

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1^{er} de chaque mois
France et Algérie : Un an... 25 fr.
— Six mois... 14 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an... 32 fr.
— Six mois... 18 fr.

Paraissant le Vendredi
Rédacteur en chef : **Edmond THÉRY**

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : 0 fr. 50 — Étranger : 0 fr. 60

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points... 2 50
Réclames en 8 points... 4 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces
et réclames d'émission.
TÉLÉPHONE : Central 46-64

N° 1249. — 49^e volume (6) || Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2^e Arr^e) || Vendredi 11 Février 1916

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES				Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/cours et dépôts particuliers	Portefeuille	Avances	s' valeurs mobilières	
FRANCE — Banque de France								
1914 23 juillet...	4.404	640	6.912	943	1.541	739	3½	
1916 27 janvier...	5.012	354	13.858	2.046	2.192	1.195	5	
1916 3 février...	5.020	353	14.034	1.910	2.246	1.270	5	
1916 10 février...	5.025	354	14.145	1.933	2.205	1.263	5	
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63	4	
1916 15 janvier...	3.063	48	7.975	2.296	6.700	17	5	
1916 23 janvier...	3.065	50	7.843	2.679	6.811	17	5	
1916 30 janvier...	3.067	51	8.128	2.232	6.591	26	5	
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914 23 juillet...	1.004	»	733	1.055	841	»	3	
1916 20 janvier...	1.279	»	848	2.519	2.743	»	5	
1916 27 janvier...	1.306	»	846	2.524	2.805	»	5	
1916 3 février...	1.317	»	855	2.464	2.628	»	5	
DANEMARK — Banque Nationale								
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15	6	
1915 31 octobre...	150	6	324	9	70	20	5	
1915 30 novembre...	151	6	310	10	62	20	5	
1915 31 décembre...	156	4	308	21	78	21	5	
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914 24 juillet...	543	730	1.919	498	446	170	4½	
1916 22 janvier...	894	757	2.112	737	468	266	4½	
1916 29 janvier...	895	760	2.115	737	463	257	4½	
1916 5 février...	909	754	2.136	738	461	262	4½	
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130	3½	
1916 15 janvier...	928	17	1.214	101	179	176	4½	
1916 22 janvier...	944	13	1.203	126	174	176	4½	
1916 29 janvier...	981	13	1.222	134	172	176	4½	
ITALIE — Banque d'Italie								
1914 31 juillet...	1.105	89	1.730	245	586	115	5½	
1915 10 décembre...	1.088	106	2.953	863	463	175	5½	
1915 20 décembre...	1.081	109	2.959	797	485	173	5½	
1915 31 décembre...	1.077	106	3.040	745	495	193	5½	
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47	5½	
1915 11 décembre...	183	0	756	69	283	43	6	
1915 25 décembre...	185	0	750	77	282	41	6	
1916 1 janvier...	187	0	760	80	278	40	6	
RUSSIE — Banque de l'Etat								
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518	5½	
1915 14 décembre...	4.288	89	43.872	2.344	9.824	2.352	6	
1916 5 janvier...	4.296	104	14.648	2.504	9.732	2.048	6	
1916 14 janvier...	4.304	104	14.992	2.526	9.640	2.024	6	
SUÈDE — Banque Royale								
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	11	5½	
1915 30 octobre...	159	5	432	119	222	14	5	
1915 30 novembre...	159	5	423	136	235	17	5	
1915 31 décembre...	175	4	459	192	286	33	5	
SUISSE — Banque Nationale								
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14	3½	
1915 31 décembre...	250	51	466	82	190	20	4½	
1916 15 janvier...	250	51	416	107	155	18	4½	
1916 31 janvier...	253	51	420	110	163	18	4½	

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	12 janv. 1916	19 janv. 1916	26 janv. 1916	2 fév. 1916	9 fév. 1916
Londres.....	25.224	25.172	27.84	27.915	27.97	28.21	28.09
New-York.....	548.25	516	585	585	586.50	591.50	588.50
Espagne.....	500	482.75	556	556	557	559.50	560
Hollande.....	208.30	207.56	265	262	257	250	249.50
Italie.....	100	99.62	86.50	87.50	88	87.50	87.50
Pétrograd.....	266.67	263	173	173	174	173.50	182
Scandinavie..	139	138.25	162	160	162.25	161.83	163.70
Suisse.....	100	100.03	112	113.50	113	112.50	112.50

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

	Unités	16 juillet 1914	12 janv. 1916	19 janv. 1916	26 janv. 1916	2 fév. 1916	9 fév. 1916
Londres.....	100 liv.	99.82	110.37	110.67	110.89	111.83	111.36
New-York.....	» dol.	99.56	112.88	112.88	113.16	114.43	113.35
Espagne.....	» pes.	96.55	111.20	111.30	111.40	111.90	112
Hollande.....	» flor.	99.64	127.22	125.78	123.38	120.01	119.77
Italie.....	» lire.	99.62	86.50	87.50	88	87.50	87.50
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	64.87	64.87	65.25	65.06	68.25
Scandinavie..	» cour	99.46	116.54	115.11	116.72	116.40	117.77
Suisse.....	» fr.	100.03	112	113.50	113	112.50	112.50

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	11 janv. 1916	18 janv. 1916	25 janv. 1916	1 ^{er} fév. 1916	8 fév. 1916
Paris.....	25.224	25.182	27.845	27.905	27.965	28.026	28.09
New-York.....	4.864	4.871	4.764	4.77	4.764	4.764	4.765
Espagne.....	25.22	24.90	25.05	25.05	25.09	25.10	25.10
Hollande.....	12.109	12.125	10.585	10.655	10.885	11.240	11.295
Italie.....	25.22	25.268	31.95	32.23	31.77	32.14	32.23
Pétrograd.....	94.62	95.80	159.75	163.75	160	161.50	159.25
Portugal.....	53.28	46.19	34.12	34.12	34.12	34.12	34.12
Scandinavie..	18.25	18.24	17.25	17.45	17.37	17.37	17.15
Suisse.....	25.22	25.18	24.60	24.60	24.65	24.80	24.85

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

	Unités	16 juillet 1914	11 janv. 1916	18 janv. 1916	25 janv. 1916	1 ^{er} fév. 1916	8 fév. 1916
Paris.....	100 fr.	100.14	90.58	90.38	90.19	90.01	88.90
New-York.....	» dol.	99.90	102.17	102.02	102.07	102.07	102.12
Espagne.....	» pes.	96.64	100.68	100.68	100.48	100.48	100.48
Hollande.....	» flor.	99.87	114.40	113.64	111.24	107.73	107.20
Italie.....	» lire.	99.82	78.94	78.25	79.39	78.48	78.25
Pétrograd.....	» rou.	98.77	59.23	57.78	59.13	58.58	59.41
Portugal.....	» mil.	86.69	64.05	64.05	64.05	64.05	64.05
Scandinavie..	» cou.	100.85	105.80	104.58	105.06	105.05	106.41
Suisse.....	» fr.	100.17	102.53	102.63	102.32	101.70	101.49

Le cours de la *livre sterling* est devenu plus régulier. Nous commentons dans notre dernière chronique la hausse sensationnelle des 31 janvier, 1^{er} et 2 février. Une fois le cours de 28 franchi, il avait suffi de deux séances pour porter le *chèque sur Londres* à 28,21. Le 3, la cote était ramenée à 27,95 par une intervention énergique de la *Banque de France* qui n'a pas satisfait tout le monde. Quelques haussiers bien connus n'étaient pas très enchantés qu'on les eût arrêtés dans leurs manœuvres. Mais il n'y a pas à s'inquiéter beaucoup de leur mécontentement. Le marché a repris une allure régulière; c'est ce qu'il faut. Peut-être les moyens dont il dispose pourraient-ils être mieux utilisés, car tout n'est pas parfait dans son organisation. On connaît notre sentiment à cet égard, nous n'avons donc pas à y insister. Néanmoins, il est certain qu'il y a des besoins, et tant que les

intermédiaires n'auront pris aucune initiative pour couvrir, par des opérations de crédit, les insuffisances, le change ne peut que continuer de monter. Le 4, la livre sterling avait déjà regagné 28 et, après s'être tenue à 28.07, aux trois séances suivantes, elle a monté encore de 2 points, à 28.09, le 9 février.

