des promesses de numéraire-or, dépendent, pour leur conversion à vue ou à échéance, de la plus ou moins grande quantité de numéraire-or pouvant servir à cet objet; d'où les variations du pouvoir libérateur du numéraire-or *legal tender* par rapport à la masse de la monnaie de papier à laquelle il assure la conversion et dont les deux tableaux précédents expliquent les tendances.

Mais à l'égard des marchandises non monétaires, le numéraire-or et la monnaie de papier forment un bloc d'ensemble chargé d'en mesurer et d'en représenter la valeur. Il est donc rationnel d'admettre que si la masse monétaire ainsi constituée s'accroît plus rapidement que la masse des autres marchandises, sa puissance d'achat diminuera : ce qui, en fin de compte, se traduira par une hausse de prix des marchandises non monétaires.

En résumé, la hausse générale du prix des choses nécessaires à l'existence humaine, constatée surtout depuis une dizaine d'années, n'a, ni pour cause unique, ni pour cause principale — comme certains de nos confrères l'ont soutenu —, l'augmentation de la production aurifère universelle survenue pendant la même période. Cette hausse, qui n'a pas été provoquée non plus par une rupture d'équilibre entre la production et la consommation, doit être attribuée, selon moi, à l'accroissement des instruments de crédit que le monde entier utilise aujourd'hui comme instrument monétaire et aussi au développement et à la vulgarisation de la fortune publique qui augmentent les facultés d'achat de la masse des consommateurs.

L'humanité n'a rien à craindre d'une surproduction aurifère; c'est le phénomène contraire qu'il faut redouter, car la monnaie de papier, si utile au commerce moderne et si favorable à la création des nouvelles richesses, deviendrait un danger public le jour où le stock de numéraire-or, qui lui sert de base, deviendrait manifestement trop faible pour soutenir son crédit.

EDMOND THÉRY.

CRÉDIT LYONNAIS

Ainsi que l'*Economiste Européen* l'annonçait dans son précédent numéro en publiant les comptes de l'exercice 1913, l'assemblée générale annuelle des actionnaires du *Crédit Lyonnais* s'est tenue à Lyon le 23 courant, sous la présidence de M. Béthenod, président du Conseil d'administration.

Comme nous l'avons déjà fait ressortir, les bénéfices du dernier exercice ont été supérieurs de 1 million 427.368 fr. 66 à ceux du précédent, et leur répartition, que nous rapprochons de celle de 1912, a eu lieu de la manière suivante :

	Exercices	
	1912	1913
	(En francs)	
Profits nets de l'exercice.....	40.231.879 65	41.659.248 31
Moins :		
Dividende de 65 fr. par action.	32.500.000 »	32.500.000 »
Solde à reporter à nouveau...	7.731.879 65	9.159.248 31
A ajouter :		
Sommes reportées à nouveau des exercices antérieurs....	10.605.423 17	5.337.302 82
	18.337.302 82	14.496.551 13
A déduire :		
Prélèvement en faveur de la réserve.....	13.000.000 »	10.000.000 »
Solde à reporter à nouveau...	5.337.302 82	4.496.551 13

Le dividende pour 1913 est resté fixé au niveau de celui de 1912, soit à 65 francs par action, contre 60 francs en 1911, et les réserves, non compris le report à nouveau de 4.496.551 fr. 13, s'établissent maintenant à 175 millions de francs pour un capital entièrement versé de 250 millions de francs.

Le rapport du Conseil d'administration observe que les résultats obtenus pendant l'année écoulée ont été satisfaisants, en dépit de la situation troublée dont la guerre entre la Turquie et les Etats balkaniques a été la cause, et si un certain nombre de problèmes importants et délicats soulevés à cette occasion, sont aujourd'hui résolus ou en voie de solution, d'autres restent à régler, et l'on ne saurait considérer que, dans son ensemble, la situation soit redevenue complètement normale.

Les opérations de banque proprement dites, qui demeurent toujours la base de la prospérité du *Crédit Lyonnais*, ont bénéficié encore des conditions favorables auxquelles se sont employés les capitaux grâce au taux élevé de l'intérêt; cependant, dès le milieu de l'année, une tendance vers la baisse a commencé. Cette tendance s'est accentuée au début de l'année en cours, et l'on peut se demander si cette réduction générale, que l'on a pu constater à partir de janvier, et qui est l'un des principaux indices de la situation économique, n'annoncerait pas que le mouvement de prospérité exceptionnelle dont les affaires de banque ont bénéficié depuis quelques années, commence à se ralentir.

Le rapport appuie aussi sur la prudence que doivent observer les banques de dépôts, et qui doit les porter à rechercher en toute occasion, avec un soin extrême, les emplois les plus liquides, ainsi qu'à multiplier leurs opérations de façon à obtenir une division des risques qui, en matière de banque, est l'un des principaux gages de sécurité.

C'est donc en s'inspirant de ces principes divers que le *Crédit Lyonnais* s'efforce, sur tous les points où il est établi, de satisfaire, d'une manière aussi complète que possible, aux besoins qui se manifestent mais qui sont très variables. Ici, il s'adresse principalement à des particuliers qui lui confient leurs épargnes, auxquels il ouvre des comptes de chèques et dont il exécute les ordres de Bourse. Là, ce sont surtout des industriels, des manufacturiers ou des commerçants qui réclament ses services, et il s'adonne plus particu-

lièrement à l'escompte. Il lui faut donc modifier ses moyens d'action pour les mettre ou les conserver en harmonie avec les exigences des milieux qui, non seulement sont différents les uns des autres, mais encore se transforment plus ou moins rapidement. Par suite, le programme de ses sièges et de ses agences se diversifie et embrasse l'ensemble des opérations concernant toute une région.

D'autre part, le nombre des sièges ou des agences que les banques de toute catégorie et de toutes importances ont établis en France, dépasse sensiblement le total de 6.000, soit un siège par 6.700 habitants environ, c'est-à-dire par 1.600 à 1.800 ménages. Et, comme on compte en France un commerçant ou un industriel pour 23 habitants, il existe donc un guichet de banque par 300 patentés, déduction faite des professions libérales.

Or, le *Crédit Lyonnais* ne peut pas se désintéresser d'un tel état de choses qui lui commande d'adapter ses installations anciennes aux besoins nouveaux, et de créer des installations nouvelles partout où la nécessité l'impose. Aussi, en 1913, le nombre des installations a-t-il été augmenté de 25 et, au total le *Crédit Lyonnais* possède aujourd'hui 415 sièges, agences, sous-agences et bureaux, alors qu'en 1901 il n'en comptait encore que 234; d'où une augmentation de 181 en 13 ans. Il convient d'ajouter que des améliorations d'importance inégale, mais dont quelques-unes sont considérables, ont été faites, en 1913, à Paris, en province et même à l'étranger, à Saint-Petersbourg et à Bruxelles.

Notons que toutes les dépenses d'achats, de constructions, d'agrandissements, de remaniements, d'améliorations diverses ont été intégralement amorties suivant les principes posés par le fondateur même de la Société et que les actionnaires ont, à maintes reprises, sanctionnés de leur approbation.

Si maintenant nous examinons la situation des agences étrangères du *Crédit Lyonnais* pendant l'année 1913, nous voyons, d'après le rapport, qu'elle a continué à être satisfaisante et que quelques-unes de ces agences accusent même un progrès appréciable, dû surtout aux conditions du marché des capitaux, conditions qui ont été, en général, plus favorables que pendant les années précédentes.

Il nous reste à voir quelle a été la marche des opérations du *Crédit Lyonnais* en 1913, en la comparant à celle de 1912.

	Exercices	
	1912	1913
	(En francs)	
Portefeuille :		
Nombre d'effets entrés pendant l'année.....	21.373.192	21.655.178
Montant des effets entrés pendant l'année.....	Fr. 17.617.683.561	17.993.806.213
Nombre de comptes :		
Nombre de comptes au 31 décembre.....	633.539	667.648
Dépôts et comptes courants créditeurs :		
Solde au 31 décembre....	Fr. 2.006.605.278	2.182.665.951
Correspondance :		
Nombre de lettres expédiées..	10.835.550	11.130.697

Toutefois le mouvement des caisses, qui s'était élevé à 136.060.315.040 fr. 48 en 1912, est revenu, en 1913, à 130.907.865.221 fr. 09.

En ce qui regarde l'inventaire, ajoutons que, comme les années précédentes, les règles les plus prudentes et les plus sérieuses ont présidé à son établissement et que toutes les créances pouvant présenter le moindre aléa ont été comptées pour 1 franc.

Le Conseil d'administration mentionne encore que dans quelques semaines s'ouvrira l'Exposition de Lyon, et que le *Crédit Lyonnais* contribuera de tous ses efforts à en faire la manifestation des progrès accomplis dans cette cité et dans la région dont cette dernière est le centre. Cet Etablissement y fut toujours en honneur, grandissant avec le commerce et l'indus-

trie dans les périodes prospères et souffrant des mauvais jours avec eux.

Ces souvenirs ont fourni au Conseil une occasion naturelle de faire un retour sur l'histoire du *Crédit Lyonnais* qui était, lorsque M. Henri Germain le fonda, une banque locale. Depuis lors, quel chemin parcouru ! Son capital n'était, en 1865, que de 20 millions, et il est aujourd'hui de 250 millions. Il comptait trois sièges ; vingt ans plus tard, il n'en possédait pas moins de 100 ; en 1899, ce dernier nombre était doublé, et en 1913, le chiffre de 400 a été dépassé. Devant de tels résultats, le Conseil avait le devoir de rappeler ce que la Société doit à son fondateur, et considérant qu'un cinquantenaire est la fête du souvenir et de la durée, il s'est inspiré de cette idée dans la répartition des allocations exceptionnelles dont il a fait bénéficier son personnel à cette occasion, en n'oubliant pas, notamment, les anciens employés que l'âge a forcés au repos, et en encourageant par des dons un certain nombre de fondations recommandables par leur but utile et élevé, et dont plusieurs ont été créées par les employés mêmes de l'Établissement.

Toutes les propositions du Conseil figurant à l'ordre du jour ont été votées. MM. le baron Brincard, Madinier et Gillet, administrateurs sortants, ont été réélus, et MM. le Myre de Villers, Th. Vautier, P. Tresca et de Trégomain ont été nommés commissaires pour un an.

Avant le vote, le président a dit brièvement qu'il était bien difficile, à l'heure actuelle, de faire un pronostic sur un exercice qui commence, mais on peut déjà constater un abaissement du loyer de l'argent, une stagnation très forte des opérations de Bourse, et un certain ralentissement dans les affaires industrielles et commerciales. Enfin, il y a à tenir compte des lois fiscales en cours de vote dont il est difficile d'apprécier les conséquences, et l'on ne peut pas espérer que l'année 1914 sera aussi fructueuse que sa devancière. Les actionnaires peuvent cependant compter que le Conseil d'administration fera de son mieux pour défendre les intérêts de l'Établissement dont il a assumé la direction, comme il l'a toujours fait d'ailleurs dans le passé.

Cette déclaration a été accueillie par de vifs applaudissements.

A. LECHENET.

LE CRÉDIT AU PETIT ET MOYEN COMMERCE et à la Petite et Moyenne Industrie

La Chambre des députés a voté, le 19 mars dernier, un projet de loi « tendant à l'organisation du crédit au petit et au moyen commerce, à la petite et à la moyenne industrie et aux associations ouvrières de production ». Si, comme on l'espère, le Sénat s'y prête, une réforme impatiemment attendue par nos industriels et commerçants pourra être réalisée avant les prochaines élections législatives : elle comblera utilement une lacune de notre régime bancaire.

Certes, nos puissants établissements de crédit rendent d'inappréciables services, grâce à leurs ressources, à la confiance qu'ils inspirent et à l'importance de leur réseau de succursales : ils maintiennent à un niveau très peu élevé le taux de leurs escomptes et l'intérêt de leurs avances, concourent au développement de l'usage des chèques et lettres de change, attirent l'épargne de toutes les régions vers des emplois productifs, facilitent l'émission des titres des grandes sociétés françaises, contribuent, par l'impulsion qu'ils donnent aux placements à l'étranger, à faire jouer à notre pays le rôle profitable de banquier du monde, de créancier de presque tous les Etats, etc.

Mais, en raison de leur centralisation très accentuée et de la valeur considérable des dépôts à vue qu'elles reçoivent, ces institutions sont obligées de refuser aux petits et moyens industriels et commerçants le crédit personnel à long terme dont ils auraient besoin pour

étendre leurs opérations, et qu'ils trouvaient autrefois chez les banquiers locaux ; souvent même elles ne leur consentent le crédit à court terme qu'avec difficulté.

Le meilleur remède à cette situation fâcheuse consiste à créer des maisons dirigées, comme les anciennes banques locales, par des hommes connaissant individuellement les commerçants et les industriels, s'intéressant à leurs affaires, les suivant pas à pas : mais les entreprises privées ne pouvant lutter contre la concurrence des grands établissements, le seul moyen d'aboutir rapidement à une solution pratique est de recourir au crédit mutuel, corporatif, soutenu par l'Etat.

C'est à son organisation qu'est consacrée la législation que l'on prépare en ce moment.

Le texte adopté au Palais-Bourbon est, à quelques légères modifications près, celui auquel s'était arrêtée, après une longue et minutieuse étude, la Commission du commerce de la Chambre : il reproduit un grand nombre des dispositions du projet déposé en 1911 par M. Klotz, alors ministre des Finances, à la suite des travaux de la Commission extra-parlementaire de la réforme bancaire (1), et s'est inspiré aussi, à certains égards, de propositions dues à MM. Georges Chaulet et Jules Siegfried.

Ce texte prévoit : 1° la création de *Sociétés de caution mutuelle*, destinées simplement à fortifier le crédit de leurs adhérents en vue de l'escompte des effets de commerce ; 2° la constitution de *Banques populaires*, consentant aux industriels et commerçants du crédit à court terme ; 3° la fondation du *Crédit à l'industrie et au commerce de France*, dont la fonction sera de faire aux industriels et aux commerçants des avances à long terme ; 4° l'octroi d'avantages fiscaux aux *Banques de participations industrielles et commerciales*.

Les *Sociétés de caution mutuelle*, dont s'occupe le titre premier du projet voté par la Chambre, « ont pour objet exclusif l'aval et l'endos des effets de commerce et billets créés, souscrits ou endossés par leurs membres, à raison de leurs opérations professionnelles ». Tous « commerçants, industriels, fabricants, artisans et sociétés commerciales » peuvent les constituer, et les statuts de chacune d'elles déterminent le montant de leur capital (qui sert de garantie aux engagements pris) et la limite de la responsabilité des adhérents, fixent les pouvoirs du conseil d'administration, le taux des commissions à prélever, etc.

Les sommes provenant des commissions seront, après acquittement des frais généraux, obligatoirement employées de la manière suivante : « 1° 10 0/0 serviront à la constitution d'un fonds de réserve ; 2° on pourra ensuite donner aux parts un intérêt égal à 4 0/0 au plus des versements effectués ; 3° les trois quarts du surplus iront à nouveau au fonds de réserve ; 4° ce qui restera sera réparti entre les membres au prorata des prélèvements supportés par eux en raison de leurs opérations ».

Ajoutons encore que le législateur exempte des impôts sur valeurs mobilières les parts des sociétés de caution mutuelle et précise avec soin les mesures de publicité que devront observer leurs administrateurs (tenue des livres prescrits aux sociétés commerciales, dépôt, au greffe de la justice de paix du canton où se trouve le siège de la société, des statuts, de la liste des administrateurs au début de chaque année, du résumé des opérations effectuées pendant l'année précédente, etc.).

Les *Banques populaires* sont réglementées par le titre second du projet. Le capital de ces entreprises doit être fourni par sept souscripteurs au moins (dont les parts, du reste, ne sont pas nécessairement égales). « Peuvent souscrire, en dehors des membres qui participent aux avantages de la banque populaire, des

(1) Travaux analysés par notre directeur dans *L'Economiste Européen* des 21 et 28 décembre 1912 (n° 1093 et 1094).

membres non participants, qui n'ont droit qu'à la rémunération de leurs apports... Les capitaux souscrits ne peuvent recevoir un intérêt supérieur à 5 0/0 des versements effectués... Les associations fondées par des commerçants, industriels, fabricants, artisans, sous le régime de la loi du 3 juillet 1901, les syndicats professionnels, les sociétés de caution mutuelle et les caisses d'épargne sont autorisés à concourir à la formation du capital des banques ci-dessus définies ».

L'activité des banques populaires est rigoureusement limitée aux opérations « avec des commerçants, industriels, fabricants, artisans et sociétés commerciales pour l'exercice normal de leur industrie, de leur commerce et de leur métier ». Toutefois, ces établissements auront la faculté de « recevoir des sommes en dépôts de toutes personnes et sociétés ».

Comme pour les sociétés de caution mutuelle, les statuts des banques populaires auront à fixer l'étendue des responsabilités encourues par les membres sociétaires, les attributions du conseil d'administration, etc. Après paiement des intérêts du capital et attribution aux réserves, « le surplus des bénéfices doit être réparti entre les clients de la banque au prorata des prélèvements de toutes sortes qu'ils ont subis ».

Les banques populaires pourront recevoir de l'Etat, jusqu'à concurrence d'une somme totale de 12 millions (prise sur les 20 millions versés au Trésor par la *Banque de France* en vertu de la convention du 11 novembre 1911), des avances gratuites n'excédant pas le double de leur capital versé en espèces et consenties pour une durée ne dépassant pas cinq ans. Ces avances seront réparties par le ministre du Commerce sur avis d'une Commission spéciale, à qui chaque banque devra annuellement rendre compte de toutes ses opérations.

Mentionnons, pour finir, que ces sociétés auront la possibilité de recevoir des prêts des caisses d'épargne, seront dispensées de la patente, de l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières, etc...

(A suivre.)

René THÉRY.

Les Chemins de fer aux États-Unis en 1913

The Commercial and Financial Chronicle vient de publier, pour l'année 1913, ses statistiques habituelles relatives à l'exploitation des chemins de fer aux États-Unis. Les renseignements fournis par cette revue sont des plus intéressants, car, tout en apportant un élément nouveau d'appréciation des conditions économiques générales du pays pendant l'année écoulée, ils permettent de se rendre compte de l'acuité que présente à l'heure actuelle pour les Compagnies américaines la question du relèvement des tarifs.

Signalons tout d'abord que les chiffres donnés par la revue précitée peuvent être considérés comme se rapportant pratiquement à la totalité des voies ferrées des États-Unis, les seules exceptions, d'ailleurs peu nombreuses, ayant trait aux chemins de fer dont les recettes n'atteignent pas annuellement 100.000 dollars.

Les résultats généraux d'exploitation se comparent ainsi pour les deux dernières années :

Résultats d'exploitation des chemins de fer aux États-Unis en 1912 et 1913

	1912	1913	Différences en 1913
Longueur en exploitation (Mill ^m)	239.625	241.931	+ 2.306
Recettes brutes (dollars).....	3.019.329.637	3.162.451.434	+142.521.797
Dépenses d'exploitation (dollars)...	2.079.420.225	2.255.429.122	+176.008.897
Recettes nettes (dollars).....	940.509.412	907.022.312	- 33.487.100

On peut voir, d'après le tableau qui précède, que

si les recettes brutes bénéficient d'un accroissement appréciable, soit 4.72 0/0, les dépenses d'exploitation ont progressé d'une manière plus sensible encore (8.45 0/0), de sorte que les recettes nettes accusent un fléchissement de 3.52 0/0. C'est là une première constatation sur laquelle nous reviendrons par la suite.

L'examen mensuel des recettes brutes conduit aux observations suivantes : durant les six premiers mois de l'année 1913, les conditions générales du trafic furent très favorables. Le mouvement commercial resta très actif, beaucoup moins, il est vrai, en raison des ordres nouveaux, que par suite de la réalisation des commandes qui remplissaient les carnets des grosses maisons industrielles au début de l'année dernière. En outre, le transport des grains fut d'une importance exceptionnelle, grâce à l'abondance des récoltes de la campagne précédente. Enfin, la température des premiers mois de l'année écoulée fut très douce, ce qui stimula encore le trafic, accentuant l'accroissement des recettes pour les mois de janvier et de février en particulier, comparativement aux recettes des mêmes mois de 1912, pendant lesquels l'hiver s'était montré d'une rudesse extrême. Il a fallu compter, il est vrai, à la fin de mars, avec des inondations qui interrompirent pendant plusieurs semaines le trafic des chemins de fer dans les Etats du centre-ouest ; mais l'année 1912 avait dû subir elle-même les conséquences désastreuses d'une terrible crue du Mississippi. Ajoutons enfin, au bénéfice de la première moitié de 1913, que cette portion de l'année ne connut pas les grèves qui, pendant les mois d'avril et mai de l'année précédente, avaient affecté sensiblement l'exploitation des charbonnages, et par répercussion le transport du combustible.

La seconde moitié de 1913 fut beaucoup moins satisfaisante pour les chemins de fer des États-Unis. Dans nombre d'industries, et notamment pour celles du fer et de l'acier, les ordres anciens commençaient à s'épuiser, tandis que les commandes nouvelles n'arrivaient qu'en faibles quantités. En outre, dans les régions de l'ouest et du sud-ouest, une chaleur et une sécheresse exceptionnelles causèrent un dommage considérable aux récoltes, notamment au maïs, dont la production fut réduite de plusieurs centaines de millions de bushels, et le transport des grains s'en ressentit vivement pendant les derniers mois de l'année. Enfin, des grèves éclatèrent dans des mines de cuivre et dans des charbonnages, occasionnant un ralentissement de trafic plus ou moins accentué sur les lignes intéressées.

