

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'omission.

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1169. — 45^e volume (23)

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

Vendredi 5 Juin 1914

SOMMAIRE DU N° 1169

STATISTIQUE GÉNÉRALE : Situation de toutes les Banques d'émission. — Cours et Revue des Changes, Numéraire et Métaux précieux. — Pages 705 à 708.

CHRONIQUE MONÉTAIRE. — La circulation de la monnaie en France (*Suite et fin*). — La circulation fiduciaire à Madagascar. — Pages 708 et 709.

SITUATION FINANCIÈRE GÉNÉRALE. — Page 709.

FRANCE. — La Politique. — QUESTIONS DU JOUR. — La Question de la Banque d'Athènes. Edmond Théry. — Les Joint-Stock Banks dans le Royaume-Uni. — Une nouvelle enquête sur le travail à domicile. — Banque de l'Indo-Chine. — Bibliographie : Annuaire 1913-1914 de l'Office national des Valeurs mobilières. — La valeur de la terre en France. — Pages 740 à 749.

INFORMATIONS ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES. — Compagnie Générale des Eaux. — Banque Transatlantique. — Nomination dans la Légion d'honneur. — Le mouvement commercial des principaux pays du monde en 1913. — Pages 719 à 721.

PETITES NOUVELLES. — Page 721.

REVUE HEBDOMADAIRE DU MARCHÉ FINANCIER DE PARIS.

REVUE COMMERCIALE : Blé, Sucre, Vin, etc. — Pages 722 à 725.

CORRESPONDANCES HEBDOMADAIRES ET DOCUMENTS SUR :
 ALLEMAGNE : Pages 726 et 727. — ANGLETERRE : Pages 727 et 728. — AUTRICHE-HONGRIE : Pages 728 et 729. — BELGIQUE : Pages 729 et 730. — ROUMANIE : Pages 730 et 731. — RUSSIE : Pages 731 et 732. — SERBIE : Pages 732 et 733. — SUEDE : Page 733. — AMÉRIQUE : Page 734. — ASIE : Page 734.

MINES D'OR : La Production d'or de la Rhodésie. — Witwatersrand Deep, Limited. — Crown Mines, Limited. — Marchés de Londres et de Paris. — Pages 735 et 736.

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	Portefeuille escompte	Avances s'valeurs mobilières			
FRANCE — Banque de France									
1913 5 juin	3.312	619	5.656	673	1.755	755	4		
1914 22 mai	3.700	634	5.792	729	1.369	751	3 1/2		
1914 28 mai	3.731	633	5.812	846	1.496	732	3 1/2		
1914 4 juin	3.783	627	6.131	764	1.733	738	4		
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire									
1913 31 mai	1.277	370	2.391	761	1.442	432	6		
1914 15 mai	1.678	415	2.389	1.177	1.035	74	4		
1914 23 mai	1.692	416	2.299	1.248	991	70	4		
1914 31 mai	1.641	402	2.517	1.053	1.096	83	4		
ALLEMAGNE — Banques locales									
1913 23 mai	77	14	185	106	164	44	»		
1914 7 mai	71	13	181	120	150	82	»		
1914 15 mai	74	13	188	117	150	80	»		
1914 23 mai	76	13	168	117	147	81	»		
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre									
1913 5 juin	940	»	716	768	750	»	4 1/2		
1914 21 mai	899	»	717	986	997	»	3		
1914 28 mai	899	»	723	1.031	1.036	»	3		
1914 4 juin	900	»	725	1.059	1.028	»	3		
ANGLETERRE — Banques d'Ecosse									
1913 26 avril	128	20	182	»	»	»	»		
1914 28 février	129	23	180	»	»	»	»		
1914 28 mars	129	22	179	»	»	»	»		
1914 25 avril	134	21	187	»	»	»	»		
ANGLETERRE — Banques d'Irlande									
1913 29 mars	98	10	204	»	»	»	»		
1913 31 janvier	109	10	205	»	»	»	»		
1914 28 février	107	10	202	»	»	»	»		
1914 28 mars	106	10	198	»	»	»	»		

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s'valeurs mobilières			
AUTRICHE — Banque d'Autriche-Hongrie									
1913 31 mai	1.269	272	2.493	255	1.038	226	6		
1914 15 mai	1.317	309	2.266	258	753	177	4		
1914 23 mai	1.317	310	2.207	297	744	175	4		
1914 31 mai	1.319	309	2.404	236	864	181	4		
BELGIQUE — Banque Nationale									
1913 29 mai	221	69	978	71	685	60	5		
1914 14 mai	259	75	986	94	683	51	4		
1914 21 mai	259	77	971	95	675	50	4		
1914 28 mai	259	74	983	97	698	48	4		
BULGARIE — Banque Nationale									
1913 5 mai	55	21	180	147	60	74	6 1/2		
1914 20 avril	56	27	183	202	48	65	6 1/2		
1914 27 avril	56	29	174	202	46	61	6 1/2		
1914 5 mai	56	29	173	198	43	61	6 1/2		
DANEMARK — Banque Nationale									
1913 30 avril	107	»	208	4	60	10	5 1/2		
1913 28 février	109	»	201	6	52	13	5 1/2		
1914 31 mars	112	»	205	9	57	10	5 1/2		
1914 30 avril	111	»	214	9	62	11	5		
ESPAGNE — Banque d'Espagne									
1913 31 mai	454	757	1.832	447	396	193	4 1/2		
1914 16 mai	517	749	1.917	482	435	169	4 1/2		
1914 23 mai	519	724	1.907	479	424	170	4 1/2		
1914 30 mai	522	729	1.901	477	437	176	4 1/2		
GRÈCE — Banque Nationale									
1913 13 avril	17	3	200	197	43	35	»		
1913 13 février	26	2	230	217	32	28	»		
1914 13 mars	26	2	228	217	33	29	»		
1914 13 avril	26	2	219	227	34	30	»		
HOLLANDE — Banque Néerlandaise									
1913 24 mai	343	20	651	23	188	144	4		
1914 9 mai	342	16	701	9	203	158	3 1/2		
1914 16 mai	340	17	679	13	192	149	3 1/2		
1914 23 mai	340	18	663	15	183	144	3 1/2		
ITALIE — Banque d'Italie									
1913 10 mai	1.130	126	1.534	203	456	94	6		
1914 20 avril	1.110	103	1.565	211	481	83	5 1/2		
1914 30 avril	1.109	102	1.578	193	500	90	5 1/2		
1914 10 mai	1.111	102	1.554	193	482	83	5		
ITALIE — Banque de Naples									
1913 20 avril	217	16	403	76	162	28	6		
1914 31 avril	220	16	408	73	170	32	5 1/2		
1914 10 avril	220	16	403	73	167	31	5 1/2		
1914 20 avril	220	16	398	77	165	31	5 1/2		
ITALIE — Banque de Sicile									
1913 20 avril	49	6	94	48	75	5	6		
1914 31 avril	49	6	101	41	74	6	5 1/2		
1914 10 avril	49	6	100	39	74	6	5 1/2		
1914 20 avril	49	6	96	42	71	6	5 1/2		
NORVÈGE — Banque de Norvège									
1913 31 mars	54	»	135	8	75	6	5 1/2		
1914 31 janvier	62	»	140	14	84	7	5		
1914 28 février	62	»	143	15	86	»	4 1/2		
1914 31 mars	62	»	151	11	95	7	4 1/2		
PORTUGAL — Banque de Portugal									
1913 14 mai	39	52	471	25	121	126	6		
1914 29 avril	42	53	462	26	132	99	5 1/2		
1914 6 mai	42	52	463	23	128	99	5 1/2		
1914 13 mai	44	53	461	23	127	100	5 1/2		

Table with columns for DATES, Encaisse métallique (Or, Argent), Circulation fiduciaire, PRINCIP. CHAPITRES (C/courants et dépôts, Portefeuille particulier, Avances sr valeurs mobilières), and Taux de l'escompte. Rows include Roumanie, Russie, Serbie, Suède, Suisse, and TOTAUX.

TOTAUX aux 31 décembre table with columns for year and month, and values for various categories.

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

Table showing weekly closing exchange rates for various cities like Amsterdam, Anvers, Athènes, Barcelone, Berlin, etc., from April 29 to June 3.

CHANGE DE PARIS: Cours moyens de Paris sur

Table showing average exchange rates for various cities (London, Belgium, Denmark, etc.) from May 7 to June 4.

Table showing exchange rates for various countries (Germany, Austria, Belgium, etc.) and currencies (Pays Extra-Europ., Egypte, etc.) from May 7 to June 4.

AUX COURS DES CHANGES du 4 juin 1914

Table showing current exchange rates for 100 francs in various currencies (Alemagne, Angleterre, etc.) and gold prices.

NUMÉRAIRE, CHANGES ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 4 juin 1914. Peu de changements dans le cours des changes, qui tendent cependant à nous devenir plus favorables. Le chèque sur Londres a fléchi d'un demi-centime; New-York perd

50 centimes; l'or continue à arriver chez nous par quantités considérables de l'Amérique du Nord et du Sud. Vienne et Amsterdam restent stationnaires; Saint-Petersbourg perd 25 centimes, par suite de la faiblesse de la Bourse en Russie.

La peseta est de nouveau en hausse, ainsi que le milreis qui progresse de 2 points.

Parmi les devises de l'Union latine, le franc belge ne se relève pas, malgré les ventes de papier étranger auxquelles procède le Trésor belge, comme on le verra plus loin. La lire est en reprise sensible; le franc suisse est stationnaire.

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

Table showing exchange rates for various cities (Yokohama, Singapore, Hong-Kong, etc.) from May 6 to June 3.

Malgré la baisse du métal blanc, les changes chinois sont fermes et gagnent 1/16 à Hong-Kong, 1/8 à Shang-Hai. Le dollar des Détroits continue à fléchir et rétrograde de 1/32.

La devise indienne est stationnaire; le Conseil de l'Inde maintient à 10 lakhs de roupies le montant des adjudications de traites et transferts télégraphiques du mercredi. Pour la semaine dernière, le total des ventes a été de 2 millions de roupies et a produit en or 132.957 liv. st.

Le change égyptien n'a pas varié; il a permis à la Banque d'Angleterre de recevoir encore quelques millions d'or venant d'Alexandrie; d'après les premières nouvelles de la crue du Nil, on croit que la saison s'annonce favorablement au point de vue agricole.

Parmi les devises sud-américaines, le milreis, très ferme, remonte au pair, la nouvelle se confirmant que le gouvernement brésilien a trouvé en Europe un appui suffisant pour le décharger de ses embarras financiers. Valparaiso gagne 1/16, mais Buenos-Ayres faiblit; le change permet à l'or de quitter l'Argentine.

L'or en barres reste au pair à Londres, et les arrivages vont à la Banque d'Angleterre, le Continent s'abstenant, bien que certains changes, notamment celui de Paris, ne soient pas éloignés du gold-point.

Les mouvements d'or sur le marché libre, avec les pays extra-européens, ont été les suivants pour la semaine du 21 au 28 mai:

Table showing gold movements (Entrées, Sorties) for Africa, India, and other regions.

L'argent fléchit d'un demi-penny sur des offres de l'Extrême-Orient et sur des arrivages du Mexique plus élevés qu'on ne s'y attendait.

Les exportations d'argent en Orient, pour la semaine du 21 au 28 mai, se sont élevées à 509.500 liv. st. à destination de l'Inde, ce qui porte le total, depuis le 1er janvier, à 3.420.500 liv. st. contre 3.365.500 liv. st. pour la période correspondante de l'année dernière.

Table showing discount rates (Escompte hors banque) for various places (Paris, London, Berlin, etc.) from May 7 to June 4.

SITUATION GÉNÉRALE des BANQUES d'ÉMISSION

L'encaisse-or de la Banque de France a de nouveau augmenté cette semaine de 52.415.000 francs; les chiffres actuels sont les plus élevés qui aient jamais été atteints. La circulation a versé 5.400.000 francs à Paris et prélevé 13.250.000 francs. Les entrées de matières se sont élevées à 60.265.000 francs.

L'encaisse-argent a décréu de 5.827.000 francs. Il est sorti par les guichets 2.440.000 francs à Paris et 3.686.000 francs en province; il a été reçu 299.000 francs venant du Sénégal.

La circulation des billets augmente de 319 millions, le portefeuille de 287 millions, les avances de 6 millions; les comptes courants des particuliers diminuent de 82 millions, celui du Trésor de 51 millions.

Il est sorti de la Banque de l'Empire d'Allemagne, pour les besoins de l'échéance, 51 millions d'or, 14 millions d'argent et 218 millions de billets, mais les comptes courants diminuent de 195 millions; le portefeuille commercial augmente de 105 millions, les avances de 13 millions, le portefeuille de bons du Trésor de 22 millions.

La Banque d'Angleterre n'a pas eu, cette semaine, à subir de sorties d'or pour l'étranger; les entrées ont été les suivantes:

Table showing gold and silver entries (Entrées) for various countries (Barres, Egypte, Brésil, etc.) and a total of 1.176.000.

Ces importations sont entièrement compensées par les prélèvements de la circulation; les comptes courants privés augmentent de 28 millions; les comptes courants publics diminuent de 37 millions et le portefeuille de 8 millions. La proportion de la réserve aux engagements s'améliore très légèrement à 42 46/100.

L'échéance de fin mai s'est produite pour la Banque d'Autriche-Hongrie par une augmentation de 197 millions dans la circulation, de 120 millions dans le portefeuille et de 6 millions dans les avances; les comptes courants ont retiré 61 millions.

La Banque Nationale de Belgique a livré à la circulation 3 millions d'argent et 12 millions de billets; son portefeuille augmente de 23 millions, la part des effets sur l'étranger restant stationnaire; le portefeuille qu'elle gère pour le compte du Trésor a de nouveau diminué de 20 millions.

Il est entré à la Banque d'Espagne 3 millions d'or, 5 millions d'argent et 6 millions de billets, grâce aux versements du Trésor qui ont atteint 26 millions; le portefeuille a, d'autre part, augmenté de 13 millions et les avances de 6 millions.

Le portefeuille de la Banque d'Italie diminue de 18 millions, les avances de 7 millions, la circulation de 22 millions; le Trésor a retiré 14 millions.

La Banque de Russie a reçu 11 millions d'or et mis en circulation 12 millions de billets; les autres mouvements du bilan sont relativement peu étendus.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York (En dollars)

Table showing gold and silver movements (Exportations, Importations) for the US from May 11 to June 14.

Banques associées de New-York

(En millions et centaines de mille dollars)

	En- caisse	Legal ten- ders	Circu- lation	Dé- pôts nets	Porte- feuille	Sur- plus reserv
1913 31 mai.....	339.9	85.2	46.9	1761.0	1911.4	+28.6
1914 16 mai.....	434.5	75.5	41.7	2062.8	2139.4	-40.2
1914 23 mai.....	438.1	77.3	41.7	2058.6	2125.8	-47.7
1914 30 mai.....	437.8	75.1	41.3	2048.4	2117.1	+48.1

Les Banques associées de New-York maintiennent à peu près le chiffre de leur encaisse, malgré les exportations d'or; le portefeuille diminue par suite d'opérations avec les banques de l'intérieur.

Banque du Japon

(En millions et centaines de mille yens)

	En- cais**	Circu- lation	Dépôts privés	Dép. du Trésor	Portef. japon.	Portef. étrang [†]	Avan- ces
1913 10 mai	205.8	304.4	12.5	238.3	31.1	35.9	31.7
1914 25 avr	224.3	303.1	8.3	213.9	18.4	33.2	36.6
1914 2 mai	223.7	314.3	11.9	201.4	28.5	36.6	33.7
1914 9 mai	223.8	290.4	22.4	203.3	18.1	35.0	35.6

Après l'échéance de fin de mois, le portefeuille de la Banque du Japon retombe au même niveau qu'auparavant; la situation de trésorerie est notablement plus forte qu'il y a un an.

CHRONIQUE MONÉTAIRE

La circulation de la monnaie en France (1)

(Suite et fin) (2)

Les espèces métalliques constituent une monnaie moins facilement déplaçable que les billets; il ne peut plus être question ici d'envois par la poste; seuls les déplacements individuels de la population et les transports effectués par les réseaux de chemins de fer, qui centralisent eux-mêmes leurs recettes, peuvent amener des transports de numéraire à grande distance. Aussi avons-nous souvent à constater, en ce qui concerne l'or, que les régions de fortes rentrées sont voisines des centres d'émission. Ceux-ci comprennent d'abord, comme pour les autres formes de monnaie, Paris et les départements du nord et de l'est; les très fortes demandes qui s'y sont produites de 1908 à 1912 ne se retrouvent pas, à beaucoup près, dans les régions avoisinantes; elles ont servi en partie à alimenter la circulation locale, dont les besoins ont certainement grandi, surtout dans les régions en voie de grand développement comme la Lorraine française; elle sont, en outre, été exportées par des travailleurs temporaires venus de régions éloignées, comme les ouvriers du bâtiment à Paris; enfin, il faut considérer qu'une partie de cet or a disparu dans les caisses des particuliers qui, dans ces dernières années, se sont constitués des réserves liquides dans la crainte d'une guerre éventuelle; cette thésaurisation, qui a surtout été active à Paris et dans l'est, est certainement responsable en partie des demandes d'or considérables qui se sont produites dans ces régions.

Un autre foyer d'émission est constitué par la région industrielle de Lyon et de Saint-Etienne, mais les 7,4 millions d'or que demandent annuellement ces villes sont restitués presque intégralement par la circulation dans la région agricole constituée par l'Ain, la Saône-et-Loire, une partie de l'Allier, de la Loire et du Puy-de-Dôme, dont les produits assurent l'alimentation du million d'habitants concentré dans les arrondissements de Lyon et de Saint-Etienne.

Des mouvements d'une autre nature se produisent dans le midi: les départements viticoles demandent en moyenne chaque année 5,2 millions d'or à la Banque; une partie en est employée à payer les salaires de la main-d'œuvre qui

(1) Communication présentée à la Société de Statistique de Paris dans sa séance du 29 avril 1914.

(2) Voir l'Economiste Européen, n° 1165, 1166, 1167 et 1168.

vient s'employer dans la région au moment de la vendange; la saison finie, ces ouvriers emportent cet or chez eux, les uns en Espagne, les autres dans les Cévennes et les Causse, où les rentrées annuelles atteignent 4,8 millions par an. De même, les excédents que restitue la circulation dans la Creuse, la Corrèze et le Cantal viennent en partie de Paris et des grandes villes où l'industrie du bâtiment recrute dans le centre de la France des ouvriers qui retournent passer la saison d'hiver dans leur pays d'origine. De même encore, les marins bretons au service de la marine marchande contribuent, au retour de leurs voyages, à constituer les excédents d'or que présente la circulation du Finistère, des Côtes-du-Nord et du Morbihan.

Il convient enfin de ne pas omettre une région isolée où les rentrées sont plus fortes que partout ailleurs, sans que la présence d'un foyer d'émission voisin en explique la provenance: c'est le département des Hautes-Pyrénées, où l'excédent annuel des versements d'or à la Banque atteint 6,9 millions, sans qu'on puisse trouver à cette particularité d'autre explication que l'affluence des touristes et des pèlerins dans la région.

Reste enfin l'argent, dont les excédents d'émission s'étendent sur une zone très large, mais qui occupe surtout les départements de l'ouest et du centre. Cette nature de monnaie est peu recherchée par l'est, sauf dans les Vosges; la circulation du département du Nord présente également des excédents extrêmement considérables (110,9 millions par an), mais il s'agit là de mouvements purement factices, dus au drainage que l'état du change permet aux spéculateurs d'exercer sur la circulation monétaire de la Belgique, et contre lequel le gouvernement belge vient de prendre des mesures énergiques. De 1908 à 1912, les sommes ainsi importées en France et réexportées ensuite par la Banque de France à la demande de la Banque Nationale de Belgique, ont atteint environ 700 millions, soit 140 millions par an en moyenne; si l'on en tient compte, on voit qu'en réalité, dans le département du Nord qui reçoit la plus grande partie des sommes drainées, les prélèvements de la circulation, loin d'être inférieurs aux restitutions, les ont au contraire dépassées de près de 30 millions.

La proximité de la frontière fait apparaître, pour la même raison, mais dans des proportions infiniment moins fortes, des excédents anormaux dans la circulation des départements de la Savoie, de la Haute-Savoie, du Doubs et du Territoire de Belfort. Cette influence de notre communauté de frontière avec les puissances de l'Union latine, que l'état du change force fréquemment à exporter leurs monnaies d'argent, paraît même s'étendre jusqu'à Lyon, qui, à l'inverse de la plupart des grandes villes, possède une circulation surabondante de monnaie blanche. Elle masque en partie les besoins réels de la région de l'est, et laisse une prédominance apparente à l'ouest dans la répartition des foyers d'émission. Il faut noter cependant que les fortes rentrées constatées dans les régions agricoles de la Bresse et du Mâconnais proviennent pour une part des très importantes dépenses des environs de Saint-Etienne; la circulation stéphanoise n'a pu certainement absorber les très fortes sommes qu'elle demande à la Banque, et les a vraisemblablement employées en grande partie à payer les fournisseurs des régions voisines qui assurent son approvisionnement.

Parmi les foyers d'émission des pièces de 5 francs et des monnaies divisionnaires, il faut signaler presque tous les centres industriels, à l'exception de ceux sur lesquels le voisinage des frontières exerce son action perturbatrice; les besoins courants de l'industrie pour le paiement de ses salaires suffisent à rendre compte de cette situation.

Les régions où la monnaie d'argent surabonde comprennent les départements agricoles voisins de Paris, la Bretagne, à l'exception des ports militaires de Brest et de Lorient, et surtout le Massif Central et le bassin de la Garonne: Toulouse et Tarbes sont au nombre des caisses où ce genre de numéraire présente les excédents les plus importants.

En somme, les mouvements intérieurs des différentes natures de monnaie présentent un certain nombre de caractères communs, qui tiennent surtout au contraste que nous avons déjà signalé entre les régions industrielles et les départements agricoles. Sur les 196 caisses examinées, 86 présentent une concordance parfaite entre ces mouvements, soit que toutes les sortes de monnaies leur soient versées, soit au

contraire que l'excédent des demandes porte à la fois sur les gros et les petits billets, sur l'or et sur l'argent. Dans 85 autres, la discordance n'atteint qu'une seule sorte de numéraire, et très souvent ne porte que sur une faible somme; 25 seulement présentent des divergences plus accentuées, alors que le nombre le plus probable de ces divergences serait de 73 et celui des concordances complètes de 24 si la répartition se réglait suivant les lois du hasard.

On obtient aussi des résultats très nets si l'on groupe deux par deux les diverses sortes de monnaies, en examinant le nombre des concordances de sens entre leurs mouvements respectifs:

	Grosses coupures	Petites coupures	Or	Argent
	(Nombre de concordances)			
Grosses coupures...	125	125	130	111
Petites coupures...	125	125	156	130
Or.....	130	156	153	153
Argent.....	111	130	153	153

C'est entre les petits billets et l'or que la corrélation est la plus étroite, ces monnaies jouant dans la circulation un rôle similaire; c'est également avec l'or que les concordances sont les plus nombreuses pour les autres formes du numéraire.

Un dernier point reste à examiner. Tous ces mouvements de numéraire ne sont que les résultantes de créances multiples et de nature diverse qui se règlent, soit par l'intermédiaire direct de la Banque de France, soit par l'entremise de sa clientèle qui la charge à son tour de ses mouvements de trésorerie. Ainsi se trouvent centralisés, dans les mouvements que nous avons analysés: les règlements de créances par effets de commerce, qui déterminent, dans les caisses des banques, un afflux ou un exode de numéraire suivant que les recouvrements à effectuer dépassent les escomptes de la région ou leur sont au contraire inférieurs; les achats et les ventes de titres, qui donnent lieu à un va-et-vient si considérable entre la province et Paris, etc. Ces mouvements constituent un élément important de la balance locale des paiements. Les autres éléments de cette balance comprennent les règlements directs en espèces entre la population sédentaire et ses hôtes de passage: voyageurs et touristes important du numéraire, ou au contraire travailleurs temporaires contribuant à l'émigration de la monnaie. Ils comprennent, en outre, pour des sommes très importantes, les paiements et les recettes effectués par l'entremise de l'Etat; ces mouvements de fonds, qui se centralisent au compte courant du Trésor à la Banque, sont de deux natures: ceux qui résultent des recettes et dépenses budgétaires et des services de trésorerie, et ceux où l'Etat n'intervient que comme agent de transmission; c'est le cas pour les mandats-poste, bons de poste, mandats télégraphiques, etc., que l'administration des postes désigne sous le nom générique d'articles d'argent. Nous avons relevé le solde moyen annuel du mouvement de ces articles d'argent: excédent d'émissions correspondant pour la poste et, par l'intermédiaire du Trésor, pour la Banque, à une recette locale, ou excédent de paiements constituant, au contraire, une dépense.

La répartition géographique de ces mouvements présente peu de particularités; les excédents sont en général, dans un sens ou dans l'autre, beaucoup moins importants que ceux que nous avons pu constater à propos des mouvements de petites coupures de billets ou des tirages déplacés de la Banque de France. Dans les deux départements où les paiements dépassent de très loin les émissions: la Seine (205 millions) et les Bouches-du-Rhône (54 millions), il faut probablement tenir compte des mandats-poste venus d'Algérie, où les émissions sont très supérieures aux paiements, ce mode de transfert étant fréquemment employé pour le règlement des opérations de trésorerie entre la colonie et la métropole. On peut encore noter que les bureaux de poste ont, du fait des articles d'argent, plus à payer qu'à recevoir dans les départements bretons, dans la Gironde, la Haute-Garonne et les départements viticoles du midi. Peut-être, pour cette dernière région, faut-il voir là l'influence des ventes directes faites par les récoltants aux consommateurs; peut-être ne s'agit-il que d'habitudes locales qui font pré-

férent, dans certaines régions, le chèque ou la traite au mandat-poste, ou inversement.

Après déduction de ces opérations pour lesquelles l'Etat n'agit que comme intermédiaire, les mouvements de fonds entre le Trésor et la Banque, dans la plupart des départements, résultent des recettes et des dépenses du budget. Aussi les plus forts excédents de recettes apparaissent-ils dans les départements possédant un grand port ou des frontières de terre comportant de grosses recettes douanières; dans ceux où certaines productions, telles que le vin et le sucre, donnent lieu à d'importantes perceptions de la part de l'administration des contributions indirectes; dans la Vendée, où la centralisation des recettes du réseau de l'Etat concentre une partie des produits des départements voisins. Au contraire, l'excédent des dépenses est particulièrement accentué à Paris d'abord, puis dans les régions où la marine effectue la majeure partie de ses dépenses budgétaires: Finistère, Var, Manche, Morbihan; dans l'est, où se concentrent les dépenses du budget de la guerre; dans les départements où la culture du tabac nécessite des paiements lors de l'achat des feuilles, etc.

**

L'ensemble des résultats qui précèdent montre que l'équilibre monétaire entre les diverses régions de la France, est loin d'être naturellement parfait; il n'est acquis que grâce à l'intervention continuelle d'un organisme centralisateur et régulateur, sans lequel la nécessité, pour les banques privées, de procéder à des transports onéreux de numéraire, ne tarderait pas à rétablir en France le change intérieur qui y existait autrefois, comme l'attestent les anciennes cotes de bourse. Cette situation est due à deux causes principales: les opérations de trésorerie de l'Etat, qui de toute nécessité est obligé de déplacer une grande partie de ses recettes pour faire face à ses dépenses; puis l'opposition régnant entre les méthodes de règlement du commerce et de l'industrie, qui usent largement des services des banques, et celles de l'agriculture, qui s'en tient presque toujours aux anciennes coutumes de paiement de la main à la main et déplace ainsi, toujours dans le même sens, de très grosses sommes qu'il faut ensuite rapatrier à grands frais. Si les agriculteurs se décidaient à user de modes de règlement moins archaïques, il serait possible d'éviter une grande partie des transports de numéraire qui représentent, pour l'ensemble de la machine économique, une perte d'énergie. Pour cette raison, parmi bien d'autres, il est à souhaiter que l'usage du crédit de banque se propage de plus en plus dans les milieux agricoles.

G. ROULLEAU.

La circulation fiduciaire à Madagascar

M. Paul Bluysen, député, a adressé au ministre des Colonies une question écrite pour lui demander « s'il est tenu compte, dans l'étude de la convention éventuelle du privilège d'émission à Madagascar, de l'avis exprimé par les Chambres consultatives de cette colonie et par le Gouvernement général lui-même. Les Chambres consultatives se sont prononcées à l'unanimité (sauf une) contre le principe même de la création d'une banque d'émission et subsidiairement contre l'attribution du privilège à un établissement financier métropolitain. Est-il aussi tenu compte de l'avis du Gouvernement général de Madagascar, conforme à l'avis des Chambres consultatives, c'est-à-dire à l'avis des représentants qualifiés de l'agriculture, du commerce et de l'industrie de la colonie? ».