Par contre, la tendance du dollar est meilleure. Le câble transfert a reperdu, à peu près, ce que lui avait fait gagner la dernière poussée de hausse; de 5.91 1/2 au 2 février il a fléchi à 5.88 le 9. La devise Espagne se maintient sensiblement au même niveau; ses cours ont varié pendant la semaine entre 559 1/2 et 560 1/2, cours moyen; le 9 février elle était à 560. La réaction du florin hollandais se continue lentement; le 9, il cotait 2.49 1/2, contre 2.50 le 2; mais lundi et mardi derniers il était descendu à 2.47. Il est probable que nous ne reverrons plus sur cette devise les hausses des mois passés; on ne doit pas s'attendre cependant à ce que la réaction, qui se produit depuis quelques semaines, ramène les cours du florin aux environs du pair de 2.08. La Hollande vend aux alliés beaucoup de produits de ses colonies; l'Angleterre lui achète énormément de caoutchouc et de sucre; l'Amérique également; le tabac est aussi une source de grosses recettes pour les compagnies qui exploitent ce produit dans les Indes néerlandaises. Mais des arrangements semblent avoir été pris entre Londres et Amsterdam pour faciliter ces règlements. La devise italienne est stable à 87 1/2; les fluctuations qui se produisent sur les cours de la lire sont tout à fait accidentelles. Quant aux devises scandinaves, elles n'ont pas non plus sensiblement varié; la couronne danoise est à 1.63, les couronnes suédoise et norvégienne à 1.64. Les deux Chambres du Riksdag ont adopté le projet du gouvernement dispensant, pendant un an, la Banque d'Etat de Stockholm de l'obligation d'acheter de l'or. Enfin le franc suisse, après être remonté à 1.13, les 5, 7 et 8 février, se retrouve à 1.12 1/2 comme à la fin de la semaine précédente.

Le fait saillant de la semaine a été la reprise du change russe. Depuis le début de l'année, le rouble se tenait, sur la place de Paris, aux environs de 1.73. Une progression légère l'a porté au cours de la semaine à 1.74 1/2 d'abord, puis à 1.76 et à 1.78 1/2 les 7 et 8 février; le 9, le cours moyen coté a été 1.82. Cette amélioration est la conséquence de la nouvelle, donnée comme certaine par les journaux anglais, que les traités de banque destinés à augmenter le volume des crédits russes à Londres seraient mis à la disposition du marché cette semaine même. Il s'agit des crédits réalisés par des tirages d'acceptations des banques russes sur les banques de Londres, avec la caution du Trésor et de la Banque de l'Etat de Russie. Nous avons mis nos lecteurs au courant des détails de cette opération (voir nos chroniques du 15 octobre et du 10 décembre). On signale également que le crédit russe à New-York, dont nous avons aussi parlé, serait à la veille de fonctionner. Enfin, l'emprunt de 50 millions de yens, à émettre au Japon, au bénéfice de la Russie, et dont il était question depuis quelque temps, est définitivement autorisé.

Le Japon est le seul belligérant dont le change et l'économie générale n'aient pas souffert de la guerre. Au contraire, les indices de prospérité se multiplient à mesure que se développent les dépenses des alliés. Le gouvernement de Tokio profite de ces conditions favorables pour rapatrier sa dette extérieure qui s'élève à environ 1.500 millions de yens, dont 251 millions 1/2 de yens ont été émis en France (Emprunt 4 % 1910, 174.150.000 yens; obligations du Trésor 5 % 1913, 77.400.000 yens). Nos lecteurs ont connu à son heure l'opération de rachat pour compte du gouvernement français, d'accord avec le gouvernement japonais, relative aux obligations 5 % 1913. Cette opération

paraît avoir porté sur environ 100 millions de francs, valeur nominale. Elle serait couverte par un emprunt intérieur 5 % de 40 millions de yens, émis à 95.50, et dont le rendement net serait de 38.600.000 yens. Le paiement serait prélevé sur la réserve spéciale d'or que le gouvernement japonais possède à Londres. Sur le marché anglais 1.500.000 livres des emprunts 4 1/2 %, première et seconde séries de 1905, ont été rachetées, en vue de l'annulation. En outre, des arrangements sont pris pour le remboursement de 3 millions de livres de bons du Trésor 5 3/4 %, émis en février 1915 par la Yokohama Specie Bank et arrivant à échéance le 16 courant et le 13 mars prochain. Rappelons enfin qu'au mois de septembre 1915, une entente, intervenue entre les grandes banques japonaises et les représentants du gouvernement russe, avait permis à ce dernier d'acquiescer, à l'aide de bons du Trésor, une partie de ses achats de munitions.

Cours des changes de New-York sur :

Table with columns: Pair, 16 juillet 1914, 11 janv. 1916, 18 janv. 1916, 25 janv. 1916, 1er fév. 1916, 8 fév. 1916. Rows: Paris, Londres, Berlin, Amsterdam.

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

Table with columns: Unités, 16 juillet 1914, 11 janv. 1916, 18 janv. 1916, 25 janv. 1916, 1er fév. 1916, 8 fév. 1916. Rows: Paris, Londres, Berlin, Amsterdam.

Changes sur Londres (à (Cours moyen du mercredi)

Table with columns: Valeurs à vue, 15 juillet 1914, 19 janvier 1916, 26 janvier 1916, 2 février 1916, 9 février 1916. Rows: Alexandrie, Câble transfert, Bombay, Calcutta, Hong-Kong, Shanghai, Valeurs à 90 jours de vue, Buenos-Ayres, Montévidéo, Rio-de-Jan. (papier), Valparaiso.

Variations du mark à :

Table with columns: New-York (pair : 95 3/8), 28 déc. 1915, 4 janv. 1916, 11 janv. 1916, 18 janv. 1916, 25 janv. 1916, 1er fév. 1916, 8 fév. 1916. Rows: Cours, Parité, Perte, Amsterdam (pair : 59 3/8), Genève (pair : 123 4/7).

Le change sur Vienne à Genève est coté 68 15, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 35 10 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

Table with columns: 8 fév. 1915, 8 mai 1915, 8 août 1915, 8 nov. 1915, 8 déc. 1915, 8 janv. 1916, 8 fév. 1916. Rows: Cours de l'or, Cours d'argent, Escompte hors banque.

LA SITUATION

M. Briand, président du Conseil, est actuellement en Italie. Il a quitté Paris, mercredi matin, accompagné de M. Léon Bourgeois, ministre d'Etat, de M. de Margerie, directeur des affaires politiques au ministère des Affaires étrangères, de M. Albert Thomas, sous-secrétaire d'Etat de l'artillerie, et de quelques autres fonctionnaires et généraux. Les journaux italiens qui ont annoncé l'arrivée des ministres français l'ont fait en termes qui expriment la joie la plus vive et qui leur assurent un accueil enthousiaste. Le but de ce voyage est d'établir une coordination plus étroite encore entre les efforts des alliés. Il permettra aussi de résoudre différents problèmes économiques actuellement pendents entre la France et l'Italie. Nos alliés paraissent enchantés de ce que nos ministres viennent se rendre compte, sur place, de l'état de l'opinion italienne et de la situation de ses armées. Le gouvernement français ne semble pas moins heureux de pouvoir donner cette preuve publique d'estime et d'admiration à la vaillante nation qui est venue apporter de son plein gré son précieux concours à la cause de la civilisation. Avant son départ, le président du Conseil a consenti à une légère modification du Cabinet. Il a accepté la démission de M. René Besnard, sous-secrétaire d'Etat à l'aviation, et, par cette démission, ce sous-secrétariat lui-même disparaît. Ses responsabilités et ses pouvoirs sont rendus au ministre de la Guerre. L'aéronautique redeviendra une direction technique.