Les résultats comparatifs de l'exploitation des chemins de fer pendant chacun des semestres des deux dernières années sont les suivants :

Résultats d'exploitation par semestre des chemins de fer des États-Unis en 1912 et 1913

	1 ^{er} semestre		2 ^e semestre	
	1912	1913	1912	1913
	(Milliers de dollars)			
Recettes brutes	1.866.304	1.502.473	1.653.626	1.659.979
Dépenses.....	992.861	1.102.230	1.086.559	1.153.199
Recettes nettes	373.443	400.243	567.067	506.780

On voit immédiatement que la presque totalité de l'accroissement des recettes brutes constaté en 1913 a été acquise pendant le premier semestre. Toutefois, comme il a été dit déjà, cette augmentation des recettes brutes a été contrebalancée et au delà par l'accroissement des dépenses, et les recettes nettes de 1913 font ressortir une diminution de près de 30 millions et demi de dollars sur celles de 1912.

Cette situation, fort peu satisfaisante au point de vue des finances des Compagnies, n'est d'ailleurs pas nouvelle, et le tableau suivant est, à ce sujet, intéressant à consulter :

Tableau comparatif des recettes brutes et des recettes nettes des chemins de fer des Etats Unis, de 1890 à 1913

Années	Recettes brutes			Recettes nettes		
	Année considérée	Année précédente	Différence	Année considérée	Année précédente	Différence
	(Millions de dollars)			(Millions de dollars)		
1890...	995.9	923.9	+ 72.0	325.1	310.5	+ 14.6
1895...	976.8	920.0	+ 56.8	308.9	283.2	+ 25.7
1900...	1.374.1	1.266.0	+108.1	461.8	432.6	+ 29.2
1901...	1.522.3	1.383.3	+139.0	529.0	464.2	+ 64.8
1902...	1.528.3	1.416.4	+ 81.9	489.9	493.0	- 3.1
1903...	1.733.8	1.547.8	+186.0	552.3	503.6	+ 48.7
1904...	1.775.0	1.766.5	+ 8.5	553.6	557.5	- 3.9
1905...	1.895.5	1.745.4	+150.1	591.9	543.8	+ 48.1
1906...	2.103.1	1.894.1	+209.0	665.1	592.2	+ 72.9
1907...	2.287.5	2.090.6	+196.9	660.8	665.3	- 4.5
1908...	2.235.2	2.536.9	-301.7	695.0	748.4	- 53.4
1909...	2.605.0	2.322.5	+282.5	901.7	750.7	+151.0
1910...	2.836.8	2.597.8	+239.0	909.5	900.5	+ 9.0
1911...	2.805.1	2.835.1	- 30.0	883.6	907.9	- 24.3
1912...	3.012.4	2.790.8	+221.6	938.0	877.6	+ 60.4
1913...	3.162.4	3.019.9	+142.5	907.0	940.5	- 33.5

Si l'on envisage la période des quatre dernières années, on voit qu'alors que les recettes brutes enregistrent une avance globale de 573 millions de dollars, les recettes nettes correspondantes ne bénéficient que d'un accroissement de 11 millions et demi de dollars.

On conçoit, dans ces conditions, l'intérêt tout relatif au point de vue du rendement que présentent actuellement pour les capitalistes les entreprises américaines de chemins de fer, et par suite les difficultés rencontrées par ces compagnies pour se procurer les capitaux nécessaires à la bonne marche de leur exploitation.

Et l'on s'explique l'impatience avec laquelle les sociétés de chemins de fer attendent les résultats de l'enquête qu'elles ont provoquée de la part de l'« Interstate Commerce Commission », en vue d'obtenir un relèvement général des tarifs. Souhaitons, pour les compagnies américaines, que la politique financière, pour le moins imprudente, suivie par quelques-unes d'entre elles, n'exerce pas une influence trop défavorable sur la décision de cette Commission.

Edmond BOUCHERY.

LE COMMERCE EXTERIEUR DE LA FRANCE

EN FEVRIER 1914

La Direction générale des Douanes vient de publier le tableau du commerce de la France avec les autres pays et les colonies pendant le mois de février :

IMPORTATIONS	MOIS DE FEVRIER		Différences en 1914
	1914	1913	
	(Milliers de francs)		
Objets d'alimentation.	171.094	125.322	+ 45.772
Matières nécessaires à l'industrie.....	481.557	445.284	+ 36.273
Objets fabriqués.....	133.374	135.043	- 1.669
Totaux.....	786.025	705.649	+ 80.376
	EXPORTATIONS		
Objets d'alimentation.	56.418	67.226	- 10.808
Matières nécessaires à l'industrie.....	182.096	162.018	+ 20.078
Objets fabriqués.....	300.351	293.086	+ 7.265
Colis postaux (*).....	49.577	49.578	- 1
Totaux.....	588.442	571.908	+ 16.534

(*) Dont 3.618.000 fr. pour les colis postaux contenant des tissus de soie ou de bourre de soie, contre 2.392.000 francs en février 1913.

Voici maintenant quels ont été les résultats pour

les deux premiers mois de l'année 1914, avec les chiffres comparatifs de 1913 :

IMPORTATIONS	DEUX MOIS		Différences en 1914
	1914	1913	
	(Milliers de francs)		
Objets d'alimentation.	332.302	257.416	+ 75.386
Matières nécessaires à l'industrie.....	962.257	911.066	+ 51.191
Objets fabriqués.....	234.090	249.618	- 15.528
Totaux.....	1.529.149	1.418.100	+ 111.049
	EXPORTATIONS		
Objets d'alimentation.	100.402	115.042	- 14.640
Matières nécessaires à l'industrie.....	296.525	280.256	+ 16.269
Objets fabriqués.....	507.628	506.861	+ 767
Colis postaux (*).....	89.521	88.330	+ 1.191
Totaux.....	994.076	990.489	+ 3.587

(*) Dont 6.565.000 fr. pour les colis postaux contenant des tissus de soie ou de bourre de soie, contre 5.816.000 francs pour les deux premiers mois de 1913.

Les résultats du mois de février dernier sont plus satisfaisants que ceux de janvier pour notre commerce extérieur, car il y a cette fois plus-value à la fois aux importations et aux exportations.

Du côté des importations, qui bénéficient d'un accroissement de 80.376.000 francs, les objets d'alimentation gagnent 45.772.000 francs, et les matières nécessaires à l'industrie, 36.273.000 francs; les objets fabriqués perdent, par contre, 1.669.000 francs.

Aux exportations, on trouve une augmentation de 20.078.000 francs pour les matières nécessaires à l'industrie, et de 7.265.000 francs pour les objets fabriqués; mais une diminution de 10.808.000 francs pour les objets d'alimentation et une autre peu appréciable d'un millier de francs pour les colis postaux réduisant à 16.534.000 francs la plus-value nette enregistrée en février dernier pour les exportations.

Le mouvement total de nos échanges, pour les deux premiers mois de l'année en cours, s'élève à 2 milliards 523.225.000 francs, contre 2.408.589.000 francs pendant la même période de 1913, soit une augmentation nette de 114.636.000 francs.

Aux importations, qui bénéficient d'une plus-value nette de 111.049.000 francs, les objets d'alimentation s'accroissent de 75.386.000 fr., et les matières nécessaires à l'industrie de 51.191.000 fr., tandis que les objets fabriqués rétrogradent de 15.528.000 francs.

En ce qui concerne les exportations, dont l'accroissement net est de 3.587.000 fr., les objets d'alimentation fléchissent de 14.640.000 fr., tandis qu'il y a plus-value de 16.269.000 fr. pour les matières nécessaires à l'industrie, de 767.000 fr. pour les objets fabriqués et de 1.191.000 fr. pour les colis postaux.

BIBLIOGRAPHIE

Traité pratique de droit financier (1)

La législation réglementant les opérations de Banque et de Bourse est fort complexe, et souvent, en l'absence de textes suffisamment précis ou assez récents pour tenir compte des conditions actuelles de l'activité économique, la jurisprudence a dû élaborer un véritable droit prétorien : aussi les avocats et les magistrats éprouvaient-ils jusqu'à présent des difficultés considérables pour dégager, en ces matières, la solution des litiges soumis à leur examen, tandis que, de leur côté, les financiers et toutes les personnes appartenant au monde des affaires avaient beaucoup de peine à discerner,

(1) 2 vol. in-8° par Rodolphe Rousseau et Louis Gallié, édités chez Arthur Rousseau, 14, rue Soufflot, Paris; prix, brochés : 20 fr.; cartonnés : 23 fr.

dans les transactions qu'ils effectuaient, leurs obligations et leurs droits véritables.

Désormais, les recherches portant sur ces questions délicates vont se trouver grandement facilitées, grâce à la publication d'un remarquable traité pratique en deux volumes, dû à la plume autorisée de deux spécialistes éminents du droit financier : MM. Rodolphe Rousseau, avocat à la Cour de Paris, et Louis Gallié, docteur en droit, avocat à la Cour de Paris.

Les auteurs de ce livre précieux ont voulu « offrir au monde des affaires une étude complète, exclusivement juridique et pratique, des opérations multiples de la Banque et des Bourses... un manuel dans lequel on trouve facilement la solution doctrinale ou jurisprudentielle des questions diverses qui constituent le droit financier ».

Nous n'étonnerons personne en disant qu'ils ont parfaitement atteint le but qu'ils s'étaient proposé.

L'ouvrage est divisé en deux parties. Dans la première, relative aux Banques et à la profession de banquier, MM. Rodolphe Rousseau et Louis Gallié étudient les caractères juridiques des opérations de banque, les conditions dans lesquelles les Banques peuvent procéder à l'émission de titres, les modalités que comportent les ventes à crédit ou à tempérament des valeurs à lots, les particularités propres aux Sociétés de capitalisation, les problèmes soulevés par l'emploi des chèques, ceux que fait naître l'institution de magasins généraux et des warrants, et, enfin, les difficultés que peuvent provoquer les locations de coffres-forts.

La seconde partie est consacrée à l'étude des opérations réalisées dans les Bourses de commerce. Après un court historique de ces organismes, qui occupent une place si importante dans les Etats modernes, les auteurs analysent d'abord les questions concernant les Bourses des valeurs (droits et obligations des agents de changes, des coulissiers, des remisiers, fonctionnement pratique des Bourses), puis envisagent celles ayant trait aux Bourses de marchandises (réglementation de ces institutions, portée des lois de 1911 et 1912 s'y référant, contre-partie, protection des non professionnels, syndicats de producteurs et accaparements).

Enfin, des annexes, imprimées sur feuilles de couleurs différentes pour la commodité des recherches, reproduisent tous les textes intéressant les Bourses (textes communs aux Bourses de valeurs et de marchandises, propres aux Bourses de valeurs, propres aux Bourses de marchandises) : signalements, à ce propos, qu'en dehors des lois et décrets concernant la matière, MM. Rodolphe Rousseau et Louis Gallié ont eu l'heureuse idée de publier les statuts et règlements de la Bourse des valeurs de Paris et des Bourses de commerce de Paris, Arras, Le Havre, Roubaix-Tourcoing et Lille.

Très clair et fort complet, au courant du dernier état de la législation, de la doctrine et de la jurisprudence, le *Traité pratique de droit financier* comble excellemment une grave lacune : il rendra les plus grands services à toutes les personnes qui, de près ou de loin, ont à s'occuper d'affaires financières, et on ne saurait trop recommander aux banquiers et aux boursiers de le consulter fréquemment.

MM. Rodolphe Rousseau et Louis Gallié ont fait œuvre vraiment utile en écrivant cet important ouvrage : nous les félicitons bien vivement.

Informations Economiques et Financières

Questions fiscales. — Le quatrième Congrès de Législation industrielle, organisé par l'Union des Syndicats patronaux des Industries textiles de France a eu lieu hier à la salle des Ingénieurs civils, 19, rue Blanche, sous la présidence de M. R.-S. Carmichael. Après un exposé remarquable de M. Touron, sénateur, président de la Chambre de commerce de Saint-Quentin, sur la question de l'impôt sur le revenu, les congressistes ont déclaré être tout prêts à assumer leur part des charges nouvelles; puis, « repoussant tout projet d'impôt comportant la déclaration et basé sur la personnalité et la globalité », les industriels textiles émettent le vœu :

« Que la réforme du foncier non bâti soit réalisée au plus tôt;

« Qu'il soit procédé graduellement à la mise au

point des autres contributions et notamment de celle des patentes par les revisions quinquennales;

« Que la Chambre ratifie le vote du Sénat sur la disjonction des dispositions, inacceptables et contraires aux traditions françaises, de l'impôt complémentaire sur le revenu global;

« Que la Chambre et le Sénat se refusent à incorporer dans la loi de finances tout texte tendant à instituer l'impôt personnel et inquisitorial sur le revenu ».

Le Congrès a, en outre, émis le vœu :

« Que le projet d'impôt sur le capital soit repoussé au plus tôt par le Parlement;

« Que l'impôt de liquidation soit émis sans délai et en une fois;

« Que les ressources nouvelles rendues nécessaires par la situation financière soient demandées à une surtaxe des impôts directs existants, avec exemption pour les petites cotes, et à une augmentation corrélative de certains droits de consommation. »

Emprunt Hellénique 5 0/0 1914. — Le royaume de Grèce va procéder à l'émission d'un emprunt de 250 millions de francs à valoir sur l'emprunt de 500 millions de francs, créé en vertu de la loi du 30 décembre 1913 (a. st.).

Sur cette émission de 500.000 obligations 5 0/0 or, de 500 francs, 150.000 obligations, soit 75 millions de francs, sont réservées aux marchés de Londres, de New-York, d'Athènes et d'Egypte, et 350.000 titres, soit 175 millions de francs, au marché français.

Les 350.000 nouvelles obligations au porteur, qui vont être offertes au public français, produisent un intérêt annuel de 5 0/0 or payable par coupons semestriels de 12 fr. 50, les 1^{er} mars et 1^{er} septembre de chaque année. Le paiement des intérêts et le remboursement du capital sont exempts de tous impôts, taxes ou retenues présents et futurs en Grèce. Le présent emprunt sera remboursé le 1^{er} mars 1964 au plus tard, par tirages semestriels au pair ou par rachats semestriels en Bourse au-dessous du pair.

Le produit du présent emprunt est destiné au remboursement de l'avance de 40 millions de francs représentée par les traites de l'emprunt provisoire du 6/19 décembre 1912, au règlement de l'emprunt provisoire de 50 millions, du 10 avril 1913, conclu entre le Gouvernement Hellénique et la Banque Nationale de Grèce, au remboursement de l'emprunt de 40 millions, du 28 juin 1913 conclu avec la même banque, à subvenir aux premières dépenses d'administration des pays annexés, à l'exécution de travaux de ports et autres, à mettre en valeur les anciens et nouveaux territoires, et également à faire face à d'autres besoins du Trésor. Enfin, le présent emprunt est garanti d'une part par les excédents des revenus cédés à la Commission Financière Internationale et, d'autre part, par une nouvelle taxe additionnelle de dr. 2 par oke sur le tabac, par les recettes des Douanes de Corfou, Patras, Laurium et Volo, ainsi que celles de Salonique et de Cavalla.

Le service total de l'emprunt ne comportera qu'une charge annuelle de 27.388.350 francs.

Les revenus ci-dessus mentionnés, après le service des emprunts antérieurs, sont évalués approximativement à 50.000.000 drachmes, suivant l'état ci-dessous :

	(Drachmes)
Produit des revenus affectés pour l'exercice 1911.	61.413.911
Le service de la Dette Extérieure et Intérieure n'ayant absorbé que.....	33.994.818
Il est resté un montant de.....	27.419.093
sur lequel serait éventuellement à déduire le complément nécessaire pour parfaire le service de divers emprunts en cas d'insuffisance de leurs garanties spéciales.....	2.200.000
D'où un excédent de.....	25.219.093
auquel il faut ajouter :	
1 ^o Les 2 surtaxes du tabac.....	3.852.487
2 ^o Les recettes des douanes de Patras, Volo, Corfou et Laurium.....	10.674.748
Total.....	39.746.278

sur lequel est assuré le service de l'Emprunt 4 0/0 1910.....	5.104.000
Il reste un solde de.....	34.642.278
auquel il faut ajouter les recettes des douanes de Salonique et de Cavalla s'élevant pour l'année 1913 à.....	15.319.356
Total.....	49.961.634

Comme on le sait, la *Commission Financière Internationale* est chargée, à titre définitif et irrévocable, d'assurer, par les recettes ci-dessus mentionnées, le service dudit emprunt.

On souscrit au *Comptoir National d'Escompte de Paris*, à la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, à la *Société Générale*, à la *Banque de l'Union Parisienne* et dans les bureaux, agences et succursales de ces établissements à Paris et dans les départements.

La déclaration au timbre a été effectuée le 5 février 1914.

Comptoir National d'Escompte de Paris.

Les actionnaires du *Comptoir National d'Escompte* sont convoqués en assemblée générale ordinaire pour le 30 courant.

Le bilan arrêté en clôture de l'exercice 1913 qui leur sera soumis, se compare ainsi au précédent :

	Bilan au 31 décembre	
	1912	1913
Actif		
(En francs)		
Espèces en caisse et en banque.....	124.930.754 06	123.984.870 55
Portefeuille.....	947.012.859 78	1.004.360.544 87
Reports.....	50.778.422 30	57.412.601 39
Correspondants.....	88.858.748 32	94.277.221 53
Comptes débiteurs.....	133.649.571 08	165.575.764 94
Rentes, obligations et valeurs diverses.....	7.949.067 30	7.510.175 01
Participations financières.....	4.939.533 40	5.071.805 70
Parts de fondateur C. N.....	1.449.068 13	1.918.992 48
Avances garanties.....	186.983.736 06	200.933.954 49
Comptes débiteurs par acceptations.....	187.297.673 07	175.076.327 93
Agences hors d'Europe.....	21.392.454 47	17.574.357 32
Comptes d'ordre et divers.....	6.202.330 82	6.886.385 21
Immeubles.....	15.841.544 »	15.841.544 »
	1.777.285.762 79	1.876.425.045 42
Passif		
Capital.....	200.000.000 »	200.000.000 »
Réserve statutaire.....	8.606.696 05	9.501.332 10
Réserves diverses.....	19.675.000 »	19.675.000 »
Réserve spéciale.....	5.000.000 »	5.000.000 »
Réserve supplémentaire.....	1.100.000 »	1.100.000 »
Réserve immobilière.....	2.619.740 10	2.804.134 90
Réserve spéciale (parts de fondateur C. N.).....	1.449.068 13	1.918.992 48
Comptes de chèques et comptes d'escompte.....	645.865.566 31	694.734.449 38
Comptes créditeurs.....	611.682.859 56	668.034.602 45
Bons à échéance fixe.....	49.735.936 55	51.588.010 »
Acceptations.....	186.172.364 03	174.849.206 19
Comptes d'ordre et divers.....	25.628.961 36	26.548.362 25
Compte des actionnaires.....	2.356.849 29	2.606.139 55
Profits et pertes.....	17.892.721 41	18.064.816 12
	1.777.285.762 79	1.876.425.045 42

Les bénéfices accusés par les bilans ressortent des « Comptes de Profits et Pertes » suivants :

	COMPTES DE PROFITS ET PERTES	
	Exercices	
	1912	1913
Bénéfices		
(En francs)		
Intérêts, changes, etc., déduction faite des charges et amortissements.....	18.335.643 46	18.719.135 27
A déduire :		
Prélèvements pour :		
Réserve immobilière.....	177.641 95	184.394 80
Réserve spéciale (parts de fondateur C. N.).....	265.280 10	469.924 35
Bénéfices de l'exercice.....	17.892.721 41	18.064.816 12
Sommes égales.....	18.335.643 46	18.719.135 27

La répartition que proposera le Conseil d'administration s'établit ainsi (nous la rapprochons de celle de 1912) :

	Exercices	
	1912	1913
Répartition		
(En francs)		
Réserve statutaire.....	894.636 05	903.240 80
Dividende des actions.....	16.000.000 »	16.000.000 »
Conseil d'administration.....	349.904 25	358.078 65
Parts de fondateur.....	398.890 85	408.209 80
Au compte des actionnaires : disponible de l'exercice non réparti et reporté à nouveau.....	249.290 26	395.286 77
Total des bénéficiaires.....	17.892.721 41	18.064.816 12

Le dividende de 1913 se trouve donc être de 40 fr., comme celui distribué pour 1912. Quant aux parts de fondateur, elles reçoivent 6 fr. 8034, sous déduction des impôts, contre 6 fr. 6481 l'année précédente.

Emprunt Industriel 5 0/0 or 1914 du Gouvernement de la République Chinoise. — La *Banque Industrielle de Chine*, le *Crédit Français*, la *Société Centrale des Banques de Province*, à Paris, et, en province, tous les agents de change, banquiers et membres du Syndicat des Banques de Province, procèdent, à l'heure actuelle, à l'émission d'un *Emprunt 5 0/0 or* de 150 millions de francs du *Gouvernement de la République Chinoise*.