Situation Financière Générale

Europe. — France. La tendance du Marché a encore laissé à désirer cette semaine, bien que la liquidation de fin mai se soit effectuée aisément et avec des reports bon marché. Quelques groupes de valeurs ont fléchi; celui de nos grandes Sociétés de crédit a été particulièrement mouvementé. Par contre, cependant, plusieurs fonds d'Etats étrangers ont accusé des avances parfois sensibles.

Il convient de noter que l'attitude du Marché à terme

contraste, en ce moment, avec celui du comptant qui s'est montré sensiblement plus animé que précédemment.

Allemagne. — Les résultats acquis montrent que le rendement de l'impôt de guerre ne semble pas répondre aux espérances que le gouvernement allemand avait fondées sur lui. On ne compte guère aujourd'hui que sur un maximum de 1.200 millions de marks, au lieu du minimum escompté de 1.500 millions. Il ne saurait être question, dans ces conditions, de supprimer les versements de la troisième année, comme on en avait envisagé la possibilité tout d'abord.

En Bourse, après un certain mouvement de reprise, le marché est retombé dans l'inactivité.

Angleterre. — La population a été péniblement impressionnée par la nouvelle de la terrible catastrophe qui a déterminé dans le Saint-Laurent le naufrage de l'*Empress-of-Ireland*, de la Canadian Pacific. R. C^o, et qui a coûté la vie à plus d'un millier de personnes.

Les disponibilités restent assez abondantes sur le marché monétaire, malgré de nouveaux paiements effectués sur les récents emprunts.

Le mois écoulé n'a guère été favorable au Stock-Exchange : les 387 catégories de valeurs dont le Bankers' Magazine suit les variations mensuelles, ont enregistré une baisse de 20.629.000 liv. st. ou 0 6 0/0.

Autriche-Hongrie. — Les événements d'Albanie ont surpris l'opinion publique austro-hongroise par la rapidité avec laquelle ils se sont déroulés. La presse a témoigné une certaine mauvaise humeur en raison des nouvelles annonçant que l'ex-ministre Essad pacha se réfugiait en Italie.

François de Kossuth, fils aîné du célèbre dictateur de la Révolution de 1848, est mort le 25 mai dernier, après une longue maladie.

Les affaires sont très calmes en Bourse, mais les cours se maintiennent assez bien.

Belgique. — Les élections législatives, qui ont eu lieu le 24 mai, ont eu pour résultat de diminuer de deux voix la représentation catholique au Parlement. Un fait intéressant à noter est le gain sensible de voix réalisé par le parti libéral.

Une certaine amélioration semble se manifester dans la situation industrielle générale, ainsi que sur les marchés financiers.

Portugal. — On reste toujours indécis sur la date des prochaines élections, que le parti démocratique voudrait voir fixées au 17 juillet, les Chambres ayant été prorogées jusqu'au 10 juin, et la quarantaine de jours d'intervalle devant former la période électorale.

Le ministre de la Guerre a préparé un important projet de loi concernant la défense nationale. Ce projet comprend un emprunt de 32.000 à 35.000 contos pour l'acquisition du matériel de guerre indispensable à l'armée.

Russie. — La discussion du budget s'est poursuivie à la Douma durant les dernières semaines au milieu d'une assez vive effervescence, qui a nécessité à diverses reprises l'intervention de la force armée pour procéder à l'expulsion des députés obstructionnistes.

M. Sazonov, à l'occasion de la discussion du budget des Affaires étrangères, a fait un intéressant exposé de la situation politique internationale.

On continue à se préoccuper beaucoup, notamment dans les milieux commerciaux et industriels, de la question du renouvellement du traité de commerce russo-allemand.

Serbie. — M. Pachitch a présenté au roi, le 2 juin, la démission du cabinet; la raison de cette démission serait que le souverain n'aurait pas donné satisfaction à sa demande de dissoudre la Skoupchtina.

La convention commerciale serbo-grecque, relative au transit serbe par Salonique, a été signée le 23 mai dernier par le ministre des Finances grec, M. Diomidis, et le délégué serbe, M. Stoyanovitch.

Suède. — Dans le discours du Trône prononcé à l'ouverture du Rigsdag, le roi Gustave V, a peu près rétabli de l'opération qu'il a dû récemment subir, a fait appel aux sentiments de patriotisme des députés pour accepter les sacrifices imposés pour la défense nationale.

Quand la réforme de la défense sera entièrement réalisée, le budget annuel de l'armée et de la marine s'élèvera à 93 millions de couronnes.

Amérique. — *Etats-Unis.* Les délégués mexicains « huertistes » à la Conférence de Niagara-Falls ont annoncé que le général Huerta serait disposé à démissionner, à la condition qu'au moment de sa démission, la paix politique soit rétablie au Mexique, et que le gouvernement appelé à succéder au gouvernement actuel ait l'appui de l'opinion publique.

Les médiateurs ont fait demander officiellement aux constitutionnalistes mexicains s'ils seraient disposés à accorder un armistice au général Huerta et à concourir à la pacification politique du pays.

République Argentine. — En l'absence du docteur Victorino de la Plaza, président de la République, malade, la session du Congrès argentin a été ouverte par le vice-président, qui a présenté le message habituel, dans lequel il donne un aperçu des conditions économiques du pays.

Asie. — *Chine.* Des nouvelles récentes d'Extrême-Orient annoncent la constitution du nouveau Conseil de la République, sorte de Commission consultative dont tous les membres sont désignés par le chef de l'Etat. Le nombre de ses membres sera de 40 au minimum, et de 80 au maximum.

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	28 mai			4 juin		
	Derniers cours	P. 1% de rente	Revenu	Derniers cours	P. 1% de rente	Revenu
EUROPÉENS						
Français 3 % (perpétuel).....	85 95	28 65	3 49	85 75	28 68	3 50
Consolidés anglais (ch. f. 25 fr. 20).....	74 79	29 88	3 35	74 20	29 68	3 37
Autriche or, 4 % (ch. f. 2 fr. 50).....	84 70	21 17	4 73	85 20	21 30	4 69
Belgique 3 %.....	80 ..	26 60	3 75	80 ..	26 60	3 75
Bulgarie 5 % 1896.....	488 ..	19 52	5 12	492 ..	19 68	5 19
Danemark 3 % 1897.....	81 30	27 10	3 9	81 30	27 10	3 69
Espagne ext., 4 % (ch. f. 1 fr.).....	88 67	22 16	4 52	88 30	22 07	4 54
Hellénique 4 % 1887 (net 10 fr. 20).....	260 ..	25 49	3 93	262 ..	25 68	3 90
Hollande 3 %.....	80 50	26 83	3 73	80 ..	26 69	3 75
Hongrie or, 4 % (ch. f. 2 fr. 50).....	83 25	20 81	4 80	84 70	21 17	4 77
Italie 3 50 % net.....	96 97	27 70	3 61	97 15	27 76	3 63
Norvège 3 % 1888.....	78 50	26 16	3 83	78 50	26 16	3 83
Portugal 3 %.....	63 40	21 13	4 73	64 85	21 61	4 69
Consolidé russe 3 % (à Berlin).....	77 40	25 80	3 87	77 50	25 83	3 87
Roumanie 4 % 1898.....	87 50	21 87	4 58	87 ..	21 75	4 60
Russe Consolidé 4 %.....	88 85	22 21	4 50	88 95	22 23	4 50
Russe 4 1/2 % 1909.....	98 20	21 82	4 58	98 20	21 82	4 58
Serbie 4 % amort. 1895.....	81 50	20 37	4 92	81 20	20 36	4 92
Suède 3 1/2 % 1895.....	94 75	27 07	3 70	94 75	27 07	3 70
Suisse 3 % (chemin de fer).....	79 25	26 41	3 78	79 ..	26 33	3 80
Turquie convertie unifiée 4 % ..	82 45	20 64	4 85	82 05	20 51	4 87
EXTRA-EUROPÉENS						
Argentin 4 % 1900.....	82 90	20 72	4 83	84 40	21 10	4 73
Brazil 4 % 1889.....	73 90	18 47	5 43	75 75	18 88	5 31
Egypte unifiée 4 % net.....	100 90	25 22	3 96	100 55	25 13	3 93
Haiti 5 % 1875 (remb. à 300 fr.).....	244 25	16 28	6 17	244 50	16 30	6 13
Japon 4 % 1905.....	86 ..	21 50	4 65	87 95	21 98	4 56
Mexique 4 % or 1904.....	71 20	17 80	5 61	73 25	18 31	5 46
Sao-Paulo (Bons du Trésor) 5 % 1913.....	494 ..	19 76	5 07	495 ..	19 80	5 05

FRANCE

La Politique. — L'entrée en fonctions de la nouvelle Chambre et la démission du Cabinet Doumergue.

La Chambre issue des scrutins des 26 avril et 10 mai derniers est entrée en fonctions le 1^{er} juin. Légalement elle devait comprendre 602 membres, mais l'élection

de la Martinique offrant des contestations et deux députés étant décédés depuis les élections, la nouvelle Chambre ne compte que 599 membres.

Cette première journée, suivant la tradition, a été présidée par le doyen d'âge, M. de Mackau, député conservateur de l'Orne, qui occupe son siège depuis 1876. Son allocution sur les enseignements du passé et le devoir de l'heure présente a été accueillie avec une respectueuse sympathie.

Invitée à accomplir sa première tâche, l'Assemblée a procédé à l'élection d'un bureau provisoire, chargé de présider aux délibérations jusqu'à ce que tous les pouvoirs vérifiés la Chambre soit constituée définitivement.

Le mot provisoire devient un vocable désuet, si l'on s'en réfère à tous les précédents : en effet, le président et les deux vice-présidents provisoires sont toujours confirmés dans leurs fonctions lors de l'élection du bureau définitif.

M. Paul Deschanel ayant obtenu 401 suffrages, sur 527 votants, a été proclamé président provisoire au milieu des applaudissements. Jamais l'éminent orateur n'avait attiré sur son nom une majorité aussi compacte : c'est même la majorité la plus considérable qu'il ait obtenue en président. En mai 1912, M. Deschanel avait été élu par 292 voix. Plus récemment, en janvier 1914, il avait obtenu 379 voix.

MM. Clémentel et Messimy ont été élus vice-présidents : le premier par 288 suffrages ; le second par 233 voix. Mais, dans la soirée, M. Messimy a donné sa démission motivée de vice-président.

M. Clémentel est un chaud partisan de la loi de trois ans. Il en a déposé le projet avec le gouvernement de M. Louis Barthou dont il faisait partie.

Quant à M. Messimy, le démissionnaire, il avait fini par se rallier à la loi de trois ans après avoir proposé le service de trente mois au moment de la discussion de la loi militaire.

Au contraire, deux candidats à la vice-présidence, MM. Augagneur et Rabier, qui avaient voté contre la loi de trois ans, ont subi un échec.

Le bureau provisoire étant constitué, le président d'âge a invité son collègue à prendre place au fauteuil de la présidence. M. Paul Deschanel a prononcé une brève allocution, assurant la Chambre, qui venait de lui donner un éclatant témoignage de confiance, de « son dévouement absolu et de sa complète impartialité ».

On pensait que le cabinet Doumergue prendrait contact avec la nouvelle assemblée aussitôt après la constitution de celle-ci, et que d'un premier débat se dégageraient les idées directrices de la majorité, mais il n'en a rien été. Dès le matin du 1^{er} juin, dans un conseil de cabinet, le président du Conseil faisait part à ses collègues de sa résolution bien arrêtée de se retirer. Le lendemain matin, il remettait officiellement au président de la République la démission collective du cabinet.

M. Raymond Poincaré a alors commencé ses consultations en conférant avec les présidents des deux Chambres. Après avoir consulté plusieurs personnalités politiques, il a chargé M. René Viviani, ministre de l'Instruction publique dans le ministère démissionnaire, de former le cabinet.

M. Raymond Poincaré, président de la République, a quitté Paris le 29 mai, pour accomplir en Bretagne un voyage de quatre jours. Le chef de l'Etat était accompagné de M. Jacquier, sous-secrétaire d'Etat des Beaux-Arts ; du général Beaudemoulin, de M. William-Martin, directeur du protocole, et des colonels Aldebert et Pénelon.

Le Président de la République a reçu partout un accueil enthousiaste.

Le voyage a commencé par la visite de Vitry. Il s'est poursuivi par la visite de Fougères, de Saint-Malo et s'est terminé par une station à Rennes où avait lieu un grand concours de gymnastique. Au banquet qui a eu lieu dans cette dernière ville les nombreux assistants ont souligné de leurs applau-

dissements et de cris « Vivent les trois ans ! » les passages du discours où M. Raymond Poincaré a proclamé la nécessité, pour défendre l'indépendance de la France, d'une armée composée de gros effectifs et rapidement mobilisable de troupes exercées et entraînées.

M. Noulens, ministre de la Guerre, était, à Rennes, aux côtés du chef de l'Etat.

Le Journal officiel du 30 mai a publié un décret du ministre des Finances modifiant le décret du 10 mars 1909, concernant les conducteurs de boissons expédiées à l'étranger.

Le Journal officiel du 31 mai a publié une circulaire du ministère de l'Intérieur relative à l'assistance aux familles nombreuses.

Le numéro des 1^{er} et 2^{es} juin a publié des décrets portant renouvellement des fonctions de conseiller du commerce extérieur de la France et des nominations de conseillers honoraires.

M. Henry Roujon, membre de l'Académie française, ancien directeur des Beaux-Arts, commandeur de la Légion d'honneur, est mort le 1^{er} juin. Il était né le 1^{er} septembre 1853, à Paris.

Les ministres ont tenu lundi matin, 1^{er} juin, un conseil de cabinet au ministère des Affaires étrangères, sous la présidence de M. Doumergue, pour régler la question ministérielle, en raison de l'entrée en fonctions de la nouvelle Chambre. Voici la note qui a été communiquée à l'issue de la séance :

« Le président du conseil a fait un exposé de la situation politique et a indiqué les raisons qui l'amènent à envisager comme nécessaire la démission du cabinet.

« Le conseil a décidé de se réunir mardi matin à neuf heures et demie du matin, au ministère des Affaires étrangères. »

La Chambre n'a pas tenu de séance publique mardi. La journée a été réservée à la vérification des pouvoirs.

La rentrée du Sénat a eu lieu le 2 juin, sous la présidence de M. Antonin Dubost. Elle a été marquée par l'éloge funèbre des trois sénateurs décédés pendant les vacances, MM. Antoine Perrier, Maujan et Sculfort.

Puis le Sénat s'est ajourné sine die, laissant à son président le soin de le convoquer lorsque la crise ministérielle sera résolue.

La Chambre, dans sa séance du mercredi 3 juin — séance qui a duré de 4 à 5 heures — a validé 527 élections qui n'étaient pas contestées. Au début de la séance, M. Paul Deschanel, président de la Chambre, a donné lecture de la lettre par laquelle M. Messimy a donné sa démission de vice-président provisoire.

Le 3 juin a été inauguré, à Boulogne-sur-Seine, en présence du président de la République, le monument élevé au grand physiologiste Marey.

QUESTIONS DU JOUR

La Question de la BANQUE D'ATHÈNES

Depuis 1904, date à laquelle le capital social de la Banque d'Athènes fut porté de 10 à 20 millions de drachmes, grâce à l'intervention du groupe français qui est toujours resté associé à sa fortune, cet établissement a été un merveilleux instrument de développement économique à l'intérieur de la Grèce, et de propagande en faveur de l'hellénisme dans toutes les régions de la Turquie d'Europe, de la Turquie d'Asie et de l'Égypte.

Les 43 succursales qu'il possédait avant la guerre de 1912 — dont 10 en Grèce, 3 en Crète, 16 en Turquie, 10 en Égypte et 4 dans d'autres

pays — lui avaient créé une situation que le tableau suivant résume en quelques chiffres :

Opérations de la Banque d'Athènes en 1904 et 1911
(En milliers de drachmes)

Nature	1904	1911
Opérations et change.....	304.963	1.210.518
Recouvrements.....	65.948	307.518
Dépôts: Solde au 31 décembre.	40.798	140.320
Escomptes.....	5.866	28.419
Capital social.....	20.000	60.000

En ce qui touche les intérêts économiques de la Grèce métropolitaine il est bon de rappeler ici que la Banque d'Athènes a largement contribué au développement de la marine marchande hellénique qui a été d'un si puissant secours à l'état-major grec pendant les deux guerres; qu'elle a constitué, à l'aide des capitaux français, la Société Privilegiée des Raisins de Corinthe, la Société Hellénique des Vins et Spiritueux, la Société Hellénique des Engrais chimiques, et qu'elle a participé à la création d'autres entreprises locales dont le fonctionnement a rendu les plus grands services à l'agriculture, à l'industrie et au commerce du pays.

En ce qui concerne l'action extérieure de la Banque d'Athènes, elle est décrite, année par année, dans les rapports de son Conseil d'administration, et si on a le droit, aujourd'hui, de critiquer la hardiesse et même l'imprudence de sa direction générale, on ne peut, dans tous les cas, lui reprocher d'avoir négligé les grands intérêts de l'hellénisme. Elle a peut-être trop bien servi ces intérêts, car c'est parce qu'elle était banque hellénique active et militante qu'elle a subi à plusieurs reprises, dans les quinze villes ottomanes où elle avait des agences ou succursales, des boycottages qui se sont traduits par des pertes souvent considérables.

**

La Banque d'Athènes fut créée par décret royal du 30 novembre 1893, au capital social de 10 millions de drachmes divisés en 100.000 actions de 100 drachmes, sur lesquelles il n'y en eut d'abord que 25.000 en circulation. Les 75.000 autres furent émises: 15.000 en 1896 au pair; 20.000 en 1899 à 150 drachmes et 40.000 en 1900 à 190 drachmes.

En 1904, l'assemblée générale porta le capital social de 10 à 20 millions de drachmes par la création de 45.000 actions de 100 drachmes souscrites avec les réserves sociales et remises gratuitement aux actionnaires à raison de 9 actions nouvelles contre 20 anciennes, et 55.000 actions cédées au pair à un syndicat français qui en assura la souscription publique.

En 1906, la Banque d'Athènes porta son capital de 20 à 40 millions de drachmes par la création de 200.000 actions, dont 100.000 furent remises aux actionnaires de la Banque de Crédit industriel de Grèce qui fusionna avec la Banque d'Athènes, et 100.000 réservées par préférence aux actionnaires au prix de 152 fr. 50. C'est à cette époque que les actions de la Banque d'Athènes, négociées depuis plusieurs années sur le marché libre de Paris, passèrent à la cote officielle des agents de change.

L'assemblée générale du 12/25 décembre 1909 décida de porter le capital social à 60 millions de drachmes par la création de 200.000 actions nouvelles à émettre en une ou plusieurs fois selon les

besoins et les circonstances. Sur ces 200.000 actions, 100.000 furent émises en 1910 à 118 fr. et 100.000 en avril 1911 à 122 fr. 50.

Ce sont ces deux dernières émissions, effectuées au-dessus du pair, et les dividendes distribués en 1908, 1909, 1910 et 1911, qui ont servi de bases à l'instruction judiciaire ouverte par le procureur royal d'Athènes, après l'assemblée du 2 avril 1913, au cours de laquelle les actionnaires, ayant été informés des pertes subies par la Banque d'Athènes, avaient voté la réduction de son capital social de 60 à 45 millions de drachmes.

Le procureur royal, qui a ordonné, de sa propre initiative, le 23 janvier 1914, l'arrestation de MM. Z. Matsas, directeur-général, Eliopoulos et Embiricos, administrateurs de la Banque en résidence à Athènes, sans aucune plainte ni de la part des actionnaires ni de la part des clients de la banque, accuse ces Messieurs d'une série de délits dont les principaux seraient sept escroqueries consécutives commises par la publication des bilans relatifs aux exercices 1907, 1908, 1909, 1910 et 1911, et par la souscription au-dessus du pair des 100.000 actions émises en 1910 à 118 fr. et des 100.000 actions émises à 122 fr. 50 en 1911.

Le procureur royal a estimé: 1° Que les cinq bilans en question étaient faux et qu'ils avaient servi à distribuer des dividendes fictifs aux actionnaires, ce qui a eu pour but et conséquence de grossir indument les tantièmes des bénéficiaires attribués aux administrateurs; 2° que les deux émissions d'actions nouvelles, effectuées au-dessus du pair, alors que la banque était en déficit, ont eu également pour but et conséquence de grossir les tantièmes des administrateurs.

L'arrestation de MM. Z. Matsas, Eliopoulos et Embiricos eut lieu avant que l'instruction judiciaire fût close, sans plainte de tiers je le répète, et avant même que les experts chargés d'examiner la comptabilité de la banque eussent terminé leur travail: je crois même qu'au moment où j'écris ces lignes, le rapport desdits experts n'est pas encore déposé.

Malgré les circonstances vraiment extraordinaires qui précédèrent l'arrestation des trois administrateurs de la Banque d'Athènes, — arrestation qui eut, pour le crédit de cet établissement, l'effet désastreux que l'on pouvait supposer, — le procureur refusa leur mise en liberté provisoire sous caution, en prétextant que les délits reprochés avaient été commis avec récidive! La cour d'appel d'Athènes n'accepta pas cette interprétation féroce et admit qu'il ne s'agissait (en cas de délit) que d'un délit continu, et, par suite, que l'élargissement sous caution était obligatoire.

MM. Matsas, Eliopoulos et Embiricos furent alors mis en liberté provisoire contre une caution de 700.000 drachmes; mais, à peine étaient-ils sortis de prison, que le procureur royal ordonna l'arrestation de MM. Franghiodès et Botassis, anciens président et vice-président de la Banque d'Athènes, également remis en liberté provisoire sous caution.

**

Le procureur royal, qui a pris l'initiative des poursuites judiciaires contre l'ancien conseil d'administration de la Banque d'Athènes, s'est appuyé sur les déclarations faites à l'assemblée générale du 21 mars 1913, constatant que cet établissement avait subi de grosses pertes en Egypte lors de la

crise de 1907 et que d'autres pertes étaient survenues au moment de la guerre italo-turque et de la seconde crise égyptienne de 1911. C'est d'ailleurs pour liquider ces pertes, encore aggravées par la guerre de 1912 et par la période de tension politique qui l'avait précédée, que le conseil proposa à l'assemblée générale du 21 mars de réduire le capital social de 60 à 45 millions de drachmes, au moyen de l'échange de 3 actions nouvelles contre 4 actions anciennes, et de reporter le capital à 60 millions de drachmes par l'émission au pair de 150.000 actions nouvelles de 100 drachmes.

Ces 15 millions de capital nouveau, ajoutés aux réserves que la Banque d'Athènes possédait encore, remplaçaient cet établissement dans une situation normale pouvant lui permettre de profiter de l'activité générale que la signature de la paix allait provoquer en Orient, et de retrouver ainsi son ancienne prospérité. Malheureusement, le 2 avril 1913, c'est-à-dire moins de deux semaines après l'assemblée du 21 mars, le procureur royal d'Athènes donnait l'ordre d'ouvrir une instruction contre le Conseil d'administration « qui ayant caché les pertes de la Banque aurait ainsi commis des agissements délictueux et notamment des escroqueries, en distribuant des dividendes fictifs pour en profiter lui-même, sous forme de tantièmes, et au préjudice des actionnaires ».

Le procureur royal, dont la brutale intervention allait irrémédiablement ruiner le crédit de la Banque d'Athènes, ne s'est pas demandé si les pertes devenues réelles à la fin de 1912, à la suite de la série d'événements ci-dessus rapportés, étaient définitives, ou simplement éventuelles, à la fin des années 1907, 1908, 1909, 1910, 1911, c'est-à-dire au moment où les bilans incriminés ont été établis.

Il ne s'est pas demandé, non plus, si les émissions de 1910 et 1911, effectuées au-dessus du pair, étaient en rapport avec les cours pratiqués alors sur les marchés d'Athènes, de Paris et de Londres. Or, les explications données par les administrateurs poursuivis, soit sur la question des faux bilans et des dividendes fictifs, soit sur celle des émissions de 1910 et 1911, sont tellement nettes et plausibles qu'on ne s'explique pas pourquoi le procureur royal a refusé de les admettre.

**

« La Banque d'Athènes, ont dit en substance les administrateurs poursuivis, s'est trouvée prise en Egypte, pendant la crise de 1907, dans une série d'opérations de crédit présentant des découverts importants mais qui ne pouvaient alors être considérés comme des pertes définitives. »

En effet, la plus grande partie des affaires de banque se traitent en Egypte, comme d'ailleurs dans tout l'Orient, sur la base du crédit personnel et les découverts créés par la crise de 1907 étaient pour le plus grand nombre susceptibles de recouvrement.

Dans la situation si difficile où se trouvait alors le marché égyptien, l'administration de la Banque d'Athènes avait intérêt à ne pas exécuter ses clients car toute réalisation effective était impossible; elle a donc estimé préférable de donner du temps à ses débiteurs en obtenant d'eux des encaissements partiels et des garanties complémentaires. Cette politique semblait d'autant plus rationnelle qu'on s'attendait généralement à une

reprise en Egypte, ce qui aurait rendu possible le recouvrement d'une partie plus ou moins grande des découverts.

L'administration de la Banque d'Athènes ne pouvait d'ailleurs considérer tous les découverts comme des pertes définitives car les éléments d'appréciation lui faisaient défaut: c'est pourquoi elle décida de répartir sur un certain nombre d'années l'amortissement des pertes qui deviendraient réelles.

Au surplus, la Banque possédait des réserves suffisantes pour faire face aux pertes que laisserait la liquidation graduelle des découverts existants.

C'est d'après ces principes que les bilans de 1907 à 1911 inclusivement ont été établis, et le fait que des découverts portés au crédit de ces bilans ont été considérés comme définitivement irrécouvrables en mars 1913, n'a pas du tout pour conséquence — ainsi que le procureur royal d'Athènes l'a admis *de plano* — de les transformer en faux bilans, ni de rendre fictifs les dividendes distribués pour les cinq exercices incriminés.

J'ajoute que presque toutes les banques de dépôts procèdent ainsi, et il me serait facile de citer l'exemple de certains établissements de premier ordre, en France et à l'étranger, qui ont réparti sur un certain nombre d'années l'amortissement de pertes importantes, lesquelles auraient nécessité la suspension de tout dividende pendant plusieurs exercices consécutifs. Or une banque de dépôts qui ne distribue pas de dividende n'inspire aucune confiance au public et perd rapidement sa clientèle de déposants, c'est-à-dire ses principaux moyens d'action.

La première accusation portée contre les administrateurs de la Banque d'Athènes — celle des faux bilans et des dividendes fictifs — ne résiste donc pas à l'examen des faits puisqu'il est prouvé que les arguments de défense invoqués par ces administrateurs sont l'expression absolue de la vérité. Et il en est de même de l'accusation d'escroquerie provenant de ce que les tantièmes sur les bénéfices touchés par les mêmes administrateurs ont été majorés par des dividendes fictifs, puisque cette seconde accusation découle de la première.

Quant à l'accusation d'escroquerie, soulevée à propos des émissions de 1910 et 1911 effectuées à 118 fr. et 122 fr. 50, j'avoue humblement ne pas en comprendre la cause.

En effet, ces cours étaient parfaitement justifiés par les progrès très réels que la Banque d'Athènes avait réalisés en 1909, 1910 et 1911, par l'augmentation du nombre de ses succursales et par l'accroissement considérable de ses dépôts à vue et de toutes ses opérations productives. D'ailleurs, l'Annuaire des Agents de change de Paris indique que le cours moyen annuel des actions de la Banque d'Athènes sur le marché de Paris fut de 127 fr. 50 en 1910 et de 135 fr. en 1911.

Ajoutons enfin que la prime demandée aux souscripteurs de 1910 et 1911 a été intégralement versée aux réserves de la Banque et n'a jamais figuré dans les bénéfices distribués aux actionnaires ou aux administrateurs. Et alors que devient l'accusation d'escroqueries lancée contre les administrateurs par le procureur royal d'Athènes?

**

Bref, les pertes qui ont obligé la Banque d'Athènes

à réduire son capital social de 25 0/0 sont la conséquence des événements suivants : double crise égyptienne, boycottage des clients grecs en Turquie, guerre italo-turque et double guerre balkanique, c'est-à-dire de véritables cas de force majeure.

On peut les attribuer aussi à l'extension trop rapide des succursales de la *Banque d'Athènes* en Orient qui a entraîné une dispersion des affaires et à un défaut de surveillance et de contrôle dont les opérations de la Banque ont certainement souffert; mais cette extension était imposée aux administrateurs grecs de la Banque par le désir de développer l'hellénisme en pays ottomans. Les actionnaires français ont le droit de se plaindre de cette politique qui a, dans une certaine mesure, compromis leurs intérêts particuliers...; mais le geste du procureur royal d'Athènes ne s'explique pas, car son *vœu victis* a été infiniment plus nuisible aux actionnaires français que tous les événements ci-dessus rappelés.