Cette semaine n'a encore apporté aucune modification sensible à la situation militaire, sur aucun front. Des informateurs russes annoncent que l'ennemi prépare un mouvement enveloppant de grande envergure, au nord et au sud, vers Riga et en Bukovine; on nous a déjà annoncé plusieurs fois cette manœuvre.

De Salonique, on télégraphie que les renforts et les munitions ne cessent de débarquer et que les forces anglo-françaises sont maintenant en contact avec les armées ennemies sur toute la frontière bulgare. La presse allemande parle de l'imminence d'une invasion de la Macédoine grecque par les troupes impériales. Il est hors de doute qu'on se trouve à la veille d'événements importants dans les Balkans, mais rien, cependant, n'annonce encore l'attaque directe de Salonique.

L'interminable dialogue entre les Etats-Unis et l'Allemagne à propos du torpillage du Lusitania continue, sans être arrivé encore à une solution. Les informations sont contradictoires au sujet de l'accueil fait par le Cabinet de Washington à la dernière note allemande. De source allemande, on affirme que le président Wilson renoncerait à exiger un désaveu formel par l'Allemagne de l'acte du capitaine du sous-marin qui a coulé le paquebot et se contenterait de regrets. D'autre source, moins suspecte, on apprend que M. Wilson insisterait au contraire, avec fermeté, pour le désaveu sous condition. Mais n'est-ce pas la répétition des informations qu'on publie depuis dix mois ?

Le Giornale d'Italia a reçu de source sûre une nouvelle qui en dit long sur l'état d'âme de

l'Allemagne : elle aurait fait récemment à la Belgique des propositions de paix séparée sur les bases les plus libérales : restauration du royaume avec le roi Albert sur le trône; indemnités pour les dégâts... L'Allemagne paraissait disposée aux plus larges sacrifices, ne se réservant que les traités de commerce. Il va sans dire que le roi Albert a refusé même d'examiner ces propositions. Mais ces ouvertures, se produisant après celles qui ont été faites récemment à la Russie et au Japon, sont assez caractéristiques de la fatigue qui commence à peser sur nos ennemis.

LES EVENEMENTS DE LA GUERRE

La lutte d'artillerie semble, sur divers points du front, augmenter d'intensité. Nos alliés belges ont canonné avec violence les positions ennemies de Dixmude. D'autre part, sur le front britannique, quelques bombardements ont eu lieu des deux côtés entre l'Ancre et la Somme, et au nord de la Bassée. En outre, on a signalé une considérable activité d'artillerie aux environs de Hooge.

On parle constamment dans les communiqués de travailleurs ennemis que nos projectiles dispersent, et de troupes en marche : c'est donc que l'ennemi montre, aussi bien en Belgique que sur divers secteurs de notre front, — notamment à Lassigny et à Berry-au-Bac, — une grande activité. Notre artillerie disperse certaines colonnes en marche ou des trains qui circulent à proximité de la ligne de feu. Mais cela se passe de jour. Or, c'est surtout de nuit que, chez les Allemands, comme du reste chez nous, s'opèrent les concentrations à l'arrière et les relèves.

Une violente lutte d'artillerie se poursuit également en Artois, dans le secteur de Neuville-Saint-Vaast.

Mardi matin, le duel d'artillerie continuait à être intense dans la direction de la ferme de la Folie et sur la route de Thélus.

Sur l'Aisne, en Champagne, il en est de même : pas d'actions d'infanterie, mais persistance des duels d'artillerie. En Argonne orientale, nos sapeurs poursuivaient avec un réel succès la guerre de mines.

Les derniers communiqués ont signalé qu'une pièce allemande à longue portée avait lancé mardi et mercredi, 3 puis 7 obus sur Belfort et les environs. Nous avons tiré, à notre tour, sur les établissements militaires de Dornach, près de Mulhouse.

Un « Zeppelin », le L 19, s'est perdu corps et biens dans la mer du Nord. Il semble avoir été atteint par la fusillade hollandaise lorsqu'il survola l'île Ameland. La presse allemande s'empare de ce fait et commence une violente campagne contre la Hollande.

Sur le front russe, l'activité règne toujours, mais les communiqués de nos alliés sont brefs. On sait cependant que les armées russes pressent vivement l'ennemi, surtout en Galicie. Au Caucase, les combats continuent au désavantage des Turcs.

Selon une dépêche de Bucarest, un aviateur austro-hongrois aurait pu observer de grands mouvements de troupes russes vers les fronts de Bessarabie et de Galicie. Par contre, des officiers allemands faits prisonniers par les Russes auraient dit que l'ennemi se préparait à lancer des forces importantes sur les armées russes de Dvinsk et de Riga.

Sur le front italien, actions habituelles d'artillerie.

Devant Salonique, rien de nouveau. A Corfou, les débarquements de Serbes continuent. Tout va bien.

QUESTIONS DU JOUR

Les Dettes de l'Allemagne

Elles augmentent effroyablement. — Qui les paiera ?

(Suite et fin) (1)

III

Mais le produit des impôts anciens et nouveaux et les bénéfices laissés par l'exploitation des Administrations d'Etat : postes et télégraphes, chemins de fer, mines, etc., n'ont pas suffi pour couvrir les énormes dépenses que l'Empire allemand et ses coparticipants ont dû subir entre 1903 et 1913 et il a fallu, en conséquence, demander la différence à l'emprunt public.

Pendant cette période, l'Allemagne a emprunté à elle seule plus de 8 milliards et demi de francs, dont voici le détail :

	1903	1913	Différence en 1913
(Millions de francs)			
Empire.....	3.967	6.471	+ 2.504
Prusse.....	8.793	12.945	+ 4.152
Bavière.....	2.161	3.111	+ 950
Saxe.....	1.327	1.091	- 236
Hambourg.....	602	1.052	+ 450
Wurtemberg.....	661	800	+ 139
Hesse.....	405	560	+ 155
Autres Etats.....	1.190	1.611	+ 421
Total.....	15.139	21.170	+ 6.031
Total pour l'Allemagne..	19.106	27.641	+ 8.535

Entre 1903 et 1913, tous les pays de l'Europe, sauf l'Allemagne, n'ont augmenté leur dette publique que de 10 milliards 800 millions de francs, et l'Etat français n'aurait même pas figuré dans cette augmentation s'il n'avait racheté, en 1908, le réseau de l'Ouest, opération qui n'est pas une dépense dans le vrai sens du mot, mais qui a cependant majoré de 2 milliards 462 millions notre dette des chemins de fer.

Quoi qu'il en soit, l'Allemagne a augmenté l'ensemble de ses dettes de 45 % entre 1903 et 1913, alors que pendant le même laps de temps, le chiffre de sa population n'a progressé que de 58.900.000 à 66.800.000 habitants, soit une augmentation effective de 7.900.000 individus ou 13,5 %. Il s'ensuit que le montant de sa dette par tête d'habitant est passé de 324 à 414 francs.

IV

Les économistes allemands, qui font l'inventaire de la fortune publique de leur pays, prétendent volontiers que l'actif des Etats confédérés : chemins de fer, réseau télégraphique, mines, salines, etc., compense leur dette publique.

C'était exact, il y a douze ou quinze ans, pour quelques petits Etats ; mais ce n'est plus vrai aujourd'hui, car le passif réel de l'Empire, dont tous les Allemands sont responsables, il ne faut pas l'oublier, dépassait déjà de beaucoup, avant la guerre, l'excédent d'actif que les Etats pouvaient mettre en ligne... Et on peut affirmer que, depuis la guerre, la situation financière des Etats est aussi mauvaise que celle de l'Empire, car leurs charges particulières ont considérablement augmenté au moment même où leurs sources de revenus se réduisaient presque à rien.