D'après la notice publiée à laquelle nous empruntons ce qui suit, cet emprunt est destiné à permettre la construction du port de Pukou (Pukoy), situé dans l'estuaire du Yang-Tse, en face de Nankin, l'ancienne capitale du sud de la Chine.

Il doit servir également à l'établissement du service des eaux, de tramways, de l'éclairage électrique dans la ville de Pékin.

Indépendamment du gage spécial constitué par les installations à effectuer, leur matériel, leurs produits, leurs dépendances, l'emprunt est garanti par les recettes municipales de la ville de Pékin, sauf l'octroi, et par le produit des taxes sur l'alcool dans les provinces situées au nord du Yang-Tse, sauf la Mongolie et la Mandchourie. La notice mentionne que le total de cet impôt sur l'alcool est officiellement évalué à 4 millions de taëls (environ 14 millions de francs).

Au cas où le produit de ces différents gages viendrait à être insuffisant, les revenus généraux de la Chine interviendraient pour parfaire les différences éventuelles.

L'Emprunt est divisé en obligations de 500 francs offertes à 471 fr. 25, payables 100 francs en souscrivant et 371 fr. 25 à la répartition après le 7 avril.

A ce taux, le titre fournit un rendement de 5,30 0/0.

PETITES NOUVELLES

L'assemblée ordinaire de la *Société Générale* s'est tenue hier, au siège social. Toutes les résolutions qui lui étaient soumises ont été adoptées à l'unanimité. Après le vote, M. le baron Hély d'Oissel, président du Conseil d'administration, a annoncé sa prochaine retraite et a indiqué que son successeur serait M. Dorizon. Dans une allocution très applaudie, il a observé que le grand établissement aux destinées duquel il a présidé pendant tant d'années, peut continuer à envisager l'avenir avec confiance, puisqu'il aura désormais à sa tête M. Dorizon comme président et M. André Homberg comme directeur général. Nous nous associons de grand cœur aux éloges que le baron Hély d'Oissel a adressés à ces deux personnalités si sympathiques.

Pour la 11^e semaine de 1914, les recettes de la *Compagnie générale des Omnibus* s'élèvent à 707.057 fr. 50 pour les omnibus et à 470.769 fr. 40 pour les tramways, contre respectivement 694.624 fr. 70 et 428.783 fr. 55 pour la même semaine de 1913. Pour les 11 premières semaines de 1914, les recettes totales s'établissent donc à 7.535.179 fr. 80 pour les omnibus et à 4.849.791 fr. 45 pour les tramways, au lieu de 7.282.469 fr. 85 et 4.598.434 francs pour les mêmes semaines

de 1913. D'où une augmentation en 1914 de 252.709 fr. 95 pour les omnibus, et de 251.357 fr. 45 pour les tramways, soit une plus-value totale de 504.067 fr. 40 pour l'année en cours.

Pour la seconde décennie de mars 1914, les recettes de la *Compagnie du Chemin de fer Métropolitain de Paris* se sont élevées à 1.702.622 fr. 10, pour 9.639.944 voyageurs. Du 1^{er} janvier au 20 mars 1914, les recettes totales se chiffrent par 13.299.780 fr. 40 pour 76.068.104 voyageurs transportés, contre 12.705.415 fr. 90 pour 72.720.182 voyageurs pendant la même période de 1913. L'augmentation, pour 1914, atteint 594.364 fr. 50 et 3.347.922 voyageurs.

Pour la seconde décennie de mars, les recettes de la *Compagnie du Chemin de fer Electrique Nord-Sud de Paris* se sont élevées à 317.629 fr. 75 pour 1.809.960 voyageurs transportés, contre 286.780 fr. 25 pour 1.635.251 voyageurs pendant la décennie correspondante de 1913. Du 1^{er} janvier au 20 mars 1914, les recettes totales s'établissent à 2.465.215 fr. 30 pour 14.114.247 voyageurs transportés, au lieu de 2.302.046 fr. 40 pour 13.177.161 voyageurs en 1913, d'où, pour 1914, une augmentation de 163.168 fr. 90 comme recettes et de 937.086 voyageurs.

Pour la première décennie de mars 1914, les recettes des voitures de la *Compagnie Internationale des Wagons-Lits et des Grands Express Européens* se sont élevées à 1.134.580 fr., contre 1.057.217 fr. pendant la même décennie de 1913. Du 1^{er} janvier au 10 mars 1914, les recettes totales s'élèvent à 6.844.385 francs, en augmentation de 543.521 fr. sur celles de la période correspondante de l'année dernière.

Le Conseil d'administration de cette Compagnie a décidé de proposer à l'assemblée générale des actionnaires de fixer le dividende de l'exercice 1913 à 20 francs par action, net d'impôt, égal au dividende distribué pour l'exercice 1912.

Les recettes approximatives de la *Compagnie Générale de Chemins de fer dans la Province de Buenos-Ayres* se sont élevées, pendant le mois de février dernier (huitième mois de l'exercice 1913-1914), pour 1.267 kilomètres exploités, à 1.152.800 francs, contre 1.597.481 francs pour 1.267 kilomètres également exploités en février 1913, soit une diminution, pour février 1914, de 434.681 fr. La moyenne kilométrique a été, le mois dernier, de 909 fr. 86, en diminution de 343 fr. 08 sur celle du mois correspondant de 1913.

Pour les huit premiers mois de l'exercice 1913-1914, les recettes totales s'élèvent à 9.619.300 francs, contre 13.165.373 francs pendant la même période de l'exercice précédent, soit, pour 1913-1914, une diminution de 3.549.073 fr. sur 1912-1913. La moyenne kilométrique a été, pour ces huit mois, de 949 fr. 02 par mois, au lieu de 1.299 fr. 16 l'année précédente. La diminution de recettes provient du rendement déficitaire de la récolte de céréales.

L'intérêt des Bons du Trésor. — Par décision du ministre des Finances en date du 23 mars 1914, l'intérêt attaché aux bons du Trésor a été fixé, à partir du 24 mars 1914 inclusivement :

- A 1 0/0 pour les bons de moins de un mois à moins de trois mois;
 - A 2 1/2 0/0 pour les bons de trois mois à moins de six mois;
 - A 1 0/0 pour les bons de six mois à un an.
- Par une nouvelle décision en date du 24 mars 1914, l'intérêt attaché aux bons du Trésor a été fixé, à partir du 25 mars 1914 inclusivement :
- A 1 0/0 pour les bons d'un mois à un an.

Mouvements des Caisses d'épargne. — Opérations des Caisses d'épargne ordinaires avec la Caisse des Dépôts et Consignations, du 11 au 20 février 1914 :

Dépôts de fonds.....	8.276.654 86
Retraits de fonds.....	5.845.895 80
Excédent de dépôts.....	2.430.759 06

Excédent de dépôts, du 1^{er} janvier au 20 février 1914 : 3.371.144 fr. 44.

Capitaux employés en achats de rentes effectués en Bourse, du 11 au 20 février 1914 :

1^o Pour le compte des déposants des Caisses d'épargne ordinaires, 697.159 fr. 63;

2^o Pour placement des arrérages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant des Caisses d'épargne ordinaires, 2.691.080 fr. 36.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	19 mars		26 mars	
	ACTIF			
Encaisse de la Banque :				
Or.....	3.621.475.848		3.624.166.487	
Argent.....	633.985.973		632.983.482	
	4.255.461.821		4.257.149.969	
Effets échus hier à recevoir à ce jour		65.731		624.726
Portefeuille Paris (Effets Paris.....)		440.316.302		497.383.232
(Effets Etranger.....)		11.063.639		9.264.862
(Effets du Trésor.....)		95.913		57.357
Portefeuilles des succursales.....		943.969.623		899.353.986
Avances sur lingots à Paris.....		44.960.000		44.960.000
Avances sur lingots dans les succurs.				
Avances sur titres à Paris.....		204.860.792		196.756.748
Avances sur titres dans les succurs.		351.332.663		529.990.352
Avances à l'Etat.....		200.000.000		200.000.000
Avances temporaires au Trésor public		5.189.900		5.189.900
Rentes de la Réserve.....		10.000.000		10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)...		2.980.750		2.980.750
Rentes disponibles.....		99.579.293		99.579.293
Rentes immobilisées.....		100.000.000		100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....		4.000.000		4.000.000
Immeubles des succursales.....		41.002.968		41.002.968
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales.....		3.385.964		3.419.347
Emploi de la réserve spéciale.....		8.407.394		8.407.394
Divers.....		307.035.486		339.976.360
Total.....	7.213.708.244		7.250.093.848	
PASSIF				
Capital de la Banque.....	182.500.000		182.500.000	
Bénéfices en additions au capital.....	8.006.145		8.006.145	
Réserves (Loi du 17 mai 1834.....)	10.000.000		10.000.000	
(Ex-banques département. mobilières) (Loi du 9 juin 1857.....)	2.980.750		2.980.750	
Réserve immobilière de la Banque.....	9.125.000		9.125.000	
Réserve spéciale.....	4.000.000		4.000.000	
Billets en porteur en circulation.....	8.407.444		8.407.444	
Arrérages de valeurs déposées.....	5.803.194.220		5.743.147.830	
Billets à ordre et récépissés.....	21.819.359		20.226.635	
Compte courant du Trésor, créditeur.....	3.065.853		2.646.101	
Comptes courants de Paris.....	149.605.762		270.279.383	
Comptes courants dans les succursales	608.587.387		605.588.830	
Dividendes à payer.....	81.743.294		76.931.788	
Escompte et intérêts divers.....	2.604.518		2.481.373	
Récompte du dernier semestre.....	16.626.036		17.515.216	
Divers.....	5.407.880		5.407.880	
	276.033.693		280.848.968	
Total.....	7.213.708.244		7.250.093.848	

Comparaison avec les années précédentes

	31 mars	30 mars	28 mars	27 mars	26 mars
	1910	1911	1912	1913	1914
millions					
Circulation.....	5.342.7	5.239.3	5.232.8	5.590.6	5.743.1
Encaisse or.....	3.458.8	3.241.1	3.249.5	3.235.2	3.624.1
— argent.....	873.2	839.4	806.6	607.0	632.9
Portefeuille.....	1.136.3	1.201.5	1.900.2	1.781.1	1.406.1
Avances aux parties.....	516.5	603.4	709.2	700.3	726.7
— à l'Etat.....	180.0	180.0	200.0	200.0	200.0
Compt. cour. Trésor.....	97.0	116.2	248.5	243.2	270.3
— partie.....	616.0	741.0	1.269.9	732.5	682.5
Taux d'escompte.....	3 0/0	3 0/0	3 0/0	4 0/0	3 1/2 0/0
Prime de l'or.....	pair	pair	pair	pair	pair
Bén. nets (milliers fr.)	5.695.9	7.599.3	10.954.9	18.234.3	14.104.3

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes C^{ies})
Du 26 février au 4 mars 1914 (9^e semaine)
(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine		Recettes brutes des années		Différence pour 1914
		1914	1913	1914	1913	
Etat (ancien réseau).....	3.018	1.275	1.300	10.557	11.169	- 612
Etat (réseau racheté).....	5.964	4.151	4.141	35.116	35.710	- 594
Paris-Lyon-Méditer.....	9.720	10830	10710	93.520	95.460	- 1.940
— Chemins Algériens.....	513	296	311	2.631	2.639	- 8
Nord.....	3.840	6.209	6.133	52.819	52.612	+ 207
Orléans.....	7.467	5.468	5.622	45.356	47.572	- 2.216
Est.....	5.027	5.456	5.416	46.668	47.288	- 620
Midi.....	4.080	2.718	2.689	22.028	22.933	- 905
Est-Algérien.....	953	284	258	2.518	2.396	+ 122
Bône-Guelma						

Compagnies accusent sur celles de la période correspondante de 1913 les variations suivantes : *Augmentations* : Paris-Lyon, 140.000 francs. *Diminutions* : Est, 40.000 fr. ; Etat (ancien réseau), 12.000 francs ; Etat (réseau racheté), 3.000 francs ; Midi, 3.000 francs ; Nord, 45.000 francs ; Orléans, 321.000 francs ; Chemins Algériens, 14.000 francs.

REVUE HEBDOMADAIRE du Marché Financier de Paris

Les dispositions générales du *Marché officiel* ont été peu satisfaisantes cette semaine et l'indécision signalée la semaine dernière en dernière heure, s'est transformée en lourdeur en raison des votes émis par le Sénat. Hier, cependant, on s'est un peu repris dans certains groupes.

★ ★ Les *Rentes françaises* sont hésitantes. La *Rente 3 0/0 Perpétuelle*, qui finissait à 86 fr. 72 1/2, s'inscrit au dernier moment à 86 fr. 75, après avoir fait un moment 87 fr. 10.

La *Rente 3 0/0 Amortissable* clôture à 89 fr. 80 au comptant, au lieu de 90 fr. 25 la semaine dernière.

Les *Fonds Coloniaux* sont calmes. L'*Emprunt 2 1/2 0/0 de l'Annam et du Tonkin* s'inscrit à 74 francs contre 74 fr. 75 ; *Tunisien 3 0/0 1892*, 428 francs, au lieu de 431 francs ; *Indo-Chine 3 1/2 0/0 1899-1905*, 445 fr. 25, contre 445 fr. 50 ; *Indo-Chine 3 0/0 1902*, 392 fr. 50, au lieu de 394 francs il y a huit jours.

★ ★ Les *Obligations de la Ville de Paris* ont été peu actives.

Les *Obligations 4 0/0 1865* finissent à 538 francs gagnant 1 franc.

Les *Obligations 3 0/0 1871* terminent à 396 francs, au lieu de 396 fr. 50 ; *Obligations 4 0/0 1875*, 517 fr. 75, contre 515 fr. 25 ; *Obligations 2 0/0 1899 (Métropolitain)*, 340 francs ; elles finissent jeudi dernier à 346 francs.

L'*Obligation 2 3/4 0/0 1905* est à 350 francs, contre 347 francs ; *3 0/0 1910*, 359 francs ; *Obligation nouvelle 1912 3 0/0 de 300 fr. avec lots (libérée de 110 francs)*, 259 francs.

Prochain tirage : 5 avril : *Ville de Paris 1894-1896*.

★ ★ L'action de la *Banque de France* est à 4.489 francs, en recul de 9 francs.

Pour la partie écoulée du premier semestre de 1914, ses bénéfices nets provisoires provenant des escomptes et intérêts divers se chiffrent par 23.512.149 francs, contre 23.669.654 francs pour la même période de 1913 et 14.437.963 francs en 1912.

★ ★ L'action du *Crédit Foncier de France* clôture à 893 francs, à terme.

Les *Obligations Foncières et Communales* ont, comme d'ordinaire, profité de transactions régulières.

Les *Obligations Communales 2 60 0/0 1879* sont à 446 francs ; *3 0/0 1880*, 498 francs ; *Communales 3 0/0 1894*, 360 francs ; *2 60 0/0 1892*, 388 francs ; *2 60 0/0 1899*, 386 francs ; *Communales 3 0/0 1906*, 448 francs ; *3 0/0 1912 de 250 francs avec lots*, 230 fr. 50 les obligations libérées de 130 francs et 249 francs les obligations entièrement libérées.

L'*Obligation Foncière 3 0/0 1879* s'inscrit à 491 fr. 50, au lieu de 492 francs ; *Foncière 3 0/0 1883*, 392 francs ; *Obligations Foncières 2 60 0/0 1885*, 393 francs ; *Foncières 1895 2 80 0/0*, 403 francs ; *Obligations Foncières 3 0/0 1903*, 448 fr. 50 ; *Obligations Foncières 3 0/0 1909* 248 fr. 50 ; *Obligations Foncières 3 1/2 0/0 1913* demandées à 499 francs, les titres entièrement libérés, et à 478 francs les titres libérés seulement de 160 francs ; *Obligations Foncières 4 0/0 1913*, 488 fr.

Prochains tirages : 5 avril : *Foncières 1909, Communales 1879, 1880, 1891 et 1899*.

★ ★ Le compartiment de nos *Grandes Sociétés de Crédit* s'est alourdi dans l'ensemble.

L'action de la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, qui clôturait il y a huit jours à 1.652 francs, est à 1.644 francs.

Le *Crédit Lyonnais* finit à 1.643 francs, ex-coupon de 32 fr. 50.

La *Société Générale* s'inscrit à 815 francs au comptant, sans changement.

Le *Comptoir National d'Escompte* est à 1.043 francs, au lieu de 1.050 francs.

La *Banque de l'Union Parisienne*, que nous laissons à 960 francs, revient à 956 francs.

La *Banque Française pour le Commerce et l'Industrie* termine à 265 francs, perdant 5 fr. 50.

Le *Crédit Mobilier Français* s'inscrit à 558 francs, contre 575 francs la semaine dernière.

La *Banque de l'Algérie* reste à 2.915 francs, au comptant, sans changement.

Les actions du *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie* sont à 657 francs au comptant, contre 655 francs.

L'action *Banque Privée (Lyon-Marseille)* est à 400 francs à terme, perdant 2 francs.

La *Société Marseillaise*, action libérée, reste à 750 francs au comptant.

Les actions de 250 francs nominal du *Crédit Franco-Egyptien* clôturent à 157 francs, au lieu de 159 francs il y a huit jours.

La *Rente Foncière*, qui restait à 624 francs, clôture à 611 francs.

Les obligations 4 0/0 de la *Banque Hypothécaire Franco-Argentine* finissent à 403 francs ; *Obligations 4 1/2 0/0*, 430 francs ; *Actions*, 640 francs.

★ ★ Les actions de nos *Grandes Compagnies de Chemins de fer* n'ont que peu varié.

L'*Est*, qui s'inscrivait à 922 francs il y a huit jours, clôture à 925 francs au comptant.

Le *Midi* se retrouve à 1.102 francs, comme précédemment.

Le *Lyon* se tient à 1.297 francs, au lieu de 1.300 fr.

Le *Nord* est à 1.700 francs, gagnant 1 franc.

L'*Ouest* clôture à 887 fr. 50, au comptant, sans changement.

L'*Orléans* se tient à 1.353 fr., au lieu de 1.352 francs.

★ ★ Les *Valeurs Industrielles et Commerciales* ont été tirillées.

L'action du *Métropolitain de Paris*, que nous laissons à 527 francs, revient à 525 francs.

L'action du *Chemin de fer électrique Nord-Sud de Paris* est à 149 francs, perdant 4 francs.

La *Thomson-Houston*, qui finissait à 715 fr. 50, se retrouve à 710 francs.

L'action de la *Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et des Tramways électriques*, qui clôturait il y a huit jours à 280 fr., reste à 281 francs.

Les actions de la *Société d'Electricité et Gaz du Nord* finissent à 359 francs, contre 367 francs.

L'action de la *Société des Ateliers de Constructions électriques du Nord et de l'Est (Ateliers de Jeumont)* est à 406 francs, en recul de 8 francs.

Les actions de la *Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité* sont à 540 francs, contre 546 francs jeudi dernier.

Les obligations 4 0/0 de la *Société d'Electricité de Paris* sont à 464 fr. 50. *Actions*, 631 francs, perdant 36 francs.

Les actions de la *Compagnie Electrique de la Loire et du Centre* s'inscrivent à 371 francs.

L'action de la *Société Centrale de Dynamite* est à 745 francs, en moins-value de 9 francs.

La *Malsidano (action de jouissance)* clôture à 275 fr. au comptant.

Les *Messageries Maritimes* ordinaires clôturent à 98 francs ; actions de priorité, 157 francs.

Les actions ordinaires de la *Compagnie Générale Transatlantique* finissent à 150 francs. *Actions de priorité*, 157 fr. 50.

L'action des *Etablissements Bergougnan* passe à 1.470 francs.

Les actions *Montbard-Aulnoye* s'échangent à 254 fr. Les parts sont à 24 fr. 50.

L'action *Suez*, qui s'était reprise à 5.045 francs, revient à 5.020 francs.

L'action de jouissance de la *Compagnie Générale des Omnibus* remonte à 235 fr. Les actions de capital sont à 560 francs, en perte de 4 francs.

Les actions de l'*Industrielle Foncière*, libérées seulement de 250 francs, sont à 574 francs. Les *Obligations 4 1/2* clôturent à 490 francs ; *Obligations 4 0/0*, 434 francs.

Les obligations 4 1/2 0/0 de la *Compagnie des Chemins de fer de Santa-Fé* s'inscrivent à 421 francs.

Les *Obligations 4 1/2 0/0 des Chemins de fer dans la Province de Buenos-Ayres* restent à 375 francs.

★ ★ Les *Fonds d'Etats Etrangers* se sont alourdis pour la plupart.

L'*Argentin 4 0/0 1896 (Rescision)* reste à 83 fr. 50 ; *Argentin 4 1/2 0/0 1911*, 90 fr. 40 à terme.

Le *4 0/0 Brésilien 1889* clôture à 74 francs, contre 72 fr. 55.

La *Rente Extérieure Espagnole*, qui clôturait à 90 fr. 50, revient à 89 fr. 55.

La *Rente Italienne* se retrouve à 96 fr. 45, au lieu de 96 fr. 90 la semaine dernière.

Le *Mexicain 4 0/0 or 1910* qui avait reculé à 68 fr. 30, il y a huit jours, remonte à 70 fr. 50.

Le *Portugais 3 0/0, 1^{re} série*, s'inscrit à 62 fr. 70, en reprise de 85 centimes.