Quoi qu'il en soit, il y a aujourd'hui une question de la *Banque d'Athènes* qui peut devenir sérieuse, et j'estime qu'il y a autant d'intérêt pour la Grèce que pour les capitalistes français, actionnaires de cette Société à ce qu'elle soit rapidement résolue.

A la fin de la conférence sur la *Grèce nouvelle et son avenir*, que j'ai eu l'honneur de faire à Marseille, le 16 avril dernier, sous la présidence de M. Joseph Thierry, député de Marseille, ancien ministre des Travaux publics, je disais :

En résumé, la guerre victorieuse de 1912-1913 aura pour la Grèce trois conséquences très heureuses :

1^o En unissant à la vieille Grèce tous les territoires helléniques qui étaient encore occupés par les Ottomans, elle fera cesser l'agitation patriotique qui troublait périodiquement ce petit pays et qui mettait si souvent son Trésor public en péril;

2^o Elle aura été pour les Grecs habitant l'étranger un puissant motif de rapprochement avec la mère patrie et les victoires glorieuses que la Grèce vient de remporter et auxquelles ses enfants établis à l'étranger ont si largement participé, auront reconstitué la Grande Hellade pour de longues années.

3^o Enfin la Grèce, aujourd'hui unifiée, aura peut-être, plus encore que par le passé, le désir d'avoir un bon gouvernement et une administration prévoyante, parce que ce sont ces éléments qui lui ont assuré, il ne faut pas l'oublier, à la fois ses succès militaires et ses succès diplomatiques, comme ce sont ces éléments qui lui permettront encore de mettre rapidement en valeur les territoires annexés et de tirer le meilleur parti possible des ressources de toutes natures qui existent aujourd'hui dans l'ancienne et dans la nouvelle Grèce.

Or, pour permettre au gouvernement du roi Constantin de réaliser ce grandiose programme, il lui faudra beaucoup de capitaux, d'importants crédits extérieurs; et, eu égard aux services que le marché financier français a rendus à la Grèce, soit avant, soit pendant, soit après la guerre, on ne comprendrait pas à Paris que le gouvernement hellénique se désintéressât du sort que l'instruction ouverte depuis le 2 avril 1913, contre les principaux administrateurs de la *Banque d'Athènes*, créée à cet établissement dont les trois quarts des actionnaires sont citoyens français.

EDMOND THÉRY.

Les Joint-Stock Banks dans le Royaume-Uni

L'*Economist* de Londres vient de publier les statistiques qu'il établit chaque année relativement aux banques du Royaume-Uni. Il ressort des chiffres fournis que l'année 1913 a été des plus satisfaisantes pour les banques britanniques et notamment pour les établissements s'occupant d'affaires purement financières.

Le mouvement commercial a été assez actif l'année dernière, mais la cherté de l'argent et les nombreux conflits survenus sur le marché du travail ont exercé une influence défavorable sur les banques provinciales, dont les bénéfices eussent été plus considérables si les conditions économiques avaient été meilleures. L'effet de ces divers facteurs défavorables s'est fait sentir beaucoup moins sur la situation des grands établissements de crédit de Londres, et, par voie de conséquence, sur la situation d'ensemble des banques anglaises, dont les bénéfices ont atteint, en 1913, 10 millions 377.225 liv. st. pour 37 établissements, contre 9.424.327 liv. st. en 1912; pour les banques écossaises (9 banques), les bénéfices se sont chiffrés à 1.885.414 livres sterling contre 1.869.525 liv. st., et pour les banques irlandaises (9 également), à 1.101.043 liv. st. contre 1.053.684 liv. st.

Une remarque intéressante à faire est la persistance du mouvement qui, depuis de longues années, tend à l'absorption graduelle des petites banques par les grands établissements. C'est ainsi que la *Lincoln and Lindsey Banking Company* et la *Sheffield and Hallamshire Bank* viennent d'être reprises par la *London City and Midland Bank*, tandis que la maison *Simonds and Co* a été absorbée par la *Barclay and Co Bank*. On annonce en outre la fusion de la *Crompton and Evans Union Bank* avec la *Parr's Bank*, et de la firme *Wilts and Dorset* avec la *Lloyd's Bank*. Par contre, il s'est fondé une banque nouvelle, la *Halifax and District Permanent Banking Company*, de sorte que, finalement, le nombre des joint-stock banks de l'Angleterre et du Pays de Galles sera réduit de quarante-quatre à quarante, la *Banque d'Angleterre* y comprise.

Cette tendance des banques à la concentration apparaît d'une façon frappante si l'on considère une période suffisamment longue, par exemple un quart de siècle. On peut s'en rendre compte au moyen du tableau suivant :

Principaux postes des banques par actions de l'Angleterre et du Pays de Galles (la Banque d'Angleterre exceptée) de 1890 à 1913

(En millions de livres sterling)

Années	Nombre de banques	Nombre de succursales	Capital et réserves	Dépôts	Acceptations	Total des engagements	Espèces en caisse et papier à vue et à court terme	Placements	Escomptes et avances
1890.	104	2.203	67.8	368.7	22.7	464.1	84.0	82.8	269.5
1895.	99	2.695	69.2	455.6	23.7	558.7	111.2	107.5	311.7
1900.	77	3.763	78.8	586.7	21.5	698.8	144.4	127.8	395.3
1905.	59	4.564	82.0	627.5	39.2	758.7	179.5	131.7	401.5
1910.	45	5.207	80.9	720.7	52.3	862.1	199.7	137.7	467.9
1911.	44	5.416	79.8	748.6	48.8	885.1	211.1	133.8	485.4
1912.	44	5.582	81.2	774.0	61.3	925.9	216.1	127.6	515.9
1913.	43	5.802	82.1	809.4	61.7	963.0	236.0	121.2	539.6

Ainsi, entre 1890 et 1913, le nombre des joint-stock banks de l'Angleterre et du Pays de Galles (la *Banque d'Angleterre* non comprise), s'est abaissé de 104 à 43, tandis que le nombre des succursales s'est accru de 2.203 à 5.802. Les chiffres qui précèdent montrent d'ailleurs que cette politique de concentration des banques n'a nullement entravé le développement des affaires traitées par ces établissements : dépôts, es-

comptes et avances, acceptations, ont enregistré une progression sensible et continue, progression en quelque sorte naturelle, parallèle au développement économique du pays. On trouve au contraire une certaine irrégularité dans l'importance comparative annuelle du capital et des réserves et des placements. La dépréciation survenue pendant les dernières années en ce qui concerne les valeurs de premier ordre explique la diminution des réserves, dans lesquelles il a fallu puiser pour contrebalancer la baisse enregistrée par le portefeuille-titres; et en même temps, les placements en titres ont été abandonnés peu à peu par les banques, en raison des pertes subies.

Le tableau suivant donne les principaux postes des joint-stock banks écossaises pendant la même période :

Principaux postes des banques par actions de l'Ecosse de 1890 à 1913

(En millions de livres sterling)

Années	Nombre de banques	Nombre de succursales	Capital et réserves	Dépôts	Billets	Total des engagements	Espèces en caisse et papier à vue et à court terme	Placements	Escomptes et avances
1890..	10	975	14.8	91.6	6.5	117.9	21.4	29.3	60.1
1895..	10	1.013	15.1	94.6	7.3	122.5	22.8	30.8	62.2
1900..	10	1.075	16.2	107.2	8.1	137.5	26.4	33.4	70.4
1905..	11	1.159	17.2	100.6	7.5	132.3	25.9	31.4	68.7
1910..	9	1.221	17.6	106.7	7.1	137.8	25.6	33.3	70.7
1911..	9	1.225	17.7	112.2	7.3	145.0	30.1	33.9	71.6
1912..	9	1.225	17.4	118.8	7.7	153.2	33.9	36.6	72.4
1913..	9	1.240	17.3	125.9	7.7	159.8	34.0	38.0	77.8

On remarquera que la tendance à la concentration, si nettement caractérisée pour les banques d'Angleterre et du Pays de Galles, est fort peu appréciable pour les banques d'Ecosse; elle est nulle pour les banques irlandaises, dont le nombre est en 1913 exactement le même qu'en 1890.

Principaux postes des banques par actions de l'Irlande de 1890 à 1913

(En millions de livres sterling)

Années	Nombre de banques	Nombre de succursales	Capital et réserves	Dépôts	Billets	Total des engagements	Espèces en caisse et papier à vue et à court terme	Placements	Escomptes et avances
1890.	9	456	10.4	38.5	6.6	56.1	9.1	17.1	23.8
1895.	9	496	10.2	44.4	6.1	61.7	11.3	17.9	31.2
1900.	9	543	10.9	49.4	6.7	68.0	11.7	17.7	37.5
1905.	9	627	11.3	53.6	6.0	72.0	10.4	19.0	41.6
1910.	9	663	11.5	62.5	7.2	82.2	13.8	23.2	44.1
1911.	9	679	11.4	65.5	7.1	85.0	14.5	24.4	45.0
1912.	9	683	11.2	66.9	7.2	86.4	14.0	24.0	47.2
1913.	9	710	11.1	70.7	8.1	90.9	17.2	23.9	48.6

L'examen des deux tableaux qui précèdent, relatifs respectivement à l'Ecosse et à l'Irlande, montre que le développement des affaires bancaires y est moins rapide qu'en Angleterre et l'accroissement du nombre des succursales également moindre. Diverses raisons peuvent être données pour expliquer ces différences; l'*Economist* retient surtout la raison démographique, la clientèle des établissements de crédit étant proportionnellement plus élevée en général dans les grands centres et la densité de la population étant précisément beaucoup plus forte en Angleterre que dans les autres parties du Royaume-Uni.

Voici maintenant un dernier tableau, relatif aux banques privées, qui complète les statistiques déjà données :

Principaux postes des banques privées du Royaume-Uni de 1895 à 1913

(En millions de livres sterling)

Années	Nombre de banques	Capital et réserves	Billets	Divers	Dépôts	Total des engagements	Espèces en caisse et papier à vue et à court terme	Placements	Escomptes et avances
1895.	38	11.8	0.413	2.9	70.4	85.5	20.5	25.1	36.3
1900.	19	6.2	0.152	1.3	40.4	48.0	10.5	14.6	20.9
1905.	12	4.4	0.083	1.0	27.8	33.3	7.3	10.2	14.7
1910.	9	3.5	0.058	1.1	26.8	31.5	6.5	8.1	15.9
1911.	9	3.6	0.055	1.3	27.1	32.0	6.9	8.0	16.1
1912.	9	3.6	0.056	1.5	26.8	31.9	6.1	7.2	16.4
1913.	8	3.6	0.046	1.5	27.1	32.3	6.5	7.8	16.8

Ces chiffres reflètent très nettement la tendance à la concentration, que nous avons signalée précédemment à propos des banques anglaises. Mais ici, on peut observer qu'à la diminution du nombre des banques correspond un fléchissement parallèle des principaux postes, alors que c'est l'inverse qui se manifeste dans le premier tableau; ce qui fait ressortir, ce que nous avons indiqué déjà, l'absorption graduelle des banques privées par les joint-stock banks.

Un regard sur les cours des actions des banques montre que la baisse qui s'était manifestée durant ces dernières années a fait place depuis l'année dernière à une reprise appréciable, du moins en ce qui concerne les banques anglaises; ce mouvement, qui peut trouver une explication dans les chiffres des bénéfices que nous avons donnés précédemment, ne s'est pas encore fait sentir d'une manière sensible pour les banques écossaises et les banques irlandaises.

Nous terminerons cette analyse par une remarque sur les billets en circulation. Les établissements autres que la *Banque d'Angleterre*, autorisés à émettre des billets en vertu de l'act de 1844, renoncent peu à peu à leur privilège, du moins en Angleterre. Celui de ces établissements qui a actuellement la plus forte circulation, est la *Beckett's Bank*, avec 40.010 livres sterling au 31 décembre dernier, sur un montant autorisé de 53.392 livres sterling.

En Ecosse, au contraire, l'émission du papier-monnaie a plutôt tendance à augmenter : le montant des billets en circulation atteint actuellement 7.744.200 livres sterling. On observe le même phénomène en Irlande, où il y a pour 8 millions de livres sterling de billets en circulation.

Edmond BOUCHERY.

Une nouvelle Enquête sur le Travail à Domicile

Il y a bien longtemps que l'on parle de la misère des « travailleurs en chambre », obligés de peiner durant de longues journées dans des logements insalubres pour gagner un salaire dérisoire. Désireux de mettre en lumière la situation exacte de cette partie de la population laborieuse, l'Office du Travail a entrepris, depuis quelques années, une série d'enquêtes dans différentes industries.

Les deux premières furent relatives aux lingères et aux ouvrières en fleurs artificielles. Elles confirmèrent les constatations les plus attristantes faites par les auteurs ayant étudié précédemment la question.

Mais leurs résultats ne parurent pas suffisamment probants : d'abord, parce que beaucoup, parmi les femmes interrogées, déclarèrent travailler seulement à temps perdu, pour obtenir sans trop de dérangement un salaire d'appoint venant grossir un peu les ressources du ménage; ensuite, parce que les observations portèrent la plupart du temps sur des industries soumises au régime des sous-entrepreneurs, véritables marchands de travail, recevant les commandes des

patrons et les faisant exécuter, au rabais, à leur propre compte.

Pour arriver à des conclusions moins sujettes à discussion, l'Office du Travail vient de procéder à une troisième enquête, consacrée aux ouvriers de la cordonnerie, industrie ne connaissant généralement pas la pratique de la sous-entreprise et employant un grand nombre d'hommes pour qui le travail à domicile constitue l'unique gagne-pain.

Cette enquête, poursuivie sous la haute direction de M. Arthur Fontaine, l'éminent directeur du Travail, a été faite par MM. Petitcollot et Silvain Pitt et par M^{lle} Caroline Milhaud, et son compte rendu, très détaillé, a été rédigé par MM. Petitcollot et Fagnot. Les enseignements qui s'en dégagent sont assez frappants et nous paraissent devoir intéresser nos lecteurs.

Le principal fait mis en relief par la nouvelle enquête est la modicité extrême des salaires reçus par les travailleurs à domicile de l'industrie de la cordonnerie : quand de leur gain total on déduit les frais d'éclairage, les dépenses d'outillage et les fournitures, que les patrons laissent presque toujours à leur charge et qui absorbent de 7 à 19 0/0 du salaire brut selon les spécialités — 7 0/0 pour les ouvriers en cousu, 12 0/0 pour les ouvriers en cloué, 19 0/0 pour les ouvrières piqueuses de tiges —, on constate que les taux du salaire à l'heure sont excessivement bas pour deux catégories de travailleurs et restent encore très inférieurs à la moyenne pour la spécialité la plus favorisée.

C'est ce que montre le tableau suivant, en faisant connaître, dans chaque spécialité envisagée, la proportion des travailleurs gagnant, à l'heure, moins de 15 centimes, de 16 à 25 centimes, de 26 à 35 centimes, etc., etc. :

Gains nets à l'heure des ouvriers à domicile de la cordonnerie

Gains nets à l'heure	Ouvriers		
	en cousu	en cloué	Ouvrières piqueuses de tige
	(proportion 0/0)		
15 centimes et au-dessus	»	6	22
16 à 25 centimes.....	11	43	35
26 à 35 centimes.....	31	35	31
36 à 45 centimes.....	24	13	8
46 à 55 centimes.....	18	»	4
56 à 65 centimes.....	16	»	»

Ainsi, en travaillant sans relâche 12 heures par jour, 42 0/0 des ouvriers en cousu ne peuvent obtenir un salaire quotidien net supérieur à 4 fr. 20, tandis que 52 0/0 des ouvriers en cloué et 57 0/0 des ouvrières piqueuses de tige arrivent à peine à gagner 3 francs !

Ces revenus misérables ne sont même pas assurés aux ouvriers pendant toute l'année : les deux tiers au moins des travailleurs de la chaussure ont à supporter des mortes-saisons, dont les gains annuels se ressentent très vivement.

Le tableau donné ci-dessous indique le montant de ces gains annuels, en faisant connaître, pour chaque spécialité, la proportion des travailleurs recevant un salaire de moins de 600 francs par an, de 601 à 900 francs, de 901 à 1.200 francs, etc. :

Gains nets annuels des ouvriers à domicile de la cordonnerie

Gains nets annuels	Ouvriers		
	en cousu	en cloué	Ouvrières piqueuses de tiges
	(Proportion 0/0)		
600 francs et au-dessous.	3	13	62
601 à 900 francs.....	16	55	28
901 à 1.200 francs.....	27	25	8
1.201 à 1.500 francs.....	38	4	2
1.501 francs et au-dessus.	16	8	»

On voit donc que 46 0/0 des ouvriers en cousu ont,

en moyenne dans l'année, moins de 100 francs par mois pour vivre; 68 0/0 des ouvriers en cloué ont moins de 75 fr. ; enfin, 62 0/0 des ouvrières piqueuses de tiges ne parviennent pas à gagner mensuellement 50 francs !

Ces chiffres résultent d'une enquête faite dans la France entière : les travailleurs des grandes villes reçoivent ordinairement des salaires plus élevés que les ouvriers de province; mais leur situation reste, malgré tout, lamentable: c'est ainsi qu'à Paris, si 76 0/0 des ouvriers en cousu arrivent à gagner annuellement plus de 1.200 francs, 76 0/0 aussi des ouvriers en cloué et 97 0/0 des piqueuses de tiges doivent se contenter d'un salaire inférieur; bien mieux, 58 0/0 des piqueuses reçoivent moins de 600 francs par an !

Et il ne faudrait pas croire que les bas salaires ci-dessus enregistrés viennent de ce que les ouvriers à domicile ne donnent à la cordonnerie que de courtes durées de labeur; des chiffres précis démontrent le contraire, en indiquant, pour chaque spécialité, la proportion des personnes travaillant chaque jour huit heures et moins, neuf et dix heures, etc. :

Spécialité	Durée du travail journalier des ouvriers à domicile de la cordonnerie			
	8 heures et moins	9 et 10 heures	11 et 12 heures	13 heures et plus
	(proportion 0/0 dans chaque spécialité)			
Cousu.....	2	32	49	17
Cloué.....	5	24	48	23
Tiges de chaussures.....	26	44	20	10

Dans les spécialités où sont employés les hommes, les courtes journées de travail n'existent pour ainsi dire pas, et elles ne constituent encore que la minorité pour les ouvrières piqueuses de tiges.

En définitive, seuls les ouvriers se consacrant à la chaussure de luxe faite à la main peuvent vivre convenablement; les autres n'assurent la subsistance de leur ménage qu'au prix des pires difficultés et avec l'aide du salaire d'appoint rapporté par leur femme ou quelque autre membre de leur famille.

Bien entendu, les conditions hygiéniques dans lesquelles vivent les travailleurs à domicile de la cordonnerie se ressentent de l'insuffisance des salaires : un cinquième au moins des logements visités par les enquêteurs ont été reconnus insalubres, et l'on a observé à maintes reprises les effets pernicieux des excès de travail, du manque d'exercice, de l'absence d'air, du défaut de soins, etc.

L'enquête concernant l'industrie de la cordonnerie permet donc de procéder à des constatations aussi attristantes que celles auxquelles avaient conduit les investigations antérieures relatives à la lingerie ou à la fabrication des fleurs artificielles.

Les causes de ce « sweating-system » qui sévit dans le travail à domicile sont malaisées à découvrir : la concurrence que font aux ouvriers réguliers les personnes désireuses de trouver simplement un salaire d'appoint, et aussi la qualité souvent médiocre d'une production échappant fatalement au contrôle patronal contribuent certainement à créer cette situation très douloureuse.

On n'aperçoit pas de remède immédiat au mal : seule, probablement, la diminution progressive du nombre des travailleurs à domicile (dont beaucoup, aujourd'hui, cherchent à entrer dans les ateliers, où ils sont infiniment mieux payés) aura pour résultat d'amener un relèvement des salaires.

Malheureusement, cette évolution ne pourra pas s'accomplir du jour au lendemain, et il ne paraît point qu'il existe de moyen vraiment pratique pour l'accélérer.

René THÉRY.

BANQUE DE L'INDO-CHINE

Malgré la période troublée qu'elle a traversée dans quelques-unes des régions où s'exerce son activité, la Banque de l'Indo-Chine a réalisé, pour son dernier exercice social clos le 31 décembre dernier, des bénéfices satisfaisants. Ceux du premier semestre ont même été les plus élevés qui aient été obtenus jusqu'ici, et si le second semestre n'a pas donné de résultats aussi importants, il n'en a pas moins présenté une moyenne fort honorable. En somme, le « Compte de Profits et Pertes » de l'exercice 1913 se compare ainsi au précédent :

	COMPTES DE PROFITS ET PERTES	
	Exercices	
	1912	1913
	(En francs)	
Produits		
Intérêts, commissions, divers.....	14.240.892 33	15.586.593 91
Intérêts sur avances.....	7.370.804 60	7.149.169 68
	21.611.696 93	22.735.763 59
Charges		
Commissions, intérêts, rées-compte, etc.....	10.864.899 38	11.821.811 19
Réserve immobilière.....	600.000 »	300.000 »
Frais généraux.....	3.596.475 55	3.800.709 07
Jetons de présence.....	30.000 »	30.000 »
Solde créditeur.....	6.520.322 »	6.783.243 33
	21.611.696 93	22.735.763 59

D'une année à l'autre, l'augmentation des bénéfices nets est de 262.921 fr. 33. Quant aux soldes disponibles, ils se sont établis ainsi :

	Exercices	
	1912	1913
	(En francs)	
Profits nets de l'exercice.....	6.520.322 »	6.783.243 33
Report antérieur.....	575.302 11	799.559 77
Soldes disponibles.....	7.095.624 11	7.582.803 10

La répartition du solde disponible de 1913 s'est effectuée comme suit. Nous la rapprochons également de la précédente :

	Exercices	
	1912	1913
	(En francs)	
A la réserve statutaire.....	120.000 »	120.000 »
Dividende.....	5.040.000 »	5.280.000 »
Fonds de prévoyance.....	568.032 17	594.324 33
Tantièmes.....	568.032 17	594.324 33
Solde à reporter.....	799.559 77	994.154 44
	7.095.624 11	7.582.803 10

Le dividende pour l'exercice 1913 a donc été fixé à 55 francs, en augmentation de 2 fr. 50 sur le précédent, et de 5 francs sur celui de 1911.

Au cours du dernier exercice social, le mouvement général des opérations productives des succursales et agences de la Banque de l'Indo-Chine a accusé une nouvelle élévation sur l'année précédente. Il a atteint, en effet, 2.400.288.764 fr. 30 contre 1.837.197.917 fr. 33 en 1912. Il en a été de même du total des comptes courants, qui est passé, d'une année à l'autre, de 757 millions 489.293 fr. 69 à 971.718.514 fr. 31. Par contre, le montant des comptes de dépôts à vue et à échéance qui, en 1912, s'était sensiblement accru par suite des craintes causées par la révolution en Chine, est, au 31 décembre dernier, en diminution de 4 millions de francs à 75 millions de francs en chiffre rond.

Le compte courant du Trésor en Indo-Chine, qui était de 25.310.478 fr. au 31 décembre 1912, se retrouve au 31 décembre dernier à 25.890.271 fr. 30, sans varia-

tion sensible. Quant à l'ensemble de la circulation des billets au porteur de la Banque dans les colonies françaises où elle s'est établie, il a oscillé entre 79.568.000 francs minimum constaté en février, et 89.829.000 fr. au mois d'octobre. Au 31 décembre 1913, la circulation était de 86.461.000 fr., et ce chiffre montre une progression sensible sur celui de l'année précédente.

En ce qui regarde les succursales et agences de l'Indo-Chine, le rapport du Conseil d'administration mentionne que leur activité ne s'est pas démentie au cours de l'exercice écoulé. En Cochinchine, une récolte superbe des riz a permis l'exportation de 1.180.000 tonnes de cette céréale, chiffre qui n'avait été dépassé qu'en 1907, et les perspectives de la récolte actuelle, maintenant assurée, permettent de compter sur un rendement peut-être supérieur. Ces résultats satisfaisants et ces espérances reconfortantes, succédant aux déceptions des années 1911 et 1912, pendant lesquelles les sorties n'avaient pas dépassé 650.000 et 550.000 tonnes respectivement, ont remis les places de Saïgon et de Cholon dans une situation normale et ont pansé les blessures causées par la crise de 1912. Mentionnons ici que le portefeuille de la succursale de Saïgon qui avait dû précédemment, par mesure de prudence, subir une certaine réduction, tend à reprendre son importance précédente.

Au Cambodge et à Battambang, les affaires ont également repris leur cours normal grâce à l'abondance des récoltes; la création et l'amélioration des voies de communication terrestres et fluviales, actuellement entreprises, accélérera le développement continu de ces régions fertiles. Au Tonkin, dans les affaires de change de la succursale d'Haiphong et de l'agence d'Hanoi, une certaine diminution a été constatée par suite de graves inondations du Fleuve-Rouge et de ses affluents qui ont endommagé les récoltes de riz et de maïs; mais par contre il y a eu à enregistrer un important accroissement des opérations locales, dû en bonne partie à l'activité des affaires minières, tant au Tonkin qu'au Yunnan.

Au Tonkin, de même qu'en Cochinchine, la situation est parfaitement saine. Les transactions commerciales entre ce pays et le Yunnan continuent à se développer. Les recettes des chemins de fer, en augmentation constante, en sont une preuve tangible. Notons ici que, sur la demande du gouvernement, la Banque a ouvert, le 1^{er} janvier de cette année, une agence à Mongtze, au Yunnan, dans le but de faciliter encore les relations entre ces deux pays.

L'année 1913 a été favorable à toutes les productions de l'Annam, à l'exception du riz; aussi les opérations de la succursale de Tourane se sont-elles poursuivies d'une façon régulière. Au surplus, la situation de l'Indo-Chine est prospère au point de vue économique, et la situation financière et budgétaire n'est pas moins bonne. Aussi le Trésor de la colonie a-t-il pu, au cours des deux années écoulées, liquider l'arriéré de son compte avec la métropole. En cette circonstance, la Banque de l'Indo-Chine lui a prêté le concours le plus empressé, et les rapatriements effectués par son intermédiaire se sont élevés à 43 millions de francs en 1912 et à 45 millions en 1913. Cet état de choses satisfaisant a amené le gouvernement général de l'Indo-Chine à envisager, pour une période assez rapprochée, la réalisation de la réforme monétaire dont il a été déjà question à plusieurs reprises, sous forme de stabilisation de la piastre. Le gouvernement général a donc demandé à la Banque son concours pour l'aboutissement d'un projet auquel il attache tant de prix, et il peut être assuré qu'elle le lui donnera sans réserves. Cependant, et bien que l'Indo-Chine se trouve actuellement dans une situation plus favorable qu'en 1907, il est une expérience qu'il ne faut tenter qu'à bon escient, et il y a tout lieu de croire qu'aucune solution ne sera adoptée sans qu'ait été appelée à en délibérer la Commission qui, présidée par l'éminent gouverneur de la Banque de France, M. Pallain, et composée de membres d'une compétence indiscutable avait, antérieurement, sur le rapport de M. Arnauné, nettement conclu

contre l'adoption d'une réforme qu'elle estimait prématurée et dangereuse.

Au cours du dernier exercice, les agences de Hong-Kong et de Canton ont subi un temps d'arrêt, par suite de la stagnation presque complète des affaires qui s'est manifestée dans le sud de la Chine, en raison de la rébellion qui a éclaté dans la province du Kwantung. A Shanghai, l'abondance inusitée des capitaux provenant, d'une part, du remboursement des avances précédemment consenties au gouvernement chinois et aux gouvernements provinciaux, d'autre part, du transfert en Chine des fonds de l'emprunt de réorganisation, n'a pas permis aux banques d'utiliser leurs ressources aussi fructueusement que d'habitude. Elles ont trouvé une compensation dans les opérations de change corrélatives à l'emprunt, et l'agence de Shanghai de la Banque de l'Indo-Chine a largement profité de cet important aliment d'affaires.

D'un autre côté, — et les récoltes ayant été médiocres dans la vallée du Yangtsé, — l'agence de Hankéou a tourné son attention vers les affaires de minerais, sous forme d'avances et d'achats de remises sur l'Europe. Celle de Tientsin a vu ses opérations demeurer actives et satisfaisantes. Quant à celle de Pékin, elle s'emploie activement dans les négociations délicates avec les autorités chinoises, et elle reste en contact permanent avec les autres agences de Chine qu'elle renseigne utilement.

A Bangkok, la situation se ressentira pendant un certain temps de la suspension des paiements de la *Chino Siamese Bank*, et une provision suffisante a été constituée pour couvrir la perte dont pourra avoir à souffrir, de ce fait, l'agence établie en cette ville. A Pondichéry, la succursale a eu également à compter avec la faillite de maisons hindoues, et cette place devient de plus en plus difficile. Enfin les opérations des succursales de Nouméa, de Djibouti, de Papeete et de l'agence de Singapour se sont déroulées d'une façon normale et satisfaisante.