Prenons l'exemple des chemins de fer : on sait

(1) Voir l'Economiste Européen n° 1248 du 4 février 1916.

qu'entre 1903 et 1913, le réseau allemand s'est accru de 9.099 kilomètres, mais sur ce total les lignes alsaciennes-lorraines, appartenant en propre à l'Empire, ne figurent que pour 368 kilomètres, ainsi que le tableau suivant l'indique :

Etats propriétaires	1903	1913	Augmentation
Empire (Alsace-Lorraine) ..	1.732	2.100	368
Etat de Prusse.....	32.180	39.080	6.850
Etat de Bavière.....	5.951	8.149	2.198
Etat de Saxe.....	3.083	3.322	239
Etat de Wurtemberg.....	1.904	2.098	194
Autres Etats.....	3.356	3.599	243
Total des Etats.....	48.206	58.298	10.092
Chemins de fer privés.....	5.713	4.720	- 993
Total général.....	53.919	63.018	9.099

En 1913, l'Empire possédait, pour sa part, 2.100 kilomètres de voies ferrées, dont son budget de prévision de 1913-14 escomptait le produit net de 57 millions de francs. Nous trouvons aussi, dans les budgets particuliers des Etats, les éléments nous permettant d'apprécier les bénéfices que chacun d'eux espérait encaisser pendant le même exercice de son exploitation des chemins de fer.

Produits nets de l'exploitation des Chemins de fer appartenant aux Etats allemands prévus dans leur budget de 1913-1914

Etats	Recettes		Produits nets
	brutes	Dépenses totales	
(Millions de francs)			
Empire.....	192	135	57
Prusse.....	3.138	2.687	451
Bavière.....	386	382	4
Saxe.....	241	227	14
Wurtemberg.....	200	140	60
Autres Etats.....	270	235	35
Totaux.....	4.427	3.806	621

Or, en capitalisant à 4 % les 621 millions de francs de recettes nettes que l'ensemble des Etats allemands a dû réaliser de ce chef en 1913-14, on obtiendrait pour les 58.298 kilomètres exploités une valeur de 15 milliards 520 millions de francs soit une moyenne de 266.200 francs par kilomètre.

L'exercice 1914-15 est loin d'avoir donné les mêmes résultats, car en dehors du trafic militaire — dont les frais sont à la charge du Trésor impérial, c'est-à-dire des Etats responsables — les transports pour l'industrie et le commerce privés ont considérablement baissé, alors que les dépenses d'exploitation — par suite de la hausse de tous les prix — augmentaient dans une énorme proportion.

Il est donc permis de supposer que la valeur des Chemins de fer allemands, qui n'était que peu de chose, avant la guerre, au regard du montant des dettes de l'Empire et des Etats particuliers, est devenue une quantité presque négligeable en face des engagements énormes que le Trésor impérial déjà contractés depuis le 1^{er} août 1914, et surtout de ceux qu'il sera encore obligé de prendre à la fin des hostilités.

V

Le militarisme prussien dans sa préparation la guerre, a commis quelques erreurs colossales dont l'une des plus graves est la fameuse mobilisation financière dont les journaux d'outre-Rhin ont tant exalté l'ingéniosité et l'importance.

L'Etat-Major général avait estimé que grâce à tout en reconnaissant son utilité, n'avait pas cru devoir statuer sur ce point par une mesure générale. Il redoutait, en effet, la perturbation qu'une

votée en 1913, ajoutés aux 300 millions de francs de son trésor de guerre, une somme de 5 à 6 milliards de francs serait plus que suffisante pour pousser la guerre jusqu'à la décision finale.

Le fameux plan de mobilisation financière était conçu sur cette hypothèse et l'emprunt de 5 milliards 575 millions, émis en septembre 1914, semblait en être le couronnement : il n'en a été que la préface, car depuis le 1^{er} août, l'Empire allemand a augmenté sa dette d'au moins 40 milliards de francs, et sous l'influence d'un accroissement formidable de leurs dépenses particulières et d'une réduction générale de toutes leurs recettes, les Etats et les grandes villes de l'Allemagne se sont trouvés dans l'obligation d'emprunter, pour leur compte, sous diverses formes, des sommes qu'on peut évaluer à 5 milliards de francs pour les 18 premiers mois de guerre.

A la date du 31 janvier 1916, la dette publique de l'Allemagne doit s'élever à au moins 73 milliards 140 millions de francs, dont 46 milliards 470 millions au compte de l'Empire, et 26 milliards 670 millions à la charge directe des Etats.

Mais la guerre n'est pas finie, et l'Empire allemand, ayant à soutenir ses alliés insolubles (l'Autriche-Hongrie, la Turquie et la Bulgarie), doit actuellement dépenser 3 milliards 500 millions de francs par mois : sa dette spéciale s'élèvera donc — si la guerre dure encore une année — à plus de 90 milliards de francs, non compris celle des Etats dont le montant, à la même époque, ne sera pas inférieur à 30 milliards.

Or, sans parler ici des indemnités que l'Allemagne devra payer après la paix, ni des restitutions qu'elle aura à effectuer aux ayants-droit, qui va, en fin de compte, assumer la responsabilité de l'intérêt et de l'amortissement de la dette de l'Empire ?

Le Dr Helfferich avait tranché la difficulté en déclarant que ce seraient les nations alliées ; mais aujourd'hui, il semble avoir changé d'avis, car les journaux berlinois qui expriment sa pensée écrivent en toutes lettres que « le peuple allemand doit se préparer à des temps très durs et prévoir, si l'Empire ne touche pas d'indemnité de guerre, une première augmentation d'impôts d'au moins 5 milliards de francs ! »

Pour atteindre ce premier résultat — parce que cette augmentation sera nécessairement insuffisante — il faut que les Etats se laissent dépouiller, au profit du Trésor impérial, de leur actif particulier et des droits et taxes — tels que les impôts directs — que la Constitution de 1871 avait laissés à leur disposition. Mais alors comment ces Etats vivront-ils ?

Bref, l'Association à responsabilité illimitée que le militarisme prussien avait organisée pour rançonner le monde est en train de faire faillite ! Quoi qu'il advienne, la liquidation en sera cruellement laborieuse et on peut se demander si les participants n'en feront pas retomber la responsabilité sur la gérance.

EDMOND THÉRY.

FIN

Le Troupeau Français après dix-huit mois de Guerre

(Suite et fin) (1)

Dès la fin de l'année 1914, dans sa séance du 9 décembre, l'Académie d'Agriculture avait émis un vœu tendant à l'interdiction de l'abatage des veaux. M. Fernand David, saisi de la proposition, tout en reconnaissant son utilité, n'avait pas cru devoir statuer sur ce point par une mesure générale. Il redoutait, en effet, la perturbation qu'une

semblable interdiction pouvait amener dans les industries fromagères et beurrières et dans les régions où on se livre plus particulièrement au commerce du lait. Il eût souhaité que, par des mesures particulières, les autorités locales pussent limiter l'abatage des veaux de façon à ne pas imposer un régime uniforme à des centres où ses conséquences eussent risqué d'être différentes.

Mais si, pendant les premiers mois de l'année 1915, M. Fernand David s'efforça de susciter de la part des préfets la publication d'arrêtés pris d'accord avec l'autorité militaire, pour interdire, ou tout au moins limiter, l'abatage des veaux, les résultats de la statistique qu'il fit établir au mois de juin lui démontrèrent l'inanité de ses efforts. Dès cet instant, il prit la résolution de procéder par une mesure générale applicable à tout le pays, tout en se réservant la possibilité d'accorder à certains départements, sur la proposition des préfets, les dérogations que pouvaient justifier des considérations particulières et locales. De là, le décret du 14 octobre 1915 qui interdit d'abattre pour être livrés à la boucherie : 1^o les femelles des espèces bovine, ovine et porcine en état de gestation manifeste ; 2^o les jeunes femelles de l'espèce bovine âgées de moins de deux ans et demi n'ayant pas encore quatre dents de remplacement apparentes (pincés et premières mitoyennes) ; 3^o les agneaux mâles et femelles dont le poids vif est inférieur à 25 kilos ; 4^o les porcelets dont le poids vif est inférieur à 60 kilos.

Ce décret, dicté par le juste souci de permettre au troupeau de se reconstituer le plus rapidement possible, sollicité par l'Académie d'Agriculture, la Société des Agriculteurs de France et les grands groupements agricoles qui savent s'élever au-dessus des intérêts personnels et immédiats pour se placer à un point de vue plus général et envisager l'avenir, devait être accueilli avec quelque défaveur par de nombreux agriculteurs, tentés par l'élévation des cours pratiqués et qui n'ont voulu considérer que le bénéfice immédiat dont ils allaient être privés.