Les *Consolidés Russes 1^{re} et 2^e séries*, qui se tenaient à 90 fr. 90, fléchissent à 90 francs.

Le *Russe 5 0/0 1906*, qui finissait à 103 fr. 95, reste à 103 fr. 55 ; *3 0/0 1891-1894*, 75 francs, contre 76 fr. 27 1/2 ; *3 0/0 1896*, 71 fr. 75, au lieu de 72 fr. 95 ; *Russe 4 1/2 0/0 1909*, 96 fr. 65, perdant 1 fr. 20.

La *Rente Serbe Amortissable 4 0/0* est à 81 fr. 32 1/2, au lieu de 81 fr. 40 ; *5 0/0 or 1913 (Monopoles)* 92 fr. 37 1/2 à terme.

La *Rente Ottomane Unifiée 4 0/0*, qui restait jeudi dernier à 84 fr. 35, se retrouve à 83 fr. 30.

★ ★ La *Banque I. R. P. des Pays-Autrichiens* clôture à 580 francs.

La *Banque Impériale Ottomane* est à 637 francs, perdant 2 francs.

La *Banque d'Athènes* s'inscrit à 65 fr. 50, au lieu de 67 francs précédemment.

La *Banque Nationale du Mexique*, qui était revenue à 487 francs, reprend de 20 francs à 507 francs.

Les *Chemins de fer Espagnols* sont indécis.

Les *Andalous* clôturent à 320 fr., contre 321 francs ; le *Nord de l'Espagne* à 445 francs, au lieu de 446 francs, et le *Saragosse* à 447 francs, gagnant 1 franc.

La *Sosnowice*, qui était remontée à 1.415 francs, revient à 1.405 francs. *Naphte Russes* 595 francs.

Une note communiquée observe que les usines chimiques de Vara, qui ont passé au début de l'année dernière sous le contrôle de la Société « Le Naphte Russe », n'ont pu réaliser en 1913 une augmentation appréciable des quantités de naphte brut traité, étant donné que leur ancienne direction n'avait pas réalisé, pendant la campagne 1912, des approvisionnements suffisants. Les prévisions relatives à 1914 font envisager le traitement, au cours de cet exercice, de 7 millions de naphte brut donnant 2 millions de pouds de pétrole lampant, 1.250.000 pouds d'huiles de graissage et 2.178.000 pouds de mazout. Ces différents produits seront vendus en Russie par l'intermédiaire des dépôts appartenant à la Société. Celle-ci a, en outre, conclu dès maintenant des ententes en vue de l'écoulement à l'étranger de près de 500.000 pouds d'huiles de graissage.

L'action *Naphte J.-N. Ter-Akopoff*, finit à 1.110 fr.

Les *Tabacs Ottomans* sont à 469 fr., sans changement.

Le *Briansk ordinaire* est à 447 francs contre 467

francs ; *Actions privilégiées*, 418 francs, en recul de 12 francs.

Le *Rio-Tinto*, qui clôturait à 1.774 francs la semaine dernière, remonte à 1.818 francs.

L'action ordinaire de la *Compagnie Internationale des Wagons-Lits et des Grands Express Européens* reste à 421 fr. 50 au comptant ; action privilégiée, 428 francs au comptant également.

MARCHÉ EN BANQUE

Le *Marché en Banque* a été mouvementé cette semaine, notamment dans le compartiment des *Valeurs Industrielles Russes*.

L'*Argentin 4 0/0 or* finit à 83 fr. 15, contre 83 fr. 50.

Le *Brésil 5 0/0 1895* monte à 85 fr. 25, au lieu de 83 fr. 10.

Le *Mexicain 5 0/0 Intérieur* clôture à 32 fr. 97 1/2 ; *Mexicain 3 0/0 Intérieur*, 23 fr. 75, contre 22 francs.

La *Banque Péinsulaire Mexicaine* regagne 1 fr. 50 à 110 francs.

Les actions des *Machines Hartmann*, qui étaient remontées à 594 francs, reperdent 10 francs à 584 francs.

L'action *Platine*, qui s'était repris à 678 francs, se maintient ainsi.

L'action *Usines Maltzof*, qui s'était relevée à 742 francs la semaine dernière, revient à 727 francs.

Certains journaux russes envisagent, pour cette Compagnie, la possibilité d'un dividende de 14 roubles, alors qu'il y a quelque temps 12 roubles semblaient devoir être un maximum.

Les actions *Société pour la Construction de Wagons à Saint-Petersbourg* sont à 299 francs à terme, contre 311 francs il y a huit jours.

La *Taganrog* recule à 588 francs. Les *Tubes et Forges de Sosnowice*, actions de 100 roubles, sont à 717 francs, en moins-value de 15 francs.

L'action *Forges et Acieries du Donetz* reculent à 1.150 fr. *Dniéproviennne* 3.080 francs, au lieu de 3.130 francs la semaine dernière.

L'action ordinaire *Haut-Volga* reste à 29 fr. 50, et l'action privilégiée à 74 francs. On n'est pas encore fixé sur le projet de réorganisation que prépare cette Société. *Usines Franco-Russes*, 724 fr., en perte de 12 francs.

La *Toula* clôture à 1.007 francs, au lieu de 1.025 francs.

L'action *Naphte Lianosoff* revient à 592 francs. L'action *Naphte de Bakou* clôture à 1.879 francs, contre 1.892 francs la semaine dernière.

L'action *Grosnyi* privilégiée revient à 2.725 francs et l'action ordinaire à 2.640 francs.

Le *Cape Copper* se retrouve à 96 francs, au lieu de 97 fr. 75.

La *Tharsis* monte à 182 francs sur l'annonce d'un dividende de 8 shillings. La *Spassky* clôture à 75 fr. 25. L'action *Montecatini* s'inscrit à 135 francs.

Le *Laurium Grec* se tient à 38 fr. 75. *Huanchaca* 35 fr. 25, contre 34 francs.

La *Balia Karaidin*, qui était remontée à 519 francs, gagne encore 4 francs à 523 francs.

La *Dobrowaia-Balka* fléchit à 272 francs. La *Harpener*, qui finissait à 1.372 francs, recule à 1.367 francs.

La *Shansi (Pekin Syndicate)*, qui clôturait à 29 fr. 25, reste à 29 fr. 50.

L'action de la *Société Financière des Caoutchoucs* qui restait à 105 francs, revient à 102 fr. 50.

Les actions *Malacca* ordinaires sont à 132 fr. 50, contre 132 francs ; l'action privilégiée est à 122 francs, au lieu de 124 francs.

Les actions *Brasseries et Tavernes Zimmer* se retrouvent à 140 francs.

L'action *Raisins de Corinthe* est à 164 francs, au lieu de 161 fr. 50 jeudi dernier.

L'action *Société Hellénique de Vins et Spiritueux* finit à 149 fr. 50. Le Conseil proposera à la prochaine assemblée de fixer le dividende de l'exercice 1913 à 13 drachmes par action, contre 11 drachmes pour 1912.

Voir les Tableaux des Cours sur la Couverture

REVUE COMMERCIALE

26 mars 1914.

Blés : Les importations de céréales ; la situation ; les cours. — Sucres : Les stocks visibles ; la situation ; les cours. — Vins : Les ventes de vins ; la situation ; les cours. — Soies : La situation ; les cours. — Métaux : La situation ; les cours.

Blés. — Voici le relevé officiel de nos importations de céréales pendant le mois de février 1914, septième mois de la campagne 1913-14, comparativement à celles du mois correspondant de 1913, en commerce spécial :

	Du 1 ^{er} au 28 février	
	1914	1913
	(En quintaux)	
Blé		
Algérie, Tunisie et zone franche...	70.466	20.157
Autres pays.....	1.089.762	464.274
Totaux.....	1.160.228	484.431
Avoine		
Algérie et Tunisie.....	51.813	7.976
Autres pays.....	482.113	440.727
Totaux.....	533.926	448.703
Orge		
Algérie et Tunisie.....	72.648	303
Autres pays.....	40.215	36.713
Totaux.....	112.863	37.016
Seigle.....	44.902	52.489
Mais.....	480.248	450.322

Depuis le 1^{er} août 1913, début de la campagne 1913-1914, jusqu'au 1^{er} du mois courant, nos importations de céréales en commerce spécial ont été les suivantes, comparativement à celles de la même période de la campagne précédente :

	1913-14		1912-13	
	(Quintaux)			
Blé.....	8.418.242	4.057.104	3.496.198	1.826.045
Avoine.....	1.193.761	577.903	317.586	504.670
Orge.....	8.299.000	3.201.481		
Seigle.....				
Mais.....				

Les renseignements qui parviennent montrent que le régime de pluies et de vents qui prévaut actuellement a déjà causé quelques dommages.

Les transactions sont très restreintes ; vendeurs et acheteurs restent sur leurs positions.

En France, sur des offres légères, les marchés sont soutenus, mais la demande est restreinte. A Anvers, les affaires sont calmes, les meuniers n'achètent que pour leurs besoins urgents et la spéculation est assoupie. Les expéditeurs de Russie et du Danube cotent des prix au-dessus de la parité d'Anvers.

Sur les marchés allemands, le blé exotique est calme. Les sortes indigènes ne sont pas libéralement offertes, et les parcelles supérieures convenant à l'exportation continuent d'être très rares et chères. La demande pour l'exportation reste active et d'assez grosses quantités sont exportées en exécution de contrats anciens. A Budapest, les meuniers sont bons acheteurs et les échantillons supérieurs atteignent de hauts prix. Il y a eu quelques achats directs de Roumanie.

A la Bourse de commerce de Paris, les tendances sont calmes avec dispositions à la lourdeur.

Le courant fait 26 70 ; le prochain 26 80.

Prix du Blé sur les principaux marchés du monde

(Les 100 kilogrammes)

Villes	26févr.	5 mars	12mars	19mars	26mars
	1914	1914	1914	1914	1914
	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.
Paris.....	26 75	26 85	26 65	26 60	26 70
Liverpool.....	20 55	20 34	20 21	20 19	20 16
Berlin.....	25 43	25 15	24 96	24 81	24 81
Budapest.....	24 62	26 10	26 36	25 95	...
Chicago.....	17 89	17 66	17 73	17 59	17 71
New-York.....	19 44	19 21	19 16	19 16	19 25

Sucres. — Les stocks des sucres, d'après la circulaire de M. Czarnikow, s'établissent comme suit :

	1914		1913	
	(En tonnes)			
Royaume-Uni, 1 ^{er} mars.....	199.500	104.600		
Raffinés anglais.....	57.500	34.400		
France, 1 ^{er} mars.....	438.850	539.280		
Allemagne, 1 ^{er} mars.....	1.579.800	1.482.100		
Hambourg, 14 mars.....	87.850	72.190		
Autriche-Hongrie, 1 ^{er} mars.....	924.130	950.290		
Hollande, 1 ^{er} mars.....	99.000	151.000		
Belgique, 1 ^{er} mars.....	135.630	150.660		
Total en Europe.....	3.522.260	3.484.520		
Etats-Unis, 18 mars.....	164.000	159.880		
Cuba, six principaux ports, 18 mars.....	401.000	284.000		
Flottantes pour l'Europe et Etats-Unis, 19 mars.....	"	"		
Total général.....	4.087.260	3.928.400		

Les conditions atmosphériques sont toujours défavorables pour les travaux des champs. Un certain retard commence à se manifester.

En Allemagne, d'après M. F. O. Licht, on peut escompter une superficie à peu près égale à celle de 1913.

En Autriche-Hongrie, il en est de même. Les variations pourront provenir de la plus ou moins grande importance des terres à réemployer.

On s'attend à une légère diminution des superficies en Belgique et en Hollande.

Les marchés sucriers ont repris quelque fermeté, mais le calme persiste. Le marché américain, qui avait donné la note, s'améliore légèrement et les besoins de la consommation augmentent.

A la Bourse de Commerce de Paris, les tendances sont calmes. Les transactions sont restreintes et les cours à peu près inchangés.

Le sucre blanc n° 3 fait 29 12 ; les roux 88°, 32 37.

Prix du Sucre sur les principaux marchés

(Les 100 kilogrammes)

Villes	26févr.	5 mars	12mars	19mars	26mars
	1914	1914	1914	1914	1914
	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.
Paris (roux 88°).....	29 37	29 37	29 37	29 25	29 12
Londres.....	23 10	22 93	22 60	22 87	22 85
Bruxelles.....	24 50	24 37	24 12	...	24 ..
Amsterdam.....	23 65	23 13	23 13	23 01	23 10
Prague.....	22 05	21 94	21 68	21 68	...
Hambourg.....	23 30	23 12	23 74	22 92	23 06
New-York(moscovad).....	33 43	29 17	29 17	28 37	28 57

Vins. — Pendant le mois de février dernier, il est sorti 2.500.306 hectolitres de vins de chez les producteurs, contre 2.603.293 hectolitres en février 1913 et 3.043.719 en 1912.

Depuis le début de la campagne 1913-1914, le total des sorties s'élève à 14.307.176 hectolitres, contre 22.317.045 hectolitres pendant la période correspondante de 1912-1913.

Le stock commercial était, fin février dernier, de 13.008.973 hectolitres, contre 14.140.169 hectolitres l'an dernier. Dans le courant du mois, il a diminué de 18.154 hectolitres ; cette réduction doit être ajoutée au chiffre des sorties pendant le même mois, pour avoir l'écoulement des vins français, soit :

Sorties de la propriété.....	2.500.306
Diminution du stock chez les négociants.....	18.154
Total.....	2.518.460

En février 1913, l'écoulement avait été de 2.152.916 hectolitres, et, en 1912, de 2.604.458 hectolitres.

L'écoulement total depuis le début de la campagne a été de 13.108.082 hectolitres contre 15.456 hectolitres en 1912-1913.

En Algérie, les sorties de février dernier ont été de 479.178 hectolitres, contre 342.788 hectolitres en février 1913 et 838.267 hectolitres en 1912. Antérieurement au 28 février, les sorties ont été de 4.047.419 hectolitres contre 4.502.456 hectolitres pendant la période correspondante de l'exercice

précédent. Voici la comparaison entre les deux campagnes à cet égard :

	1913-1914		1912-1913	
	(Hectolitres)			
Ant. à octobre.....	437.890	704.129		
Octobre.....	975.445	1.040.313		
Novembre.....	1.219.072	808.362		
Décembre.....	514.963	868.899		
Janvier.....	420.871	743.025		
Février.....	479.178	342.788		
Total.....	4.047.419	4.502.456		

Le stock algérien était, à la fin de février, de 872.439 hectolitres, contre 735.885 hectolitres à la date correspondante de 1913 et 715.396 hectolitres en 1912.

La végétation ne montre pas une grande précocité cette année et c'est là un symptôme plutôt favorable qui réduit la période critique où les gelées printanières peuvent causer de véritables désastres.

La taille laisse des perspectives non moins favorables, les bois sont bons et bien aoutés. En Champagne, en Lorraine, en Basse-Bourgogne et en Bourgogne on se montre satisfait.

La reprise des affaires est loin d'être un fait accompli ; on continue à l'espérer mais chaque jour elle paraît plus lointaine. On peut remarquer toutefois que les différences entre les demandes de la consommation et les résistances de la propriété diminuent.

En Vaucluse, on a fait des 7^{es} et 8^{es} à raison de 26 francs l'hectolitre, les 9^{es} se traitent à 28 fr. 50, le tout nu à la propriété.

Dans les Bouches-du-Rhône, les 7^{es} à 8^{es} ont fait 26 à 27 fr. et les 8^{es} à 9^{es} 27 fr. 50.

Dans l'Hérault, les cours varient de 27 à 31 fr. pour les réapprovisionnements.

Dans le Bordelais, on continue à traiter quelques affaires en 1912 ainsi que quelques médocs, crus bourgeois 1913.

En Bourgogne, la marchandise est rare et les affaires manquent d'ampleur. On achète surtout des 1912. Les prix sont fermes.

En Champagne, les vins de la dernière récolte, bien réussis en général, sont demandés, mais les prétentions de la propriété restreignent les affaires.

A Bercy, le calme et l'indécision dominant encore. Les cours ont tendance au fléchissement.

La dernière cote officielle des courtiers assermentés enregistre les cours suivants : Aramons 7 à 8^{es}, de 34 à 35 fr. ; Montagne 9^{es}, 36 fr. ; Minervois et Corbières 10^{es}, de 36 à 37 fr. ; Roussillon, 10 à 11^{es}, de 35 à 37 fr. ; Algérie rouges, de 35 à 38 fr. ; blancs, de 36 à 38 fr. ; le tout à l'hectolitre nu, quai ou gare Paris.

Ces prix marquent une baisse de 1 à 2 fr. sur ceux précédemment cotés.

Soies. — Aucune modification à signaler dans les tendances de notre marché soyeux. Le courant d'affaires est très régulier et son importance est suffisante pour maintenir la fermeté des cours.

On a fait :

Grèges Italie 1^{er} ordre 11/13, 52 fr. ; Grèges Piémont 1^{er} ordre 12/16, 53 fr. ; Grèges Brousse 1^{er} ordre 14/16-18/22, 49-50 fr. ; Grèges Syrie 1^{er} ordre 9/11, 50-51 fr. ; Trames Canton fil. 1^{er} ordre 24/26, 47 fr. 50 ; Trames Chine n. t. c. 1^{er} ordre 40/45, 39 fr. ; Trames Japon fil. t. c. 1^{er} ordre 24/26, 51 fr. ; Organsins Cévennes extra 24/26, 58-59 fr. ; Organsins Italie extra 24/26, 59 fr. ; Organsins Brousse 1^{er} ordre 28/32, 52-53 fr. ; Organsins Syrie 1^{er} ordre 19/21, 56 fr. ; Organsins Chine fil. 1^{er} ordre 19/21, 56 fr. 50 ; Organsins Japon fil. 1^{er} ordre 22/24, 53 francs.

Le marché des soies grèges asiatiques a été également calme cette huitaine. Il s'est traité quelques affaires un peu dans tous les genres sans oscillations appréciables dans les cours qui restent stationnaires dans l'ensemble.

On a fait :

Grèges Chine fil. Gold Globe 1 9/11, 51 fr. ; Grèges Chine fil. Moon et Rabbit 1 12/14, 50 fr. ; Grèges Chine fil. Bull dog extra 12/14, 40 fr. ; Grèges Chine fil. Sooking 1 12/14, 48 fr. ; Tsat. red. Pégasus 1, 35 fr. 50 ; Tsat. red. Mars 1 Kungkee, 32 fr. 25 ; Tsat. red. Choëy Kilin, 27 fr. 50 ; Grèges Japon fil.

1 1/2 9/11, 49 fr. ; Grèges Japon fil. 1 1/2 10/12, 48 fr. 50 ; Grèges Japon fil. 1 à 1 1/2 13/15, 47 fr. ; Grèges Japon fil. 1 1/2 13/15, 46 fr. 50 ; Grèges Canton fil. 1^{er} ordre 10/12, 45 fr. ; Grèges Canton fil. 1^{er} ordre 13/15, 44 fr. ; Grèges Canton fil. petit 1 11/13, 42 fr. 75 ; Grèges Canton fil. petit 1 16/18, 39 fr. ; Grèges Canton fil. 1^{er} ordre 16/20, 37 fr. ; Grèges Canton fil. 1^{er} ordre, 18/22, 35 fr. 50.

La situation de notre fabrique de soieries se caractérise toujours par un courant d'ordres assez régulier en tissus souples unis et flous, tels que crêpes de Chine, crêpons, mousselines, etc., qui occupent nombre de métiers avec le taffetas, dont la demande se maintient. Quelques articles subissant les caprices de la mode céderaient peut-être la place à d'autres genres préférés, mais ne subissent pas pour l'instant le dédain de la consommation.

Métaux. — Les exportations de cuivre du Chili pendant la quinzaine écoulée se sont élevées à 2.100 tonnes, y compris 1.300 tonnes embarquées directement à destination des Etats-Unis. Les arrivages pour la même période ont été de 20.716 tonnes, contre des livraisons de 20.914 tonnes. Les approvisionnements en vue ont donc diminué de 198 tonnes, et s'élèvent maintenant à 26.755 tonnes. Le 28 février, la quantité était de 26.953 tonnes.

	14 mars	28 févr.	15 mars
	1914	1914	1913
	(En tonnes)		
Total des stocks en Angleterre et en France.....	12.294	11.975	26.862
Total des stocks à Hambourg et à Rotterdam.....	7.046	7.294	9.502
Total des stocks à Brème..	1.115	1.134	"
	20.455	20.403	36.364
En route du Chili et de l'Australie.....	6.300	6.550	7.275
Total des approvisionnements visibles.....	26.755	26.953	43.639

Les affrètements de New-York, Baltimore et Philadelphie se montaient à 11.108 tonnes pour la semaine finissant le 21 mars.

Les tendances ont été assez irrégulières sur le marché du métal jaune, mais les demandes nombreuses qui se sont produites à la fin de la période sous revue ont amené un léger relèvement des cours.

Les premières marques sont à 169 ; les ordinaires à 166 50.

Légère amélioration pour l'étain. Les affrètements des Détroits sont inférieurs de plusieurs centaines de tonnes à ce que l'on escomptait et les dispositions du marché sont devenues plus fermes. Les efforts de la spéculation ont alors fait perdre une partie du terrain gagné et l'on ne termine que peu au-dessus des cours précédents.