En 1913, la *Banque de l'Indo-Chine* a procédé à de nouvelles constructions pour ses agences à Singapour et à Shanghai, et elle va faire construire, à Paris, un immeuble qui rend nécessaire le développement de ses affaires, notamment en Chine. Quant à la situation de cette Institution, elle reste très solide. C'est ainsi que les réserves statutaires s'élevaient, au 31 décembre 1913, et d'après le bilan, à 6.827.739 fr. 63, et qu'en dehors d'une réserve immobilière de 2.600.000 francs et d'un fonds de dotation et de réserve des agences en Chine de 2.500.000 francs, l'ensemble des autres réserves atteignait 36 millions de francs, somme égale au montant non encore versé sur ses actions.

A. LECHENET

BIBLIOGRAPHIE

Annuaire 1913-1914 de l'Office national des Valeurs mobilières

L'Office national des Valeurs mobilières vient de publier son annuaire pour l'année 1913-1914 (1), et ce document représente fort exactement l'effort continu exercé par l'Office national, succédant à l'Association nationale des porteurs français de valeurs étrangères, pour la protection des intérêts et des capitaux investis dans nombre d'entreprises étrangères.

Le développement des services de l'ancienne association a nécessité la modification des titres et des statuts de cet organisme financier. Le rapport du Comité de direction, inséré au début de l'annuaire, fait ressortir les raisons qui ont amené la création d'un service permanent de centralisation et de communication au public des documents concernant les valeurs mobilières circulant sur le marché français.

(1) Un fort volume de 877 pages; prix, 5 francs. En vente au siège de l'Association, 5, rue Gaillon.

Pour arriver à la réalisation pratique du but poursuivi, le Conseil général a décidé de mettre à la disposition du public les dossiers constitués par l'Association nationale pour les besoins de ses services intérieurs depuis 1898 et complétés dans nombre de cas pour les années antérieures. Cette extension du rôle de l'Association a reçu un accueil des plus empressés qui témoigne du réel besoin éprouvé, et le service public de consultation des dossiers fonctionne d'une manière très satisfaisante.

Le rapport du Conseil passe ensuite en revue les affaires qui ont été suivies au cours de l'année 1913 par l'Office National. La simple énumération de ces affaires permettra de se rendre un compte exact de l'activité déployée par le Comité: Chemins Lombards, Compagnie des Chemins de fer autrichiens, Compagnie Madrilène d'Electricité, Chemins de fer du Sud de l'Espagne, Gaz de Beyrouth, Quebec Railway, Saint-Louis-San-Francisco, Etats de Nicaragua et de Honduras, Great Northern Central Railway, Nord-Ouest du Brésil, Compagnie Générale de Rio de Janeiro, Nord-Ouest du Pérou, Chemins de fer andalous, Compagnie Madrilène d'Eclairage et de Chauffage par le gaz, Chemins de fer portugais, Chemins de fer de la Beira-Alta, Société d'Industrie houillère de la Russie Méridionale, Damas-Hamah, Sucrieries et Raffinerie d'Egypte.

Enfin, l'Office National a été sollicité pour diverses autres affaires, mais pour lesquelles il n'a pu être formé de comités de défense.

L'annuaire fournit ensuite des renseignements détaillés sur chacun des comités de défense constitués. Une troisième partie, intitulée Dettes publiques et Budgets, contient, d'après les sources officielles ou la documentation la plus autorisée, les renseignements les plus nécessaires à l'étude générale des différents placements. Signalons encore des documents sur les dernières années financières prises dans leur ensemble et une bibliographie financière très complète concernant 1912 et 1913.

L'Office national a fait, cette année, un nouvel et très gros effort et l'on doit reconnaître que l'annuaire que nous avons analysé représente un très réel progrès sur ses devanciers et sera d'une très grande utilité à tous ceux qui, à quelque titre que ce soit, ont à s'occuper de finances. Il convient de féliciter du résultat acquis l'Office National, son président, M. Machart et son vice-président, M. Tony Chauvin, qui poursuivent si énergiquement leur but malgré les difficultés nombreuses qu'ils ont à surmonter.

La valeur de la terre en France (1)

Dans ce livre très documenté, dont les conclusions ont donné lieu à une intéressante discussion à la *Société nationale d'Agriculture de France* le 20 mai dernier, M. Pierre Caziot, ingénieur agronome, inspecteur chef de région au *Crédit Foncier de France*, s'est appliqué à apprécier aussi exactement que possible la valeur actuelle de la terre dans notre pays: c'est là un travail fort utile, car, si, depuis le commencement du dix-neuvième siècle, la richesse mobilière s'est développée au point d'occuper maintenant la première place dans la fortune globale de la nation, la propriété rurale conserve néanmoins une importance économique et sociale considérable.

La première partie de l'ouvrage de M. Caziot est consacrée à l'étude générale de la valeur du sol en France. L'auteur montre d'abord quelles ont été les oscillations de cette valeur à travers les âges, rappelle l'augmentation rapide qu'elle enregistra de 1815 à 1875, et fait ressortir la forte diminution qu'elle a subie à partir de cette époque, diminution à peine enrayée au cours des dix dernières années. Il analyse ensuite les causes de ces fluctuations, citant principalement, parmi les facteurs de dépréciation: la dépopulation rurale, la raréfaction de la main-d'œuvre, l'augmentation des salaires, le morcellement excessif de la petite propriété, et, enfin, le développement prodigieux des titres mobiliers, détournant de plus en plus l'épargne des placements fonciers. A côté de ces influences défavorables, l'augmentation du

(1) Un vol. in-18 de la collection *L'Encyclopédie agricole*, édité chez Baillière et fils, 19, rue d'Hautefeuille, Paris; prix, broché: 5 francs.

Informations Économiques et Financières

Compagnie Générale des Eaux. — Les actionnaires de cette Société se sont réunis en assemblée générale ordinaire le 25 mai dernier et ont approuvé à l'unanimité et sans discussion, les comptes relatifs à l'exercice 1913 qui leur étaient soumis.

Les bénéfices nets de cet exercice accusent une augmentation de 172.794 fr. 47 sur ceux de l'exercice précédent, ainsi qu'en témoignent les « Comptes de Profits et Pertes » ci-dessous:

	Exercices	
	1912	1913
Profits (En francs)		
Produits d'exploitation.....	17.673.236 »	18.317.832 54
Moins: Frais d'exploitation..	6.148.550 31	6.413.565 33
Bénéfices d'exploitation...	11.524.685 69	11.904.267 21
Charges		
Frais généraux.....	377.914 11	381.856 12
Timbre.....	56.037 05	56.778 45
Allocations et secours au personnel.....	307.540 12	311.151 62
Service des obligations.....	2.350.590 41	2.420.352 50
Fonds d'amortissement.....	928.809 78	1.057.539 83
Annuité de remboursement des actions.....	88.000 »	88.000 »
Bénéfices nets.....	7.415.794 22	7.588.588 69
	11.524.685 69	11.904.267 21

Le dividende pour 1913 a été fixé à 94 francs par action. Il exige un débours de 7.520.000 francs, ce qui laisse un solde de 68.588 fr. 69 à reporter à nouveau. Pour 1912, le dividende n'avait été fixé qu'à 92 francs; il avait nécessité un décaissement de 7.360.000 francs, et le solde à reporter à nouveau avait été de 55.794 francs 22.

Le bilan au 31 décembre, accuse, dans le compte de premier établissement, une augmentation de 3.990.866 francs 16, nécessitée par l'extension des services de la Société. La banlieue de Paris, qui continue à se développer normalement, figure dans ce montant pour 2.683.959 fr. 12.

Au cours de l'année 1913, la Société a émis 1.021 obligations 4 0/0 au cours moyen de 475 fr. 17. Ces titres faisaient partie d'une série de 5.000 obligations 4 0/0 dont l'émission avait été décidée par le Conseil.

Banque Transatlantique. — Les actionnaires de cette Société se sont réunis le 23 mai dernier pour recevoir communication des comptes relatifs à l'exercice 1913.

Le bilan arrêté à la clôture de cet exercice, soit au 31 décembre dernier, se compare ainsi avec le précédent:

	Bilan au 31 décembre	
	1912	1913
Actif (En francs)		
Caisse et banque.....	2.310.736 03	1.698.432 18
Portefeuille.....	14.043.596 97	13.172.226 86
Reports.....	6.411.441 80	5.969.251 65
Portefeuille titres.....	4.599.747 40	4.382.698 60
Participations financières.....	1.389.076 50	2.093.516 97
Comptes courants et avances sur nantissements.....	24.770.313 97	32.498.715 84
Immeubles.....	404.133 44	391.081 44
Immeuble social.....	832.679 85	832.679 85
Mobilier.....	1 »	1 »
Comptes d'ordre.....	1.601.139 22	396.490 54
	54.942.166 26	61.435.094 93
Passif		
Capital.....	20.000.000 »	20.000.000 »
Réserve légale.....	2.000.000 »	2.000.000 »
Réserve de prévoyance.....	2.729.168 72	3.079.168 72
Réserve immobilière.....	150.000 »	150.000 »
— des actionnaires.....	2.261 07	3.172 44

prix des denrées agricoles, si sensible depuis 1900, est susceptible d'amener un accroissement sérieux de la valeur de la terre. C'est la résultante de ces diverses forces économiques qui oriente la propriété vers la hausse ou la baisse; son sens « provient presque toujours de la prédominance, parfois fortement accusée, de l'une de ces forces », et M. Caziot estime qu'en ce moment c'est la crise de la main-d'œuvre agricole qui paraît avoir une action déterminante sur la valeur de la terre dans notre pays.

Dans la seconde partie de son travail, l'auteur envisage l'une après l'autre chacune de nos régions agricoles, y établissant, par les statistiques les plus dignes de foi et surtout par les actes de ventes les plus récents, la valeur actuelle des propriétés rurales, la comparant à celle d'autrefois et indiquant les causes particulières de sa hausse ou de sa baisse. Ces différentes études, remplies d'observations personnelles prises sur le vif, constituent autant de monographies où l'on voit, sous l'influence des mêmes causes, les mêmes phénomènes se reproduire avec une régularité très frappante.

La conclusion qui se dégage du livre de M. Caziot est « qu'il n'est pas exagéré de dire que, de 1875 à 1900, la valeur de la propriété rurale s'est abaissée de 35 0/0 pour l'ensemble du pays » et s'est à peine relevée depuis le commencement du vingtième siècle, malgré la persistance, pendant quatre années, des hauts cours des produits de l'agriculture.

Sans doute le mouvement de baisse ne présente point partout la même amplitude: « Extrêmement accusé dans le Sud-Ouest de la France, dans l'Est, dans certaines parties de la Normandie, en Limagne, il s'atténue notablement dans le Nord, l'Île de France, les départements de la vallée de la Loire », tandis qu'« exceptionnellement la valeur du sol se maintient et progresse même, grâce à une augmentation de la population, comme en Bretagne, ou à une mise en valeur toute récente, comme en Sologne ». Mais, malgré tout, la dépréciation de la terre est un phénomène très général dans notre pays: c'est là l'enseignement attristant qui ressort du livre substantiel de M. Caziot.

Nous avons relevé une petite lacune dans cet excellent travail: parmi les monographies relatives aux diverses régions agricoles de France, il n'en est aucune qui concerne la Provence; cependant, la dépréciation du sol y atteint de fortes proportions: dans une édition prochaine, ce léger oubli sera facilement réparé.

D'autre part, l'auteur aurait pu, peut-être, faire observer que la même tendance à la baisse de la valeur de la terre se constate aujourd'hui — quoique, parfois, à un moindre degré que chez nous — dans tous les Etats d'ancienne civilisation, car partout l'émigration des campagnes vers les villes va en s'accroissant, et partout, aussi, les placements mobiliers drainent de plus en plus l'épargne vers les entreprises industrielles et commerciales... ou vers les fonds d'Etat. Il y a là un phénomène absolument général, dont les conséquences économiques pourraient devenir un jour fort sérieuses.

Mais ces omissions sont de faible importance et ne doivent pas nous faire perdre de vue les qualités très remarquables de l'ouvrage de M. Pierre Caziot. Comme le constate, en effet, M. P. Gauvain, professeur à l'Institut agronomique, gouverneur honoraire du *Crédit Foncier de France*, dans l'intéressante préface qu'il a écrite pour ce travail, son grand mérite est d'avoir été « conçu sur le sol même », par une personne que ses fonctions, sa parfaite connaissance des choses de la terre, son esprit méthodique et son sens de l'observation mettaient mieux que quiconque en situation d'apprécier exactement la valeur de la propriété rurale en France.

« Ce livre pourra être lu avec fruit par beaucoup de monde. Il intéressera tous ceux qui se préoccupent de l'avenir de notre agriculture, si intimement lié à la prospérité du pays lui-même. J'ajoute qu'il sera lu avec plaisir, car il est d'une bonne allure, animée et vivante. Les observations sur lesquelles il repose ont, en effet, été prises pour ainsi dire sur le vif, et c'est ce qui donne à tout l'ouvrage la vie et le mouvement que ne sauraient avoir au même degré la plupart des œuvres de statistique ».

Nous nous associons sans réserve à ces éloges mérités, et sommes assurés que le travail attachant de M. Pierre Caziot sera estimé comme il convient.

Effets à payer.....	6.130.172 69	11.566.402 73
Dividendes restant à payer...	19.112 11	23.735 93
Comptes courants.....	9.436.047 61	13.374.745 38
Comptes de dépôts à vue ou à préavis.....	11.900.459 55	9.050.885 62
Comptes d'ordre.....	973.805 29	564.661 39
Bénéfices de l'exercice.....	1.601.139 22	1.622.322 72
	54.942.166 26	61.435.094 93

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

COMPTES DE PROFITS ET PERTES

	Exercices	
	1912	1913
	(En francs)	
Produits		
Intérêts, commissions et divers.....	2.191.649 64	2.285.229 82
Charges		
Frais généraux.....	407.040 70	465.408 48
Impôts.....	54.533 17	56.054 23
Récompte du portefeuille.....	128.936 55	141.444 39
Bénéfices nets.....	1.601.139 22	1.622.322 72
	2.191.649 64	2.285.229 82

Ces bénéfices ont été répartis comme suit :

	Exercices	
	1912	1913
	(En francs)	
Fonds de prévoyance.....	350.000 »	370.881 28
Dividende de 15 francs par action.....	1.200.000 »	1.200.000 »
Tantièmes au Conseil d'administration.....	25.113 92	25.149 15
Aux parts de fondateurs, 2 fr. 009 par titre pour 1912 et 2 fr. 012 pour 1913.....	25.113 93	25.149 15
Report à nouveau.....	911 37	1.193 14
	1.601.139 22	1.622.322 72

Les bénéfices de l'exercice 1913 sont en légère avance sur ceux de 1912, bien que la Banque ait cru devoir, avant établissement du bilan, amortir intégralement la moins-value subie sur sa participation dans la *Compagnie de Navigation Sud-Atlantique*, du fait de la réduction de capital à laquelle cette dernière entreprise a procédé.

Nominations dans la Légion d'honneur. — Le *Journal Officiel* vient de publier les nominations faites dans la Légion d'honneur à l'occasion de l'Exposition de Gand.

Parmi les nouveaux promus, nous sommes heureux de relever les suivants :

Sur la proposition du ministre du Commerce, des Postes et des Télégraphes :

Au grade de commandeur :

MM.

Crozier (François-Gaspard), consul général de France à Anvers, adjoint au commissariat général chargé spécialement de l'exposition des colonies et de celle de la marine marchande. Officier du 11 octobre 1906.

Hetzel (Louis-Jules), libraire-éditeur à Paris, président du groupe III : services distingués rendus en cette qualité. Officier du 29 octobre 1889.

Au grade d'officier :

MM.

Brunet (Louis), industriel, publiciste, économiste à Paris. Chevalier du 12 juillet 1906.

Dreux (Alexandre-François), industriel, administrateur-directeur de la Société des Acieries de Longwy. Chevalier du 9 octobre 1893.

Gauthiers-Villars (Albert-Paul-Ferdinand-Laurent), éditeur-imprimeur à Paris. Chevalier du 31 décembre 1897.

Prétavoine (Louis-Charles-Marie), directeur général des Compagnies d'assurances l'Urbaine, à Paris. Chevalier du 9 janvier 1902.

Au grade de chevalier :

MM.

Charabot (Trophime-Eugène), professeur à l'École des Hautes études commerciales.

Chavenon (Charles-Alexandre), publiciste à Paris, administrateur du journal *l'Information*.

Collin (Georges-Thomas-Pierre), ingénieur en chef des services centraux du matériel et de la traction à la Compagnie du Chemin de fer du Nord à Paris.

Delpech (Jean-Edmond-Frédéric-Marie), administrateur délégué de l'Est asiatique français à Paris.

Fleury (Pierre-Marcel), chef du bureau central du secrétaire et secrétaire de la Compagnie Générale Transatlantique à Paris.

Hachette (Louis-Marcel-André), libraire-éditeur à Paris.

Pichon (François), éditeur à Paris.

Ray (Alexandre-Léopold-Georges), directeur de la Compagnie d'Assurances sur la Vie « La Nationale ».

Vidal-Naquet (Joseph-Albert), avoué, juge suppléant au tribunal civil à Marseille.

Nous adressons nos vives félicitations aux nouveaux promus.

Le mouvement commercial des principaux pays du monde en 1913. — Le *Board of Trade* a récemment publié une statistique que nous reproduisons ci-après, donnant les chiffres comparatifs du commerce des principaux pays du monde pendant les trois dernières années :

	Importations		
	1911	1912	1913
	(En millions de liv. st.)		
Royaume-Uni.....	577.398	632.903	659.378
Allemagne.....	477.213	525.660	525.857
Etats-Unis.....	319.241	378.765	373.550
France.....	322.633	329.234	340.335
Belgique.....	167.560	182.372	193.345
Italie.....	135.572	148.077	145.511
Autriche-Hongrie.....	132.988	148.200	141.433
Canada.....	103.321	130.649	135.473
Russie.....	107.943	109.428	128.828
Indes britanniques.....	94.910	105.721	125.236
Australie.....	65.002	76.485	78.172
Suisse.....	69.716	76.055	74.533
Japon.....	52.363	63.104	74.381
Bésil.....	52.914	63.425	67.170
Espagne.....	38.893	40.897	50.803
Afrique du Sud britannique.....	38.425	40.470	43.699
Egypte.....	27.936	26.583	28.591

La puissance d'achat des principaux pays s'est encore accentuée au cours de l'année 1913. Ainsi, les importations du Royaume-Uni ont progressé de 26.475.000 liv. st., celles de la Russie de 19.400.000 liv. st., celles de la France de 11.101.000 liv. st., celles du Japon de 11.277.000 liv. st. et celles de l'Espagne de 9.906.000 liv. Par contre, on relève une diminution des importations de 6.767.000 liv. st. pour l'Autriche-Hongrie, de 5.215.000 liv. st. pour les Etats-Unis, de 2.566.000 liv. st. pour l'Italie et de 1.462.000 liv. st. pour la Suisse. La diminution des importations constatée pour les trois pays européens précités est due aux événements balkaniques, qui entravèrent considérablement les relations commerciales avec les belligérants. Quant à l'Allemagne, son chiffre d'importations n'a pas sensiblement varié en 1913 par rapport à 1912.

Exportations

	Exportations		
	1911	1912	1913
	(En millions de liv. st.)		
Royaume-Uni.....	454.119	487.223	525.461
Etats-Unis.....	428.836	492.228	510.120
Allemagne.....	398.548	440.376	495.630
France.....	243.074	268.503	275.015
Indes britanniques.....	145.011	159.646	161.020
Russie.....	159.813	150.737	149.979
Belgique.....	136.940	151.983	143.073
Autriche-Hongrie.....	100.179	113.911	115.129
Italie.....	88.171	95.377	100.157
Canada.....	57.442	70.296	89.667
Australie.....	65.077	64.122	72.023
Bésil.....	66.928	74.649	64.612
Japon.....	46.223	53.554	64.264
Suisse.....	50.089	54.104	54.807
Espagne.....	38.479	41.261	42.256
Egypte.....	29.344	35.474	32.487
Afrique du Sud britannique.....	20.044	22.890	27.388

Sauf le Brésil, la Belgique, l'Egypte et la Russie, pour les-

quels on note une diminution d'exportations de 10.037.000 liv. st., 8.910.000 liv. st., 2.987.000 liv. st. et 758.000 liv. st. respectivement, tous les autres pays mentionnés ont progressé notablement. Parmi les augmentations les plus apparentes, citons en premier lieu celle de 55.254.000 liv. st. pour l'Allemagne, celle de 38.238.000 liv. st. pour le Royaume-Uni et celle de 17.892.000 liv. st. pour les Etats-Unis.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes C^{ie})
Du 7 au 13 mai 1914 (19^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	1.412	1.499	23.610	24.242	- 632
Etat (réseau racheté).....	6.036	4.402	5.174	79.958	80.682	- 724
Paris-Lyon-Méditer.....	9.720	11690	12680	210.620	211.770	- 1.150
— Chemins Algériens.....	513	326	354	5.937	6.007	- 70
Nord.....	3.840	5.783	6.661	114.746	114.881	- 135
Orléans.....	7.467	5.392	5.386	101.702	103.948	- 2.246
Est.....	5.027	5.740	6.420	103.153	104.443	- 1.290
Midi.....	4.105	2.776	2.717	50.004	49.872	+ 132
Est-Algérien.....	952	259	301	5.269	5.255	+ 13
Bône-Guelma.....	1.922	611	593	9.728	9.622	+ 106
Ouest-Algérien.....	366	137	140	2.470	2.564	- 94
Lignes Algériennes.....	968	139	129	2.562	2.465	+ 97

Pour la 20^e semaine de 1914, les recettes de nos grandes Compagnies accusent sur celles de la période correspondante de 1913 les variations suivantes : *Augmentations* : Est, 190.000 francs ; Etat (ancien réseau), 48.000 francs ; Etat (réseau racheté), 139.000 francs ; *Orléans*, 94.000 fr. ; *Paris-Lyon*, 430.000 francs. *Diminutions* : *Midi*, 19.000 francs ; *Nord*, 234.000 francs ; *Chemins Algériens*, 3.000 francs.

PETITES NOUVELLES

Le *Journal officiel* a publié, ces jours derniers, un décret rendu sur la proposition de M. Doumergue, président du Conseil, ministre des Affaires étrangères, par lequel M. Edmond Bartissol, ingénieur, ancien député des Pyrénées-Orientales, est promu officier dans l'ordre de la Légion d'honneur.

C'est avec la plus vive satisfaction que nous enregistrons cette promotion. M. Edmond Bartissol a su, en effet, par les travaux qu'il a accomplis en France et à l'étranger, rendre à notre pays les plus signalés services.

Le Conseil d'administration du *Crédit Foncier de France*, dans sa séance du 27 mai, a autorisé 9.079.967 francs de prêts nouveaux, dont 7.946.350 fr. de prêts fonciers, et 1.133.617 fr. de prêts communaux.

La situation, au 30 avril, fait ressortir un nouvel accroissement des bénéfices, et démontre à nouveau la prospérité de notre grand établissement hypothécaire. Pour les quatre premiers mois de l'exercice en cours, les bénéfices s'élèvent, en effet, à la somme de 7.828.179 fr. 49, soit une augmentation de 800.000 francs sur la période correspondante de l'exercice 1913.

Rappels aux porteurs d'obligations *Communales 3 0/0 1912 et Foncières 3 1/2 0/0 1914* que les versements de libération restant dus sur ces titres pourront être effectués jusqu'au 20 juin courant.

La *Société Générale de Crédit Industriel et Commercial* vient d'ouvrir un bureau de quartier : 139, avenue Parmentier.

Ce nouveau bureau est désigné sous les initiales : B K. Il porte à 49 le nombre des succursales de la *Société Générale de Crédit Industriel et Commercial* dans Paris et la banlieue.

Pour la troisième décennie de mai 1914, les recettes de la *Compagnie du Chemin de fer Métropolitain de Paris* se sont élevées à 1.700.728 fr. 30, pour 9.763.950 voyageurs. Du 1^{er} janvier au 31 mai 1914, les recettes totales se chiffrent par 24.967.553 fr. 10 pour 142.908.048 voyageurs transportés, contre 23.775.324 fr. 65 pour 136.135.908 voyageurs

pendant la même période de 1913. L'augmentation, pour 1914, atteint 1.192.228 fr. 45 et 6.772.140 voyageurs.

Pour la troisième décennie de mai, les recettes de la *Compagnie du Chemin de fer Electrique Nord-Sud de Paris* se sont élevées à 308.093 fr. 90 pour 1.770.195 voyageurs transportés, contre 295.048 fr. 75 pour 1.681.846 voyageurs pendant la décennie correspondante de 1913. Du 1^{er} janvier au 31 mai 1914, les recettes totales s'établissent à 4.572.826 fr. 45 pour 26.199.996 voyageurs transportés, au lieu de 4.321.252 fr. 85 pour 24.765.412 voyageurs en 1913, d'où, pour 1914, une augmentation de 251.573 fr. 60 comme recettes et de 1.434.584 voyageurs.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	28 mai	4 juin			
ACTIF					
Encaisse de la Banque :					
Or.....	3.730.636.031	3.783.051.608			
Argent.....	632.645.247	626.818.063			
	4.363.281.278	4.409.869.671			
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	222.402	835.378			
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	527.590.913	562.214.545			
{ Effets Etranger.....	7.562.117	9.150.889			
{ Effets du Trésor.....	120.439	152.443			
Portefeuilles des succursales.....	960.718.887	1.161.194.270			
Avances sur lingots à Paris.....	34.300.000	34.300.000			
Avances sur lingots dans les succursales.....	191.348.055	200.451.966			
Avances sur titres à Paris.....	506.135.041	502.893.533			
Avances sur titres dans les succursales.....	200.000.000	200.000.000			
Avances temporaires au Trésor public.....	4.989.000	4.889.900			
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.....	41.857.841	41.851.074			
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales.....	8.767.779	9.966.197			
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.394	8.407.394			
Divers.....	376.370.877	333.698.877			
Total.....	7.450.232.971	7.696.536.184			
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.....	2.980.750	2.980.750			
mobilières) Loi du 9 juin 1857.....	9.125.000	9.125.000			
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000			
Réserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444			
Billets au porteur en circulation.....	5.811.868.950	6.130.980.825			
Arrangements de valeurs déposées.....	22.891.019	27.888.291			
Billets à ordre et récépissés.....	3.026.072	3.019.659			
Compte courant du Trésor, créditeur.....	183.707.019	132.845.056			
Comptes courants de Paris.....	727.074.769	642.660.798			
Comptes courants dans les succursales.....	118.870.089	121.887.207			
Dividendes à payer.....	1.711.438	1.682.843			
Escompte et intérêts divers.....	27.617.890	29.153.464			
Récompte du dernier semestre.....	5.407.880	5.407.880			
Divers.....	323.038.503	375.990.818			
Total.....	7.450.232.971	7.696.536.184			
Comparaison avec les années précédentes					
	9 juin 1910	8 juin 1911	6 juin 1912	5 juin 1913	4 juin 1914
	millions				
Circulation.....	5.102.4	5.105.1	5.251.5	5.655.6	6.130.9
Encaisse or.....	3.395.5	3.241.9	3.242.1	3.311.7	3.783.0
— argent.....	887.1	857.1	817.2	619.3	626.8
Portefeuille.....	846.3	1.034.9	1.104.6	1.574.8	1.732.7
Avances aux partic.....	538.0	633.4	681.0	739.2	703.3
— à l'Etat.....	180.0	180.0	200.0	200.0	200.0
Compt. cour. Trésor.....	117.1	167.5	250.5	255.7	139.8
— partic.....	604.6	626.1	577.3	672.6	764.5
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)	8.224.7	10.944.7	15.927.4	27.403.0	19.157.3

REVUE HEBDOMADAIRE
du Marché Financier de Paris

reports qui se sont établis en moyenne, au Parquet, aux environs de 1 0/0 l'an.

Cette abondance de capitaux n'a pas été mise à profit par le Marché qui s'est tenu tout d'abord sur la réserve, tout au moins à terme. Plus tard même, dans la séance d'hier, il s'est tassé de certains côtés, sous l'influence de nouvelles réactions dans le compartiment de nos grandes Sociétés de Crédit.

★ ★ Les Rentes françaises sont demeurées hésitantes, et ne prêtant que peu d'attention au changement de ministère.

La Rente 3 0/0 Perpétuelle, qui finissait à 85 fr. 95, a fléchi à 85 fr. 42 1/2 fin mai, pour clôturer à 85 fr. 75 fin juin, avec un report de 16 et 10 centimes. C'est le 16 courant que ce fonds détachera son coupon trimestriel de 75 centimes.

La Rente 3 0/0 Amortissable se retrouve à 89 fr. 75 au comptant, au lieu de 90 fr. 05 la semaine dernière.