Il en est résulté que dans un très grand nombre de départements des dérogations qui n'étaient pas toujours suffisamment justifiées ont été demandées ; qu'ailleurs, la mesure n'a été appliquée que dans les villes et les grands centres, l'abatage dans les campagnes restant insuffisamment surveillé ; qu'enfin, la mesure ayant eu pour conséquence une élévation des cours de la viande de veau, des protestations ont été formulées par des personnalités qui ne se rendaient pas compte que cette augmentation sur une viande restant un produit de luxe devait avoir indirectement pour effet de limiter l'augmentation sur le bœuf, qu'il importe de maintenir à un prix abordable pour tous, parce qu'il constitue en France la base de notre alimentation carnée.

Lorsque M. Jules Méline, au commencement de novembre 1915, prit possession du ministère de l'Agriculture, le décret contresigné par son prédécesseur avait quinze jours de date seulement. Le nouveau ministre ne tarda pas à s'emouvoir du grand nombre de dérogations proposées par les préfets et à être frappé du peu de solidité des arguments invoqués trop souvent à leur appui. Par une circulaire en date du 3 décembre, il appela l'attention des préfets, des directeurs des services agricoles et des Sociétés d'Agriculture sur les importantes considérations qui avaient inspiré son prédécesseur, sur les besoins actuels et futurs du pays auxquels le troupeau devait satisfaire, sur la nécessité d'enrayer le déficit, de hâter la reconstitution de notre cheptel et sur l'intérêt qu'avaient agriculteurs et éleveurs à attendre quelques mois pour obtenir un plus grand rendement de leurs produits. En même temps, par des instructions données à ses services, il fixait les condi-

(1) Voir l'Economiste Européen n° 1248 du 4 février 1916.

tions dans lesquelles des dérogations pourraient être accordées pour les agneaux de moins de 25 kgs dans les régions où la race justifie cette exception, pour les femelles de l'espèce bovine nées dans un pays d'élevage et appartenant à une race autre que celle qui y est élevée; enfin, lorsque les effectifs de la commune seraient au moins égaux à ce qu'ils étaient avant la guerre et dans le cas où un propriétaire justifie de l'impossibilité où il se trouve de loger ou de nourrir tous les animaux se trouvant dans ses écuries.

Il est, en effet, des régions où, par suite des réquisitions en fourrage, les éleveurs, quelle que soit leur bonne volonté, se trouvent dans l'impossibilité absolue de garder tous les jeunes animaux qu'ils seraient désireux de conserver. Le sous-secrétaire d'Etat de l'Intendance et du Ravitaillement, M. Joseph Thierry, comprenant tout l'intérêt que présente, au point de vue de la richesse nationale, la conservation des jeunes élèves, a donné aux services de l'Intendance les ordres les plus formels pour que le décret du 14 octobre soit respecté et pour que les réquisitions de fourrage laissent, autant que possible, aux agriculteurs ce qui est nécessaire à leurs besoins. Mais on conçoit sans peine que sur ce terrain il arrive qu'on se heurte dans la pratique à des difficultés résultant de ce que la nécessité de pourvoir aux besoins de l'armée se trouve parfois en opposition avec les mesures destinées à assurer la sauvegarde et la reconstitution du troupeau.

Il semble cependant que le décret du 14 octobre 1915, bien que sur certains points il n'ait été qu'imparfaitement appliqué et qu'ailleurs des dérogations y aient été apportées, ait déjà donné, en partie, les résultats qu'en attendaient ceux qui l'ont préconisé, préparé et signé.

M. Méline, dès son arrivée au ministère de l'Agriculture, résolut de faire procéder dans le courant de décembre, c'est-à-dire après dix-huit mois de guerre, à un recensement des existences bétail, comme l'avait fait à deux reprises son prédécesseur six mois et un an plus tôt. Une circulaire spéciale était dans ce but adressée aux préfets et directeurs des services agricoles des différents départements. Les renseignements fournis par ce recensement viennent de parvenir au ministère de l'Agriculture, où ils ont été dépouillés, et les résultats qu'on en peut tirer méritent de fixer l'attention.

Notre troupeau de bovins, qui était de 14.787.710 têtes en 1913 tombé à 12.668.243 unités en novembre 1914 et à 12.286.849 en juin 1915, était remonté au début de décembre de la même année à 12 millions 514.414 animaux, soit, par rapport à la période antérieure aux hostilités, un déficit de 2.273.296 unités, mais, comparativement à la statistique de juin 1915, un gain de 227.565 têtes.

Il n'en est malheureusement pas de même en ce qui concerne les ovins et les porcins. Pour les premiers, le troupeau est passé de 16.131.340 moutons en 1913 à 14.038.361 en novembre 1914, à 13.483.189 en juin 1915 et à 12.379.124 en décembre de la même année, soit une diminution de 3.752.216 unités qui, de six mois en six mois depuis le début de la guerre, s'échelonne comme suit : 2.092.979, 2.648.151 et 3.752.216.

Pour les seconds, c'est-à-dire les porcins, le troupeau est passé de 7.035.850 têtes en 1913 à 5.926.291 en novembre 1914, à 5.490.796 en juin 1915 et à 4.915.780 en décembre de la même année, soit une diminution totale de 2.120.070, s'échelonnant de six mois en six mois, depuis le début de la guerre, comme suit : 1.109.559, 1.545.054 et 2.120.070.

Sans doute, en ce qui concerne les bovins, nous avons lieu de manifester des craintes pour l'avenir. Il ne faut pas perdre de vue que les hommes qui sont actuellement au front, lorsqu'ils rentreront dans leurs foyers, auront contracté des habitudes qui ne leur permettront pas de se contenter de la

ration de viande restreinte à laquelle ils étaient autrefois accoutumés. Or, avant la guerre, le troupeau français, dont l'effectif bovin atteignait près de 15 millions d'animaux, suffisait juste aux besoins du pays. Il est à craindre que le même troupeau, avec ses effectifs réduits, en admettant même qu'ils ne descendent pas au-dessous de ce qu'ils sont actuellement, ne puisse suffire à l'alimentation de la France.

Cependant, on ne doit pas se montrer trop pessimiste. La diminution est enrayée et il est permis de penser que c'est définitivement. Le Sous-Secrétaire d'Etat de l'Intendance et du Ravitaillement, en effet, de signer avec des Compagnies de navigation françaises des contrats qui nous assurent, pour 1916, un supplément de près de 60.000 tonnes de viande frigorifiée, grâce auxquelles le troupeau pourra être encore ménagé dans une plus large mesure. Mais il convient, par contre, de constater que si la diminution du cheptel semble enrayée et si même on peut, au mois de décembre 1915, constater un léger excédent, comparativement aux chiffres de juin, l'augmentation porte sur le nombre beaucoup plus que sur le poids des animaux. Les bœufs et vaches sacrifiés ont été en partie remplacés par des bêtes qui figuraient précédemment sous la rubrique : élèves de plus d'un an, et qui ne peuvent être abattus, sans graves inconvénients, avant un certain temps. Si le nombre de taureaux et de bœufs est en augmentation par rapport à la statistique de juin, 9.492 pour les premiers et 131.890 pour les seconds le nombre des vaches, par contre, continue à diminuer. La différence au mois de décembre est de 80.461 en moins. Or, leur fonction naturelle est la reproduction et quand leur nombre diminue, ce n'est pas seulement l'importance du troupeau qui se trouve réduite, mais encore sa faculté d'augmentation future. Ce qui constitue en réalité l'élément principal de l'accroissement que fait ressortir la statistique établie en décembre 1915, c'est le nombre des élèves de moins d'un an qui est de 2.077.934 contre 1.884.825 au mois de juin, soit un excédent de 193.109 sur une augmentation totale de 227.575 têtes. Cet excédent est dû, à ne pas douter, au décret du 14 octobre 1915 qui, en interdisant, sauf dérogations, l'abatage des veaux femelles ayant moins de quatre dents de remplacement, a amené les agriculteurs à reconstituer leur cheptel et à sauvegarder ainsi l'avenir. Il suffit, pour s'en convaincre, de se rendre compte du nombre de génisses de moins de deux ans qu'il y a actuellement dans nos effectifs et qui n'est pas inférieur à 1.678.575.