L'étain Banka fait 470 ; les Détroits 459.

Une légère détente se produit sur le marché du plomb. Les offres de plomb américain ont fait croire que le marché allait se trouver plus largement approvisionné. La tendance demeure ferme.

On cote 57 et 57 50.

Le Syndicat du zinc n'a pas modifié ses prix pour les livraisons rapprochées et a supprimé en partie la prime jusqu'ici demandée pour les livraisons à longue échéance. La demande demeure restreinte.

Le zinc de Silésie fait 63 50 ; les autres bonnes marques, 59 50.

Cours des Métaux à Londres

(La tonne de 1.016 kil. 048)

Métaux	26 févr.	5 mars	12 mars	19 mars	26 mars
	1914	1914	1914	1914	1914
	£ sh. d.				
Cuivre en barres :					
Disponible.....	64 7 6	64 2 6	63 16 3	64 11 3	65 7 6
A 3 mois.....	65 0 0	64 12 6	64 5 0	64 17 9	65 15 0
Etain : disponible..	173 15 0	173 7 6	173 10 0	174 5 0	176 2 6
— à 3 mois	175 15 0	175 7 6	175 5 0	176 5 0	178 0 0
Plomb anglais : disp.	20 0 0	20 5 0	20 7 6	20 5 0	19 15 0
— espagnol : —	19 12 6	19 12 6	19 17 6	19 15 0	19 7 6
Zinc : disponible...	21 10 0	21 7 6	21 10 0	21 10 0	21 10 0
<i>Glascow</i>					
Fonte disponible..	50 4 ½	50 4 ½	50 8 0	50 7 ½	50 9 0

HERMÈS.

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 24 mars 1914.

Le voyage de Guillaume II. — La contribution de guerre et les étrangers établis en Allemagne. — Le commerce extérieur du fer. — La Bourse.

L'Empereur allemand vient de quitter Berlin pour Vienne où il est arrivé dans la matinée du 23, pour repartir le soir même à destination de Venise, avant d'aller prendre ses quartiers de printemps à Corfou. Le Kaiser a été reçu de façon très cordiale par l'Empereur-roi et a eu différents entretiens avec les personnalités dirigeantes de la politique austro-hongroise.

Une question très intéressante vient de se poser à propos de la contribution de guerre votée l'an dernier pour procurer à l'Empire les ressources nécessaires à l'accroissement des effectifs; il s'agit de savoir si les étrangers fixés en Allemagne auront à acquitter cette taxe.

D'une part, la loi veut que tout étranger établi de façon durable dans l'Empire et y gagnant sa vie soit frappé par la contribution de guerre. D'autre part, cette disposition est considérée par certains Etats étrangers, notamment la Grèce, l'Italie, la Roumanie et la Russie, comme ne s'accordant pas avec les clauses de leurs traités de commerce avec l'Allemagne.

Dans la *Norddeutsche Allgemeine Zeitung*, M. Fritz Abraham, avocat à Berlin, a soutenu récemment que les étrangers devaient acquitter la taxe; son article était une réponse à la thèse contraire présentée par M. Weit Simon dans la *Deutsche Juristen Zeitung*, thèse qui peut se résumer ainsi :

Premièrement, en ce qui concerne les personnes étrangères : plusieurs pays sont liés avec l'Allemagne par des traités de commerce spécifiant que leurs nationaux seront exonérés de tout impôt dû à des circonstances exceptionnelles. Tel est le cas pour la contribution de guerre.

Deuxièmement, en ce qui concerne les Sociétés anonymes étrangères : les conventions commerciales en vigueur avec différents Etats étrangers stipulent que les Sociétés étrangères établies en Allemagne ne pourront être soumises qu'aux taxes acquittées par les Sociétés allemandes elles-mêmes. La loi sur la contribution militaire spécifie que celles-ci n'auront à payer qu'à raison des réserves indiquées à leurs bilans. Or, l'administration fiscale prétend taxer les Sociétés étrangères non seulement d'après leurs réserves, mais encore d'après leur capital social et leur fonds de roulement.

En conséquence : 1° Les ressortissants des pays étrangers dont il est question n'ont pas à acquitter la taxe militaire et cette exemption doit profiter aux nationaux des Etats ayant droit, dans leurs rapports avec l'Allemagne, au traitement de la nation la plus favorisée. 2° Les Sociétés anonymes étrangères n'ont à payer la taxe qu'à raison de leurs réserves.

Cette manière de voir a été combattue par M. Fritz Abraham de la façon suivante :

Quant aux personnes : les traités de commerce visent les impôts créés par suite de circonstances exceptionnelles et dans un but de guerre. Or, la contribution militaire n'est exceptionnelle qu'au point de vue fiscal, en ce sens qu'elle est établie pour un an seulement : mais son but, uniquement défensif, n'a rien d'extraordinaire.

Quant aux Sociétés anonymes : celles de l'Allemagne ne sont visées que dans leurs réserves, parce qu'elles seront atteintes dans la personne des actionnaires au moyen de la taxation des fortunes particulières, et qu'en procédant autrement on aboutirait à une double imposition; celles de l'étranger doivent être frappées directement dans leur capital social, car leurs actionnaires, habitant en dehors du territoire de l'Empire, ne peuvent être atteints personnellement.

Telle est, brièvement résumée, la question juridique

qui vient d'apparaître à l'occasion du premier versement de la contribution de guerre. Le député national-libéral Junck, désireux de connaître l'opinion du gouvernement à ce sujet, vient de poser une « petite question » au Chancelier. C'est M. Jahn, sous-secrétaire d'Etat, qui lui a répondu, déclarant en substance qu'au point de vue gouvernemental les traités existant entre l'Allemagne et certains autres Etats ne mettent point obstacle au paiement, par les étrangers, de la contribution militaire, laquelle, d'ailleurs, n'est pas motivée par des préparatifs de guerre.

Pendant le mois de février 1914, qui a compté 24 jours ouvrables, les importations de fer en Allemagne ont été plus faibles encore qu'en janvier, où elles furent pourtant inférieures à celles de n'importe quel mois de l'année 1913. Le total atteint n'a été que de 32.259 tonnes, soit 6.043 tonnes de moins qu'en janvier 1914 (41.302) et 17.332 tonnes de moins qu'en février 1913 (52.591). D'autre part, les exportations de fer se sont élevées en février à 554.045 tonnes, ce qui constitue une augmentation de 54.418 tonnes par rapport à janvier 1914 (499.627) et de 52.291 tonnes par rapport à février 1913 (501.754). L'excédent des exportations de fer sur les importations ressort donc à 518.786 tonnes en février 1914 contre 458.325 pendant le mois précédent et respectivement 449.163 et 430.994 tonnes en février 1913 et février 1912.

Pour les deux premiers mois de l'année en cours, les résultats sont les suivants par comparaison avec la période correspondante en 1913. Importations : 76.561 tonnes contre 106.611; différence en moins, 30.050 tonnes. Exportations : 1.053.672 tonnes contre 1.001.667; différence en plus, 52.005 tonnes. Excédent des sorties sur les entrées : 977.111 tonnes contre 895.056 en 1913, et 856.586 en 1912; augmentation respective de 82.055 et 120.525 tonnes.

En Bourse, les affaires sont toujours calmes. L'argent au jour le jour vaut 2 1/2 0/0; pour la fin du mois, il est à 4 3/4 0/0. L'escompte hors banque se tient à 3 1/4 0/0.

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1914		1913	
	15 mars	31.7 mars	15 mars	31.7 mars
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots.....	1.639.295	+ 23.063	1.216.914	+ 26.943
Billets du Trésor.....	66.856	+ 1.871	32.894	+ 0.889
Billets d'autres banques.....	30.493	+ 8.556	33.252	+ 7.869
Lettres de change.....	884.051	- 16.784	1.205.860	+ 25.663
Prêts sur titres.....	65.611	- 4.001	89.586	- 3.942
Valeurs.....	240.116	- 19.850	12.904	- 7.992
Divers.....	214.091	+ 6.805	193.377	+ 12.797
PASSIF (milliers de francs)				
Capital social.....	180.000	(n. mod.)	180.000	(n. mod.)
Réserve.....	74.479	+ 4.431	70.048	+ 3.111
Circulation de billets.....	1.795.079	- 61.799	1.774.665	- 38.639
Autres engagements à vue.....	1.058.377	+ 61.162	713.884	+ 99.108
Divers.....	32.577	+ 0.297	36.190	+ 2.458

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du bilan de la Banque Impériale d'Allemagne (Millions de Marks)

DATES	Or	Argent	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Réserve de billets	Taux de l'esc. %
24 janvier	1286467	314.710	1.925	860	810	56	+ 343	4 1/2
31 »	1266187	308.690	2.053	700	829	71	+ 143	»
7 février	1277614	310.228	1.919	769	787	62	+ 302	4
15 »	1309341	320.063	1.826	908	787	62	+ 450	»
22 »	1337321	330.509	1.735	1.037	800	59	+ 591	»
28 »	1292574	318.879	1.954	905	880	121	+ 282	»
7 mars..	1299255	316.977	1.857	997	901	70	+ 395	»
15 » ..	1317624	321.671	1.795	1.053	884	66	+ 492	»

Les émissions de capitaux pendant l'année 1913. — Durant les quatre dernières années, la puissance d'émission de l'Allemagne a été fortement restreinte, en raison surtout du renchérissement de l'argent, de la réserve toujours croissante observée par les capitalistes et de la concurrence très vive entre les emprunteurs.

La situation s'aggrava pendant l'automne 1912, quand éclatèrent les hostilités dans les Balkans. Le spectre toujours menaçant d'une extension possible de la guerre, qui aurait amené une conflagration européenne, détermina dans le monde des affaires de très graves inquiétudes et les capitalistes redoublèrent de circonspection. Comme la solution du problème balkanique était reportée de mois en mois, comme même une seconde guerre s'ensuivit, l'activité économique de toutes les nations d'Europe finit par être plus ou moins atteinte : si bien qu'en Allemagne la situation, d'abord stationnaire, aboutit, après quelques hésitations, à un déclin marqué de la *konjunktur* : les capitaux se rarifièrent au possible et la cherté de l'argent subsista jusque dans les derniers mois de l'année.

Sous ce rapport, l'élévation inaccoutumée et persistante du taux de l'escompte à la *Reichsbank* est nettement caractéristique : la moyenne, pour l'année 1913, fut de 5 88 0/0 contre 4 98 0/0 en 1912, l'escompte hors banque atteignant pendant les mêmes périodes les taux moyens de 4 95 0/0 et 4 22 0/0.

Malgré ces circonstances défavorables, l'activité des émissions ne fut pas sensiblement plus faible en 1913 qu'en 1912 : elle atteignit, avec un total de 2 1/2 milliards de marks, une somme légèrement inférieure à celle constituée par la moyenne des quatre années précédentes, mais beaucoup plus faible que celle de 1908 et 1909.

Il convient, cependant, d'apporter à cette affirmation le tempérament suivant : c'est que de nombreux emprunteurs ne purent, pour ainsi dire, trouver le chemin des capitaux, ou, tout au moins, ne le trouvèrent qu'au prix de sérieuses difficultés; tel fut le cas, notamment, pour les villes, les banques hypothécaires et, dans une très large mesure, pour l'industrie.

Le marché fut surtout mis à contribution par les emprunts d'Etats, soit allemands, soit étrangers. Encore, si l'on voulait un succès immédiat, fallait-il le payer largement, par l'octroi d'intérêts élevés, comme le firent, d'ailleurs, tous les émetteurs étrangers, si bien que les emprunts d'Etats allemands — pour lesquels on s'en tient à l'ancien taux — trouvèrent, malgré leur indiscutable qualité, des difficultés de placement relativement fortes : on s'en rendit compte particulièrement en ce qui concerne les bons du Trésor prussiens.

Somme toute, si la puissance d'émission de l'Allemagne ne fut pas, en 1913, de beaucoup inférieure à celle de 1912, et put même, toutes proportions gardées, donner satisfaction à quelques emprunteurs, elle n'en présenta pas moins, dans l'ensemble, un caractère de lourdeur indiscutable.

Avant d'en arriver aux statistiques suivantes, qui sont empruntées à la *Frankfurter Zeitung*, il est nécessaire d'attirer l'attention sur le caractère de relativité qu'elles présentent : il serait, certes, exagéré de les considérer comme absolument exactes; elles permettent, néanmoins, de se faire une idée d'ensemble assez précise de la puissance d'émission de l'Allemagne.

Tableau des Emissions
Valeur au cours

Emissions	1913	1912	1911	1910	1909	1908	1907
(En millions de marks)							
Emp. d'Et. allem.	811	631	236	621	1.067	1.080	541
— étrangers	560	40	316	244	178	99	50
Obl. de Vill. et Pr.	265	330	426	336	533	606	497
— bq. hyp. all.	44	205	515	524	583	597	287
— bq. hyp. étr.	1/2	46	7	2	46	2	»
— diverses....	372	453	392	425	329	402	173
Act. de banques..	50	179	296	138	145	76	98
— de chem. d. fer	25	17	25	3	19	28	5
— industrielles..	367	695	330	269	323	327	249
Total.....	2.494	2.596	2.548	2.612	3.228	3.157	1.900
Dont :							
Obligations.....	2.052	1.705	1.892	2.202	2.736	2.726	1.548
Actions.....	442	891	651	410	487	431	352

D'après le tableau précédent, la valeur totale des émissions s'établit, en 1913, à 2.494 millions de marks, soit une diminution de 250 millions par rapport à la moyenne des quatre années précédentes et de 102 millions par rapport à l'année 1912. Cette dernière différence, peu importante en soi présente cependant un tout autre aspect si l'on considère que la part des actions ne constitue cette fois qu'un fort

sixième du montant total, alors qu'en 1912 elle en dépassait largement le tiers : la diminution est de 449 millions ou 50,4 0/0. Quant à la valeur des obligations, elle s'élève à 2.052 millions de marks et dépasse ainsi de 347 millions ou 20,4 0/0 celle de 1912.

(A suivre.)

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 26 mars 1914.

Affaires très calmes. La liquidation s'est effectuée avec facilité. Les tendances sont calmes.

On a coté le 3 0/0 Consolidé, 78 1/4; Russe 1902, 90 ./.; Deutsche Bank, 259 7/8; Harpener, 182 1/2; Laura, 154 ./.; Bochumer 223 5/8.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 24 mars 1914.

La question du Home-Rule et la crise irlandaise. — La situation monétaire.

De très graves événements se sont produits cette huitaine, qui ont eu déjà leur répercussion au Parlement, et qui pourraient bien exercer leur effet jusqu'au sein du ministère lui-même. Il s'agit encore de la déjà trop fameuse question du Home-Rule.

On sait que, adversaires résolus du projet gouvernemental, les protestants de l'Ulster ont organisé dans le courant de l'année dernière une armée de volontaires « afin de donner effet à leur serment solennel de défendre, pour eux et leurs enfants, leur situation de citoyens égaux du Royaume-Uni ».

Cette armée est évaluée à plus de 100.000 hommes, mais elle pourrait, croit-on, en compter beaucoup plus, le jour où le gouvernement voudrait imposer le Home-Rule par la force.

Or, le général Paget, qui commande les troupes britanniques en Irlande, ayant, disent les journaux, laissé entendre aux officiers placés sous ses ordres que les opérations contre l'Ulster étaient imminentes, un certain nombre d'officiers, et notamment le général Gough, commandant la cavalerie, donnèrent leur démission; ils furent par la suite réintégrés dans leur service.

Les versions diffèrent naturellement suivant les sources. Voici l'explication donnée hier, à ce sujet, à la Chambre des Communes, par le premier ministre :

« Le ministre de la guerre, a dit M. Asquith, n'a donné au général Paget aucune instruction relative à une conquête de l'Ulster. Les seules instructions données au général Paget l'ont été la semaine dernière et avaient trait à des mouvements de troupes. Il ne s'agissait là que de mesures de précaution. Le gouvernement ne se propose aucun autre mouvement. Il est évident que le général Gough et les autres officiers ont interprété ces instructions dans un sens plus étendu. Le conseil de l'armée est convaincu qu'il y a eu malentendu; les officiers en sont également convaincus et ont repris leur commandement ».

Les conservateurs ne se sont montrés nullement satisfaits de ces explications, et il est probable que le cabinet sera violemment attaqué, dès qu'il sera possible de discuter sur des documents précis.

En attendant, ces événements ont provoqué dans le pays une émotion considérable, à tel point que le gouvernement a cru devoir publier un communiqué pour calmer les esprits.

Ce communiqué affirme que les mouvements de troupes signalés ces derniers jours en Irlande ont un caractère de précaution pure, qu'il s'agit uniquement de renforcer la garde des dépôts d'armes et de munitions; que toutes les mesures navales soi-disant prises se sont bornées à l'envoi de deux petits croiseurs en vue de transporter un détachement de troupes sans

leur faire traverser Belfast. Le communiqué nie que des mandats d'arrêt aient été lancés contre les chefs de l'Ulster; il nie enfin que le gouvernement veuille procéder à une enquête sur les intentions des officiers dans le cas où ils seraient appelés à prendre les armes contre l'Ulster.

Il va sans dire que toute la presse consacre des colonnes entières à cette grave question qui prime aujourd'hui toutes les autres; et, chose curieuse, les organes politiques s'efforcent de trouver dans les événements récents un succès pour le parti qu'ils représentent. C'est ainsi que les journaux libéraux enregistrent avec satisfaction l'échec de la cabale militaire dont le but était d'intimider le gouvernement, tandis que les journaux conservateurs se réjouissent de ce que l'armée que le ministère voulait employer contre l'Ulster s'est brisée entre ses mains.

Le *Daily News* voit plus loin: « Le pays, écrit-il, est maintenant appelé à décider si oui ou non l'armée britannique doit être une armée de parti. C'est sur elle que les chefs de l'opposition comptent ouvertement pour mettre la démocratie en échec et maintenir l'aristocratie au pouvoir ».

Dans tous les cas, on commence à s'inquiéter sérieusement dans les milieux d'affaires de la tournure que prennent les événements, et l'on souhaite ardemment voir se terminer au plus tôt ce conflit, dont on appréhende les plus graves répercussions. Dans un discours prononcé devant des travailleurs des mines dans le Cumberland, un délégué ouvrier, M. Rigg, n'a-t-il pas été jusqu'à tenir le langage suivant: « Etant donné que la doctrine de la force gagne du terrain, le moment est venu d'organiser un corps d'armée bien exercé, recruté dans les divers syndicats, et qui prendrait les armes et se battrait pour résister à l'oppression d'où qu'elle vienne ».

De telles paroles constituent un sérieux avertissement pour les hommes d'Etat, à quelque parti qu'ils appartiennent, et il est permis d'espérer qu'elles ne manqueront pas d'avoir un effet salutaire, en venant fort à propos rappeler à tous que l'intérêt général doit dans tous les cas passer avant l'intérêt des partis.

L'argent demeure assez facile sur le marché monétaire, malgré des paiements importants sur les emprunts récents. Les avances à la journée se traitent à 2 3/4 0/0, et les avances à la semaine, autour de 3 0/0. Pour l'argent servant aux reports, les banques ont obtenu 3 0/0, comme à la liquidation précédente.

La situation du marché monétaire anglais, écrit l'*Economist*, n'a pas varié sensiblement durant la huitaine écoulée. Les demandes d'avances à court terme ont été très importantes, et on a dû avoir recours à la Banque d'Angleterre. La revue précitée est d'avis que ces demandes ne diminueront qu'après la fin de l'exercice qui s'achève. Toutefois, les opérations prévoient à partir du mois d'avril une période d'abondance de capitaux, et, comme le commerce est peu actif à la fois sur le vieux continent et en Amérique, le marché de l'escompte demeure faible.

Le *Statist* est franchement pessimiste. D'après lui, le marché libre envisage à tort avec optimisme les perspectives du marché monétaire international. Il estime qu'il n'y a aucune raison de supposer que le marché anglais est mieux informé ou plus apte à juger la situation que Paris, Berlin et Vienne, où les taux d'escompte restent très sensiblement supérieurs à ceux d'ici. Le *Statist* est d'avis qu'il existe au contraire de nombreuses raisons de croire que Londres est moins bien renseigné et que le marché devrait agir avec plus de circonspection.

Le dernier bilan publié par la Banque d'Angleterre fait ressortir un fléchissement de 472.056 liv. st. de l'encaisse, qui s'établit à 41.170.028 liv. st., tandis que la réserve s'est abaissée de 31.854.549 liv. st. à 31 millions 185.218 et la proportion de la réserve de 49 1/8 à 45 7/8 0/0. A pareille date de l'année dernière, l'encaisse était de 36.862.105 liv. st., la réserve de 26 millions 827.955 livres sterling et la proportion de la réserve de 45 7/8 0/0.