Les Fonds Coloniaux n'ont que peu varié.
L'Emprunt 2 1/2 0/0 de l'Annam et du Tonkin s'inscrit à 75 francs, contre 75 fr. 15; Tunisien 3 0/0 1892, 410 fr. 50, au lieu de 412 fr. 25; Indo-Chine 3 1/2 0/0 1899-1905, 429 francs, perdant 1 franc. Indo-Chine 3 0/0 1902, 375 fr., en recul de 2 francs.

★ ★ Les Obligations de la Ville de Paris ont conservé un bon courant d'affaires.

Les Obligations 4 0/0 1865 finissent à 543 francs, au lieu de 538 fr. 50.

Les Obligations 3 0/0 1871 terminent à 402 francs, au lieu de 398 fr.; Obligations 4 0/0 1875, 517 fr.; Obligations 2 0/0 1899 (Metropolitain), 339 francs contre 338 francs; Obligations 1904 2 1/2 0/0 (Metropolitain), 383 francs.

L'Obligation 2 3/4 0/0 1905 est à 347 francs, contre 352 francs; 3 0/0 1910, 365 francs; Obligation nouvelle 1912 3 0/0 de 300 fr. avec lots (libérée de 110 francs), 257 fr..

Prochains tirages : 15 juin : Ville de Paris 1865; 20 juin : Ville de Paris 1910.

★ ★ L'action de la Banque de France est à 4.605 au comptant, au lieu de 4.649 francs.

Pour la partie écoulée du premier semestre de 1914, les bénéfices nets provisoires provenant des escomptes et intérêts divers se chiffrent par 24.595.147 francs contre 32.838.360 francs pour la même période de 1913 et 19.410.337 francs en 1912.

★ ★ L'action du Crédit Foncier de France clôture 894 francs à terme, au lieu de 892 francs.

Les Obligations Foncières et Communales se sont, comme précédemment, montrées actives.

Les Obligations Communales 2 60 0/0 1879 sont à 447 francs; 3 0/0 1880, 494 fr. 75; Communales 3 0/0 1891, 351 francs; 2 60 0/0 1892, 390 fr. 25; 2 60 0/0 1899, 394 francs; Communales 3 0/0 1906, 449 fr. 50; 3 0/0 1912 de 250 francs avec lots, 240 francs les obligations libérées de 130 francs et 244 francs les obligations entièrement libérées.

L'Obligation Foncière 3 0/0 1879 s'inscrit à 491 fr. 50, au lieu de 492 fr.; Foncière 3 0/0 1883, 401 francs; Obligations Foncières 2 60 0/0 1885, 389 francs; Foncières 1895 2 80 0/0, 412 francs; Obligations Foncières 3 0/0 1903, 452 francs; Obligations Foncières 3 0/0 1909, 248 fr. 50; Obligations Foncières 3 1/2 0/0 1913 demandées à 482 francs, les titres entièrement libérés, et à 482 francs les titres libérés seulement de 160 fr.; Obligations Foncières 4 0/0 1913, 484 francs.

Prochains tirages : 22 juin : Foncières 1895; Communales 1892, 1906 et 1912.

★ ★ Le compartiment de nos Grandes Sociétés de Crédit a subi des moins-values parfois très sensibles. L'action de la Banque de Paris et des Pays-Bas, qui finissait il y a huit jours à 1.547 francs, est à 1.479 francs.

Le Crédit Lyonnais clôture à 1.595 francs, au lieu de 1.614 francs.

La Société Générale s'inscrit à 794 francs au comptant, contre 795 fr. 50.

Le Crédit Industriel et Commercial finit à 721 francs les actions libérées.

Le Comptoir National d'Escompte est à 1.028 francs, perdant 6 francs.

La Banque de l'Union Parisienne, que nous laissons à 867 francs, revient à 830 francs.

La Banque Française pour le Commerce et l'Industrie termine à 257 francs, perdant 3 francs.

Le Crédit Mobilier Français s'inscrit à 500 francs, contre 516 francs la semaine dernière.

La Banque de l'Algérie reste à 2.800 francs, au comptant, contre 2.850 francs.

Les actions du Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie sont à 635 francs au comptant.

L'action Banque Privée (Lyon-Marseille) est à 387 francs à terme, en nouveau recul de 4 francs.

Les actions de 250 francs nominal du Crédit Franco-Egyptien clôturent à 145 francs, au lieu de 153 fr. 50 il y a huit jours.

La Rente Foncière, qui était restée à 541 francs, clôture à 539 francs.

Les obligations 4 0/0 de la Banque Hypothécaire Franco-Argentine finissent à 405 francs; Obligations 4 1/2 0/0, 426 francs. Actions, 621 francs.

★ ★ Les actions de nos Grandes Compagnies de Chemins de fer ont été soutenues dans l'ensemble.

L'Est, qui s'inscrivait à 904 francs il y a huit jours, passe à 905 francs.

Le Midi se retrouve à 1.106 francs, au lieu de 1.108 fr. Le Lyon se tient à 1.230 francs au comptant.

Le Nord est à 1.714 francs, gagnant 10 francs.

L'Ouest clôture à 870 francs, au comptant, sans changement.

L'Orléans se tient à 1.306 francs, gagnant 2 francs.

★ ★ Les Valeurs Industrielles et Commerciales sont irrégulières pour la plupart.

L'action du Métropolitain de Paris, que nous laissons à 510 francs, revient à 506 francs.

L'action du Chemin de fer électrique Nord-Sud de Paris est à 131 francs, sans changement.

La Thomson-Houston, qui finissait à 690 francs, recule à 683 francs.

L'action de la Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et des Tramways électriques, qui restait il y a huit jours à 278 francs, perd 2 francs à 276 francs.

Les actions de la Société d'Electricité et Gaz du Nord clôturent à 318 francs, en moins-value de 2 fr.

L'action de la Société des Ateliers de Constructions électriques du Nord et de l'Est (Ateliers de Jeumont) est à 391 francs, en recul d'un franc.

Les actions de la Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité sont à 496 francs, contre 536 francs jeudi dernier.

Les obligations 4 0/0 de la Société d'Electricité de Paris sont à 468 francs. Actions, 557 fr., perdant 42 fr.

Les actions de la Compagnie Electrique de la Loire et du Centre se retrouvent à 365 francs.

Pour les neuf premiers mois de 1913-14, la production de cette Compagnie a atteint 67.494.862 kwhs, contre 59.331.853 kwhs pour les neuf premiers mois de l'exercice précédent, soit une augmentation de 8.163.009 kwhs ou 13.76 0/0.

L'action de la Société Centrale de Dynamite est à 735 francs au comptant comme précédemment.

La Mafidano (action de jouissance) clôture à 201 fr. au comptant.

Les Messageries Maritimes ordinaires clôturent à 84 fr. 25; actions de priorité, 147 francs.

Les actions ordinaires de la Compagnie Générale Transatlantique sont à 136 fr. au comptant. Actions de priorité, 140 francs.

L'action des Etablissements Bergougnan finit à 1.374 francs.

Les actions Montbard-Aulnoye finissent à 245 fr. Les parts sont à 21 fr. 50.

L'action Suez, que nous laissons à 5.000 francs, perd 50 francs à 4.950 francs.

L'action de jouissance de la Compagnie Générale des Omnibus clôture à 230 fr. Les actions de capital sont à 542 francs, contre 537 francs.

Les actions de l'Industrielle Foncière, libérées seulement de 250 francs, restent à 547 francs. Les Obligations 4 1/2 clôturent à 497 francs; Obligations 4 0/0, 418 francs.

Les obligations 4 1/2 0/0 de la Compagnie des Chemins de fer de Santa-Fé finissent à 429 francs.

Les Obligations 4 1/2 0/0 des Chemins de fer dans la Province de Buenos-Ayres restent à 360 francs.

★ ★ Les Fonds d'Etats Etrangers sont irréguliers. Quelques-uns ont pris, ces derniers jours, de notables avances.

L'Argentin 4 0/0 1896 (Rescision) reste à 85 fr. 35; Argentin 4 1/2 0/0 1911, 92 fr. 50 au comptant.

Le 4 0/0 Brésilien 1889 clôture à 75 fr. 55, en hausse de 1 fr. 65.

La Rente Extérieure Espagnole, qui était montée à 88 fr. 67 1/2, reperd 37 1/2 centimes à 88 fr. 30.

La Rente Italienne clôture à 97 fr. 45, au lieu de 96 fr. 77 1/2 la semaine dernière.

Le Mexicain 4 0/0 or 1910 a progressé de 73 fr. 25 à 74 fr. 85.

Le Portugais 3 0/0, 1^{re} série, s'inscrit à 65 francs, en avance de 1 fr. 55.

Les Consolidés Russes 1^{re} et 2^e séries, qui se tenaient à 88 fr. 85, clôturent à 88 fr. 95.

Le Russe 5 0/0 1906, que nous laissons à 101 fr. 70, se retrouve à 101 fr. 80; 3 0/0 1891-1894, 73 fr. 45, reperdant 30 centimes; 3 0/0 1896, 70 fr. 25, au lieu de 70 fr. 55; Russe 4 1/2 0/0 1909, 98 fr. 20, sans changement.

La Rente Serbe Amortissable 4 0/0 est à 81 fr. 20, au lieu de 81 fr. 50; 5 0/0 or 1913 (Monopoles) 92 fr. 10 au comptant, contre 92 fr. 30.

La Rente Ottomane Unifiée 4 0/0, qui était revenue jeudi dernier à 82 fr. 45, est en recul de 40 centimes à 82 fr. 05. Emprunt 5 0/0 1914, 93 francs.

★ ★ La Banque L. R. P. des Pays-Autrichiens clôture à 502 francs, perdant 14 fr. 50.

La Banque Impériale Ottomane est à 613 francs, au lieu de 626 francs.

La Banque d'Athènes s'inscrit à 51 fr. 50, en légère avance.

La Banque Nationale du Mexique, qui avait progressé à 523 francs, reperd 5 francs à 518 francs.

Les Chemins de fer Espagnols sont plus hésitants. Les Andaloux clôturent à 320 fr., contre 325 francs; le Nord de l'Espagne à 446 francs, au lieu de 450 francs, et le Saragosse à 448 francs, reperdant 5 francs.

La Sosnowice, qui était montée à 1.359 francs, reperd 24 francs à 1.335 fr. Naphte Russe 438 francs.

L'action Naphte J.-N. Ter-Akopoff, finit à 900 fr. Les Tabacs Ottomans sont à 448 francs, en recul de 10 francs.

La Briansk ordinaire est à 371 francs, en moins-value de 21 francs; Actions privilégiées, 367 francs, perdant 15 francs.

Le Rio-Tinto, qui restait à 1.759 francs la semaine dernière, recule à 1.722 francs.

L'action ordinaire de la Compagnie Internationale des Wagons-Lits et des Grands Express Européens s'échange à 394 francs et l'action privilégiée à 405 francs.

MARCHÉ EN BANQUE

On a procédé mardi aux règlements de fin mai. Les reports se sont établis entre 3 1/2 et 4 1/2 0/0. Malheureusement les rachats en Valeurs Industrielles Russes qui avaient été signalés avant les jours de fête, ont fait place à des ventes pour compte de Saint-Petersbourg, et la cote de cette catégorie de titres s'en est plus ou moins ressentie.

L'Argentin 4 0/0 or finit à 80 fr. 75, sans changement. Le Brésil 5 0/0 1895 est passé de 85 fr. 40 à 88 fr. 75.

Le Mexicain 5 0/0 Intérieur s'avance à 36 francs; Mexicain 3 0/0 Intérieur, 25 fr. 45, contre 24 fr. 80.

La Banque Péninsulaire Mexicaine, qui finissait à 102 fr. 50, se retrouve à 102 francs.

Les actions des Machines Hartmann, que nous laissons à 473 francs, ont fléchi à 454 francs.

L'action Platine, qui était revenue à 640 francs, perd encore 11 francs à 629 francs.

L'action Usines Maltzof, qui restait à 669 francs la semaine dernière, s'inscrit à 645 francs. Le dividende de 13 roubles 50 voté pour l'exercice 1913, contre 17 roubles pour 1912, sera mis en paiement le 6 juin.

Les actions Société pour la Construction de Wagons à Saint-Petersbourg sont à 250 francs, contre 264 fr. 50, il y a huit jours.

La Taganrog recule à 529 francs. C'est sans le concours des usines de Kertch dont le fonctionnement ne remonte qu'à avril dernier, c'est-à-dire avec ses seules divisions de Taganrog, que cette Société a pu réaliser l'augmentation de bénéfices qui lui a permis, pour son dernier exercice, de maintenir à 8 0/0, soit à 12 roubles, le dividende de ses actions anciennes, et de fixer à 4 0/0, soit à 6 roubles, celui de ses actions nouvelles. Les Tubes et Forges de Sosnowice, actions de 100 roubles, sont à 659 francs, en moins-value de 13 francs.

L'action Forges et Acieries du Donetz finit à 1.112 francs, Dniéproviennne 2.915 francs, au lieu de 2.995 francs la semaine dernière.

Les parts des Ateliers et Chantiers de Nicolaïeff sont à 52 francs.

L'action ordinaire Haut-Volga reste à 20 francs, et l'action privilégiée à 45 fr. 50.

La Toula s'inscrit à 979 francs, au lieu de 995 francs.

L'action Naphte Lianosoff clôture à 450 francs.

Le Conseil d'administration de cette Société proposera à l'assemblée générale, convoquée pour le 31 mai/13 juin à Saint-Petersbourg, la distribution d'un dividende de 18 roubles pour l'exercice 1913, contre 17 roubles pour l'exercice 1912 et 16 roubles pour l'exercice 1911. Il résulte des comptes qui seront présentés à cette assemblée, que les bénéfices pour l'année 1913 s'élèvent à environ 4.900.000 roubles. Après divers amortissements, il resterait à distribuer 2.980.000 roubles en reportant 160.000 roubles pour l'année prochaine. L'encaisse dans les banques s'élève à environ 3.900.000 roubles.

L'action Naphte de Bahou se retrouve à 1.567 francs, en recul de 68 francs.

L'action Grosnyi privilégiée s'échange à 2.850 francs et l'action ordinaire à 2.745 francs.

Le Cape Copper clôture à 76 fr. 25 contre 76 francs. La Tharsis s'échange à 160 fr. 50, en recul de 3 fr. 50. La Spassky reste à 66 francs.

L'action Montecatini s'inscrit à 120 fr. 50.

Le Laurium Grec se tient à 35 fr. 50. Huanchaca, 29 fr. 75; contre 29 francs.

La Balia Karaidin, qui finissait à 481 fr. 50 jeudi dernier, perd 12 fr. 50 à 469 francs.

La Doubowia-Balka remonte à 265 francs. La Harpener, qui finissait à 1.310 francs, regagne 9 francs à 1.319 francs.

La Shansi (Pekin Syndicate), qui clôturait à 27 fr. 25, se retrouve à 27 francs.

L'action de la Société Financière des Caoutchoucs, qui restait à 84 fr. 25, perd 0 fr. 75 à 83 fr. 50. On dit que le Conseil d'administration de cette Société ne proposera pas de dividende à l'assemblée générale convoquée pour le 10 courant.

Les actions Malacca ordinaires sont à 102 francs, contre 106 fr. 50; l'action privilégiée est à 89 fr. 75, au lieu de 94 fr. 50.

Les actions Brasseries et Tavernes Zimmer clôturent à 138 francs.

L'action Raisins de Corinthe est à 166 francs, au lieu de 165 francs jeudi dernier. L'action Société Hellénique de Vins et Spiritueux finit à 139 francs, en recul d'un franc.

Voir les Tableaux des Cours sur la Couverture

REVUE COMMERCIALE

4 juin 1914.

Blés : La situation ; les cours. — **Sucres :** Production et mouvement des sucres indigènes ; la situation ; les cours. — **Vins :** La situation ; les cours. — **Soies :** La situation ; les cours. — **Métaux :** La situation ; les cours.

Blés. — Le froid a encore dominé pendant la plus grande partie de la période sous revue. La végétation a été arrêtée et le tallage est irrégulier. La plaine est beaucoup moins belle qu'au début du mois. On se plaint dans la plupart des régions de la jotte, qui envahit les blés faits sur betteraves, et, contrairement à ce qui se passa l'an dernier, ce sont les premiers blés faits qui sont les plus beaux.

Le Nord reste mal partagé. Dans l'Ouest, on entend peu de plaintes. Dans le Centre on était satisfait jusqu'à ces temps derniers, mais les apparences se sont appauvries depuis quelques jours.

Les marchés de province français sont fermes et cependant acheteurs et vendeurs se montrent réservés. A Paris, le marché a subi plus ou moins l'influence du temps humide. Anvers est calme, la rareté du grain rendant les affaires difficiles, et cependant la demande est assez bonne. En Allemagne, les marchés ont été actifs avec des approvisionnements légers, car on constate un manque de provisions de bouche caractérisé dans les pays de l'Europe centrale, et les meuniers sont prêts à acheter n'importe quels lots utilisables. A Budapest, on annonce que le blé hongrois continue de faire défaut et que le blé roumain est moins abondant. Toutes demandes nouvelles seront difficiles à satisfaire, car le blé russe ou américain n'arrivera pas à temps. Aussi la position d'octobre accuse-t-elle une avance marquée.

Le découvert s'est appuyé sur des avis de récolte moins pessimistes, des pluies bienfaisantes dans le Sud-Ouest, le calme des affaires d'exportation, des recettes intérieures libérales et des ventes opérées par de gros spéculateurs. Les haussiers ont mis en avant la réduction des stocks dans le Nord-Ouest, des achats meilleurs à Minneapolis, des exportations libérales, quelques nouvelles de dégâts causés par les insectes, la congestion de la position de mai, des avis de sécheresse dans les régions orientales de la zone de production et des pluies excessives au Texas où le blé est en voie de maturité.

L'opinion du marché s'oriente quelque peu du côté favorable aux acheteurs, le changement de tendance étant attribuable à la réserve des acheteurs, à l'amélioration du temps, à des câbles d'Amérique plus faciles. Le commerce de blé étranger est paralysé jusqu'à un certain point par ce fait que les meuniers anglais accordent beaucoup d'attention au blé anglais préférable sous le rapport du prix dans les circonstances actuelles.

**

A la Bourse de Commerce de Paris, les tendances demeurent soutenues.

On cote, le courant, 29 .. ; le prochain fait 28 75.

Prix du Blé sur les principaux marchés du monde

(Les 100 kilogrammes)

Villes	7 mai	14 mai	22 mai	28 mai	4 juin
	1914	1914	1914	1914	1914
Paris.....	Fr. 27 90	Fr. 28 30	Fr. 28 85	Fr. 28 50	Fr. 29 ..
Liverpool.....	20 16	20 27	20 55	20 27	19 84
Berlin.....	24 84	25 56	26 21	26 16	26 84
Budapest.....	27 84	28 98	29 46	27 38	27 64
Chicago.....	17 66	17 86	18 47	18 51	16 63
New-York.....	19 25	19 40	19 72	20 ..	18 17

Sucres. — La Direction générale des Contributions indirectes vient de faire connaître, au 15 mai 1914, l'importance des quantités de jus soumis à la défécation depuis le 1^{er} septembre 1913, le rendement des jus en sucres et mélasses et le relevé général de comptes tenus dans les fabriques de glucose pendant les huit premiers mois de la campagne 1913-1914.

Il ressort des chiffres donnés que le nombre d'usines qui n'ont pas travaillé ou qui n'ont travaillé que des sucres

provenant de reprises ou d'entrées était, à cette date, de 2 contre 3 à l'époque correspondante de 1912-1913.

Les fabriques dans lesquelles les travaux de défécation sont en cours d'activité sont de 0 contre 0, et celles dont les travaux sont terminés sont de 206 contre 213. Le nombre de jours de râpage s'élevait à 14.044 contre 16.307 l'année dernière.

Il a été soumis à la défécation 70.332.879 hectolitres 94 de jus ayant une densité moyenne de 5.52, correspondant à 388.381.254 degrés-hectolitres 13 contre, pour la même période de la précédente campagne, 80.498.877 hectolitres 90, avec une densité moyenne de 5.81 correspondant à 467 millions 886.282 hectol. 62, soit au rendement légal une charge correspondant à 582.572.016 kilos, contre 701.799.538 kilos en 1912-1913.

Pour la masse cuite de premier jet, le volume total des quantités obtenues était de 10.776.473 hectolitres, contre 13.225.046 l'année dernière ; celui des quantités turbinées de 10.776.473, contre 13.225.046 et le sucre extrait exprimé en raffiné s'élevait à 625.421.986 kilos, contre 766.456.726.

Pour le deuxième jet, le volume total de quantités obtenues était de 1.946.033 hectolitres, contre 2.378.928, celui des quantités turbinées de 1.914.521 contre 2.365.368 et le sucre extrait exprimé en raffiné s'élevait à 69.226.280 kilos, contre 84.262.548 en 1912-1913.

Pour les autres jets, le volume total de quantités obtenues était de 402.203 hectolitres, contre 504.814, celui des quantités turbinées de 367.976 hectolitres, contre 422.405 et le sucre extrait exprimé en raffiné était de 10.046.385 kilos, contre 11.607.479.

En résumé, le total des quantités de sucre extrait des turbines était de 705.394.651 kilos, contre 862.326.753 en 1912-1913, le rendement en sucre raffiné par hectolitre de jus a atteint 10 03, contre 10 71 l'année dernière et la quotité du rendement par degré de densité 1 81, contre 1 84.

De plus, le poids total des mélasses épuisées obtenues pendant la campagne, abstraction faite des reprises et des entrées, s'élevait à 208.595.216 kilos, contre 239.162.735 l'année dernière, et la quotité du rendement en mélasse par hectolitre de jus et par degré de densité était de 0 54, contre 0 51 en 1912-1913.

Quant aux glucoses, 17 fabriques les ont travaillées donnant ensemble, pour les huit premiers mois de la campagne 1913-1914, une production de 14.121.112 kilos. Les sorties des fabriques pour la consommation ont été de 9.902.514 kilos pour l'exportation, de 113.975 kilos pour les brasseurs, pour être employés en franchise à la fabrication de la bière, de 2.201.802 kilos pour les usages industriels, de 605.774 kilos, ce qui donne un total des quantités expédiées de 13 millions 754.002 kilos.

**

Les marchés sucriers restent orientés à la hausse et les facteurs qui contribuent à ces mouvements sont nombreux. Les opérateurs anglais sont revenus activement sur le marché depuis que le projet du budget est déposé sans prévision d'un dégrèvement pour les sucres ; les négociants font des achats pour assurer leur approvisionnement des mois d'été.

Les raffineurs des Etats-Unis accordent des prix de plus en plus élevés, afin de retenir le sucre cubain en Amérique ; les nouvelles sur la récolte européenne restent dépourvues d'optimisme et à Cuba la saison pluvieuse s'est établie de bonne heure, ce qui atténue l'effet de la précocité du commencement de la rouaison de 1913-1914.

**

A la Bourse de Commerce de Paris, les tendances demeurent soutenues.

Le sucre blanc n° 3 fait 34 25 ; les roux 88° 29 62.

Prix du Sucre sur les principaux marchés

(Les 100 kilogrammes)

Villes	7 mai	14 mai	22 mai	28 mai	4 juin
	1914	1914	1914	1914	1914
Paris (roux 88°).....	Fr. 29 17	Fr. 29 50	Fr. 29 62	Fr. 29 62	Fr. 29 62
Londres.....	23 05	23 27	23 82	24 05	23 90
Bruxelles.....	24 ..	24 ..	24 25	24 62	..
Amsterdam.....	22 88	22 88	22 88	23 40	23 40
Prague.....	22 36	22 84	22 68	22 94	..
Hambourg.....	23 34	23 42	24 06	24 24	23 92
New-York(moscovad)	28 68	28 46	..	30 18	30 18

Vins. — La température se montre très irrégulière et c'est une suite ininterrompue d'orages, de pluies, de chaleur et de froid que nous avons à enregistrer. La floraison s'est généralisée sur le littoral méditerranéen, dans le Bordelais et dans la Dordogne. Dans d'autres régions elle débute, et il faut reconnaître que la situation climatérique n'est pas des plus favorables à cette phase de l'évolution du vignoble.

Le mildew a fait une apparition assez sérieuse dans les plaines basses de l'Aude et du Roussillon et l'on voit là la suite des inondations et débordements de rivières de fin avril et du commencement de mai.

On redoute maintenant les ravages de la cochylys et de l'eudémis dans le Beaujolais-Mâconnais, le Roussillon, le Bordelais, la Touraine, l'Anjou et la Champagne.

Au point de vue commercial, les affaires sont toujours irrégulières et les fêtes de la Pentecôte en ont encore restreint l'importance. On a cependant noté des tendances à la reprise dans plusieurs départements gros producteurs, mais ces velléités ont été de courte durée et le calme est redevenu la note dominante.

On escompte une récolte abondante dans ces régions, mais il est encore bien tôt pour se faire une opinion bien solide sur les perspectives réelles de la récolte avec les nombreux aléas qui subsistent.

A Béziers, on fait des 8 à 9°, à 22 et 24 francs ; les 9 à 10° atteignent 24 et 25 fr. 50 ; les vins rosés se traitent entre 22 et 27 et les blancs de 24 à 29 francs.

A Nîmes, les cours débutent à 23 fr. pour les aramons et 25 fr. pour les montagnes. Sur souche, on parle de 19 francs pour les 7 degrés, les 8 degrés obtenant 19 50 et 20 fr. et les 9 degrés, 20 à 21 fr.

Dans la région de Gaillac, on a cédé des 9°2 à raison de 55 fr. la barrique ; des vins blancs secs ont été traités sur le pied de 6 fr. le degré barrique.

Dans le Bordelais, les affaires sont toujours très calmes et l'on ne voit pas encore la reprise se dessiner.

En Bourgogne, la température n'est pas assez élevée au gré de nos vigneron, le temps humide et froid serait de nature à favoriser la coulée. On signale également l'apparition du mildew.

Les mêmes craintes se font sentir en Beaujolais-Mâconnais, Champagne, dans le Centre et la Dauphiné.

En Algérie, la floraison est presque terminée. On signale des ventes de caves 1913 à raison de 22 à 23 fr. Sur souche, on offre 18 à 19 fr. l'hectolitre.

A Bercy, les achats du commerce sont entravés par la résistance de la propriété qui considère que la température actuelle pourrait amener des surprises et des désillusions.

Les affaires restent calmes.

Soies. — Le courant d'affaires continue à être régulier, mais on ne peut dire plus : l'activité n'est pas telle qu'elle doit entraîner la hausse, mais d'un autre côté la fermeté subsiste. On se rend compte maintenant que la campagne dernière a été très fortement entamée et que les stocks seront très réduits à la fin de la campagne. Il n'en faut pas plus pour inspirer confiance.

On a fait :

Grèges Cévennes extra 10/12, 54 fr. ; Grèges Italie 2° ordre 11/13, 49-50 fr. ; Grèges Piémont 1° ordre 12/16, 52-53 fr. ; Grèges Brousse 1° ordre 16/18, 48-49 fr. ; Grèges Syrie 1° ordre 9/11, 49-50 fr. ; Trames Canton fil., 1° ordre 26/30, 45-46 fr. ; Trames Japon fil. t. c. 1° ordre, 26/28, 52 fr. ; Organsins Cévennes extra 24/26, 58-59 fr. ; Organsins Italie 1° ordre 18/20, 58 fr. ; Organsins Brousse 1° ordre 23/32, 52 fr. ; Organsins Syrie 1° ordre 19/21, 54-55 fr. ; Organsins Chine fil. 1° ordre 19/21, 57 fr. ; Organsins Japon fil. 1° ordre 20/22, 54-55 francs.

Les transactions en grèges asiatiques ont été peu actives. Cependant, il s'est traité encore des affaires dont quelques-unes paraissent spéculatives et les prix faits marquent une continuation et même une accentuation de la fermeté pour certaines provenances.

La situation du moulinage est peu satisfaisante en ce moment. Les mouliniers sont peu occupés, la vogue de l'organsin pour teint en flotte s'étant ralentie et les autres arti-

cles n'apportant pas une compensation suffisante, il en résulte un manque de travail. Il se place encore quelques ordres en grenadine et crêpes noirs, ces genres d'ouvrages sont entre les mains de spécialistes.

Métaux. — Les tendances ont été un peu plus calmes sur le marché du cuivre, où la faiblesse ne s'est pas accentuée. On lit dans la Circulaire Merton :

« Par suite de l'inertie dont les spéculateurs de cuivre continuent à faire preuve, le marché du Standard est tombé dans un état de stagnation presque complète et les transactions au Metal Exchange ont été, cette semaine, au nombre des plus restreintes enregistrées dans ces dernières années. Malgré cela, il ne manque pas de signes de fermeté et les cours se sont continuellement bien maintenus.

« La stabilité persistante du marché du cuivre, malgré l'apathie extraordinaire qui domine en général, a été dans des occasions précédentes un indice d'une tendance vers l'amélioration. Il est donc possible que si les différents problèmes qui confrontent toujours le commerce d'ici et de l'autre côté de l'Atlantique sont résolus d'une façon satisfaisante, les événements se répètent de nouveau et qu'un mouvement à la hausse ait lieu bientôt, car, récemment les conditions ont été plus favorables grâce au taux moins élevé de l'argent et aux meilleures perspectives sur le succès des moissons.