Sans doute ces élèves de moins d'un an, devront attendre longtemps encore pour prendre dans le troupeau la place de vaches qu'elles sont destinées à remplacer, avant d'atteindre le poids de ces dernières ou de pouvoir reproduire elles-mêmes, et il faudra ainsi de longues années pour remonter peu à peu la pente qu'en quelques mois nous avons descendue et pour que notre troupeau retrouve ses effectifs antérieurs à la guerre.

Mais c'est déjà un heureux résultat que de pouvoir constater qu'en nombre seulement et bien qu'il ne puisse, pour l'instant, être question de poids, la diminution qui avait si fort inquiété le monde agricole semble être dès maintenant définitivement enrayée pour les bovins, grâce aux sages mesures prises par M. Fernand David et à la fermeté avec laquelle elles ont été appliquées par son successeur M. Méline.

Il n'en est malheureusement de même ni pour les ovins, ni pour les porcins. La réduction du troupeau des premiers est particulièrement inquiétante. Elle est depuis le début des hostilités de plus de 3.750.000 unités, alors que depuis 1882 ces effectifs ont été en décroissant régulièrement chaque année de 280.000 têtes en moyenne. La diminution de cette partie du cheptel national a

donc été en dix-huit mois à peu près égale à ce qu'elle aurait été normalement en quatorze années. Sans doute, l'Afrique du Nord possède d'importantes réserves. L'Algérie, qui nous envoie tous les ans près de 1.200.000 moutons, pourra augmenter ses exportations. Il en est de même pour la Tunisie. Enfin, le Maroc, dont le troupeau est au moins aussi important que celui de l'Algérie, pourra contribuer lui aussi à l'alimentation de la métropole. Mais la chair des moutons africains n'a ni la saveur, ni la finesse de celle des moutons indigènes, et la réduction d'un cheptel que l'on ne peut espérer voir se reconstituer, puisque déjà en temps normal il était en diminution sensible, peut être considérée comme une perte importante pour la richesse nationale.

Notre troupeau de porcins accuse, lui aussi, un déficit sensible puisqu'il est pour dix-huit mois de 2.120.000 têtes. Mais, ici, tout en déplorant une diminution qui tient à des causes spéciales, et dont les effets se font particulièrement sentir dans les circonstances actuelles, il n'y a aucune inquiétude à concevoir pour l'avenir. Les causes de la réduction de nos effectifs de porcins sont diverses. Il y a lieu de signaler tout d'abord les difficultés que, dans les premiers mois de la mobilisation, les agriculteurs ont éprouvées pour expédier leurs porcs au moment où ils étaient bons à abattre. Ces difficultés ont amené de nombreux producteurs, dans la crainte de voir ces difficultés se reproduire, à ne pas conserver leurs truies et à ne pas se livrer à un aussi grand élevage que de coutume.

En second lieu, la diminution des arrivages de bœufs, de vaches, de veaux et de moutons sur le marché de la Villette, par suite des prélèvements hors de proportion avec les ressources du troupeau effectués dans les débuts de la guerre, a eu pour conséquence d'augmenter dans de très sensibles proportions les arrivages de porc. Ceux-ci dès le mois d'octobre 1914, n'étaient en diminution sur la moyenne correspondante des trois années précédentes que de 11 % alors que pour le gros bétail la diminution était de 22 %, pour les veaux de 44% et pour les moutons de 53 %. Au mois de novembre, les arrivages de porcs étaient en augmentation de 35 % sur la moyenne correspondante. Ils étaient, par contre, encore en diminution de 14 1/2 % pour le gros bétail, de 29 % pour les veaux et de 31 % pour les moutons. Ils n'ont jamais cessé depuis, d'être pour les porcs, en augmentation sur la moyenne des mois correspondants des trois dernières années qui ont précédé la guerre. Cette augmentation était encore de 17 % en octobre et de 14 % en novembre. Il est vraisemblable de supposer que ce qui s'est passé à Paris s'est produit également dans le reste de la France. Une consommation civile plus importante, s'ajoutant à une plus forte consommation militaire, devaient fatalement avoir pour résultat une sensible diminution des effectifs.

Enfin, le haut prix atteint par les pommes de terre n'a pas été étranger, lui non plus, à la réduction d'un troupeau qui, en temps normal, subit des fluctuations correspondant à celles que l'on constate dans l'importance de la récolte des pommes de terre.

Mais cette diminution, si on doit la regretter dans les circonstances actuelles, où la viande de porc pourrait, pour l'alimentation de la population, tant militaire que civile, être un précieux appoint, ne doit nullement inquiéter pour l'avenir. La rapidité avec laquelle la race porcine se reproduit, le peu de temps nécessaire pour engraisser un animal et l'amener à point pour être abattu nous assurent que cette partie du cheptel sera rapidement reconstituée.

Des renseignements fournis par la récente statistique que vient de faire établir le ministre de

l'Agriculture, M. Méline, on peut, semble-t-il, tirer ces conclusions, dont deux au moins sont relativement favorables, que si pour le troupeau de bovins un temps relativement long paraît nécessaire pour reconstituer le cheptel et retrouver les effectifs antérieurs à la guerre, on peut du moins espérer que, grâce aux mesures adoptées, la diminution est aujourd'hui enrayée et que le déficit n'ira pas en augmentant; pour les ovins, au contraire, il est à redouter que ce déficit ne s'accroisse et qu'on ne puisse revenir à des effectifs se rapprochant de ceux que nous possédions avant l'ouverture des hostilités; pour les porcins, enfin, bien que la réduction du troupeau doive, dans les circonstances présentes, se faire cruellement sentir, cette réduction n'est nullement inquiétante pour l'avenir. De ce côté, du moins, les vides seront rapidement comblés et le troupeau reconstitué.

FIN

Alfred Massé.
Ancien ministre du Commerce
et de l'Industrie.

Finances Japonaises

Présenté au Parlement en sa 31^e session, le Budget général de l'Empire du Japon pour l'exercice 1914-1915 n'avait pu être voté par suite d'un désaccord entre les deux Chambres sur la question des constructions navales; aussi le Gouvernement se vit-il obligé, conformément à l'article LXXI de la Constitution, de s'en tenir, pour cette année fiscale, au budget de l'année précédente, c'est-à-dire de répéter ce dernier.

Sans s'écarter des limites ainsi déterminées, le Gouvernement parvint à établir une sorte de budget capable de fonctionner pratiquement, et qui portait le total des recettes à 654.282.173 yen (soit 1.690.010.853 francs, le yen étant calculé à 2 fr. 583), et celui des dépenses à 559.759.598 yen (1.445.859.042 francs), laissant un excédent de 94.522.575 yen (244.151.811 fr.).

Ces chiffres se virent toutefois modifiés par la suite, en raison des votes émis par le Parlement dans ses 32^e, 33^e et 34^e sessions. C'est ainsi qu'il approuva un crédit de 1.230.000 yen (3.177.090 fr.) pour les funérailles de l'impératrice Shôken, et un autre de 6.520.000 yen (16.841.160 fr.) pour les constructions navales en cours. Puis, à la suite de l'ouverture des hostilités contre l'Allemagne, il consentit à transférer 51.000.000 de yen (131.733.000 fr.) au compte spécial des dépenses militaires extraordinaires et 2.000.000 de yen (5.166.000 fr.) au fonds de la guerre pour 1914; soit, au total, 60.750.000 yen (156.917.250 fr.).