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

26 Mars 1914

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés.....	57.679.000	Dettes fixes de l'Etat... Rentes immobilisées, Or monnayé et lingots	11.045.100 7.431.900 39.232.000
Total.....	57.679.000	Total.....	57.679.000

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social.....	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque).....	41.151.000
Réserves et profits et pertes.....	3.767.000	Portefeuille d'avances	46.614.000
Tresor et administration publique.....	28.740.000	Billets en réserve.....	29.096.000
Comptes particuliers.....	41.421.000	Or et argent monnayés	1.623.000
Billets à sept jours, etc.	30.000		
Total.....	88.511.000	Total.....	88.511.000

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATES	Or monnayé et lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	Dépôts	Dispon. du départ. des opérations de banque	Réserve	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc.
							%
5 février.....	43.355	28.436	62.516	47.249	33.366	53.36	4
12 ».....	43.155	28.107	62.642	47.352	33.495	53.46	»
19 ».....	42.538	28.075	63.183	48.399	32.900	52.06	»
26 ».....	42.705	28.307	64.075	49.339	33.945	51.40	»
5 mars.....	41.786	28.495	63.318	49.839	31.738	50.11	»
12 ».....	41.642	28.234	64.865	51.269	31.855	49.09	»
19 ».....	41.170	28.431	67.895	54.972	31.186	45.92	»
26 ».....	40.855	28.583	70.161	57.792	30.719	43.76	»

La production de la fonte en 1913. — D'après les chiffres provisoires publiés par la *British Iron Trade Association*, la production de la fonte du Royaume-Uni est estimée à 10.479.171 tonnes pendant l'année 1913.

Le tableau suivant permet de suivre, par semestre, la production anglaise de la fonte pendant les cinq dernières années :

Production de la fonte en Angleterre de 1909 à 1913

Années	1 ^{er} semestre	2 ^e semestre	Année totale
	(Tonnes anglaises)		
1909.....	4.715.679	4.943.608	9.664.287
1910.....	4.993.745	5.223.277	10.217.922
1911.....	5.110.823	4.607.815	9.718.638
1912.....	3.606.147	5.282.977	8.889.124
1913.....	5.410.627	5.068.544	10.479.171

Il est à noter que la production de 1913 est la plus forte qui ait été obtenue jusqu'ici.

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 26 mars 1914

Les tendances se sont quelque peu raffermies au Stock Exchange. On est un peu plus tranquille au sujet des affaires d'Amérique.

On a coté : *Consolidés*, 75 3/8; *Russe* 5 0/0, 103 3/4.

Le *Rio* s'inscrit à 71 5/8; *Rand Mines*, 5 27/32.

Voici les derniers cours des Chemins américains :

Le *Canadian Pacific* est à 212 7/8; l'*Union Pacific* à 163 1/2; l'*Atchafson* à 109 1/8 et le *Chicago* à 103 1/2.

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 24 mars 1914

L'Empereur allemand à Vienne. — L'ajournement du Reichsrath. — L'augmentation des effectifs. — L'emprunt de 375 millions.

L'Empereur Guillaume II a fait à Vienne, le 23 mars, un court séjour de quelques heures. Après avoir été reçu très cordialement par le souverain d'Autriche-Hongrie, il se rencontra avec le duc de Cumberland et accorda ensuite une audience au comte Berchtold,

puis au comte Tisza. Le Kaiser avait eu, auparavant, un entretien avec l'archiduc François-Ferdinand à qui il conféra l'ordre de l'Aigle-Noir.

Tous les journaux de la Monarchie sont d'accord pour attribuer une portée politique sérieuse à l'entretien des deux chefs d'Etat. Nombre d'entre eux se plaisent à en souligner l'importance par le seul fait qu'elle se produit au lendemain même des polémiques austro-allemandes contre la Russie.

Car si la *Kaenische Zeitung* a fait couler des flots d'encre, tant en Allemagne qu'en Russie, son article sensationnel est apparu alors que, depuis de longs jours déjà, la presse de la Monarchie était partie en guerre contre l'Empire slave. Le fait, certes, n'est pas nouveau de ces polémiques ardentes qu'un rien suffit à provoquer : en l'espèce, le prétexte avait été fourni, une fois de plus, par de soi-disants mouvements de troupes russes à la frontière, mouvements qui aboutissent bientôt à une véritable concentration d'armées, laquelle ne tarda pas à être muée en mobilisation ! Demain, la campagne antirusse empruntera un nouveau thème, bien vieux jeu lui aussi : ce sera l'espionnage. Puis, les deux prétextes serviront à la fois... tant il est vrai qu'en Autriche comme en Allemagne, toute augmentation des effectifs ou des armements se prête à la faveur d'émotions factices provoquées par le spectre du péril extérieur.

Malgré tout, ces procédés ont déjà tellement servi qu'ils semblent ne plus guère avoir de succès : si bien qu'en l'occurrence le gouvernement n'arriva point à triompher de l'opposition parlementaire entre Tchèques et Allemands de Bohême et dut se résigner à ajourner le Reichsrath. Estimant en effet qu'une augmentation du contingent est immédiatement nécessaire, de même qu'un emprunt d'un demi-milliard de couronnes (dont je vous ai déjà indiqué les raisons : paiement des frais de mobilisation pendant la guerre balkanique, accroissement des effectifs, construction de chemins de fer), les Pouvoirs publics ont décidé de se passer du concours des autorités législatives, ainsi que le leur permet, en cas de nécessité d'Etat, le paragraphe 14 de la Constitution de 1867.

De sorte que, le 20 mars, c'est par une ordonnance signée de l'empereur-roi, et contresignée par tous les ministres, qu'a été fixé le contingent militaire des pays de la Couronne autrichienne.

En vertu de l'article premier, le contingent levé d'après la loi militaire du 5 juillet 1912 sera augmenté de 5.000 hommes dans l'armée autrichienne et de 4.600 dans la landwehr : ce qui porte ces contingents respectifs à 94.700 et 28.300 hommes. L'article 2 fixe les augmentations pour les années suivantes; cependant, au contraire de l'article premier, immédiatement exécutoire, il ne constitue qu'une déclaration de principe indiquant, selon le gouvernement, les augmentations à réaliser chaque année, mais réservant le vote éventuel du Parlement. Ces accroissements sont les suivants : 1^o armée commune : 11.300 hommes en 1915, 17.000 en 1916, 17.550 en 1917, 18.000 en 1918 et 1919. 2^o armée autrichienne : 6.481 hommes en 1915, 9.750 en 1916, 10.037 en 1917 et 10.324 en 1918 et 1919.

La Commission de contrôle des Dettes de l'Etat a donné, le 20 mars, au ministre des Finances l'autorisation d'émettre 375 millions de couronnes de bons du Trésor 4 1/2 0/0 remboursables en 15 ans. Elle a, en outre, exprimé l'avis que le ministre des Finances est autorisé par des votes antérieurs à assurer, au moyen d'émissions de rentes, le remboursement des 125 millions de bons du Trésor venant à échéance les 1^{er} juillet 1914 et 10 janvier 1915.

Des pourparlers ont eu lieu avec le consortium qui doit prendre l'emprunt de 375 millions. On sait déjà que les banques allemandes prendront part à l'émission qui se fera en Autriche, en Allemagne, en Suisse, en Hollande et en Belgique. Aucune décision n'est encore intervenue en ce qui concerne le prix auquel le consortium prendra l'opération. D'après les dernières nouvelles, l'émission aurait lieu au commencement d'avril et se ferait au cours de 95 à 95 25 : ces rensei-

gnements, toutefois, ne sauraient être considérés comme définitifs à l'heure actuelle.

Pour en revenir aux causes qui ont déterminé le gouvernement à recourir au paragraphe 14 de la Constitution, je vous dirai qu'on a tendance à les imputer surtout aux Tchèques : ceux-ci, dit-on, peu satisfaits de ne compter que deux de leurs membres dans le cabinet Stuerghk, voudraient être représentés plus largement dans le ministère afin d'obtenir la disparition des derniers vestiges de l'allemand en tant que langue officielle de Bohême.

Comme le disait, il y a quelques jours, un grand organe : « En ce qui concerne l'emprunt, les mesures prises le 20 mars constituent une nouvelle brèche dans la vie constitutionnelle de l'Etat autrichien. Jusqu'à présent, on considérait comme impossible toute forme d'emprunt ou toute opération de crédit du gouvernement sans une autorisation préalable du Parlement. Cette émission de bons du Trésor de longue durée serait la première opération réalisée par le gouvernement, depuis l'existence de la Constitution, sans autorisation parlementaire. C'est là un dangereux précédent. »

BELGIQUE

LA SITUATION

Bruxelles, 24 mars 1914.

La situation politique. — Les chemins de fer de l'Etat. — Le Congo. — La défense nationale. — Le marché du travail. — Les marchés charbonniers, sidérurgiques et financiers.

Le calme est un peu revenu dans les préoccupations politiques intérieures. On parle toujours du projet scolaire actuellement au Sénat, et dès maintenant il apparaît qu'il sera bien difficile de terminer la discussion avant les élections. Les controverses se poursuivent naturellement et le moindre reproche que lui adressent ses adversaires c'est de violer l'esprit et la lettre de la Constitution. Tout a été dit à ce sujet, et je ne reviendrai pas sur les objections dressées contre le projet et les réfutations qu'on leur oppose.

Plus intéressante est la discussion qui a eu lieu au sujet du budget des chemins de fer. A la veille d'une réorganisation, il est intéressant de reproduire quelques-uns des chiffres cités par M. Bertrand. Sous le ministère Vandenpeereboom, l'exploitation se soldait par un bon qui atteignit jusqu'à près de 90 millions; mais, depuis 1907, le déficit est constant. Celui de l'année 1913 a été de 19.327.000 fr. et l'on évalue celui de 1914 à 25 millions. Cependant, les recettes kilométriques n'ont pas cessé d'augmenter, passant de 37.731 fr. en 1889 à 46.643 fr. en 1895, à 61.000 en 1905 et à 76.723 fr. en 1913. Les dépenses ont malheureusement suivi une progression plus considérable encore et le coefficient d'exploitation est plus élevé que dans nombre de pays étrangers, moins bien partagés cependant sous le rapport des conditions naturelles.

Le gouvernement reconnaît lui-même ce que cette situation a d'anormal, puisqu'il a exprimé son intention de réorganiser l'exploitation sous les formes que je vous ai signalées dans ma dernière lettre.

Le ministre des Colonies a présenté à l'approbation royale un projet instituant un Comité financier chargé d'aider le département des colonies dans l'élaboration du plan financier de l'administration du Congo.

Ce Comité aura pour mission, d'après le décret d'institution paru au *Moniteur* : 1^o D'étudier la situation financière générale de la colonie;

2^o De rechercher les mesures utiles au rétablissement de l'équilibre du budget colonial;

3^o D'examiner quels sont les rapports de la colonie et de la Belgique en matière financière, et spécialement de rechercher les conséquences financières qu'ont eues pour la colonie les charges imposées par les traités relatifs à l'annexion du Congo et d'étudier éventuelle-

ment la révision du système de répartition adopté par le législateur en 1908.

4° D'étudier les charges qu'entraînera, pour une période d'années déterminées, la mise en valeur de la colonie et spécialement le développement de ses voies de communication; de déterminer les ressources que ces charges exigeront et de rechercher les moyens d'y pourvoir.

Si l'on rapproche de l'institution de cette Commission les déclarations faites par M. Renkin à la Chambre au cours de son exposé sur la situation de la colonie, on peut se rendre compte que le ministre est résolu à adopter une politique vraiment active, à poursuivre résolument la réorganisation administrative basée sur la décentralisation, et à compléter rapidement l'outillage économique actuellement insuffisant. Il reste à souhaiter que la volonté du ministre trouve à la Chambre le soutien nécessaire à la réalisation du projet à la tête duquel se trouve la construction d'une ligne directe reliant le Bas-Congo au Katanga, réelle-ment indispensable pour assurer à la Belgique la prédominance économique dans sa colonie.

La presse se montre toujours soucieuse des questions de défense nationale et des conséquences que pourrait avoir un conflit entre puissances étrangères sur la neutralité belge. On a exprimé la crainte, dernièrement, de voir la gare de Welkenraedt, qui communique directement avec la gare allemande d'Herbstal, tomber dès le début du conflit, fait qui serait d'autant plus grave qu'un dépôt de 89 locomotives a été établi dans la gare belge, et que ce puissant matériel serait de nature à faciliter énormément le transport des troupes d'invasion aux portes de Liège en un temps très restreint.

Il faut toutefois remarquer que les 3 divisions des troupes de couverture situées à Mons, Namur et Liège, possèdent sur place les éléments nécessaires à la mobilisation des trois classes. C'est un des effets de la réalisation du renforcement de l'armée récemment voté. Il n'en demeure pas moins qu'il serait à souhaiter qu'une entente effective existât entre l'administration des chemins de fer et l'état major. Les possibilités de surprises en seraient diminuées d'autant.

Quarante-huit offices de placement gratuit ont fourni des renseignements sur les opérations pendant le mois de janvier 1914. Dans quarante-six de ces institutions, pour 3.429 offres d'emploi, il y a eu 6.417 demandes des ouvriers (hommes) soit une proportion de 187 demandes pour 100 offres. En décembre dernier, la moyenne était de 182 demandes, et en janvier 1913, de 148 demandes, pour 100 offres. D'autre part, les renseignements précis sur l'intensité du chômage parmi les ouvriers syndiqués ont été fournis pour ce même mois par 293 unions professionnelles ouvrières, réunissant 70.804 membres. Chez les diamantaires anversois, la crise sévit toujours à l'état aigu et le chômage s'est encore accru depuis le mois dernier, jusqu'à atteindre le taux de 27 0/0. Parmi les 66.728 syndiqués des autres industries, on signale, vers le milieu de janvier, 3.789 chômeurs involontaires, soit 5,7 0/0, contre 2,5 0/0 en décembre dernier et 1,5 0/0 en janvier 1913. Les deux indices signalent donc une situation notablement moins favorable que celle de l'an dernier à même époque. Les données syndicales accusent même cette régression d'une façon particulièrement sensible, telle qu'il faut remonter jusqu'à 1909 pour trouver des taux de chômage aussi élevés.

La situation du marché charbonnier belge n'a pas subi de modifications bien appréciables depuis ma dernière lettre. Les transports par voies ferrées sont encore entravés par le manque de matériel et il s'en faut que la situation soit redevenue normale. Le fait est d'autant plus regrettable que les crues apportent une entrave sensible aux transports par eau.

Les ventes ne s'activent guère en raison de la faiblesse des industries consommatrices. Les offres sont nombreuses et les stocks très abondants dans presque toutes les catégories.

Le marasme règne toujours sur le marché sidérur-

gique. Les polémiques internationales l'ont à nouveau inquiété et dans ces conditions les affaires avec l'étranger sont restées plus que calmes. Le marché intérieur présenterait plutôt quelques traces d'amélioration. Des commandes importantes ont été passées pour certains gros travaux et l'Etat a donné des ordres importants en rails; de plus on fait pressentir une commande prochaine de rails et de locomotives.

Le marché financier s'est trouvé déprimé par la faiblesse des places étrangères, de Londres et de Paris notamment, qui sont particulièrement troublées par les affaires de politique intérieure. L'aggravation de la situation au Brésil a également contribué à l'affaiblissement des tendances.

Le comptant n'a pas été meilleur que le terme. La lourdeur s'est accentuée et si les vendeurs sont nombreux la contre-partie fait défaut.

BULGARIE

LA SITUATION

Sofia, 22 mars 1914.

Les élections. — Les recettes du Trésor et la situation financière.

Le gouvernement sort des dernières élections avec une majorité assez faible, mais qui est cependant considérée comme très satisfaisante, car il faut tenir compte du fait que les élections se sont effectuées sous le régime de la représentation proportionnelle. Voici quelle a été la répartition des sièges: ministériels 126, membres de l'opposition 119, dont 51 agrariens, 31 démocrates, 19 socialistes, 10 narodniaks, 5 radicaux-démocrates et 3 progressistes. Dans les milieux gouvernementaux on attache une grande importance à ces résultats qui créent une situation parlementaire très nette. Le groupe ministériel possède, en effet, une majorité suffisante qui lui permettra de gouverner seul, sans avoir à former des combinaisons avec d'autres groupes parlementaires. La position du ministre Radoslavoff paraît maintenant assez forte pour lui permettre de consolider la situation intérieure et d'assurer le développement économique du pays.

Le nouveau Sobranié sera convoqué en session extraordinaire vers la fin de ce mois pour s'occuper du budget, de la ratification des traités de paix de Bucarest et de Constantinople et d'un projet d'emprunt éventuel.

Le ministère des Finances vient de publier le bulletin sur la situation du Trésor au 31 décembre 1913. Du 1^{er} janvier 1913 au 31 décembre 1913 les recettes du Trésor bulgare ont été les suivantes: impôts directs, 7.827.624 francs; impôts indirects, 67.076.292 francs; privilèges de l'Etat, 9.855.421 francs; taxes, 6.122.335 fr.; amendes, 918.036 fr.; revenus des communications, 23.705.650 fr.; revenus des domaines et des capitaux, 5.138.653 fr.; revenus des allocations des départements et des communes pour les appointements des instituteurs, 3.599.507 fr.; recettes diverses, 19.890.099 fr.; soit un total de 144.133.616 fr., contre 152.692.576 fr. en 1912 et 178.286.288 fr. en 1911. Les recettes prévues au budget pour 1913 s'élevaient à 190.273.440 fr., il y a donc une moins-value de 46.139.824 fr. sur les évaluations budgétaires.

D'un autre côté, les dépenses de 1913 s'étant élevées à 118.320.847 francs, il y avait au 31 décembre 1913 un excédent de 25.812.769 francs.

Il ressort en outre, de ce bulletin, que le ministère de la Guerre n'a pas épuisé les crédits prévus pour lui au budget ordinaire mais qu'il s'est servi, au contraire, des crédits supplémentaires votés en sa faveur pendant la guerre. Si ce ministère avait épuisé les crédits du budget ordinaire, il apparaîtrait un déficit d'environ 15 millions sur le budget au lieu d'un excédent de 25 millions.

Le Slovo, qui a fait récemment un exposé très intéressant sur la situation financière du pays, fait encore remarquer que les recettes et les dépenses imputables

à l'exercice 1913 qui surviendront jusqu'au 30 juin 1914 (date à laquelle seront arrêtés les comptes de cet exercice) s'équilibreront sensiblement, sans qu'on ait à employer les crédits laissés disponibles jusqu'au 31 décembre dernier. En conséquence, le budget de l'exercice 1913 se soldera par un excédent de 25 millions, alors qu'on avait prévu un déficit de 50 millions. Ce résultat, obtenu malgré une diminution appréciable des recettes, s'explique par l'usage fait, par le ministère de la Guerre, de crédits supplémentaires dont je vous ai parlé plus haut.

Après la liquidation définitive des comptes de la guerre, notre nouvelle dette ne dépasserait pas 400 millions. En effet, en 1912, il a été voté pour le ministère de la Guerre un crédit supplémentaire de 100 millions qui a été complètement dépensé et qui a été couvert en son temps par le placement de bons du Trésor dans quelques banques étrangères. Pendant le dernier exercice, il a été voté pour le même ministère de nouveaux crédits supplémentaires s'élevant à 223 millions de francs; ces crédits sont épuisés ou le seront, car il reste encore à payer quelques fournitures faites par la Russie. Les crédits supplémentaires ouverts au ministère de la Guerre s'élevaient donc à 323 millions de francs et si l'on ajoute à cette somme le montant des réquisitions, on arrive à un total de 473 millions de francs. Il faut déduire de ce total l'excédent constaté sur le budget de 1912 et celui constaté sur l'exercice 1913 et de même les 40 millions de francs auxquels sont estimées les recettes à encaisser sur le budget ordinaire de la même année; il restera alors comme dépenses nettes pour la guerre 400 millions de francs que l'Etat bulgare doit à diverses banques et à des particuliers.

Si on ajoute ces 400 millions au chiffre de la dette consolidée avant la guerre, notre dette publique atteindrait maintenant environ un milliard. On ne peut naturellement pas dire que la situation financière de la Bulgarie est brillante; mais après les dépenses énormes qu'elle a dû faire en raison de la guerre, cette situation est meilleure qu'on ne le laisse généralement entendre à l'étranger.

ÉGYPTE

Le Caire, 19 mars 1914.

La situation économique en 1913. — La culture du tabac et la convention gréco-égyptienne. — Le commerce extérieur.

Un récent rapport présenté à la Chambre de Commerce anglaise d'Alexandrie par son distingué président, M. A. Birley, fournit des renseignements fort intéressants sur la situation commerciale, agricole et financière de l'Egypte pendant l'exercice écoulé.

L'année 1913 n'a pas été très favorable pour le commerce égyptien en général. Le pays se ressent encore de la crise de 1907; sur le marché des valeurs, les affaires sont demeurées extrêmement calmes, en même temps que se manifestait une baisse assez sensible, alors que, pour nombre de titres, le cours coté était purement nominal. D'autre part, les crédits ont été considérablement réduits, tandis que les taux d'intérêt sont restés à un niveau élevé. M. Birley est d'avis que pour sortir de cette situation difficile, une politique de stricte économie est nécessaire, tant de la part des particuliers que des administrations publiques. Il peut paraître quelque peu outrancier à première vue, en ce qui concerne la situation financière générale, de réclamer des économies de la part des particuliers; mais cette question a cependant son importance, puisque le gouvernement a cru, au moyen de la fameuse loi des cinq feddans, devoir protéger le fellah contre des dépenses souvent extravagantes; au surplus, cette question est liée intimement à celle de l'octroi des crédits, si grosse de conséquences dans un pays dont la meilleure source de prospérité provient de sa production agricole, facteur nécessairement aléatoire.