« C'est bien rarement que les fabricants ont ajourné si longtemps leurs commandes de cuivre et ils ne s'approvisionnent pour le moment que du strict nécessaire à leurs besoins. Il est donc très probable que, lorsque le commerce reprendra courage, il se produise un mouvement d'achats important et soutenu. »

Les premières marques sont à 165 50 ; les ordinaires, à 164 25.

Le marché de l'étain reste complètement désemparé. La baisse s'est accentuée dans des proportions très sensibles. La vente Banka a fait craindre des mouvements violents qui se sont effectivement produits, mais en raison surtout des manœuvres spéculatives effectuées en prévision de cette opération.

Le niveau actuel des prix de l'étain est le plus bas qui ait été enregistré depuis bien des années mais, jusqu'ici, il n'a pas attiré sérieusement l'attention des spéculateurs car la production ne donne encore aucun signe de vouloir diminuer et la consommation, sauf dans l'industrie du fer-blanc, continue à souffrir du ralentissement dans le commerce. Cependant une amélioration dans les affaires en général rétablirait bientôt l'équilibre statistique et alors le métal devrait redevenir intéressant pour le public spéculateur.

L'étain Banka a coté 392 fr. 50 contre 418 fr. il y a huit jours ; les Détroits, 380 fr. 50.

En plomb, la fermeté reste la note dominante. Les bruits qui ont couru sur la reprise de la production au Mexique ont cependant déterminé quelques mouvements de cours.

On fait 55 50 et 56.

Pour le zinc, la consommation continue à s'approvisionner assez franchement, mais pour ses besoins rapprochés seulement.

Le zinc de Silésie est à 63 50 ; les autres bonnes marques à 58 50.

**

Cours des Métaux à Londres

(La tonne de 1.016 kil. 048)

Métaux	7 mai	14 mai	22 mai	28 mai	4 juin
	1914	1914	1914	1914	1914
Cuivre en barres :	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.
Disponible.....	63 5 0	63 2 6	63 6 3	63 6 3	61 15 0
A 3 mois.....	63 10 0	63 12 6	64 0 0	64 17 6	62 7 6
Etain : disponible..	149 15 0	153 7 6	149 0 0	148 7 6	139 0 0
— à 3 mois....	151 15 0	155 2 6	150 15 6	150 5 0	141 0 0
Plomb anglais : disp.	18 17 6	18 15 0	19 5 0	19 10 0	19 12 6
— espagnol : —	18 2 6	18 8 9	18 17 6	19 0 0	19 7 6
Zinc : disponible...	21 7 6	21 7 6	21 7 6	21 7 6	21 7 6
—					
<i>Glascow</i>					
Fonte disponible...	51 1 ½	51 3 0	51 0 0	51 2 0	51 3 0

HERMÈS.

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 2 juin 1914.

Le rendement de l'impôt de guerre. — La campagne contre la légion étrangère. — Le mouvement général des charbons. — La Bourse.

Le rendement du fameux impôt de guerre ne semble pas répondre, tant s'en faut, aux espérances que le gouvernement allemand avait fondées sur lui. Dans les sphères officielles on s'attendait, en effet, à ce qu'il procurât un minimum de un milliard et demi de marks. On ne compte plus aujourd'hui que sur un maximum de 1.200 millions. C'est dire qu'il ne saurait être question de supprimer les versements de la troisième année, comme on en avait envisagé la possibilité tout d'abord.

Voici quelques chiffres que j'emprunte au *Berliner Lokal Anzeiger* : Berlin et sa banlieue, dont on attendait au moins 200 millions de marks, n'en fournissent que 145. Francfort-sur-le-Mein, dont la fortune est évaluée au bas mot à 3.300 millions de marks, n'a donné que 35 millions, soit un rendement inférieur de 10 millions aux prévisions. Le grand-duché de Bade ne produit que 32 millions.

Vous savez qu'à l'occasion de cette contribution de guerre une loi avait été promulguée, dite « de pardon général », accordant l'amnistie à tous les contribuables qui rectifieraient spontanément les déclarations inexactes, qu'ils avaient faites antérieurement, de leurs biens et de leurs capitaux. On espérait, par cette mesure, accroître de façon très appréciable le rendement de l'impôt extraordinaire. Or, il s'est passé le fait suivant : si, dans quelques cas particuliers — assez rares d'ailleurs — il y eut des rectifications, en revanche beaucoup plus nombreuses et beaucoup plus importantes furent les évaluations exagérées du fisc ; car, non seulement dans certaines villes, mais parfois dans des contrées entières, le produit obtenu a été très sensiblement inférieur à celui qu'on semblait en droit d'espérer. L'exemple cité plus haut de la ville de Francfort est assez typique à cet égard.

Et ces constatations suggèrent au *Berliner Lokal Anzeiger* les conclusions suivantes :

« Les résultats de l'opération ne sont pas aussi brillants qu'on l'espérait. Nous avons cependant de quoi nous consoler de cette désillusion : il nous reste, en effet, la satisfaction de constater que l'Allemagne a de bonnes méthodes financières, tandis qu'en France, c'est la bouteille à l'encre. Nous tenons notre milliard. Celui des Français n'existe que sur le papier, et le déficit budgétaire est devenu chez eux une institution nationale. »

La campagne contre la légion étrangère continue comme par le passé. Le bureau de la Ligue constituée pour en concentrer et en diriger les efforts a récemment demandé aux Compagnies de chemins de fer l'autorisation de placarder ses affiches dans les gares et même dans les voitures internationales. D'après les dernières nouvelles, les Compagnies ont opposé à la Ligue une fin de non recevoir très nette, basée sur le désir qu'a le gouvernement de ne pouvoir être accusé de favoriser « officiellement » la lutte contre la légion étrangère.

N'empêche que toute l'agitation factice créée par cette fameuse ligue autant que par les pangermanistes a produit des résultats indéniables : le régime de la « poigne de fer » commence à se faire sentir rudement dans la terre d'Empire : les permis de séjour sont refusés en masse aux anciens officiers français ; ceux qui avaient été accordés ne sont pas renouvelés ; le tout, bien entendu, sans la moindre explication !

Vous avez appris, par vos journaux, l'arrestation du caricaturiste Hansi dont le dernier album : *Mon Village* a été considéré par les juges de Colmar comme un appel aux armes adressé à la France. En consé-

quence, Hansi a été emprisonné en attendant sa comparution devant la Cour de Leipzig où il aura à répondre du crime de haute trahison. Il vient, cependant d'être mis en liberté sous caution de 25.000 marks.

En ce qui concerne l'incident Clément-Bayard, le ministre allemand des Affaires étrangères est en train de procéder à une enquête : le cas échéant, il donnera à l'affaire les suites que comporte la plainte qui lui a été adressée par la voie diplomatique.

La production de la houille en Allemagne pendant le mois d'avril 1914 s'est élevée à 15.160.000 tonnes, quantité inférieure de 660.000 tonnes à celle du mois correspondant de 1913, et de 990.000 tonnes à celle du mars dernier. Il convient de remarquer avec la *Frankfurter Zeitung* que le seul examen de ces chiffres ne permet pas d'arriver à des conclusions exactes, car il faut tenir compte de ce que les fêtes de Pâques tombèrent cette année en avril et l'an dernier en mars. La production du coke a été de 2.580.000 tonnes en avril 1914, soit 100.000 tonnes de moins qu'en 1913 ; celle de lignite, soit 7.130.000 tonnes, marque un recul de 130.000 tonnes ; enfin, celle des briquettes atteignit 2.310.000 tonnes, en diminution de 10.000 tonnes par rapport à la quantité obtenue l'an dernier.

Le mouvement général des charbons a donné les résultats suivants pendant les quatre premiers mois de 1914, par comparaison avec la période correspondante en 1913 :

La production se répartit en : houille, 63.144.000 tonnes contre 63.379.000 ; coke, 10.667.000 tonnes contre 10.660.000 ; lignite, 29.803.000 tonnes contre 28.176.000 ; briquettes, 9.528.000 tonnes contre 8 millions 804.000.

En ce qui concerne le commerce extérieur, les entrées sont en diminution pour la houille et le lignite, en augmentation pour le coke et les briquettes ; aux sorties, on note, au contraire, une différence en plus pour la houille et le lignite, en moins pour le coke et les briquettes. Les importations se sont élevées à 2 millions 934.000 tonnes, contre 3.119.000 pour la houille ; 184.000 tonnes, contre 182.000 pour le coke ; 2.131.000 tonnes, contre 2.383.000 pour le lignite, et 55.000 tonnes, contre 51.000, pour les briquettes. Les exportations ont été : pour le charbon et le coke, de 11 millions 962.000 et 1.786.000 tonnes, contre 11.402.000 et 2.276.000 ; pour le lignite et les briquettes, de 24.000 et 1.084.000 tonnes, contre 23.000 tonnes et 1.134.000.

Enfin, la consommation est en progrès pour le coke, le lignite et les briquettes ; elle marque un recul de 980.000 tonnes pour la houille. Les quantités sont les suivantes : houille, 54.116.000 tonnes, contre 55 millions 96.000 ; coke, 9.066.000, contre 8.566.000 ; lignite, 31.910.000, contre 30.536.000 ; briquettes, 8 millions 499.000, contre 7.721.000.

Lors de la récente réunion du Comité central de la *Reichsbank*, le 27 mai dernier, M. Havenstein a déclaré que la situation de la Banque est très satisfaisante et constaté que la facilité de l'argent continue à se maintenir. Malgré ces conditions favorables, il n'y a pas lieu pour le moment de modifier le taux officiel de l'escompte.

En Bourse, après un certain mouvement de reprise, le marché est retombé bientôt dans l'inactivité qui était sa caractéristique avant les vacances de la Pentecôte.

L'argent au jour le jour cote de 3 1/2 à 3 0/0. L'escompte hors banque est à 2 3/4 0/0.

Informations Économiques et Financières

Le prix de détail de la viande en Prusse de 1816 à 1912. — Dans une étude publiée par la *Zeitschrift der Königlich Preussischen statistischen Landesämter*, le professeur Kühnert donne le prix moyen annuel de la vente au détail, en Prusse, du bœuf et du porc de 1816 à 1912, du veau et du mouton de 1873 à 1912.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 3 juin 1914.

La catastrophe de l'Empress of Ireland. — Un discours politique de M. Lloyd George. — La situation monétaire. — La tenue du Stock-Exchange.

La population a été péniblement impressionnée par la nouvelle de la terrible catastrophe survenue le 29 mai, dans le Saint-Laurent, et qui a coûté la vie à plus d'un millier de personnes. Je n'ai pas l'intention de revenir ici sur le naufrage de l'*Empress of Ireland*, l'un des plus beaux transatlantiques de la *Canadian Pacific R. Co.*, qui a sombré à la suite d'une collision avec un navire charbonnier, le *Storstad*, de la maison Klaveness et Co, de Christiania. Vous avez pu lire, en effet, dans vos journaux, la relation détaillée de ce sinistre. Mais, ce que les journaux n'ont pu dire, ce que ne peut faire ressentir la lecture de ces tristes nouvelles, c'est l'émotion poignante qui vous étreint lorsqu'on assiste à des scènes douloureuses comme celles qui se sont produites à Liverpool, où la foule, avide de précisions, a assiégé les bureaux de la *Canadian Pacific* dès que s'est répandue la nouvelle du désastre.

Les journaux commentent diversement le discours politique prononcé hier à Cricketh par le chancelier de l'Echiquier, qui a poussé une charge à fond contre l'aristocratie. « Pour le parti libéral, a dit notamment M. Lloyd George, le moment approche où il pourra rendre essentiellement démocratique le gouvernement du Royaume-Uni. »

Faisant ensuite allusion à l'éventualité, envisagée par certains organes politiques, d'une dissolution du Parlement, M. Lloyd George a déclaré que le gouvernement « n'accomplirait pas cette reculade, car tel n'est point l'avis du président du Conseil. D'ailleurs, a poursuivi le chancelier, le gouvernement n'a pas perdu la confiance du peuple, il n'a perdu que celle de l'aristocratie. Et le Parlement ne sera pas dissous avant que le gouvernement n'ait réalisé les promesses qu'il a faites à la démocratie. »

M. Lloyd George a cru devoir revenir sur cette question de la dissolution au cours d'une autre réunion publique tenue à Manchester ; il a déclaré que le *Parliament Act*, passé il y a trois ans, ne devait pas conduire à la dissolution des Communes avant qu'il ait produit tous ses fruits.

On s'imagine aisément l'effet qu'ont pu produire ces paroles dans les milieux conservateurs.

Les disponibilités restent assez abondantes sur le marché monétaire, malgré de nouveaux paiements effectués sur les récents emprunts ; les avances à la journée se traitent autour de 2 1/2 0/0, et les avances à la semaine entre 2 1/2 et 2 3/4 0/0.

Le *Statist* constate que les perspectives d'avenir continuent à devenir de plus en plus favorables sur le marché monétaire international ; mais il estime qu'il ne serait pas sans danger pour le marché anglais d'y réduire immédiatement les taux de l'intérêt et de l'escompte. Au contraire, il est nécessaire de soutenir la *Banque d'Angleterre* pour lui permettre d'obtenir une partie de l'or qui va être offert sur le marché de Londres, et qui lui échapperait certainement si le marché libre ne maintenait pas les taux monétaires aux environs de leur niveau actuel.

Le dernier bilan publié par la *Banque d'Angleterre* ne fait ressortir aucun changement appréciable de l'encaisse, qui se retrouve à 35.947.860 liv. st. au lieu de 35.946.535, tandis que la réserve a fléchi de 25 millions 720.735 liv. st. à 25.463.980 ; et la proportion de la réserve, de 43 5/8 à 42 1/4 0/0. A pareille date de l'année dernière, l'encaisse était de 37.715.627 liv. st. ; la réserve, de 27.896.562 liv. st., et la proportion de la réserve, de 52 0/0.

Les moyennes suivantes sont établies d'après ces renseignements :

Prix de détail de la viande en Prusse de 1816 à 1912
(En marks et pfennigs par kilogramme)

Années	Bœuf	Porc	Veau	Mouton
1816-1822	0.61	0.72	»	»
1823-1832	0.47	0.56	»	»
1833-1842	0.52	0.61	»	»
1843-1852	0.57	0.72	»	»
1853-1862	0.76	0.99	»	»
1863-1872	0.92	1.07	»	»
1873-1882	1.16	1.27	0.99	1.09
1883-1892	1.20	1.24	1.06	1.15
1893-1902	1.25	1.32	1.22	1.24
1903-1912	1.53	1.54	1.64	1.60
1903	1.33	1.38	1.37	1.36
1904	1.34	1.31	1.39	1.39
1905	1.43	1.64	1.49	1.47
1906	1.52	1.66	1.61	1.59
1907	1.53	1.48	1.59	1.61
1908	1.49	1.49	1.56	1.60
1909	1.55	1.61	1.74	1.66
1910	1.61	1.63	1.82	1.71
1911	1.67	1.49	1.87	1.77
1912	1.81	1.67	1.97	1.86

D'après les chiffres précédents, les moyennes de la période 1903-1912 accusent les augmentations suivantes : par rapport à la période 1823-1832, soit à 80 années de distance, pour la viande de bœuf, 225 0/0, et, pour la viande de porc, 175 0/0 ; par rapport à la période 1873-1882, soit à 30 années de distance : bœuf, 32 0/0 ; porc, 22 0/0 ; veau, 66 0/0 ; mouton, 47 0/0. Il est à remarquer que, depuis 1873, les prix des quatre catégories de viande ont atteint leur niveau le plus élevé en 1912 ; leur niveau le plus faible : pour le bœuf et le porc, en 1888 (112 et 114 pfennigs) ; pour le veau et le mouton, en 1875 (94 et 106 pfennigs).

De 1816 à 1895, le prix du bœuf a été constamment inférieur (exceptionnellement égal) à celui du porc : il n'y eut égalité qu'en 1879, 1884 et 1895 (115, 120 et 126 pfennigs). En 1896, le bœuf coûte plus cher que le porc : 1 mk 24, contre 1 mk 20. De 1897 à 1910, même remarque que de 1816 à 1895 (égalité de prix en 1908 : 1 mk 49). Enfin, en 1911 et 1912, le prix du bœuf est nettement supérieur à celui du porc : 1 mk 67 et 1 mk 81, contre 1 mk 49 et 1 mk 67.

Depuis 1907, les prix du veau et du mouton sont sensiblement plus élevés que ceux du bœuf et du porc, alors qu'on constatait généralement l'inverse jusqu'à cette époque.

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1914		1913					
	23 mai	Dil. 15 mai	23 mai	Dil. 15 mai				
ACTIF (milliers de marks)								
Métal et or en lingots	1.686.055	+ 11.594	1.351.483	+ 48.726				
Billets du Trésor	74.192	+ 2.872	25.920	+ 4.180				
Billets d'autres banques	37.677	+ 7.696	36.290	+ 5.800				
Lettres de change	793.008	- 35.742	1.094.176	- 48.838				
Prêts sur titres	55.959	- 3.551	68.053	- 37.562				
Valeurs	257.230	- 2.141	3.566	- 13.460				
Divers	223.009	+ 5.002	179.583	- 8.979				
PASSIF (milliers de francs)								
Capital social	180.000	(n. mod.)	180.000	(n. mod.)				
Réserve	74.479	(n. mod.)	76.048	(n. mod.)				
Circulation de billets	1.839.368	- 71.728	1.758.420	- 91.282				
Autres engagements à vue	998.167	+ 56.887	704.602	+ 39.481				
Divers	35.116	+ 0.561	45.991	+ 1.159				
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. %
31 mars	1259980	319.465	2.428	890	1.362	84	+ 29	4
7 avril	1272679	309.970	2.213	896	1.138	71	+ 3	»
15 »	1310667	316.692	2.037	914	940	83	+ 247	»
23 »	1353461	338.182	1.915	1.007	870	54	+ 452	»
30 »	1324031	332.866	2.101	825	925	90	+ 559	»
7 mai	1326761	329.185	2.006	837	864	67	+ 289	»
15 »	1342865	331.806	1.911	941	829	59	+ 415	»
23 »	1353364	332.691	1.839	998	793	56	+ 509	»

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 4 juin 1914.

Les tendances, satisfaisantes au début, s'alourdissent au cours de la séance.

On a coté le 3 0/0 Consolidé, 77 40 ; Rasse 1902, 89 3/4 ; Deutsche Bank, 240 1/2 ; Harpener, 178 3/8 ; Laura, 146 3/8 ; Bochumer 221 5/8.

Il résulte des statistiques publiées récemment par le *Banker's Magazine* que le mois écoulé n'a guère été favorable à notre Stock-Exchange. Sous l'influence déprimante de divers facteurs, comme la crise politique intérieure que traverse actuellement l'Angleterre, la persistance des troubles révolutionnaires au Mexique, les difficultés financières du Brésil, la lourdeur du marché de Paris, etc..., les 387 catégories de titres dont le *Banker's Magazine* suit les variations mensuelles, représentant un capital nominal global de 3.424.586.000 liv. st., avaient ensemble, à la date du 20 mai dernier, une valeur de Bourse de 3.385.562.000 livres sterling, soit une moins-value de 20.029.000 livres sterling ou 0.60/0, par rapport à la valeur correspondante au 20 avril. Sauf quelques rares exceptions, comme pour les actions de chemins de fer américains, on peut dire que la dépréciation a été générale.

Les fonds britanniques et indiens, qui ont perdu 5.164.000 liv. st., ou 0.75 0/0, ont été affectés, en dehors de la dépression générale, par une certaine raréfaction monétaire. Les fonds d'Etats étrangers, défavorablement impressionnés par la faiblesse persistante du marché de Paris, ont rétrogradé de 2.202.000 liv. st., ou 0.30/0. La crainte d'une nouvelle agitation ouvrière a fait perdre 4.649.000 liv. st., ou 1.70/0 aux actions de chemins de fer anglais. Les actions des chemins de fer coloniaux, dont le Canadian Pacific et le Grand-Trunk de Canada ont fléchi de 3.30/0 et celles des chemins de fer étrangers autres que les américains de 3.50/0. Par contre, les actions des chemins de fer américains ont bénéficié d'une avance de 5 millions 750.000 livres sterling, ou 1.60/0.

Les valeurs sidérurgiques et charbonnières enregistrent une moins-value de 779.000 liv. st. ou 3.60/0.

Les valeurs spéculatives n'ont pas été épargnées par la baisse, notamment les actions des mines sud-africaines, qui perdent 4.80/0, et celles des Sociétés cuprifères, en diminution de 4.10/0. Enfin, les actions de dix entreprises de caoutchouc, représentant un capital nominal de 1.313.000 liv. st., et qui valaient aux cours de Bourse 5.205.000 liv. st. le 20 avril, ne valaient plus, le 20 mai dernier, que 4.275.000 liv. st., ce qui représente pour le mois considéré une dépréciation de 930.000 liv. st. ou 17 3/4 0/0.

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

4 Juin 1914

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés.....	52.766.000	Dette fixe de l'Etat.....	11.045.100
		Rentes immobilisées.....	7.431.900
		Or monnayé et lingots.....	34.349.000
Total.....	52.766.000	Total.....	52.766.000

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social.....	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque).....	11.047.000
Réserves et profits et pertes.....	3.450.000	Portefeuille d'avances.....	41.434.000
Trésor et administration publique.....	17.547.000	Billets en réserve.....	23.775.000
Comptes particuliers.....	42.366.000	Or et argent monnayés.....	1.673.000
Billets à sept jours, etc.....	13.000		
Total.....	77.629.000	Total.....	77.629.000

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 dépôt des opérations de banque	Réserve	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
16 avril.....	36.238	29.022	61.099	53.132	25.663	41.99	3
21 ».....	36.894	28.630	61.222	52.207	26.711	43.62	»
30 ».....	36.785	28.874	62.147	53.510	26.338	42.37	»
7 mai.....	35.942	28.806	57.789	49.882	25.583	44.26	»
14 ».....	35.807	28.700	57.885	49.504	25.554	44.52	»
22 ».....	35.947	28.673	58.965	50.938	25.721	43.60	»
29 ».....	35.943	28.931	60.254	52.508	25.464	42.24	»
4 Juin.....	35.992	28.991	59.913	52.181	25.448	42.46	»

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 4 juin 1914

Au Stock-Exchange, l'ouverture s'est faite en tendances soutenues sur de meilleures nouvelles du Brésil. Par la suite, un léger tassement se produit.

On a coté : *Consolides* 74 1/8; *Russe 5 0/0*, 101 1/2. Le *Rio* s'inscrit à 68 3/8; *Rand Mines*, 5 27/32. Voici les derniers cours des Chemins américains : Le *Canadian Pacific* est à 198 1/4; l'*Union Pacific* à 158 1/2 l'*Atchison* à 98 7/8 et le *Chicago* à 101 1/4.

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 2 juin 1914

Les événements d'Albanie. — La mort de François de Kossuth. — La situation économique de la Bosnie-Herzégovine. — La Bourse.

Les événements d'Albanie ont surpris l'opinion publique austro-hongroise par la rapidité avec laquelle ils se sont déroulés : on s'attendait certes à ce qu'il se produisit des troubles dans cette principauté dont la création artificielle ne fut pas longtemps considérée dans la Monarchie comme un réel succès de la politique du comte Berchtold; mais de l'aveu même des plus pessimistes, on était en droit d'espérer que le règne du prince Guillaume aurait été un peu moins bref.

Bien entendu, la presse austro-hongroise accueillit avec une mauvaise humeur non déguisée les nouvelles annonçant que l'ex-ministre Essad Pacha se réfugiait à Naples. Son mécontentement ne fit que croître quand on apprit que le prince Guillaume, fuyant sa capitale, était allé, lui aussi, chercher un abri auprès de l'Italie. Le souverain ne devait d'ailleurs pas tarder à regagner son palais. Mais, longtemps après, la presse de la Monarchie essayait encore de s'expliquer pourquoi il avait préféré le navire italien au navire austro-hongrois. Et les polémiques de presse entre les deux principaux alliés ont repris, aussi vives que jamais, après la très courte période de détente qui avait suivi l'entrevue d'Abbazia.

Le comte Forgach, chef de section au ministère des Affaires étrangères, a complété devant la Délégation hongroise les déclarations que le comte Berchtold avait faites dès la première heure. Son exposé n'a rien appris de nouveau; il n'y a lieu d'en retenir que la remarque suivante :

« Il n'a pas été et il n'est évidemment pas question d'une action de nos navires de guerre; ceux-ci ont été envoyés à Durazzo par simple mesure de précaution; des détachements ont été débarqués pour assurer la protection du palais princier et de notre légation. Il n'est pas probable qu'ils aient à intervenir, car nous sommes d'accord avec le gouvernement italien pour éviter autant que possible toute immixtion. »

Vos journaux vous ont appris la mort, survenue le 25 mai dernier, après une longue maladie, de François de Kossuth, fils aîné du célèbre dictateur de la Révolution de 1848.

Né le 16 novembre 1841, François de Kossuth, qui suivit son père en exil, fit ses études à Paris et à Londres, puis se fixa comme ingénieur en Italie. Il ne rentra en Hongrie qu'en 1894, à la mort de son père, fut bientôt élu député et prit alors la direction du parti de l'Indépendance.

Après les élections de 1905, qui valurent à son parti de nombreux succès obtenus sur la majorité libérale, Kossuth fut nommé ministre du Commerce dans le cabinet Wekerlé : il resta au pouvoir près de quatre ans, d'avril 1906 à janvier 1910, et s'efforça surtout d'encourager le développement de l'industrie et d'étendre les voies de communication. Il fit notamment substituer, entre l'Autriche et la Hongrie, un simple traité de douanes et de commerce à l'Union douanière et commerciale pré-existante. En récompense de ses services, l'Empereur-roi le nomma conseiller intime actuel avec le titre d'Excellence et le fit grand-croix de l'Ordre de Léopold.

Mais, vers la fin de 1909, les querelles intestines vinrent déchirer le parti de l'Indépendance. Quand François de Kossuth rentra dans le rang, ce fut pour assister, aux élections de 1910, à la défaite de son parti. Complètement désorganisé, celui-ci ne fut reconstitué qu'en 1912 et Kossuth en fut nommé président d'honneur.

Les funérailles de Kossuth — qui a désigné comme son successeur politique le comte Albert Apponyi — ont été célébrées en grande pompe, à Budapest, le 28 mai.

L'Administration centrale de la Bosnie-Herzégovine vient de publier son rapport pour 1913. Il en résulte que les deux provinces arrivent très bien à équilibrer leur budget au moyen de leurs seules ressources sans avoir besoin d'aucun appui de la part du gouvernement austro-hongrois.

Les recettes se sont élevées, en 1913, au total de 93 millions de couronnes dont les deux cinquièmes proviennent de l'exploitation par l'Etat des chemins de fer, des mines et des forêts.

Le réseau ferré, dont la longueur totale est de 1.045 kilomètres, comprend, pour près des neuf dixièmes, des lignes à voie étroite : 935 kilomètres; les lignes à voie normale se développent sur 109 kilomètres seulement.

Le trafic est, d'ailleurs, en progrès constant, comme il appert des chiffres ci-après, qui s'entendent en millions de couronnes.

A. Recettes. — 1897 : 4.5; 1902 : 7.7; 1907 : 11.8; 1912 : 18.1.

B. Dépenses. — 1897 : 3.0; 1902 : 5.3; 1907 : 9.2; 1912 : 14.4.

Les excédents des recettes sur les dépenses sont donc passés de 1.5 million de couronnes en 1897 à 2.4 millions en 1902, 2.6 millions en 1907 et 4 millions en 1912.

Vous savez que, dans le but d'accroître son réseau ferré, la Bosnie-Herzégovine vient de lancer en Allemagne un emprunt de 60 millions de couronnes 5 0/0 or. Cet emprunt sera suivi d'une et peut-être même de deux autres opérations analogues. Les travaux prévus comprennent la construction de 850 kilomètres de lignes nouvelles dont 745 à voie normale et 105 à voie étroite.

Les minerais extraits du sol de la Bosnie-Herzégovine représentaient en 1912 une valeur de 6.400.000 couronnes environ; la même année, les produits manufacturés des industries minières atteignaient en valeur la somme de 13.600.000 couronnes. Ces résultats reviennent pour les deux tiers aux exploitations de l'Etat.

Les forêts, dont l'exploitation assure à l'Etat des revenus très appréciables, couvraient au début de 1912 une surface de 2.555.000 hectares, soit environ la moitié de la superficie totale de la Bosnie-Herzégovine. Ces forêts sont, pour plus des trois-quarts, la propriété de l'Etat.

En 1912, l'exploitation forestière donna 3.600.000 mètres cubes de bois valant 8.500.000 couronnes; la régie forestière fournit pour 1.250.000 couronnes de bois divers.