De plus, il fut ajouté au budget une somme de 2.490.000 yen (6.431.670 fr.) pour couvrir un virement au profit du fonds d'amortissement, des remboursements divers et quelques autres dépenses. En même temps, afin de réaliser les économies nécessitées par la guerre, les dépenses générales furent réduites et l'on ajourna certains travaux qui auraient exigé des débours pendant plusieurs exercices consécutifs. Il s'ensuivit une diminution de 2.160.000 yen (5.579.280 fr.) dans les dépenses annuelles et une augmentation de 32.000 yen (82.656 fr.) dans les recettes. De toutes ces modifications il résulta que le total des recettes atteignait 654.315.101 yen (1.690.095.905 fr.), et celui des dépenses 623.852.428 yen (1.611.410.821 fr.), laissant un excédent de recettes de 30.462.673 yen (78 millions 685.084 francs).

Toutefois, et bien que l'apurement des comptes de cet exercice ne soit pas terminé, on peut prévoir que ses recettes ordinaires et extraordinaires s'élèveront à 734.510.000 yen (1.896.464.430 francs), soit 80.200.000 yen (207.156.600 fr.) de plus que les évaluations, dont 2.030.000 yen seulement (5 millions 243.490 fr.) proviennent des recettes ordinaires et le solde des recettes extraordinaires.

vires de la flotte, il a été recueilli des versements correspondant à 12.905 francs de rente. Les souscriptions centralisées en province atteignent 230.300.000 francs de rente.

Le nombre des souscripteurs français dépasse 3 millions : 2.186.364 pour les départements et 954.341 pour Paris.

L'étranger a souscrit un capital de 1 milliard environ. L'Angleterre, à elle seule, figure dans ce chiffre pour 602 millions, montant de 26.784 souscriptions. En Espagne, il a été recueilli 1.860 souscriptions pour un capital de 11.902.170 francs. Les souscriptions des autres pays atteignent : en Hollande, 20 millions; en Suisse, 80 millions; en Grèce, 4.700.000 francs; en Danemark, 4 millions; au Portugal, 4.500.000 francs; en Norvège, 9 millions; à Monaco, 6 millions; en Egypte, 8.786.940 francs; au Brésil, 2.336.000 francs; en République Argentine, 10 millions; au Canada, 12 millions; à Tanger, 1.671.078 francs.

Ajoutons qu'au 31 décembre 1915, en tenant compte des conversions effectuées en rentes 5 0/0, il restait en circulation pour 632.345.400 francs d'Obligations et pour 6.962.918.270 francs de Bons de la Défense nationale.

Un arrangement franco-anglais. — Un communiqué nous a appris hier soir que M. Ribot, ministre des Finances, qui s'était rendu, au commencement de cette semaine, à Londres, avec M. Pallain, gouverneur de la Banque de France, était rentré la veille à Paris, et qu'il avait assisté à la réunion du Conseil des ministres tenue jeudi matin sous la présidence de M. Poincaré.

M. Ribot a fait connaître à ses collègues que la Bourse de Londres allait être ouverte à la négociation des titres appartenant à des Français, à condition que cette négociation ait lieu par l'intermédiaire de la Banque de France et de la Banque d'Angleterre, et que le produit en soit employé à payer des achats faits en Angleterre.

La Banque d'Angleterre prêtera ses bons offices à la Banque de France pour faciliter l'obtention de crédits commerciaux en Angleterre.

Des dispositions ont été prises en vue du paiement des achats faits par le gouvernement français en Angleterre et aux Etats-Unis.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 9 février, s'établit comme suit :

Département d'émission		Liv. sterl.
Billets émis.....		72.147.000
Dette de l'Etat.....	11.015.100	
Autres garanties.....	7.434.900	
Or monnayé et en lingots.....	53.697.000	
		72.147.000
Département de Banque		
Capital social.....	14.552.000	
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	62.642.000	
Dépôts divers.....	100.487.000	
Traites à sept jours et diverses.....	29.000	
Solde en excédent.....	3.524.000	
		181.234.000
Garanties en valeurs d'Etat.....	32.839.000	
Autres garanties.....	108.531.000	
Billets en réserve.....	39.281.000	
Or et argent monnayé en réserve.....	583.000	
		181.234.000

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622.36	105.68	249.76	393.9.967	20.40	6 5/8	
22 déc. 1915	51.092.35	98.151	869.135	290.34.444	25.46	"	
29 — — —	51.516.35	309.161	650.144	916.34.617	21.41	"	
5 janv. 1916	50.103.35	135.163	993.147	588.34.358	20.94	"	
12 — — —	51.301.34	338.157	629.140	200.85.413	22.46	"	
19 — — —	51.168.33	310.160	257.142	564.35.708	22.27	"	
26 — — —	52.225.33	329.163	838.145	044.36.846	22.49	"	
2 février	52.688.34	199.156	830.137	979.36.939	23.55	"	
9 — — —	54.280.32	366.163	129.141	370.39.864	24.43	"	

Le commerce extérieur de l'Angleterre. — Le commerce extérieur de la Grande-Bretagne pour l'année entière 1915, montre sur l'année 1914 une plus-value de 157 millions de livres sterling aux importations, une diminution de 46 millions aux exportations et une augmentation de 3 millions aux réexportations. Sur l'année 1913, année normale, les comparaisons s'établissent ainsi : les importations sont en augmentation de 85 millions alors que les exportations et les réexportations offrent une moins-value de 141 millions et 11 millions environ respectivement. Voici d'ailleurs les chiffres qu'a publiés le Board of Trade :

Commerce extérieur de l'Angleterre	Différences sur		
	Année 1915	1913	1914
	(En milliers de livres)		
Importation.....	853.756	+ 85.021	+157.121
Exportation.....	384.647	-140.598	- 46.074
Réexportation.....	98.797	- 10.778	+ 3.323

« La comparaison, surtout avec 1913, observe notre confrère de Londres, l'Economist, est naturellement très approximative, car cette comparaison n'est pas établie sur les mêmes bases. En plus de l'énorme augmentation des prix, conséquence de la guerre, il y a lieu, en effet, de tenir compte que les achats directs du gouvernement — pour un montant inconnu — ne sont pas compris dans les chiffres de 1915, et que la hausse considérable des frets a également affecté ces chiffres dans de fortes proportions. »

Un Emprunt de guerre australien. — Le gouvernement australien vient de procéder à un nouvel emprunt de guerre dont les résultats ont dépassé toutes les espérances. Dix millions de livres seulement avaient été demandées, mais rien qu'en Australie 20.723.850 livres ont été souscrites.

Le haut commissaire d'Australie à Londres a déclaré : « La réponse de l'Australie est un nouveau témoignage du profond patriotisme des Australiens et de leurs ressources financières à un moment où une grande partie de l'élément productif de la nation est absent en campagne. Il y a douze mois, l'idée de demander une somme pareille à l'Australie aurait été tournée en ridicule par les autorités financières mondiales. »

RUSSIE

Emprunt intérieur russe. — On annonce que l'Emprunt intérieur russe d'un milliard de roubles qui vient d'être émis a obtenu un plein succès. Les Banques ont pris « ferme » 600 millions de roubles. D'autre part, la souscription aux guichets de la Banque Impériale de Russie, dans les trésoreries aux armées, aux Caisses d'épargne et dans les Etablissements de crédit populaire, a atteint 322 millions de roubles. Enfin, les Caisses d'épargne ont souscrit, pour leur propre compte, 80 millions de roubles.

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

	16/29 janv. 1916	23 janv./5 fév. 1916	Compara- raison
	(Millions de roubles)		
Actif :			
Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines).....	1.616	1.619	+ 3
Or à l'étranger.....	743	743	"
Billon d'argent et de cuivre.....	41	44	+ 3
Effets escomptés.....	383	375	- 8
Bons du Trésor à court terme.....	3.376	3.403	+ 27
Prêts sur titres.....	564	541	- 23
— sur marchandises.....	110	108	- 2
— aux institutions de crédit populaire.....	73	72	- 1
— agricoles.....	22	22	"
— industriels.....	9	10	+ 1
— aux Monts de Piété.....	16	15	- 1
Effets protestés.....	6	6	"
Titres appartenant à la Banque.....	236	236	"
Divers.....	107	107	"
Solde du compte des succurs.....	60	226	+166
Total.....	7.362	7.527	+165
Passif :			
Billets de banque émis, sauf ceux encaissés de la Banque (1).....	5.605	5.657	+ 52
Capital.....	55	55	"
Dépôts.....	23	22	- 1
Comptes courants du Trésor.....	207	206	- 1
— spéciaux et consignations.....	414	412	- 2
— courants des particul.....	964	1.003	+ 39
Mandats non acquittés.....	23	24	+ 1
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	5	7	+ 2
Sommes transitoires et divers.....	66	141	+ 75
Total.....	7.362	7.527	+165

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 16/29 janvier 1916, à 132 millions de roubles, et, au 23 janvier/5 février 1916, à 80 millions.