La récolte cotonnière a été affectée l'année dernière par le ver du coton et par la basse crue du Nil. Les effets du ver du coton auraient pu être désastreux si ce ver n'avait fait heureusement une apparition tardive, alors qu'une grande partie du coton était arrivée déjà à maturité. Quant à la crue du Nil, son volume, selon sir Hanburg Brown, aurait été inférieur de 50 à 60 0/0 à celui d'une crue moyenne; et c'est grâce à la surélévation du barrage d'Assouan que l'approvisionnement d'eau a pu être suffisant durant la dernière saison estivale.

Pendant la dernière campagne cotonnière, c'est-à-dire du 1^{er} septembre 1912 au 31 août 1913, il a été exporté pour 9.363.000 liv. ég. de numéraire, et il en a été importé pour 9 millions de livres égyptiennes. Cet excédent des exportations peut s'expliquer par la liquidation rapide de l'actif de la *Bank of Egypt*, plus de 300.000 liv. ég. ayant été remises durant la période considérée, et aux envois d'espèces aux belligérants pendant la guerre des Balkans.

J'ai eu l'occasion de vous parler déjà de la question de la culture du tabac en Egypte, dont on s'est occupé beaucoup au cours des derniers mois. Une polémique assez vive même a été engagée à ce sujet entre partisans et adversaires du renouvellement de la convention gréco-égyptienne, qui est maintenant en instance de dénonciation, et qui prohibe la culture du tabac en Egypte.

Le gouvernement égyptien vient de prendre position d'une façon très nette en faveur du renouvellement de la convention. Le ministre de l'Agriculture, Moheb pacha, a déclaré tout récemment qu'il serait déplorable au point de vue humanitaire d'encourager le développement de l'usage du tabac dans les provinces égyptiennes; il n'a pas manqué d'ajouter que le gouvernement égyptien ne pouvait songer à se priver délibérément d'un revenu de 1.750.000 liv. ég. représentant en chiffres ronds le montant des droits perçus annuellement sur les importations de tabacs.

Il faut reconnaître que ce sont là des arguments sérieux, contre lesquels il semble difficile que puisse prévaloir l'intention d'ailleurs très louable des partisans de la polyculture, soucieux de faire bénéficier l'agriculture égyptienne d'une culture nouvelle intéressante. Et l'on s'explique les dispositions favorables montrées par le gouvernement égyptien pour le renouvellement de la Convention actuelle avec la Grèce, en dépit de ses imperfections.

D'après les statistiques publiées par l'Administration des Douanes sur le mouvement du commerce extérieur pendant le mois de janvier dernier, les importations se sont élevées à 2.474.937 liv. ég. et les exportations, à 3.767.362 liv. ég. Durant le même mois de l'année dernière, les importations avaient été de 2.522.389 livres égyptiennes et les exportations, de 3.954.803 liv. ég.

La diminution des importations, qui s'est établie à 47.452 liv. ég., porte pour 41.238 liv. ég. sur les marchandises et pour 6.214 liv. ég. sur les tabacs; le fléchissement des exportations, qui se chiffre à 187.441 livres égyptiennes, représente le résultat net d'une moins-value de 189.023 liv. ég. sur les sorties de marchandises et d'une plus-value de 1.582 liv. ég. sur les tabacs exportés sous forme de cigarettes.

Quant aux mouvements du numéraire, ils ont été les suivants: entrées, 190.603 liv. ég.; sorties, 1.433.863 livres égyptiennes; les chiffres comparatifs avaient été respectivement de 254.502 liv. ég. et de 2.412.341 liv. ég. pendant le mois de janvier 1913.

PORTUGAL

Lisbonne, 24 mars 1914.

L'interview du ministre des Finances. — La politique. — Le budget. — La crise brésilienne. — La question d'Ambaca. — Les changes. — Crédit Foncier. — La mort de M. José Luciano de Castro.

L'interview que le ministre des Finances a bien voulu accorder au représentant de *L'Economiste Européen*, et qui a fait l'objet de ma dernière lettre, a été reproduite

par tous les grands journaux de Lisbonne et Porto, qui, le lendemain même de sa publication, ont résumé en de longues dépêches les déclarations du ministre et ont rendu compte en outre des commentaires de quelques grands organes de la presse européenne.

La discussion du budget, dont je vous ai exposé les grandes lignes, a commencé à la Chambre des députés. Les Chambres verront presque sûrement proroger la session parlementaire pour un mois ou un mois et demi, les nouvelles élections ne devant pas avoir lieu avant la fin de mai.

Le ministère actuel continue à défendre l'œuvre nécessaire de l'apaisement qui a été la cause de son accession au pouvoir. Seulement, les deux partis conservateurs (évolutionnistes et unionistes) ne se croient pas suffisamment garantis de l'impartialité de M. Bernardino Machado dont les anciennes tendances et celles de la plupart de ses collaborateurs sont nettement démocratiques, c'est-à-dire favorables au parti de M. Afonso Costa qui selon toutes les probabilités, à moins d'un changement ministériel, doit acquiescer une considérable majorité aux prochaines élections.

Les deux partis évolutionniste et unioniste ont cherché une fusion qui apparaissait nécessaire, comme un grand moyen de lutte électorale. Mais les efforts accomplis pendant près de deux mois viennent d'échouer complètement : les évolutionnistes veulent garder le nom de leur parti et les unionistes désirent une fusion, mais non pas une intégration au profit des évolutionnistes.

Au point de vue économique, les grandes préoccupations du moment se tournent du côté du Brésil. Etant donné que le facteur le plus actif du redressement de la balance économique est précisément l'argent qui nous arrive du Brésil comme envois de nos émigrants et en paiements de nos produits d'exportation, l'anxiété est grande à Lisbonne, quoiqu'il règne une grande confiance dans les destinées économiques de la grande et riche république de l'Amérique du Sud.

C'est ainsi que l'on répète que les exportations brésiliennes ont baissé en 1913 de 50.000 contos-or et les importations de 20.000 contos-or par rapport à l'année 1912. En 1911 et 1912, l'excédent des entrées d'or s'élevait à 270.000 et 178.000 contos-or respectivement ; en 1913 l'excédent se tourne du côté des sorties (230.000 contos-or). A l'exportation il y a bien une augmentation sensible au coton, tabac, café. Mais la baisse formidable des prix du caoutchouc et du café a produit, de ce seul chef, pour l'exportation une moins-value de 58.000 contos, pour les trois premiers mois de 1913. Pour la même période il y a également 7.000 tonnes de caoutchouc exportées en moins.

Au nord du Brésil surtout la situation est inquiétante et le change de Rio sur Londres (dont l'influence sur la cote Lisbonne sur Londres est si importante) est en baisse de près d'un point, la dernière cote étant de 15 25/32.

Néanmoins, les changes portugais ne se sont pas encore ressentis de l'aggravation de la crise, le mouvement des derniers jours tendant même à une amélioration : les trois francs cotent 627 reis.

En tout cas, je dois le répéter, la confiance qui règne parmi nous dans les destinées économiques du Brésil est des plus fortes. Le Portugal suit avec attention les diverses phases de la crise, s'inquiète de quelques-unes de ses conséquences immédiates ou transitoires, mais conserve toute sa confiance dans la force et la richesse du Brésil, qui saura vraisemblablement vaincre tous les embarras présents.

Le gouvernement vient de résoudre une partie de la question connue sous le nom de question d'Ambaca : l'Etat a décidé le rachat de la ligne du chemin de fer, tout en laissant les négociations entre l'Etat et la Compagnie suivre leur cours afin de régler la vieille question de l'indemnité exigée par la Compagnie.

Celle-ci a protesté contre la décision ministérielle, mais, à ce qu'il paraît, le ministre des Colonies ne croit pas devoir rapporter son décret.

La Compagnie du Crédit Foncier (*Companhia Geral*

do Credito Predial Portuguez) vient de publier son rapport et ses comptes annuels. La situation de la Compagnie, qui a traversé il y a trois ans une crise des plus graves, s'améliore lentement, mais sûrement, la Compagnie croyant pouvoir remplir toutes les conditions acceptées par les créanciers avant l'expiration des délais conventionnés, les intérêts des obligations devant être payés de nouveau intégralement et leurs porteurs ne devant souffrir d'autre préjudice que celui du paiement retardé.

J'ai le regret de vous annoncer la mort de M. José Luciano de Castro, le *great old man* de la politique monarchiste portugaise. Quatre fois président du Conseil, dix fois ministre, conseiller d'Etat, chef du parti progressiste, le vieil homme d'Etat, dont la vie politique a duré près de soixante ans, a occupé pendant les trente dernières années de sa politique une situation de véritable prééminence.

Très discuté, très combattu, sa grande individualité, une fois les passions calmées, a conquis la juste notoriété qui lui est due, et ses adversaires républicains, aujourd'hui au pouvoir, ont été les premiers à le reconnaître.

De la vie politique de M. Luciano de Castro, qui a occupé presque tous les portefeuilles (celui de la Justice notamment avec un grand éclat), nous pouvons peut-être faire ressortir en ce moment l'énergie, le talent, l'habileté diplomatique dont il a su user tout dernièrement encore lorsqu'il a dû discuter avec l'Allemagne la question du *sanatorium* de l'île de Madère, question d'une gravité exceptionnelle, qui a atteint sa phase la plus aiguë précisément le jour de la visite au roi Carlos du président de la République française, M. Emile Loubet.

M. Luciano de Castro, aidé par le ministre des Affaires étrangères M. Villaça (dont je vous ai également, il y a quelques semaines, annoncé la mort) a pu faire valoir alors auprès de l'Allemagne, en invoquant l'aide de l'Angleterre, tout son sang-froid et son habileté traditionnelle.

RUSSIE

LA SITUATION

Saint-Pétersbourg, 20 mars 1914.

L'affaire Poliakov. — Les déclarations de la « *Novoié Vrémia* ». — La politique financière du nouveau ministre des Finances.

L'opinion publique se montre très surexcitée par la campagne russophobe menée par la presse allemande, et l'arrestation arbitraire du capitaine russe Poliakov, délégué officiel du gouvernement auprès de l'usine Schichau, à Elbin, est de la part du gouvernement allemand une erreur déplorable qui n'est pas faite pour hâter le rétablissement des relations amicales entre les deux pays.

L'émotion causée par les déclarations publiées par la *Novoié Vrémia* relatives à des modifications qui pourraient être apportées dans le groupement des puissances n'a été que passagère. Dans les sphères officielles, on n'a d'ailleurs attaché aucune importance à ces exposés purement théoriques, car on sait pertinemment que rien n'est modifié dans la politique de la Russie, qui demeure plus que jamais fidèle au système de la Triple-Entente.

Par contre, on s'est montré en général très favorablement impressionné par le rescrit impérial adressé récemment par le tsar à M. Goremykine.

Bien des choses, plus ou moins erronées, ont été dites sur les intentions du nouveau ministre des Finances, M. Bark. J'ai été assez heureux à ce sujet de pouvoir puiser, à des sources que j'ai des raisons de croire très sérieuses, des renseignements qui pourront vous intéresser.

M. Bark n'a nullement en vue la nationalisation du crédit dans un sens restrictif. Il estime qu'une pareille

politique pourrait entraver l'afflux des capitaux étrangers en Russie, afflux qui demeure absolument nécessaire pour l'avenir russe. D'autre part, M. Bark a doré et déjà promis aux banquiers le concours complet de la Banque d'Etat, en particulier pendant la période de la réalisation de la récolte. Une nationalisation restrictive, m'a-t-il été dit textuellement, est impossible autant qu'indésirable. Ce dont il s'agit, c'est d'une *popularisation du crédit*, c'est-à-dire de l'organisation d'un crédit plus accessible à tous et c'est bien là l'idée du rescrit impérial. Comment rendre le crédit accessible au peuple, c'est-à-dire pratiquement aux masses rurales? L'idée de M. Bark est la fondation d'une *Banque populaire* nouvelle qui serait créée par le ministère des Finances, d'accord avec celui de l'Agriculture. En même temps, le ministre des Finances ouvrira des crédits à la Banque de l'Etat au profit des petits industriels, des artisans des villages (*koustars*), c'est-à-dire, en d'autres termes, que l'idée essentielle est d'appeler désormais la Banque de l'Etat à collaborer au travail productif, même le plus humble, de la partie la plus modeste de la population russe. Et, pour faciliter la réalisation de cette idée, la Banque de l'Etat multipliera ses succursales et subventionnera les caisses des établissements de crédit populaire régionaux. C'est donc bien de la *démocratisation du crédit* exclusivement qu'il s'agit : on veut rendre possible aux plus modestes artisans des opérations qui, actuellement, sont le monopole de la classe aisée.

La lutte contre l'alcoolisme préconisée et voulue par le tsar ne doit nullement être portée sur le terrain du monopole de la vente de l'alcool, monopole dont M. Edmond Théry, entre autres, a fait ressortir récemment si éloquentement les bienfaits fiscaux et hygiéniques. Ce que l'on veut, c'est seulement mieux régler le fonctionnement de ce monopole. L'idée essentielle de cette réglementation est la suivante : il ne faut pas que l'accroissement du rendement de l'alcool soit supérieur à l'accroissement proportionnel de la population.

M. Bark ne veut nullement s'attaquer au monopole, dont il est le premier à reconnaître l'utilité budgétaire et sociale, mais uniquement aux abus de la consommation immodérée de l'eau-de-vie, consommation que l'Etat doit se garder d'encourager dans un but purément fiscal. Pour lutter efficacement contre les projets de l'alcoolisme, le ministère des Finances a besoin des concours de tous les autres ministères ; c'est donc d'une grande œuvre d'ensemble qu'il s'agit : notamment, à la charge de l'Instruction publique, extension du réseau des écoles, institution de cours antialcooliques, diffusion de brochures, conférences, représentations cinématographiques appropriées ; à la charge de la Justice : modification du Code pénal qui actuellement considère l'ivrognerie comme une circonstance atténuante, etc...

M. Bark estime indispensable de maintenir une réserve d'or à l'étranger, vu l'infériorité de la balance du commerce russe et le paiement du coupon. Le chiffre de l'encaisse est appelé à varier suivant les besoins de l'heure. La sécurité des réserves dépend du choix heureux des établissements acceptés comme correspondants du ministère des Finances.

M. Bark, à propos des projets qui lui étaient prêtés de lutter à outrance contre les syndicats où sont engagés des capitaux étrangers, a déclaré que les syndicats ne relèvent pas de la compétence exclusive du ministère des Finances, et, d'autre part, il a reconnu nettement aux banques privées le droit de soutenir des entreprises industrielles, droit auquel ne saurait prétendre la Banque de l'Etat, qui est et doit rester une banque d'émission.

M. Bark entend défendre le niveau des cours de la rente, et il se refuse à assimiler à la rente les obligations municipales et régionales pour gager les soumissions dans les marchés de fournitures.

Pour les autres valeurs, M. Bark veut lutter énergiquement contre les manœuvres des baissiers et estime qu'il faut maintenir les cours des titres sérieux. Le ministre fait dès maintenant étudier un projet de loi

sur les mesures à prendre pour enrayer le mouvement de baisse artificiel.

M. Bark cherchera aussi à introduire à la Bourse le marché à terme et à y organiser la coulisse.

Pour assainir la Bourse, le ministre se propose une révision des statuts de la Bourse et l'établissement d'un contrôle plus efficace sur le fonctionnement des maisons de banque.

M. Bark est partisan d'une collaboration plus active de la Douma (Chambre des députés) en matière de construction de voies ferrées. Il est enfin partisan d'une extension considérable du réseau russe et n'est nullement hostile à la construction des chemins de fer privés.

SUÈDE

LA SITUATION

Stockholm, 23 mars 1914.

La situation. — La campagne électorale. — Le programme des libéraux.

Nous voici en pleine campagne électorale et tout laisse prévoir qu'elle sera très agitée. Le programme des libéraux commence par quelques explications sur les événements ayant occasionné la crise ministérielle et le départ du ministre libéral. Il s'efforce de démontrer à ce propos que l'omission faite par le roi de consulter les ministres avant de prononcer son discours ne s'accordait pas avec les obligations constitutionnelles ; et il trouve, dans les événements politiques récents, la nécessité de consolider le parlementarisme. Quant à la question de la défense, l'une des plates-formes des prochaines élections, le parti libéral propose de mettre en application le plan exposé par M. Staaff dans son discours de Karlskrona et dont je vous ai donné une analyse dans une correspondance précédente. Les dépenses occasionnées par l'application de ce plan de défense seraient couvertes au moyen d'un impôt spécial sur les grandes fortunes. Je vous rappelle brièvement les points principaux de ce plan de défense, qui sont les suivants : période pendant laquelle les hommes reconnus aptes au service demeurent à la disposition des autorités militaires, de 20 à 42 ans ; durée du service actif portée à une année pour les armes spéciales ; organisation et équipement complet des troupes de réserve ; programme de construction pour la marine ; renforcement des forts de la côte dans le Nordland ; augmentation de la période d'exercice pour les jeunes gens des grandes écoles, pour les rendre aptes à faire des sous-officiers.

En ce qui concerne la question de la défense sur mer, le programme libéral signale la nécessité de commencer immédiatement la construction de navires de guerre, d'après un plan uniforme, et d'y consacrer les sommes les plus importantes qu'il sera possible d'obtenir pour le budget de la dépense. Dans un but stratégique, on envisage également la construction rapide de chemins de fer intérieurs.

Le parti libéral réclame enfin le droit local de veto, et des lois pour combattre l'alcoolisme. Le programme se termine par des paroles de loyalisme, dont le but est évidemment de réduire à néant les bruits mis en circulation, tendant à représenter les libéraux comme attachés à une forme de gouvernement républicaine.

Cette protestation de loyalisme est au fond très habile, car elle ne peut que gagner des adhérents au parti libéral, qui semble se présenter aux élections dans de très bonnes conditions.

Dans tous les cas, on peut affirmer que la lutte sera chaude. La campagne électorale, qui en fait a débuté après la dissolution du Rigsdag, est extrêmement active, et conservateurs et libéraux se livrent à une propagande intense.

Un grand nombre d'étudiants des deux partis se sont répandus dans les campagnes pour tenir des réunions et discourir.

AMÉRIQUE

ÉTATS-UNIS

Les relations avec le Mexique. — L'agitation sur la frontière entre les Etats-Unis et le Mexique crée chaque jour de nouveaux incidents. Les violations répétées de la frontière de part et d'autre sont le point dangereux de la situation; elles pourraient en effet provoquer le conflit que la diplomatie américaine cherche à éviter à tout prix.

L'envoyé spécial du président Wilson, M. Lind, a eu, à la Vera-Cruz, un long entretien avec le ministre des Affaires étrangères du Mexique, M. Rojas y Portillo.

Bien qu'un rapport complet de M. Lind soit arrivé à Washington sur cette conférence, on déclare de source autorisée que le gouvernement américain ne serait disposé à apporter aucune modification dans sa politique mexicaine.

De son côté, M. Rojas y Portillo a fait parvenir aux puissances une correspondance échangée entre le Mexique et les Etats-Unis au sujet de la participation du Mexique à la prochaine conférence de la paix à la Haye. Il déclare considérer l'invitation d'y assister adressée au Mexique par les Etats-Unis comme impliquant la reconnaissance du gouvernement mexicain.

Un télégramme de New-York annonce qu'une bataille assez sérieuse entre fédéraux et révolutionnaires mexicains a eu lieu à deux milles au nord de Torreón. Les fédéraux, qui auraient eu 106 hommes tués, se seraient retirés avec précipitation.

Marché Financier de New-York

New-York, 25 mars 1914.

La situation monétaire reste aisée. Les prêts à vue se traitent entre 1 7/8 et 2 0/0; le change et le câble-transfert sur Londres sont en baisse de 3/32 c.

A Wall Street, le marché est calme, mais soutenu à l'ouverture; dans la suite la tendance s'alourdit et la clôture est faible.

Les transactions totales ont porté sur 230.000 titres environ; l'Europe a acheté 5.000 titres pour solde.

Voici les cours de quelques-unes des principales valeurs américaines: *Amalgamated Copper*, 76 3/4; *Anaconda*, 36 25; *U. S. Steel Corporation* (ord.), 64 ... *Atchison*, 97 5/8; *Milwaukee*, 100 ...; *Erie*, 29 3/4; *Reading*, 165 7/8; *Canadian Pacific*, 207 25; *Illinois Central*, 111 ...; *Louisville*, 137 5/8; *N.-Y. Central* 90 25; *Union Pacific*, 159 ...; *Pennsylvania*, 110 87.

MEXIQUE

Le projet de budget pour 1914-1915. — Voici comment s'établit le projet de budget pour 1914-1915, tel qu'il a été déposé à la Chambre des députés par le gouvernement mexicain:

Prévisions budgétaires du Mexique pour 1914-1915

	Piastres
Recettes:	
Impôts sur le commerce extérieur.....	57.875.000
Impôts intérieurs perçus dans toute la Fédération.....	57.761.000
Impôts perçus dans le district fédéral et les territoires.....	14.432.000
Services publics.....	7.500.000
Immeubles domaniaux.....	325.000
Recettes et produits divers.....	8.064.000
Total.....	145.957.000
Dépenses:	
Pouvoir législatif.....	2.279.798
Pouvoir exécutif.....	361.647
Pouvoir judiciaire.....	792.368
Affaires étrangères.....	2.319.597
Intérieur.....	19.088.958
Justice.....	2.033.124
Instruction publique et Beaux-Arts.....	9.917.602
Fomento, Colonisation et Industrie.....	4.309.576
Communications et Travaux publics.....	14.758.024
Finances et Crédit public.....	41.178.776
Guerre et Marine.....	55.165.428
Total.....	152.204.898

Le déficit prévu s'établit ainsi à 6.247.898 piastres. Il con-

vient d'ajouter, il est vrai, que chaque année il est réalisé sur les crédits alloués des économies importantes, qui ont atteint jusqu'à 18 0/0 en 1912-1913, avec une dépense réelle de 110.781.871 piastres pour un crédit alloué de 135.119.526 piastres.