La même année, les exportations de bois se sont élevées à 32 millions de couronnes représentant près du quart des exportations totales de la Bosnie-Herzégovine.

Les industries agricoles en Bosnie-Herzégovine sont surtout importantes en ce qui concerne la culture du tabac, dont les récoltes non seulement suffisent à approvisionner la monarchie austro-hongroise, mais encore fournissent matière à un appréciable commerce d'exportation avec l'étranger.

Les recettes totales du Monopole des Tabacs ont atteint, en 1912, 19.600.000 couronnes; les dépenses correspondantes n'ont été que de 9 millions : d'où un bénéfice net de 10.600.000 couronnes.

Enfin, en ce qui concerne l'élevage, on compte, en Bosnie-Herzégovine, environ 1.500.000 têtes de gros bétail, et 4.500.000 de petit bétail.

En Bourse, les affaires sont très calmes, mais les cours se maintiennent assez bien. L'escompte hors banque est à 3 3/8 0/0.

BELGIQUE

LA SITUATION

Bruxelles, 2 juin 1914.

Les élections. — La situation politique. — La dette. — Les marchés miniers, sidérurgiques et financiers.

Les élections législatives, qui ont eu lieu le dimanche 24 mai, ont eu pour résultat de diminuer de deux voix la représentation catholique au Parlement. L'élection portait sur la Flandre orientale, le Limbourg, le Hainaut et la province de Liège. Les catholiques ont perdu les sièges de Hasselt et de Tongres, sièges gagnés par les libéraux, qui perdent eux-mêmes un siège à Huy, au profit des socialistes. L'ancienne Chambre comprenait : 101 catholiques, 44 libéraux, 39 socialistes et 2 démocrates chrétiens; la Chambre nouvelle, avec les modifications que nous venons d'indiquer, comprendra : 99 catholiques, 45 libéraux, 40 socialistes et 2 démocrates chrétiens, soit un bloc d'opposition de 87 membres contre 99 députés ministériels, laissant au gouvernement une majorité de 12 voix, contre 16 précédemment.

Un fait est particulièrement intéressant à noter en dehors des résultats bruts de l'élection : c'est le gain très sensible de voix réalisé par le parti libéral. Le cartel n'avait pas été renouvelé avec les socialistes, et cette constatation venant après les résultats des élections de 1912, montre que les tendances collectivistes ne trouvent pas encore un accueil sans réserve dans tout le pays. On doit cependant reconnaître que, dans le Hainaut, le parti socialiste enregistre un progrès très important.

D'après les chiffres officiels, les catholiques ministériels ont recueilli 570.806 voix. Les partis d'opposition, y compris les démocrates chrétiens, ont obtenu 760.742 voix, ce qui laisserait à la coalition une majorité de 189.936 voix.

On peut considérer que la consultation nationale a laissé la victoire aux libéraux et attribuer cet événement à l'abandon du cartel socialiste qui avait amené les libéraux modérés à accorder leurs suffrages aux catholiques en 1912. On dit aussi dans certains milieux libéraux que c'est une manifestation contre la réforme militaire telle qu'elle a été votée, en faveur du service personnel. On dit aussi qu'une partie des catholiques aurait exprimé de cette façon son mécontentement de certaines obligations de la dernière loi scolaire.

Quelles que soient les raisons qui ont amené les modifications ci-dessus énoncées, il est incontestable que la situation ministérielle est plus instable que précédemment. L'opposition prétend, avec une apparence de raison, que le régime électoral belge fausse le principe de la représentation proportionnelle (les journaux libéraux montrent que le ministère, avec sa majorité de 12 voix au Parlement, est nettement en minorité dans le pays); déjà les partis de gauche réclament que les élections de 1916 soient générales. Or, il apparaît qu'au Parlement une majorité existe en faveur de la réforme, qui, d'autre part, est l'objet d'une résistance acharnée venant de la vieille droite. Pour concilier ces deux tendances, M. de Broqueville n'aura pas trop de toute son habileté, d'autant plus que, sur divers autres points de discussion, les catholiques semblent décidés à demander des précisions et des engagements sérieux au chef du gouvernement.

M. Ancion vient de présenter son rapport sur le budget de la dette belge à la Commission financière du Sénat et, à cette occasion, il fait un rapide exposé de l'évolution de la dette et de la situation financière.

« A la date du 15 avril dernier, écrit le rapporteur, la

dette totale de la Belgique atteint 5 milliards, chiffres ronds, représentée à concurrence de 235 millions par un portefeuille commercial. Mais si l'on veut se rendre exactement compte de la situation, il convient de mettre en regard de ce passif l'actif de la nation, qui comprend — indépendamment des propriétés immobilières — tout notre outillage économique, parmi lequel le chemin de fer figure pour un capital supérieur à la moitié de la dette totale. Celle-ci est donc largement représentée par le patrimoine national.

« C'est le moment de rappeler que, depuis 1886, tous les budgets se sont soldés par des bonis importants s'élevant au total, au 31 décembre 1912, à près de 230 millions de francs. L'exercice 1912 — bien que le compte financier du chemin de fer clôture par un déficit de 4.164.000 francs — se solda, d'après la situation du trésor déposée au début de la présente session, par un boni de 975.000 francs, qui sera vraisemblablement augmenté lorsque les comptes seront définitivement arrêtés. Pour l'exercice 1913, malgré un déficit sur le chemin de fer de 19 millions de francs environ, on prévoit un boni approximatif de 750.000 francs. Et cependant, surtout au cours des dix dernières années, les budgets ordinaires ont eu à supporter non seulement les majorations de dépenses dues au développement de toutes les administrations publiques, mais aussi des augmentations de salaires, de traitements et de pensions considérables, ainsi que les charges non moins importantes résultant de la création d'organismes nouveaux, tel notamment le service des pensions de vieillesse.

« Disons enfin, pour terminer sur ce point, que les bonis réalisés depuis 1886 ont servi, à due concurrence, à solder des dépenses ressortissant au budget extraordinaire; le surplus a été demandé à l'emprunt. Or, depuis 1895, les bonis des budgets ordinaires sont, dans leur ensemble, supérieurs aux dépenses extraordinaires proprement dites autres que celles relatives à l'outillage économique. D'où la légitimité des emprunts, l'intégralité de ceux-ci — et même une partie des revenus ordinaires — ayant été consacrée à des dépenses directement ou indirectement productives.

« La thèse en vertu de laquelle tous les travaux publics indirectement productifs devraient être payés par l'impôt n'a jamais été pratiquée par l'opposition, lorsqu'elle a occupé le pouvoir; elle ne l'est pas davantage par les administrations publiques où ses amis sont en majorité. Notre situation financière n'est donc pas telle que la minorité s'efforce de la représenter, et c'est à tort que l'on essaye de la discréditer. La vérité est que nous subissons une crise de trésorerie, due au renchérissement des capitaux, crise qui sévit partout. »

La situation industrielle générale montre quelques tendances à l'amélioration. Mais il ne faut pas en déduire que, pour cela, les tendances sont devenues satisfaisantes.

Pour les charbonnages, en particulier, l'amélioration n'est que peu sensible. La demande n'augmente pas, mais la production étant assez restreinte actuellement, les cours ne tombent plus aussi rapidement. La concurrence, allemande principalement, est toujours très vive. Les charbons domestiques ne peuvent arriver à compenser la diminution des ventes industrielles. Les demandes françaises, en cette catégorie, restent assez élevées. On attend maintenant les commandes de l'Etat pour le second semestre. On ne sait encore si ce sera le point de départ d'un nouveau tassement ou l'origine de la reprise.

Sur le marché sidérurgique, l'amélioration a été plus rapide et plus sensible. Les barres ont principalement bénéficié de ce mouvement. Les affaires sont plus nombreuses et les commandes passées atteignent déjà un chiffre assez considérable. Naturellement les maîtres de forges profitent du revirement pour augmenter leurs prétentions, surtout en ce qui touche les affaires à assez longue échéance.

A la Bourse des Valeurs, l'amélioration de la situation politique générale aussi bien au Mexique qu'en Albanie a produit bonne impression et une certaine

amélioration s'est produite. La liquidation s'est effectuée sans difficultés. Le marché du comptant conserve une certaine réserve, mais les symptômes d'amélioration sont chaque jour plus nombreux.

PORTUGAL

LA SITUATION

Lisbonne, 2 juin 1914.

Le ministère. — La politique; élections, budget, clôture de la session législative, position des partis. — Défense nationale: projets des ministres de la guerre et de la marine. — La production du radium en Portugal. — Les changes: la situation du Brésil, l'année agricole.

Le nouveau ministre des Affaires étrangères, M. Freire de Andrade, a pris possession de son portefeuille, et a été salué aux deux Chambres par les représentants de tous les partis politiques; le nouveau ministre a pris quelques jours, comme je vous l'ai annoncé, pour régler la situation de la grande entreprise coloniale privée qu'il administre.

On reste toujours indécis sur la date des prochaines élections, que le parti démocratique voudrait voir fixées au 17 juillet, les Chambres ayant été prorogées jusqu'au 10 juin et les 40 jours d'intervalle devant former la période électorale.

On ne sait pas encore si les Chambres ne prolongeront pas leur session au delà du 10 juin, le budget étant encore loin du vote final, et aucune des sept lois, dont le vote est constitutionnellement obligatoire pour les premières Chambres, n'ayant la sanction définitive du Congrès et quelques-unes n'étant qu'à l'état de projets ministériels!

La nouvelle Chambre doit assurer la majorité au parti démocrate. M. Afonso Costa, dans ce cas, retournerait au pouvoir immédiatement après les élections, à moins qu'il préfère se substituer un autre chef de gouvernement choisi entre ses partisans. Les monarchistes ne pensant point se présenter au suffrage, malgré les deux courants de l'opinion monarchiste: le courant de la lutte légale, représentée par le nouveau journal *Diário da Manhã*, et le courant abstentionniste représenté par l'ancien organe *Dia*, qui mène depuis quatre ans une rude campagne de défense de sa cause, point toujours aisée à une époque où les haines déchainées et les exaltations du peuple au lendemain d'une révolution, ne sont point compatibles avec l'existence et l'équilibre d'une véritable liberté. L'opposition au parti démocratique, qui devra obtenir au moins deux tiers des sièges de la Chambre, sera formée par les deux groupes évolutionniste et unioniste, nuances Antonio José d'Almeida et Brito Camacho. Le seul point d'interrogation se pose à propos du président du Conseil, M. Bernardino Machado, auquel on continue à prêter une de ces deux politiques: ou d'assurer simplement son élection à la présidence de la République, ou de constituer un parti conservateur du centre qui, réduisant peut-être les forces démocratiques, formerait l'appui indispensable pour toute situation ministérielle.

Le ministre de la Guerre vient de présenter au Parlement un projet de loi concernant la défense nationale qui est de la plus haute importance, quoique manquant dans ses détails financiers, du moins en partie, de la souplesse que le ministre pense lui avoir assurée.

Le projet comprend un emprunt de 32 à 35.000 contos (160 à 175 millions de francs) pour l'acquisition du matériel de guerre, en tout point indispensable à l'armée.

Le *modus faciendi* serait, selon le ministre, d'assurer le service de l'emprunt par quelques impôts formant une annuité de 2.000 contos au moins. Cette annuité serait obtenue, l'année prochaine déjà, par le rendement de la taxe militaire (90 contos), l'impôt sur l'émigration (800 contos), le timbre additionnel sur les billets de théâtre, double de l'existant (65 contos), l'impôt

sur le transit des chemins de fer (500 contos) et par une allocation de 550 contos retirée du solde des comptes, en harmonie avec les prévisions budgétaires. Les 2.000 contos seraient ainsi approximativement obtenus; mais le rendement de quelques impôts est mal calculé, notamment celui du transit des chemins de fer dont la productivité ne pourra être au maximum que de 200 contos; il y aurait peut-être exagération à retirer 550 contos du solde final budgétaire, même si les prévisions optimistes se confirment entièrement.

Le ministre de la marine a présenté également un projet de loi pour le transfert de l'arsenal de marine à la rive gauche du Tage, devant Lisbonne; le nouvel arsenal doit déjà construire la deuxième flotte, dont le programme a été approuvé en juillet 1912.

Très important est le projet du ministre des colonies concernant les déficits coloniaux et le régime du travail à S. Thomé et Principe.

Le Portugal n'a jamais créé de dette coloniale: la métropole vient généralement en aide tous les ans à quelques-uns de ses colonies, vivant encore sous le régime du déficit, notamment celle d'Angola, où le déficit annuel ne descend point au-dessous de 1.500 à 2.000 contos.

D'un autre côté, les îles riches de S. Thomé et Principe (les grandes productrices de cacao, occupant une des quatre premières places comme centres producteurs mondiaux) manquent toujours de bras, qui doivent être importés surtout d'Angola, du Mozambique et des îles du Cap Vert. Mais la campagne anti-esclavagiste, dont je vous ai signalé plusieurs fois l'injustice, a provoqué de la part du gouvernement des précautions extraordinaires pour le recrutement des travailleurs nègres, d'Angola surtout.

Le problème pour le ministre des colonies ne se résoudrait point en ce qui a rapport aux déficits coloniaux par la création de la dette coloniale proprement dite, et en ce qui a rapport à la main-d'œuvre de S. Thomé et Principe par la suppression du régime actuel de recrutement des travailleurs.

Le ministre cherche à résoudre le double problème: 1^o en obligeant les gouverneurs des provinces d'Angola, du Mozambique et de Cabo Verde à prêter obligatoirement tout leur appui pour le recrutement des travailleurs nécessaires à S. Thomé et Principe, sans dérogation d'aucune loi qui protège ce recrutement contre toute tentative d'esclavage.

2^o en rémunérant ce service, qui sera payé, par S. Thomé et Principe, par des annuités fixes de 120 contos pour Angola, 50 contos pour le Mozambique et 40 contos pour Cabo Verde, et par des indemnités variables proportionnelles au nombre de travailleurs recrutés (3.000 reis pour chaque travailleur venant travailler moins d'un an, 9.000 reis pour chaque travailleur venant travailler entre un et deux ans, et 15.000 reis pour chaque travailleur venant travailler plus de deux ans).

3^o en créant, avec ces indemnités, un fonds suffisant pour garantir le service d'un emprunt (contracté par la métropole), pour faire face aux déficits coloniaux des années immédiates (dont le seul important, d'ailleurs, est celui d'Angola), tout en cherchant à consolider la nouvelle situation acquise par des mesures qui lui assignent un caractère définitif.

Voici les grandes lignes du projet du ministre des Colonies, dont le succès à vrai dire sera plus que mérité.

Le ministre de Belgique à Lisbonne, M. N. Leghait, vient de publier au *Recueil Consulaire Belge* (tome 166) un très intéressant rapport sur le Portugal (commerce extérieur, finances publiques, navigation, émigration, industries, agriculture, chemins de fer, mines). Le ministre appuie les conclusions des différents chapitres sur les dernières données statistiques (dont vous connaissez déjà le contenu), et sur quelques informations de source particulière mais autorisée. Ces informations sont en général des plus dignes de foi. Pour ce qui a rapport surtout aux sciences, il y a lieu principalement de suivre l'exposition de M. Leghait, qui est d'un intérêt palpitant quand elle décrit la situa-

tion privilégiée du Portugal en matière de production de radium.

« Le Portugal — écrit le ministre — est le pays d'Europe qui possède le plus grand nombre de gisements de minerais contenant de l'urane et du radium. On ne connaît guère dans le monde que les mines de Joachimsthal, exploitées par le gouvernement autrichien, qui a monopolisé en Autriche la production du radium et qui fabrique 3 à 4 grammes de ce produit par an, et celles du Colorado qui approvisionnent en partie les usines ou laboratoires qui fabriquent du radium en France, en Allemagne et en Angleterre. Les autres mines contenant accessoirement du minerai d'urane n'ont pas paru suffisamment importantes pour être mises en exploitation. »

C'est au sud de Guarda que la production du radium est la plus forte: 2 grammes (contre 3 à 4 grammes de Joachimsthal).

Cependant le minerai est pauvre tant en urane (0.40/0 d'urane contre 3 0/0 au Colorado et 40 0/0 à Joachimsthal), qu'en radium (1 milligramme de radium à la tonne contre 5 centigrammes au Colorado et 1 décigramme à Joachimsthal). Sa force productrice vient de l'énorme quantité de minerais, dont on n'exploite pour le moment que les couches à vrai dire superficielles.

Le ministre de Belgique termine son rapport par un éloge des qualités foncièrement honnêtes du commerce portugais et par une constatation d'aisance en matière économique et de confiance dans l'avenir, malgré toutes les difficultés politiques.

Les changes s'améliorent quelque peu, les trois francs tombent à 628 reis. Les dernières nouvelles du Brésil accusent pour le premier trimestre 1914 une baisse à l'exportation du caoutchouc de 1.593 560 livres par rapport au premier trimestre 1913 (4.506.430 livres en 1913 et 2.912.870 livres en 1914) et une baisse à l'exportation du café de 886.541 livres (9.064.134 livres, contre 9.350.675 livres). Comme mouvement d'or et d'argent et de billets de banque étrangers, toujours au premier trimestre 1914, une plus-value de 3.274 milliers de livres est signalée en faveur de l'exportation, contre une plus-value en sens contraire de 15 millions du côté des importations à la même période de 1913. A la baisse de conversion, au 9 mai, une nouvelle diminution de 1.301.613, par rapport au 2 mai. Le change brésilien du 9 mai était de 15 7/8 achat et 15 13/16 vente aux banques étrangères et de 15 7/64 achat et 16 vente à la Banque du Brésil.

Toutes ces nouvelles intéressent extrêmement la situation économique portugaise et quoique leur teneur ne soit point optimiste, on reste confiant dans le formidable réservoir de forces économiques brésiliennes.

Le change portugais aura d'ailleurs dans la bonne année agricole qui s'annonce un facteur important d'amélioration.

RUSSIE

Saint-Petersbourg, 30 mai 1914.

La politique étrangère et les déclarations de M. Sazonow. — La question du renouvellement du traité de commerce russo-allemand.

La discussion du budget s'est poursuivie à la Douma durant les dernières semaines, au milieu d'une assez vive effervescence, qui a même occasionné, au cours de quelques séances particulièrement orageuses, l'intervention de la force armée pour l'expulsion des députés obstructionnistes.

Néanmoins, c'est dans le calme, et au milieu de l'attention à peu près générale, que M. Sazonow, au moment de la discussion du budget des Affaires étrangères, a pris la parole pour exposer le travail de la diplomatie russe dans ces derniers temps.

Le ministre a constaté d'abord, avec satisfaction, qu'après les violents ébranlements qui ont secoué l'Orient, une période plus calme vient de commencer. La Russie continue à baser sa politique extérieure

Sur l'alliance inébranlable avec la France, ainsi que sur l'amitié avec l'Angleterre. Les liens étroits d'amitié réciproque entre l'Angleterre et la France d'une part, entre l'Angleterre et la Russie d'autre part, ont permis l'élargissement de leur contact et la participation de la Grande-Bretagne aux délibérations qui ont rendu déjà des services réels à la cause de la paix dans un moment grave. Le ministre croit que la Triple-Entente a fait disparaître tout sentiment d'inquiétude à son égard, car elle est entièrement dépourvue de tout esprit d'agression, et elle veut contribuer au maintien de l'équilibre européen.

Envisageant ensuite les relations avec l'Allemagne, M. Sazonow signale les efforts de la diplomatie russe pour entretenir avec cette puissance des rapports traditionnels d'amitié. Puis il exprime le désir de voir cesser les polémiques inutiles entre journaux allemands et russes, et il invite ces journaux à discuter plus tranquillement les questions touchant les dispositions mutuelles des deux pays, surtout en prévision de la conclusion d'un nouveau traité de commerce, lequel ne peut porter ses fruits qu'à la condition d'être conforme aux justes demandes des deux parties contractantes.

En ce qui concerne les relations austro-russes, le ministre souligne la conformité de vues qui existe entre lui et le comte Berchtold, et il espère que le gouvernement autrichien prendra des mesures pour arrêter le mouvement d'hostilité observé récemment parmi quelques éléments russophobes en Galicie.

Quant aux rapports entre la Russie et l'Italie, ils sont empreints de sympathie.

M. Sazonow arrive alors à la situation en Orient. Le rôle de la Russie est un rôle de pacification. Ses traditions de bienveillance impartiale envers tous les Etats balkaniques lui font un devoir de donner son appui à chacun d'eux, à la condition qu'il y ait de part et d'autre sincérité et confiance.

La Russie suit avec l'attention qu'ils méritent les événements qui se déroulent en Albanie, et leur répercussion dans les pays voisins, car ces événements semblent montrer que l'Albanie est bien près de l'anarchie.

Passant ensuite à la Turquie, le ministre dit que la liquidation de la crise balkanique a exercé une action favorable sur les relations entre la Russie et l'empire ottoman, pour qui ses possessions européennes étaient une source de faiblesse. Il ajoute que la solution du problème de la réorganisation intérieure de la Turquie trouvera la Russie disposée à prêter son concours à ce pays.

Le rétablissement de l'ordre et d'une tranquillité relative en Perse a été obtenu grâce à la coopération de la Russie et de l'Angleterre. M. Sazonow fait ensuite remarquer l'importance du récent règlement relatif à la frontière turco-persane, dont la portée est d'autant plus grande que la délimitation met fin à un litige séculaire.

Les affaires de Chine demeurent toujours le point central de la politique russe en Extrême-Orient. La Russie a des intérêts considérables en Mongolie, et le gouvernement russe n'a reculé devant aucun effort pour sauvegarder les intérêts de ses nationaux établis dans ce pays. Le ministre rappelle les clauses du traité du 3 mars 1912, conclu à ce propos avec la Chine, et les accords intervenus avec les autorités de Mongolie à la suite des récents événements. La Russie saura agir énergiquement pour la défense de ses droits dans la question mongole.

M. Sazonow a terminé ses déclarations en annonçant le dépôt de plusieurs projets de loi, entre autres celui qui est relatif aux émigrants russes se rendant à l'étranger pour y chercher du travail. Un projet de réorganisation des services consulaires sera soumis à l'examen de la Douma; enfin, la Commission ministérielle s'occupe actuellement de la réorganisation des services du ministère des Affaires étrangères.

Cet important discours de M. Sazonow sur la politique extérieure a été en général très favorablement accueilli par les différents partis du Parlement.

On continue à se préoccuper beaucoup de la question de renouvellement du traité de commerce russo-allemand. En dehors de nombreuses organisations industrielles et commerciales qui ont tenu à exprimer leur opinion sur divers points, différents congrès se sont réunis, qui ont résumé les résultats de leurs travaux en un certain nombre de demandes relatives aux taxes douanières.

En ce qui concerne les céréales, la Commission instituée près de la Direction générale de l'Agriculture poursuit les enquêtes qui figurent parmi les travaux de l'intéressant programme qu'elle se propose de réaliser.

Des vœux ont été formulés par divers Congrès, notamment par celui de Kief, tendant au développement de la marine marchande, à la création d'entrepôts mixtes de transit, à la régularisation des tarifs de chemins de fer, au développement des services postaux et télégraphiques et des moyens de communication, à l'organisation d'agences d'exportation dans les ports, etc..., améliorations qui présentent, il est vrai, un caractère plus général, mais qui ne peuvent manquer d'avoir une action directe sur le mouvement des affaires commerciales avec l'étranger.

Le comité d'économie rurale pour la révision des traités de commerce, organisé près de la Direction générale de l'Agriculture, s'occupe de la question de l'élevage.

La question des métaux en général sera étudiée d'une manière approfondie par la Commission des traités de commerce instituée par le Conseil des Congrès des représentants du Commerce et de l'Industrie.

Enfin, la Commission créée par la Société en vue de l'amélioration et du développement de l'industrie manufacturière, et la Commission des Bois de la Direction générale de l'Agriculture, étudient les changements qui pourraient être apportés aux droits sur les textiles et les bois.

On peut se rendre compte, par cette simple énumération, de l'importance que l'on attache ici aux négociations qui vont s'ouvrir prochainement entre l'Allemagne et la Russie en vue du renouvellement de leur traité de commerce.

SERBIE

Belgrade, le 31 mai 1914.

La situation politique. — La convention serbo-grecque. — Révision de la loi sur le privilège de la « Banque Nationale ». — Les recettes des monopoles, des douanes et des impôts.

Le président du Conseil, M. Pachitch, a soumis au roi la demande formulée par le cabinet et approuvée par le club des députés du parti gouvernemental, consistant à dissoudre la Skoupchtina et à faire procéder à de nouvelles élections législatives.

Dans les milieux politiques, on croit que la Skoupchtina sera dissoute dans les premiers jours du mois de juin, et que les élections auraient lieu sous la direction du cabinet actuel.

La Skoupchtina a voté le projet de crédits militaires s'élevant à 122 millions. Le ministre des Finances a déclaré, au cours de la discussion du projet, qu'il était urgent de satisfaire aux besoins de l'armée, mais que les dispositions du marché monétaire international étaient telles qu'il était impossible de procéder, pour le moment, à un nouvel emprunt. Il fallait donc, en attendant une amélioration du marché monétaire, pourvoir à la couverture provisoire des crédits.

La convention commerciale serbo-grecque, relative au transit serbe par Salonique, a été signée le 23 mai dernier par le ministre des Finances grec, M. Diomidis, et le délégué serbe, M. Stoyanovitch. Grâce à cet accord, le transport du bétail serbe, en transit à Salonique et à destination de Malte, de l'Italie et de l'Egypte, sera facilité. Le chargement se fera sous la surveillance d'un vétérinaire spécialement attaché au consulat serbe.

Les délégués du gouvernement et de la Banque Na-

tionale, chargés de préparer le projet de loi sur la révision de la loi sur la Banque Nationale, ont tenu au mois de mai dernier leur séance, et ont exposé les différentes modifications exigées par l'Etat. L'Etat demande de modifier les conditions auxquelles est soumise l'émission des billets de banque en adoptant le système allemand du contingent. Ce système donnera à l'émission des billets de banque une plus grande élasticité. L'Etat demande ensuite la suppression des billets de banque or et argent et l'établissement de la nouvelle catégorie de billets de banque qui représenteraient la monnaie légale. En établissant le système monétaire appliqué aujourd'hui en Autriche-Hongrie, en Roumanie, etc., on veut arriver à introduire définitivement l'étalon-or. L'Etat demande en outre que le nombre des succursales soit augmenté dans le pays et que son influence sur la politique des crédits de la Banque soit plus grande.

C'est dans ce sens que les dispositions de la loi actuelle concernant le gouverneur de la Banque Nationale et le Conseil d'administration de cette Banque seraient soumises à une certaine révision.

Les recettes brutes de l'Administration autonome des monopoles se sont élevées, pendant le mois d'avril 1914, aux chiffres suivants : monopole du tabac, 4 millions 833.000 fr.; du sel, 742.000 fr.; du pétrole, 286.000 fr.; douanes, 1.984.000 fr.; timbre, 1.143.000 francs; du papier à cigarettes, 193.000 fr.; des allumettes, 133.000 fr.; de l'alcool, 477.000 fr.; soit un total de 6.798.000 fr.

Les débours pour achat de matières, frais généraux, agio et commissions s'étant élevés pendant ce même mois à 4.981.000 fr., les recettes nettes d'avril 1914 ressortent à 4.817.000 fr., contre 2.451.000 fr. en avril 1913, soit une augmentation de recettes nettes de 2.666.000 fr. pour le mois d'avril 1914.

Les recettes des douanes, au mois d'avril dernier, ont été les suivantes : droits de douane, 2.097.788 fr. 41; droits de consommation, 235.151 fr. 98; taxes de monopoles, 8.075 fr. 24; poinçonnage des matières d'or et d'argent, 4.533 fr. 50; recettes diverses, 123.020 fr. 68; soit un total de 2.468.569 fr. 81 pour le mois d'avril 1914 contre 1.811.649 fr. 42 au mois d'avril 1913; l'augmentation des recettes des douanes pour le mois d'avril 1914 est donc de 656.920 fr. 39.

Du 1^{er} janvier au 31 mars 1914, les recettes totales se sont élevées à 6.779.847 dinars 78, contre 4 millions 576.266 dinars 54 pendant la même période de 1912 et 3.910.732 dinars 49 pendant les mois correspondants de 1913. L'augmentation par rapport aux mêmes mois de 1912 et 1913 est respectivement de 2.203.581 din. 24 et 2.868.378 dinars 81.

Par dépêche. — Belgrade, le 2 juin 1914. M. Pachitch a présenté au roi la démission du cabinet. Le roi a d'abord refusé de l'accepter, mais après une conférence des ministres avec les députés de la majorité et après un Conseil de cabinet, M. Pachitch a présenté de nouveau la démission du cabinet et le roi l'a acceptée en principe, tout en réservant sa décision définitive. La raison de la démission du cabinet Pachitch serait que le roi n'aurait pas satisfait à la demande de dissolution de la Skoupchtina.

SUÈDE

Stockholm, 30 mai 1914.

L'ouverture du Rigsdag et le discours du Trône. — La question de la défense nationale et les prévisions budgétaires.

On attendait cette fois avec une curiosité particulièrement vive le discours du Trône qui est lu habituellement à l'occasion de l'ouverture du Rigsdag. C'est que l'on n'a pas oublié, en effet, la campagne ardente des dernières élections législatives, au cours de laquelle le roi a jugé bon de prendre nettement position, au sujet de la question de la défense nationale.

En présidant la séance d'ouverture du nouveau Parlement, le roi n'a pas manqué de rappeler que le souci de la sécurité du royaume l'avait déterminé à donner

au peuple l'occasion de se prononcer par de nouvelles élections à la seconde Chambre sur la question militaire. Certes, les rapports de la Suède avec les puissances étrangères demeurent satisfaisants; il n'en est pas moins nécessaire de remédier immédiatement aux défauts de la défense, car la solution d'une question aussi grave ne saurait être retardée sans danger.

« La proposition qui va vous être soumise, après avoir été mûrement étudiée, a dit notamment le roi en s'adressant aux membres du Parlement, a pour but d'assurer la défense du pays d'après un plan bien arrêté après de laborieux efforts. C'est mon ferme espoir qu'après les avoir examinées attentivement, vous trouverez ces propositions justement proportionnées, aussi bien en ce qui touche les nécessités de la défense que les possibilités du pays. Je vous recommande avant tout, au cours des discussions des diverses propositions qui vous seront soumises, de mettre au premier rang de vos préoccupations la sûreté de l'Etat et l'indépendance du royaume. »

Le roi fait ensuite appel aux sentiments de patriotisme des députés pour accepter les sacrifices qui leur seront demandés. L'impôt spécial, institué pour faire face aux besoins de la défense, portera sur les fortunes et sur les revenus d'une certaine importance. Aucun autre changement dans les impôts existants n'est prévu, sauf, peut-être, un accroissement, déjà envisagé dans le précédent budget, des droits sur le tabac.

Dans le but de ne pas prolonger inutilement la présente session, on ajournera toutes les autres questions dont la solution n'est pas strictement nécessaire.

Après l'ouverture du Rigsdag, le roi Gustave V, qui paraissait à peu près rétabli de l'opération qu'il a dû récemment subir, est parti pour Carlsbad.

On connaît maintenant, dans ses grandes lignes, le projet de loi soumis au Rigsdag par le ministre Hamnerkjöld, en vue de l'augmentation des forces défensives de terre et de mer.

Pour l'armée de terre, le gouvernement demande que le temps du service actif soit porté pour l'infanterie, à 340 jours; pour la cavalerie, à 385 jours; et pour les armes spéciales, artillerie et génie, à 375 et 365 jours. Les conscrits choisis pour être formés comme sous-officiers feront 400 jours, et les étudiants, 485 jours.

En outre, la durée totale du service dans les différents bans est portée de vingt-un à vingt-trois ans, dont quinze dans l'armée active, et huit dans l'armée territoriale.

Le projet comporte encore une série de réformes importantes. C'est ainsi que chaque régiment d'infanterie et chaque régiment de cavalerie seront dotés d'un service de mitrailleuses. Les services techniques, génie, télégraphie sans fil, aérostation, intendance, etc., seront considérablement développés. Les cadres d'officiers seront accrus, particulièrement pour les nouvelles réserves, et pour les formations des nouveaux services de mitrailleuses.

Pour la défense sur mer, le gouvernement demande huit nouveaux cuirassés du type « Sverige », seize croiseurs, et plusieurs sous-marins, ainsi qu'une amélioration notable des fortifications côtières.

Quant à la réforme de la défense sera entièrement réalisée, le budget annuel de l'armée et de la marine s'élèvera à 93 millions de couronnes, soit une augmentation de 11 millions, qui sera couverte par une élévation des droits de timbre, ainsi que de l'impôt sur le revenu et sur la fortune acquise. Il faut envisager en outre une dépense immédiate de 75 millions de couronnes, qui sera couverte par un impôt spécial de défense, réparti sur trois années, et qui frappera uniquement les classes aisées.

On voit que la part budgétaire qui revient à l'armée et à la marine est respectable, sur un budget qui prévoit un total 316.266.100 couronnes. Ajoutons, en terminant, que pour la flotte aérienne, on compte sur l'acquisition de deux avions par an. Quant à la défense des côtes, elle sera renforcée dans le Norrland par l'établissement de mines sous-marines.

AMÉRIQUE

ÉTATS-UNIS

Le conflit avec le Mexique. — Les travaux de la conférence de médiation sont paralysés depuis quelques jours par la question de l'admission des délégués constitutionnalistes. Les médiateurs sont opposés à cette admission si les révolutionnaires n'acceptent pas un armistice; d'autre part, les constitutionnalistes sont opposés à ce que la conférence s'imisce dans les affaires intérieures du Mexique. C'est un cercle vicieux dont il est difficile de sortir; les Etats-Unis insistent pour que les constitutionnalistes soient admis à la conférence. Si les médiateurs finissaient par accepter sans maintenir la condition de la suspension d'hostilités, c'est qu'ils auraient cédé évidemment à la pression des Etats-Unis et s'inclineraient devant la thèse constitutionnaliste d'après laquelle c'est aux Etats-Unis et non aux médiateurs à indiquer les délégués qui doivent être admis à la conférence et avec lesquels ils sont disposés à régler le conflit de Tampico.

Tandis que les constitutionnalistes font ainsi obstruction à la conférence, les délégués huertistes à Niagara-Falls annoncent que le général Huerta serait prêt à démissionner à condition qu'au moment de sa démission la paix politique soit rétablie au Mexique et que le gouvernement appelé à lui succéder ait l'appui de l'opinion publique.

Ils rappellent dans leur déclaration qu'ils ont fait connaître, lors de la première conférence plénière, que le général Huerta était disposé à se sacrifier personnellement si cela était nécessaire pour assurer la pacification du Mexique.

Ils rendent ensuite hommage au tact parfait des médiateurs et à la correction des Américains.

Cette déclaration, sans rien changer à la situation, constitue cependant la première indication officielle du consentement du général Huerta à sa retraite éventuelle.

Les délégués huertistes ont demandé télégraphiquement au général Huerta de leur câbler les noms des hommes qui lui paraissent devoir constituer la « *junta de gobernacion* » provisoire. Ce gouvernement comprendrait deux partisans du général Huerta, deux représentants des rebelles et un cinquième membre accepté par les deux partis.

Deux des médiateurs ont écrit à M. Zubaran, agent du général Carranza à Washington, lui demandant de vouloir bien leur faire savoir si les rebelles sont disposés maintenant à venir discuter à la conférence les questions de politique intérieure et internationale que les Américains et les Mexicains considèrent comme inséparables.

Les médiateurs demandent également si les insurgés sont disposés à accorder un armistice au général Huerta et à concourir à la pacification politique de leur pays.

Marché Financier de New-York

New-York, 3 juin 1914.

La situation monétaire reste satisfaisante. Les prêts à vue se traitent entre 1 3/4 et 2 0/0; le câble-transfert sur Londres est en hausse de 1/16.

Le marché agricole est irrégulier; les maïs et les froments sont en progrès; il y a tassement des cotons et avance du livrable pour les cafés.

Du côté industriel, on trouve les pétroles fermes.

Le *New-York Herald* prétend que de légers indices de réveil se manifestent dans le marché de la fonte. Le cuivre et l'argent-métal sont stationnaires à 18,75 et 56 1/2.

À Wall Street, la tenue a été bonne à l'ouverture; grâce à de nombreux rachats dans la plupart des compartiments, le marché a été soutenu. La clôture est ferme.

Les transactions totales ont porté sur 160.000 titres environ; l'Europe a acheté 10.000 titres pour solde.

Voici les cours de quelques-unes des principales valeurs américaines : *Amalgamated Copper*, 71 3/4; *Anacosta*, 31 5/8; *U. S. Steel Corporation* (ord.), 60 62.

Atchison, 98 3/4; *Milwaukee*, 99 25; *Erie*, 28 50; *Reading*, 164 50; *Canadian Pacific*, 194 12; *Illinois Central*, 110 50; *Louisville*, 136 ..; *N.-Y. Central*, 90 37; *Union Pacific*, 154 50; *Pennsylvania*, 111 ..

RÉPUBLIQUE ARGENTINE

Message présidentiel. — En l'absence du docteur Victorino de la Plaza, président de la République, malade, le vice-président vient d'ouvrir la session du Congrès argentin en lui présentant le message habituel, dans lequel il donne un aperçu des conditions économiques du pays. Il résulte de ce document que les résultats fiscaux de l'année 1913 ont été satisfaisants; en effet, les ressources ordinaires ont été suffisantes pour couvrir les dépenses ordinaires et même pour faire face à presque toutes les dépenses extraordinaires. Les estimations budgétaires afférentes à l'année fiscale 1913 prévoyaient une dépense totale de 123.300.000 pesos-papier (37.162.000 liv. st.), dont 380.300.000 pesos seulement ont été employés. D'autre part, les dépenses autorisées par des lois spéciales se sont élevées à 23.480.000 pesos. Les recettes ordinaires et extraordinaires du Trésor ont atteint 386.559.000 pesos-papier.

Le montant total de la dette consolidée extérieure et intérieure se chiffre à 544.300.000 pesos-papier, dont 20.391.000 pesos provenant de la dette consolidée de la municipalité de Buenos-Aires, reprise par le gouvernement national. L'amortissement a porté l'année dernière sur 10.116.000 pesos-papier.

Quant au mouvement commercial du premier trimestre de l'année courante, il est représenté par un total d'exportations de 121.949.000 pesos-or et un total d'importations de 95.152.000 pesos-or, de sorte que la balance commerciale en faveur de l'Argentine s'établit à 26.797.000 pesos-or (5.359.000 liv. st.).

Le vice-président a introduit dans le budget de cette année des économies à concurrence de 26.668.000 pesos pour compenser l'insuffisance des revenus ordinaires due à la diminution des droits de douanes. Ceci a obligé les ministres à réduire de 51 millions de pesos le chiffre budgétaire de 449 millions voté par le Congrès pour l'année courante.

En ce qui concerne l'agriculture, le message signale qu'elle continue à se développer; ainsi le confirment les statistiques, qui accusent sur celles de 1912 une augmentation des terres cultivées de 1.104.000 hectares. Au point de vue de l'étendue des voies ferrées, l'Argentine, avec un total de 35.259 milles, occupe la première place parmi les Etats de l'Amérique du Sud et la neuvième parmi les pays du monde. Les travaux d'extension des ports de Buenos-Aires et de Rosario avancent et les nouveaux travaux d'assèchement actuellement en cours d'exécution permettront de livrer de nouveaux terrains à la culture.

ASIE

CHINE

Le Conseil de la République chinoise. — Des nouvelles récentes d'Extrême-Orient annoncent la constitution du nouveau Conseil de la République, sorte de Commission consultative dont tous les membres sont désignés par le chef de l'Etat.

Pour faire partie de ce Conseil, il est nécessaire de répondre à l'une des cinq conditions suivantes :

1° Avoir accompli une action d'éclat (fait d'armes ou action héroïque quelconque) ayant valu à son auteur des honneurs spéciaux;

2° Etre un spécialiste réputé en matière de politique générale ou connaître à fond les sciences politiques et le droit international;

3° Avoir une grande expérience administrative;

4° S'être signalé par la publication d'ouvrages remarquables traitant de la politique, de la philosophie, des sciences économiques ou autres;

5° Occuper une haute situation dans le commerce ou l'industrie.

La mission du Conseil de la République consistera à étudier toutes les questions qui lui seront soumises par le président Youan Chi Kai et à émettre un avis sur ces questions. D'une manière générale, toutes les affaires intéressant l'Etat, telles que traités avec les puissances étrangères, projets concernant l'amélioration du commerce et de l'industrie, réorganisation de l'instruction publique et des finances, etc., seront examinées par lui. Mais son rôle sera strictement consultatif.

Le nombre de ses membres sera au minimum de quarante et au maximum de quatre-vingts.

MINES D'OR

La Production d'Or de la Rhodésie

La production d'or de la Rhodésie méridionale s'est élevée, en avril, à 70.336 onces d'or d'une valeur de 295.907 livres sterling, contre 64.839 onces d'une valeur de 273.236 livres st. en mars. 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...	207.903	214.918	220.776	249.032
Février...	203.055	209.744	208.744	259.888
Mars.....	231.947	215.102	257.797	273.236
Avril.....	221.296	221.476	241.098	295.907
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	1.078.063

Les Compagnies productrices ont été, en avril, de 207, contre 205 pendant le mois précédent.

En dehors du métal jaune, la Rhodésie a produit, pendant le même mois d'avril : 11.404 onces d'argent, 14 tonnes de plomb, 25.241 tonnes de charbon, 3.041 tonnes de minerai de chrome et 61 3/4 carats de diamants.

Witwatersrand Deep, Limited

Les résultats que la *Witwatersrand Deep, Limited*, a obtenus pendant le trimestre clos le 31 mars dernier n'ont pas été aussi satisfaisants que les précédents. En premier lieu, la quantité de minerai traité a été moins considérable, probablement par suite des grèves de janvier, ce que la Compagnie ne dit pas. De plus, la teneur du minerai utilisé est revenue de 27 sh. 9 d. à 26 sh. 6 d., alors que les dépenses de production ont un peu augmenté, ne laissant plus qu'un profit net unitaire de 10 sh. 3 d. contre 11 sh. 10 d. antérieurement. Par suite, le bénéfice global est tombé de 81.972 livres sterling à 63.796 liv. st., ainsi qu'il ressort du tableau comparatif suivant :

	31 décembre 1913	31 mars 1914
Tonnes abattues.....	152.809	138.672
Tonnes broyées.....	138.080	123.570
Proportion rejetée au triage...	9,8 0/0	10,4 0/0
Pilons en marche.....	245	245
Rend. par tonne (or fin) Pennyw.	6,62	6,32
Recettes par tonne Liv. st. sh. d.	1 7 9	1 6 6
Frais — — — — —	0 15 11	0 16 2
Profits — — — — —	0 11 10	0 10 3
Bénéfices d'exploitation — — —	81.972 0 0	63.796 0 0
Dépenses de premier établissement..... Liv. st.	15.112 0 0	10.164 0 0

Les développements effectués pendant le trimestre ont porté sur une longueur de 2.888 pieds, dont 2.353 ont été échantillonnés. Sur une distance de 1.642 pieds, la teneur a été de 7 pennyweights 95 sur 48 pouces 8, et de 3 pennyweights 59 sur 34 pouces 5 pour les 711 autres pieds. Le minerai payant mis à jour s'est élevé à 122.444 tonnes, valant, en moyenne, 6 pennyweights 77 sur 64 pouces 75. Les réserves totales développées au 31 mars 1914 s'élèvent à 1.708.121 tonnes, valant 6 pennyweights sur 53 pouces 48.

Crown Mines, Limited

Le bénéfice réalisé par cette Compagnie pendant le semestre clos le 31 mars dernier a été de 312.474 liv. st., au lieu de 329.437 liv. st. pendant les trois mois précédents.

Cette diminution provient uniquement de ce que la teneur du minerai traité a été moins élevée, mais il ne semble pas qu'il y ait là de quoi inquiéter les actionnaires. En effet, les réserves développées, qui représentent à peu près cinq ans d'avance sur les besoins du moulin, ont une teneur supérieure à celle du minerai traité par la Compagnie depuis trois mois. La diminution de rendement devrait donc être attribuée à ce fait que, pour faciliter l'exploitation, la direction abat actuellement une proportion plus élevée qu'autrefois de « *South Reef* », qui est le plus pauvre des deux filons utilisés par la *Crown Mines*. Cette situation cessera quand la main-d'œuvre noire sera devenue un peu plus abondante et que les travaux d'abatage pourront se faire plus normalement.

	31 déc. 1913	31 mars 1914
Tonnes abattues.....	557.236	572.112
Tonnes broyées.....	504.000	514.000
Proportion rejetée au triage...	10,2 0/0	10,5 0/0
Pilons en marche.....	660	660
Onces d'or fin.....	172.932	168.526
Rendement par tonne (or fin) ..	29 sh. 10 d.	28 sh. 5 d.
Recette par tonne.....	28 sh. 10 d.	27 sh. 7 d.
Frais — — — — —	15 sh. 9 d.	15 sh. 5 d.
Profits — — — — —	13 sh. 1 d.	12 sh. 2 d.
Bénéfices d'exploitation Liv. st.	329.437	312.474
Dépenses au compte capital — —	15.872	12.492

Ainsi que la Compagnie a coutume de le faire depuis plus d'un an, les travaux de développement ont porté uniquement, pendant le dernier trimestre, sur le « *Main Reef Leader* » et sur le « *South Reef* ». Les résultats obtenus se comparent comme suit avec ceux des trimestres antérieurs :

	Main Reef			Main Reef Leader			South Reef		
	Pieds exposés	Largeur pouces	Teneur sh. d.	Pieds exposés	Largeur pouces	Teneur sh. d.	Pieds exposés	Largeur pouces	Teneur sh. d.
1912									
1 ^{er} trim.	354	22	10/4	5.216	26	73/6	2.445	29	43/3
2 ^e —	545	36	10/11	3.980	22	65/1	1.977	32	54/3
3 ^e —	302	33	13/2	3.090	25	73/7	1.710	32	70/9
4 ^e —	244	34	14/3	3.051	27	66/9	2.135	34	51/3
1913									
1 ^{er} trim.	»	»	»	3.100	25	53/10	2.010	29	51/11
2 ^e —	»	»	»	2.710	28	57/8	1.550	40	43/1
3 ^e —	»	»	»	1.720	23	66/9	1.000	35	49/4
4 ^e —	»	»	»	1.890	22	67/5	1.010	26	59/6
1914									
1 ^{er} trim.	»	»	»	1.480	22	84/.	1.150	14	118/5

Il y a à remarquer l'amélioration progressive de la teneur du « *Main Reef Leader* » qui, sur une largeur à peu près égale, est passée de 53 sh. 10 d. à 84 sh. en l'espace d'un an.

Revue hebdomadaire du Marché des Mines d'Or de Londres

Londres, 3 juin 1914.

Le Stock-Exchange a chômé de vendredi soir à hier matin, mais ce congé n'a pas servi de stimulant au marché minier qui est demeuré à peu près inactif et quelque peu lourd.

On dit cependant que les difficultés ouvrières qui s'étaient produites à la *Randfontein Estates* et dont on avait parlé les jours précédents sont maintenant apaisées.

*** **Valeurs de Compagnies Territoriales et de Trust.** — La *Chartered*, qui finissait à 17/6, la semaine dernière, est 16.10 1/2. *Consolidated Goldfields* 2 1/8.

La *General Mining and Finance Corporation* clôture à 7/16; *Rand Mines* 5 27/32, au lieu de 5 31/32; *Transvaal Land* 15/16.

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

La *Benoni* s'inscrit à 2/0. *Brakpan Mines*, 2 1/16, au lieu de 2 3/16. *City and Suburban*, 2 7/16.

La *Durban Roodepoort* est à 1 1/16. L'*East Rand* finit à 1 19/32, au lieu de 1 5/8. La *Geduld* s'échange à 1 1/8; *Ginsberg*, 7/8.

La *Glencairn* est à 2/6. *New Goch*, 23/32. A l'assemblée générale annuelle qui vient d'être tenue à Johannesburg, le président du Conseil d'administration a déclaré, dans son discours, que cette Compagnie reprendra, dans un avenir

prochain, son rang parmi les Sociétés distribuant des dividendes. La *New Heriot* reste à 3 liv. st.

La *Knight's (Witwatersrand)*, est à 3 7/16, au lieu de 3 1/2; *Knight Central*, 3/8; *New Kleinfontein* 1 1/16.

La *Langlaagte Estate* se tient à 15/16; *Meyer and Charlton*, 5 3/4, inchangée. Pendant le premier trimestre de 1914, cette Compagnie n'a broyé que 43.542 tonnes, contre 44.611 tonnes pendant les trois mois précédents. La teneur moyenne a été également un peu moins forte, et la conséquence a été que le bénéfice d'exploitation est revenu de 68.563 liv. st. au 31 décembre à 65.590 liv. st. au 31 mars.

La *New Modderfontein* est à 12 11/16. La *New Primrose* s'inscrit à 11/16. *Princess Estate* 5/0. *Randfontein Central*, 17/6.

La *Randfontein Estate* est à 1 liv. *Robinson Gold*, 2 23/32 contre 2 11/16. Le rapport de cette Compagnie pour le trimestre clos le 31 mars dernier déclare que la diminution des bénéfices, tombés de 165.956 liv. st. à 144.817 liv. st., provient de ce fait que le manque de main-d'œuvre indigène a empêché de broyer un tonnage aussi élevé que précédemment. Cependant il faut noter aussi que la teneur moyenne du minerai passé par le moulin, n'a plus été que de 34 sh. 4 d., au lieu de 35 sh. 10 d. antérieurement, et que cet appauvrissement entre aussi pour une part dans la diminution des bénéfices. Il est, d'ailleurs, à craindre que cet abaissement de teneur n'aille en s'accroissant à mesure qu'on approchera davantage du complet épuisement des quelques chantiers riches restant encore à abattre dans la mine.

La *Simmer and Jack* s'inscrit à 1/2. La *Van Ryn* est à 3 3/8. Par suite de la grève générale, qui a sévi au mois de janvier dernier et a entraîné un arrêt des broyages pendant sept jours, la quantité de minerai broyé durant le trimestre clos le 31 mars ne s'est élevée qu'à 114.440 tonnes, au lieu de 126.944 tonnes pendant les trois mois précédents. Les frais de production ont naturellement un peu augmenté et comme la teneur moyenne fut moins élevée, le profit net unitaire a baissé de 12 sh. à 9 sh. 9 d. et le bénéfice global est revenu de 69.462 liv. st. à 50.999 liv. st. Le rapport ajoute, toutefois, que le contingent d'indigènes employés par la Compagnie ne s'est pas trouvé par trop diminué à la suite des grèves et que les opérations de développement ont porté sur une longueur de 1.053 pieds, supérieure à celle des trois mois précédents.

La *Village Main Reef* est à 1 13/16, sans changement; *Vogelstruis Estate*, 1/6. *West Rand*, 7/9. *Wolhuter*, 3/4.

*** **Compagnies de Deep Levels.** — L'*Apeex* est à 27/32; *Cinderella Consolidated Gold Mines*, 9/32; *City Deep*, 3 1/4; *Aurora West*, 7/16.

La *Consolidated Langlaagte* finit à 1 11/16; *Crown Mines*, 5 13/16, au lieu de 5 7/8.

La *Durban Roodepoort Deep* est à 13/16, sans changement. *Ferreira Deep*, 2 1/4. *Geldenhuis Deep*, 1 1/4; *Glynn's Lydenburg*, 9/16.

La *Knight's Deep* clôture à 1 5/8. *Main Reef West*, 5/16.

La *Modderfontein B* reste à 47/32, sans variation.

La *Modderfontein Deep* finit à 2 11/16, contre 2 7/16. *New Unified*, 13/16; *Nourse Mines*, 1 3/8. *Nigel Gold*, 11/16.

La *Robinson Deep* se retrouve à 1 5/16, au lieu de 1 3/8. Les résultats obtenus par cette Compagnie pendant le trimestre clos le 31 mars dernier sont sensiblement inférieurs à ceux des trois mois précédents. La teneur du minerai traité a cependant été un peu meilleure et le profit net par tonne s'est relevé de 11 sh. à 11 sh. 6 d., mais la quantité de minerai broyé a diminué de 15.000 tonnes, et c'est à cette différence qu'il faut attribuer le recul des bénéfices. Il est certain que la Compagnie se trouve actuellement gênée par le manque de main-d'œuvre et qu'elle n'exploite plus aussi normalement qu'autrefois. *Roodepoort United Main Reef*, 1/4. *Rose Deep*, 2 1/8.

La *Simmer Deep* s'échange à 1/6. *Sub Nigel*, 1/2; *Witwatersrand Deep*, 2 9/16; *Van Ryn Deep*, 2 1/4.

*** **Valeurs Rhodésiennes et diverses.** — La *Globe and Phoenix* est à 1 5/8. *Rhodesia Gold Mining* 3/8; *Transvaal and Delagoa Bay Investment* 2 7/16; *Transvaal Gold Mining Estate*, 1 7/8.

La *Giant Mines* termine à 21/32, inchangée. *Eldorado* 27/32; *Tanganyika Concessions*, 1 25/32.

La *De Beers ordinaire* a été irrégulière. Elle clôture à

16 9/16, au lieu de 16 3/4; action de préférence, 16 1/8. *Premier Diamond*, action différée, 7 7/8 contre 8 liv. st.; action de préférence, 9 1/8; *Roberts Victor*, 7/8; *New Jagersfontein*, 3 7/8, gagnant 1/16.

Revue hebdomadaire du Marché des Mines d'Or de Paris

Paris, le 4 juin 1914.

La liquidation de fin mai des *Valeurs Sud-Africaines* s'est faite avec une très grande facilité et avec des taux de reports qui ont oscillé entre 4 et 5 0/0. Cependant, par suite de certains allègements, la cote a été hésitante.

La *Rand Mines* clôture à 147 francs, perdant 3 francs. *Chartered* 21 francs. Les administrateurs de cette Société se sont réunis la semaine dernière, mais ils n'ont pris aucune décision quant à la date de l'assemblée générale annuelle. Le rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 1912 aurait dû paraître en mars dernier, mais sa publication fut retardée par le voyage de sir Starr Jameson, président de la Compagnie, dans le Sud de l'Afrique. Ce dernier étant rentré en Europe depuis déjà longtemps, on se demande ce qui retarde ainsi la communication des comptes de l'exercice dont il vient d'être question.

La *Consolidated Goldfields* est à 53 fr. 50. *East Rand*, 40 fr. 75, contre 40 fr. 50.

Au Parquet, la *Central Mining* se retrouve à 196 francs, en recul de 2 francs.

La *Brakpan Mines* clôture à 52 fr. 50, au lieu de 54 fr. 50. *Crown Mines*, 146 francs, en recul de 2 francs. *City Deep*, 81 fr. 50.

La *Durban Roodepoort Deep* reste à 21 francs, en moins-value d'un franc. La *Ferreira Deep* clôture à 56 fr. 50, sans changement.

La *Geldenhuis Deep* est à 31 fr. 50. La *Geduld* reste à 29 francs; *General Mining*, 10 fr. 75; *Action Goerz*, 10 francs; *Johannesburg Consolidated Investment*, 23 fr. 50; *Knight's (Witwatersrand Gold)*, 86 francs.

La *New Kleinfontein* s'échange à 25 fr. 75, contre 27 fr. 50. On dit que cette Compagnie se préparerait à émettre 100.000 actions nouvelles à 21 sh. de manière à se procurer les fonds nécessaires à l'augmentation de la capacité du moulin et des usines qu'elle a récemment acquis à la *Benoni* avec la propriété minière de cette dernière Société. *Langlaagte Estate*, 23 fr. 75. *May Consolidated*, 4 fr. 75. *Modderfontein B*, 107 francs, gagnant 1 franc.

La *New Goch* est à 18 francs. La *New Primrose* finit à 27 fr. 50. *New Steyn*, 10 fr. 75.

La *Randfontein Estate*, qui restait à 25 fr. 50, s'inscrit à 25 fr. 25; *Robinson Gold*, 68 francs, au lieu de 68 fr. 50.

La *Robinson Deep* clôture à 33 francs, contre 33 fr. 25. *Rose Deep*, 53 francs. Pendant le trimestre clos le 31 mars dernier, le moulin de cette Compagnie a broyé 192.700 tonnes de minerai dont la teneur moyenne fut de 23 sh. 11 d. Les dépenses de production ayant absorbé 16 sh. 8 d. par tonne, il est resté un profit net de 7 sh. 3 d., correspondant à un bénéfice total de 69.970 liv. st., contre 78.277 liv. st. pendant les trois mois précédents. Faisant exception à la règle générale, cette Compagnie ne se plaint pas du manque de main-d'œuvre noire, et elle déclare même, au contraire, qu'une amélioration s'est produite de ce côté depuis quelque temps, ce qui lui a permis de broyer une plus forte quantité de minerai pendant le dernier trimestre. Elle ne dit pas, par contre, à quelle cause il faut attribuer la diminution de la teneur du minerai utilisé. Il faut constater cependant que les travaux de développements effectués pendant le susdit trimestre ont donné des résultats un peu plus favorables que précédemment.

La *Simmer and Jack* est à 12 fr. 25. *South Africa Gold Trust* 24 francs. *Transvaal Consolidated Land*, 24 fr. 50. *Van Ryn*, 86 francs, contre 84 fr. 50.

La *Village Main Reef* cote 47 francs, au lieu de 46 francs. *Village Deep*, 47 fr. 50, contre 47 fr. 75.

La *De Beers*, action ordinaire, qui finissait à 421 francs, clôture à 418 fr. 50; action de préférence 405 fr. 50, contre 404 francs. *Jagersfontein ordinaire*, 98 fr. 50.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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