ASIE

CHINE

Le maintien des provinces. — Le gouvernement chinois a renoncé à supprimer les provinces, comme il en avait eu un moment l'intention, pour les remplacer par neuf grandes circonscriptions.

La Chine reste donc divisée en 18 provinces, ayant à leur tête un gouverneur général, qui dispose des mêmes pouvoirs que les anciens vice-rois. Les gouverneurs sont nommés par le président de la République chinoise, et relèvent directement de son autorité.

INDES ANGLAISES

La récolte cotonnière. — Il ressort des statistiques officielles récemment publiées que la production du coton dans l'Inde pendant la campagne 1913-1914 est la plus forte qui ait été obtenue jusqu'ici.

La superficie consacrée pendant cette campagne à la culture cotonnière a été de 24.595.000 acres, soit 2.567.000 acres, ou 11,7 0/0 de plus que pendant la campagne précédente, et 3.238.000 acres, ou 15,1 0/0 de plus que la moyenne des cinq dernières années. Quant à la production, elle a atteint 5.201.000 balles de 400 livres, en augmentation de 591.000 balles, ou 12,8 0/0 sur la production de l'année précédente, et de 1.170.000 balles, ou 29 0/0 sur la moyenne de la dernière période quinquennale.

Le tableau donne la répartition, entre les diverses provinces, de la superficie cultivée et de la production:

Superficie cultivée et production du coton dans l'Inde anglaise

Provinces	Superficie cultivée			Production		
	Moy. quinq. 1913	1913	1914	Moy. quinq. 1913	1913	1914
	(Milliers d'acres)			(Milliers de balles)		
Bombay.....	6.531	6.826	7.100	1.322	1.520	1.572
Sind.....	279	296	332	110	123	133
Pendjab.....	1.508	1.575	2.053	328	373	594
Frontière du Nord-Ouest.....	46	56	59	10	13	14
Provinces-Unies..	1.212	1.158	1.586	367	423	484
Radjputana.....	395	393	470	114	125	132
Admir-Meywara..	40	50	57	16	26	15
Inde Centrale.....	1.224	1.314	1.426	207	206	273
Berar et Provinces centrales.....	4.394	4.493	4.715	858	910	961
Bengale.....	60	51	51	17	21	13
Behar et Orissa..	80	92	86	19	19	19
Assam.....	32	35	33	9	10	12
Haiderabad.....	3.197	2.888	3.653	332	300	400
Madras.....	2.062	2.414	2.593	276	471	513
Mysore.....	100	154	93	11	19	16
Burmah.....	197	233	288	36	46	50
Totaux.....	21.357	22.028	24.595	4.032	4.610	5.201

Le rendement de la dernière campagne s'établit à 84 lbs 6 par acre, au lieu de 83 lbs 7 pour la campagne précédente, et de 75 lbs 6, rendement moyen de la dernière période quinquennale.

JAPON

Crise ministérielle. — Un télégramme de Tokio annonce que le ministre Yamamoto a présenté sa démission au Mikado le 24 mars.

Cette démission a été provoquée par la situation budgétaire difficile, conséquence des scandales maritimes récents.

La Chambre des Pairs avait réduit de 100 millions le budget de la marine, en guise de protestation contre les scandales. Une commission, composée de cinq députés et de cinq pairs, avait par la suite volé les crédits, qui furent de nouveau refusés par les pairs; d'où la démission du cabinet.

Il est probable que le budget de 1913-1914 restera en vigueur pour 1914-1915.

Un décret impérial a ordonné l'ajournement de la Diète. La session pourra toutefois, croit-on, être prolongée, si une transaction intervient.

MINES D'OR

La Production d'Or de la Rhodésie

La production d'or de la Rhodésie méridionale s'est élevée, en février, à 61.748 onces d'or d'une valeur de 259.888 livres sterling, contre 59.212 onces d'une valeur de 249.042 livres st. en janvier. Voici la valeur de la production globale mensuelle depuis 1911. En 1906, la production totale avait eu une valeur de 1.985.101 liv. st.; celle de 1907 était passée à 2.178.885 liv. st.; celle de 1908 avait atteint 2.526.007 liv. st., celle de 1909 s'était élevée à 2.623.788 liv. st., et enfin celle de 1910 était revenue à 2.568.201 liv. st.

Mois	1911	1912	1913	1914
	(Livres sterling)			
Janvier...	207.303	214.918	220.776	249.092
Février...	203.055	209.744	208.744	259.888
Mars.....	231.947	215.102	257.797	"
Avril.....	221.296	221.476	241.098	"
Mai.....	211.413	234.407	242.452	"
Juin.....	215.347	226.867	241.303	"
Juillet...	237.517	240.514	249.387	"
Août.....	243.712	239.077	250.576	"
Septemb..	225.777	230.573	250.430	"
Octobre..	218.862	230.072	247.068	"
Novemb..	214.040	225.957	239.036	"
Décembre	217.026	213.661	254.687	"
Total...	2.647.895	2.702.368	2.903.354	508.920

Les Compagnies productrices ont été, en février, de 209, contre 208 pendant le mois précédent.

En dehors du métal jaune, la Rhodésie a produit, pendant le même mois de février: 10.676 onces d'argent, 20 tonnes de plomb, 25.748 tonnes de charbon, 5.980 tonnes de minerai de chrome et 146 carats de diamants.

Les Mines d'or transvaaliennes en 1913

Ainsi que l'a annoncé le *Financial News* de Londres, l'assemblée de la Chambre des mines s'est tenue le 23 mars sous la présidence de M. Munro.

Notre confrère mentionne qu'au cours de ses explications, le président a dit qu'en comparant le premier semestre de 1913 et celui de 1912, on constate une augmentation dans la production de 906 435 tonnes dans le minerai extrait et une augmentation de 1.004.396 tonnes dans le minerai broyé.

M. Munro a ajouté que l'or produit pendant ledit premier semestre de 1913 faisait ressortir une augmentation de 424.254 livres sterling. Les frais d'exploitation ont accusé une augmentation de 251.802 liv. st., mais le bénéfice de l'exploitation s'est établi néanmoins en plus-value de 264.541 liv. st.

Pendant l'année entière, les mines d'or du Witwatersrand ont produit 35.812.605 liv. st. d'or, contre 37.182.795 liv. st. en 1912. D'autre part, les dividendes payés par les Compagnies minières se sont élevés à un total de 8.596.532 liv. st., soit 23,01 0/0 de la totalité de l'or produit en 1913, contre 8.291.477 liv. st. ou 21,39 0/0 du total de la production aurifère en 1912.

Le président, continuant son exposé, a assuré que l'on pouvait prévoir une diminution générale des frais d'exploitation dans une période relativement courte. On peut, d'autre part, s'attendre à une légère augmentation dans la production des diamants et une augmentation plus prononcée dans la valeur des pierres.

En terminant, M. Munro a fait connaître que la main-d'œuvre indigène pour le mois de mars portait sur 231.783 individus. Il est également heureux de constater que la mortalité a diminué considérablement. Elle est passée de 28,83 pour mille en 1912 à 26,61 pour mille en 1913, chiffre le plus bas.

La proportion des blancs et des indigènes employés en juin 1913 dans les mines du Witwatersrand se compare par 8,39 indigènes pour chaque blanc employé et 6,92 indigènes pour chaque blanc en décembre 1913.

Wolhuter Gold Mines, Limited

Pendant le trimestre clos le 31 janvier dernier, le moulin de la *Wolhuter Gold Mines, Limited*, a broyé 95.719 tonnes de minerai, au lieu de 99.705 tonnes pendant les trois mois précédents. La teneur moyenne a été de 26 sh. 2 d., et les dépenses de production ont absorbé 17 sh. 9 d. Il est donc resté un profit net moyen de 8 sh. 4 d., correspondant à 37.340 liv. st. pour l'ensemble du minerai passé par les usines. Voici comment ces résultats se comparent avec ceux du précédent trimestre:

	31 octobre 1913	31 janvier 1914
Tonnage abattu.....	99.705	95.719
Tonnes broyées.....	89.750	89.100
Proportion rejetée au triage...	8.4 0/0	8.3 0/0
Pilons en marche.....	120	120
Onces d'or fin.....	29.680	27.702
Rend. par tonne (or fin). Pennyw.	6.6	6.2
Recettes par tonne..... Liv. st.	1 7 9	1 6 2
Frais.....	0 18 2	0 17 4
Profits.....	0 9 7	0 8 4
Bénéfices d'exploitation..... Liv. st.	43.018 10 5	37.340 0 0
Dépenses de premier établissement..... Liv. st.	5.759 0 0	5.068 0 0

Voici, d'autre part, les résultats fournis par les travaux de développement exécutés pendant le trimestre:

Tonnage payant:	Teneur	
	Tonnes	Epaisseur
Deep-Level.....	52.412	5.47
Incliné Est.....	22.168	7.96
Mynpacht.....	4.172	5.34
Total et moyennes	78.752	6.17
Tonnage non payant:		
Deep-Level.....	18.158	3.12
Incliné Est.....	895	.10
Mynpacht.....	"	"
Total et moyennes	19.053	3.12

A la date du 31 janvier les réserves totales de minerai payant développé étaient évaluées à 767.133 tonnes d'une teneur moyenne de 6 pennyweights 08 sur une largeur d'abattage de 51 pouces 4.

Informations diverses

Les importations de Diamants aux Etats-Unis. — Aux Etats-Unis, le total des importations de pierres précieuses et de diamants, s'est élevé la semaine dernière à 812.000 dollars, contre 927.000 dollars pendant la semaine précédente, 544.000 dollars pendant la semaine correspondante de 1913 et 544.000 dollars en 1912.

Revue hebdomadaire du Marché des Mines d'Or de Londres

Londres, 25 mars 1914.

Notre liquidation de quinzaine a eu lieu lundi avec des taux de reports qui se sont établis, pour les *Mines Transvaaliennes* et *Rhodésiennes*, de 5 1/2 à 6 1/2 0/0. Quelques exceptions sont à signaler comme d'ordinaire. C'est ainsi que l'on a coté 5 et 6 0/0 sur la *Modderfontein* et la *Premier Diamond*; 4 et 5 0/0 sur la *Rand Mines*; 3 1/2 et 4 1/2 0/0 sur la *East Rand* et la *Consolidated Goldfields*; 3 et 4 0/0 sur la *De Beers* et la *Jagersfontein*; sur la *Chartered* 1/4 et 3/4 penny.

Quant à la tendance, elle est demeurée irrégulière, tout en étant plus satisfaisante au dernier moment.

***** Valeurs de Compagnies Territoriales et de Trust.** — La *Chartered*, qui finissait à 18/6 la semaine dernière, est à 19/3. *Consolidated Goldfields* 2 7/8.

La *General Mining and Finance Corporation* s'échange à 17/32; *Rand Mines* 5 3/4, au lieu de 5 11/16; *Transvaal Land* 1 liv. st.

***** District du Witwatersrand.** — L'*Aurora West* clôture à 7/16. *Bantjes* 11/16.

La *Benoni* s'inscrit à 2/0. *Brakpan Mines*, 2 3/8, au lieu de 2 5/16.

La *City and Suburban*, est à 2 5/16. L'acquisition que cette Compagnie vient de faire de 15 claims appartenant autrefois à la *City* a modifié la situation de la mine. La durée de celle-ci était estimée autrefois à quatre ou cinq ans au plus, vu l'impossibilité d'exploiter l'extrémité de la propriété se terminant en pointe. Grâce à la récente acquisition, cette partie de la propriété est devenue maintenant exploitable et il en résulte que la durée de la mine peut être estimée à une dizaine d'années, en comprenant, naturellement, les 15 claims achetés.

La *Durban Roodepoort* est à 7/8. L'*East Rand* finit à 1 7/8, contre 1 25/32. La *Geduld* s'échange à 1 1/4; *Ginsberg*, 15/16.

La *Glencairn* est à 2/6; *New Goch*, 17/32. La *New Heriot* reste à 2 1/2.

La *Knight's (Witwatersrand)*, est à 3 5/16, au lieu de 3 3/8; *Knight Central*, 15/32; *New Kleinfontein* 1 1/8.

La *Langlaagte Estate* se tient à 15/16; *Meyer and Charlton*, 5 5/16, contre 5 3/16. Les 75 pions, dont se compose la batterie de cette Compagnie, ont broyé 13.584 tonnes de minerai le mois dernier. Le rendement moyen fut de 48 sh. 4 d. au lieu de 49 sh. 9 d. en janvier, mais comme les dépenses de production n'ont absorbé que 18 sh. au lieu de 18 sh. 10 d., le profit unitaire est resté sensiblement le même à 30 sh. 3 d. Le bénéfice global s'est élevé à 20.548 liv. st. *New Modderfontein*, 12 1/16, sans changement. Cette Compagnie se prépare, comme il a été déjà dit, à augmenter la capacité de sa batterie actuelle, et cette décision, observe-t-on, est amplement justifiée par l'importance des réserves de minerai qui représentent près de neuf ans d'avance sur les besoins du moulin, avec un bénéfice en perspective de 10 livres sterling par action.

La *New Primrose* s'inscrit à 1 5/16. *Princess Estate* 5/0. *Randfontein Central*, 1 1/32.

La *Randfontein Estate* est à 1 5/32; *Robinson Gold*, 2 11/16 contre 2 3/4.

La *Simmer and Jack* s'inscrit à 1/2. La *Van Ryn* est à 3 5/16; *Village Main Reef* 15/8, contre 1 11/16; *Vogelstruis Estate*, 1/6. *West Rand*, 8/6. *Wolhuter*, 23/32.

***.* Compagnies de Deep Levels.** — L'*Apex* est à 15/16; *Cinderella Consolidated Gold Mines*, 9/32; *City Deep*, 3 liv. st.

La *Consolidated Langlaagte* finit à 1 1/2; *Crown Mines* 6 liv. st., au lieu de 6 1/8. Cette Compagnie ayant procédé en janvier, au moment de la grève, à un nettoyage à fond de ses plaques d'amalgamation, celles-ci, comme il arrive toujours après une semblable opération, ont absorbé, en février, une forte partie de l'or produit. C'est pourquoi le rendement moyen du mois dernier n'a été que de 27 shillings 4 pence au lieu de 29 sh. 7 p. en janvier et 28 sh. 7 p. environ en période normale.

La *Durban Roodepoort Deep* est à 7/8 sans changement. *Ferreira Deep*, 2 3/8, au lieu de 2 5/16. *Geldenhuis Deep* 1 1/8.

La *Glynn's Lydenburg* est à 1/2; *Knight's Deep*, 1 9/16; *Main Reef West* 7/16; *Modderfontein B*, 4 liv. st., comme il y a huit jours.

La *Modderfontein Deep* reste à 2 3/32, contre 2 1/8. *New Unified* 11/16; *Nigel Gold*, 3/4; *Nourse Mines*, 1 9/16. Le manque de main-d'œuvre noire et probablement aussi le petit nombre de jours ouvrables, ont obligé cette Compagnie à ne broyer, en février, que 37.800 tonnes de minerai au lieu de 41.000 en janvier. Les plaques d'amalgamation qui venaient d'être nettoyées, ont absorbé, en outre, une bonne partie de l'or produit, de sorte que le rendement moyen du minerai envoyé aux usines n'a plus été que de 27 sh. 9 d. contre 29 sh. 4 d. antérieurement.

La *Robinson Deep* finit à 1 7/16, au lieu de 1 7/16. *Roodepoort United Main Reef*, 9/32; *Rose Deep*, 2 3/16.

La *Simmer Deep* s'échange à 2/0. *Sub Nigel*, 5/8; *Witwatersrand Deep*, 2 1/2, inchangée; *Van Ryn Deep* 2 1/16.

***.* Valeurs Rhodésiennes et diverses.** — La *Globe and Phoenix* est à 1 23/32; *Rhodesia Gold Mining* 9/6; *Transvaal and Delagoa Bay Investment* 2 1/2; *Transvaal Gold Mining Estate*, 2 1/8. Le Conseil d'administration de cette Compagnie vient de déclarer un dividende semestriel de 3 shillings 6 pence par action.

La *Giant Mines* termine à 3/4, contre 23/32. L'*Eldorado*, 15/16; *Tanganyika Concessions*, 2 1/16.

La *De Beers ordinaire* finit à 18 11/16, au lieu de 18 3/8; action de préférence, 16 5/8. *Premier Diamond*, action différée, 8 1/2, contre 8 3/4; action de préférence, 8 7/8; *Roberts Victor*, 1 1/16; *New Jagersfontein*, 4 15/16; elle finissait il y a huit jours à 4 3/4.

Revue hebdomadaire du Marché des Mines d'Or de Paris

Paris, le 26 mars 1914.

D'abord hésitant, le *Marché Sud-Africain* de Paris s'est montré ensuite mieux tenu, sur les indications qui nous étaient fournies par Londres. Les transactions ont été aussi sensiblement plus animées.

La *Rand Mines* clôture à 147 fr. 50, contre 143 fr. 50. *Chartered* 24 fr. 25.

La *Consolidated Goldfields* passe à 57 francs. *East Rand*, 47 fr. 25, contre 46 fr. 25 la semaine dernière.

Au Parquet, la *Central Mining* se retrouve à 198 francs, en avance de 5 francs.

La *Brakpan Mines* clôture à 59 fr. 25, au lieu de 60 fr. 50. *Crown Mines*, 152 fr. 50, inchangée. *City Deep*, 75 francs.

La *Durban Roodepoort Deep* reste à 24 fr. 50, sans changement. La *Ferreira Deep* clôture à 60 francs, au lieu de 58 fr. 25. Cette Compagnie vient de déclarer un dividende semestriel de 25 0/0 ou 5 shillings, égal au précédent. Il reste à savoir si cette Compagnie pourra continuer, pendant longtemps encore, à faire des répartitions de 5 shillings par action et par semestre. Or, si l'on se reporte au dernier rapport de l'ingénieur-conseil, il serait plus prudent de tabler, pour les exercices à venir, sur des dividendes moyens de 8 shillings par an.

La *Geldenhuis Deep* est à 29 fr. 25. La *Geduld* reste à 31 fr. 75; *General Mining*, 14 fr. 25; *Action Goerz*, 11 fr. 75; *Johannesburg Consolidated Investment*, 24 fr. 75; *Knight's (Witwatersrand Gold)*, 82 fr. 85.

La *New Kleinfontein* s'échange à 28 francs, contre 29 fr. 75. Les résultats des broyages de janvier avaient été, on le sait, très affectés par la grève. Ceux de février sont donc nettement meilleurs, mais bien que le bénéfice soit passé de 13.573 liv. st. à 20.941 liv. st., on ne peut s'empêcher de constater que, depuis un an, la teneur moyenne du minerai traité a diminué de plus de 2 sh. par tonne et que les bénéfices globaux, qui ont atteint jusqu'aux environs de 30.000 livres sterling avant la grève de juin 1913, n'ont jamais pu, à beaucoup près, remonter à ce niveau depuis lors. *Langlaagte Estate*, 23 fr. 75. *May Consolidated*, 3 fr. 75; *Modderfontein B*, 100 fr. 50, au lieu de 99 fr. 75.

La *New Goch* est à 13 fr. 75. *New Primrose* 32 fr. 50. La *Randfontein Estate*, qui restait à 28 fr. 25, s'inscrit à 28 fr. 75; *Robinson Gold*, 68 fr. 25, au lieu de 69 fr. 50; *Robinson Deep*, 35 fr. 50, contre 35 francs. *Rose Deep*, 55 fr. 50.

La *Simmer and Jack* est à 12 fr. 50. Le minerai broyé par cette Compagnie, en février, a laissé un bénéfice net de 9 sh. 11 d. par tonne, exactement comme en janvier. La diminution du bénéfice global, revenu de 33.077 liv. st. à 28.730 liv. st. tient donc uniquement au moins grand nombre de tonnes broyées, par suite du mois plus court. *South Africa Gold Trust* 28 francs. *Transvaal Consolidated Land*, 28 fr. 25. *Van Ryn*, 83 francs.

La *Village Main Reef* cote 43 francs, sans changement. *Village Deep*, 43 francs, contre 43 fr. 25. Les résultats obtenus par cette Compagnie le mois dernier ne diffèrent pas sensiblement de ceux de janvier. Les dépenses de production ayant pu être ramenées à 19 sh. par tonne seulement, la direction en a profité pour réduire parallèlement la teneur du minerai envoyé aux usines. Le profit net unitaire n'a donc pour ainsi dire pas varié à 7 sh. 8 d. et le bénéfice total s'est établi à 16.485 liv. st., contre 16.334 liv. st. en janvier.

La *De Beers* finit à 471 fr. 50 l'action ordinaire, au lieu de 460 fr. 50; action de préférence 418 francs, contre 417 fr.; *Jagersfontein ordinaire*, 123 fr. 50, contre 118 fr.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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