ITALIE

Les finances italiennes et la guerre. — A la date du 4 courant on annonçait officiellement de Rome que les souscriptions au nouvel Emprunt de guerre 5 % italien s'élevaient élevées, du 10 au 31 janvier, à 2 milliards 410 millions de lire. Mais à la suite de souscriptions ultérieures recueillies pendant le mois de janvier et versées ces derniers jours par les instituts du « Consortium » et d'autres banques à la Banca d'Italia, le susdit chiffre s'est trouvé porté à 2 milliards 625 millions de lire.

Le jour même de l'ouverture de la souscription, le correspondant à Milan de la Gazette de Lussanne lui adressait la lettre suivante :

« Aujourd'hui a été ouverte la souscription au troisième Emprunt de guerre de l'Italie. Cette opération constitue un épisode important de la guerre européenne, puisque ses résultats permettront de constater l'état d'esprit et les dispositions du peuple italien. Les prévisions que font les financiers qui s'y connaissent tendent à assurer un succès complet à l'opération.

« Le moment est tout indiqué pour donner un aperçu rapide des phases principales par lesquelles a passé la dette publique italienne.

« Par la loi du 4 août 1861 le nouveau royaume, qui venait de surgir de l'unification des différents Etats de l'Italie, avait déclaré qu'il prenait à sa charge toutes les dettes de ces Etats, y compris celles contractées pour contrecarrer l'œuvre de l'unification nationale. Le montant total de ces dettes s'élevait à 107.223.189 lire italiennes de rente et à environ 2 milliards et demi de capital. Presque en même temps, le gouvernement italien, pour faire face à ses besoins d'argent, avait con-

tracté un emprunt 5 % de 500 millions de lire au cours de 70,50 %. Le taux effectif de l'intérêt était donc de 7,09 %. Et encore on n'avait osé en réserver à l'épargne populaire qu'une tranche de 150 millions de lire.

« Les besoins étaient énormes dans le pays, où tout était à faire et à organiser. Les déficits augmentaient sans cesse; le gouvernement se vit donc obligé d'émettre en 1863 un second emprunt de 700 millions de lire 5 %, au cours de 68,05; l'intérêt s'élevait ainsi à 7,34 %; pour avoir environ 680 millions de lire, le gouvernement avait dû augmenter la dette d'un milliard.

« Les emprunts à des conditions aussi onéreuses se suivirent. Le point le plus bas fut touché en 1865 à l'occasion de l'emprunt 5 % de 425 millions de lire au cours de 62,50; c'était du 8 %. En 1866, la Rente italienne était cotée à 41 fr. 60 aux Bourses italiennes et à 36 francs à celle de Paris.

« Dans ces conditions, l'Italie ne pouvait plus emprunter de l'argent, et le gouvernement se procura les 250 millions dont il avait besoin en accordant à la Banque Nationale, qui précéda la Banque d'Italie, l'autorisation de ne pas rembourser ses billets en or. En 1868, cette avance de la Banque atteignait un milliard. C'était le cours forcé.

« En même temps, le gouvernement décida d'émettre un emprunt forcé de 400 millions de lire au cours de 95 %. Depuis lors, jusqu'en 1880, les emprunts italiens ne présentèrent plus aucune particularité. Au cours de cette période, l'Italie frappa les coupons de sa Rente d'un impôt et le 5 % fut réduit en réalité à 4,20 %; plus tard, il a été réduit à 4 % net.

« En 1880, le ministre Magliani contracta un emprunt de 644 millions, à Londres et en Italie, avec les Banques Hambro et Baring et le Crédit Mobilier italien; l'intérêt brut était de 5 %, le net de 4,20 % et le cours 87 fr. 17. Grâce à cet emprunt, le gouvernement a pu importer pour 444 millions en or et 200 millions en argent. Suivant la conception du ministre Magliani, cette opération devait servir à abroger le cours forcé des billets de banque, mais on en retira trop peu de la circulation. Ce retrait ne dura pas assez longtemps; peu d'années après, il se trouva en circulation des billets pour une somme aussi élevée qu'avant l'emprunt. Le cours forcé resta nominale abrogé, mais il ne le fut jamais d'une manière complète : la réalité n'a pas répondu à la théorie.

« Les finances italiennes ont connu de 1890 à 1896 des exercices défavorables; néanmoins les conditions de l'Etat n'étaient nullement à comparer à celles des années 1861 à 1870. Déjà, vers 1896, on remarquait une sensible amélioration ainsi que le prouve l'émission d'un emprunt de 140 millions de lire qui a pu être placé au cours de 97 0/0 et à 4,50 0/0 net. Grâce à la création de nouveaux revenus et à l'application d'économies réelles, les conditions financières du royaume s'améliorèrent rapidement. En 1906, la rente italienne était cotée à Paris et en Italie 106 fr. 60. Alors le gouvernement jugea que le moment était venu de procéder à une conversion de la dette consolidée de 8 milliards; l'intérêt net était réduit pour une période de cinq ans de 4 à 3,75 % net et pour la suite à 3,50 % net. Plus de la moitié des porteurs de titres ont accepté cette conversion et les autres furent remboursés. L'opération avait réussi à merveille. Ce fut le point culminant de la prospérité de la Rente italienne.

« Au 30 septembre 1914, l'Italie avait les dettes suivantes : consolidée, 10.051.166.768 lire; emprunts à amortir, 4.876.505.072 lire; bons du Trésor, 341.346.000 lire; billets du Trésor à cours légal, 555.000.000 lire. Total : 15.824.017.840 lire, dont il faut déduire 1.330 millions de lire de titres de la dette qui se trouvent encore dans les portefeuilles de l'Etat. Le montant net de la dette est donc de 14 milliards et demi de lire.

« Depuis le commencement de 1915, l'Italie a émis deux emprunts de guerre d'environ un milliard chacun, aux conditions et avec le succès qui sont largement connus. Elle a placé, en outre, à l'étranger des emprunts pour environ 2 milliards et demi de lire. Sa dette a donc atteint un total d'environ 19 milliards de lire, sauf erreur.

« En suivant sa politique financière très prudente, le gouvernement italien a voulu assurer, au fur et à mesure de l'émission des nouveaux emprunts, les ressources nécessaires pour faire face au service des intérêts et des amortissements. Les accroissements d'impôts et les nouvelles impositions ne sont pas encore complètement en application; certaines taxes ne sont perçues qu'à dater du 1^{er} janvier 1916. Néanmoins, malgré l'état de guerre, les recettes de l'Etat, dans le premier semestre 1915, présentent un accroissement de plus de 202 millions de lire sur la même période de l'exercice précédent. Ce qui fait plus de 400 millions de nouvelles ressources par an. Dès que toutes les nouvelles taxes commenceront à donner et que la guerre aura cessé, l'accroissement des finances fiscales sera de plus de 600 millions, suffisant pour faire le service des intérêts de nouvelles dettes de 10 à 12 milliards de lire. Et encore le dernier mot de la force imposable du pays n'est pas dit. Jusqu'ici nous sommes au cinquième milliard d'emprunt de guerre. L'Italie a donc une marge assez considérable. De ce côté aussi, sa puissance est de nature à tranquilliser ses alliés.

« Il y a trente ans, les recettes totales de l'Italie s'élevaient à 1.745.500.000 lire, et les dépenses à 1.730.609.000 lire; le boni était de 15 millions de lire en chiffre rond. En 1915, nous trouvons un total de 2.562 millions de lire, contre 2.498 millions de lire de dépenses, avec un solde à l'actif de 64 millions de lire. L'année suivante, le compte de l'Etat se solde par 101 millions de boni. En 1913-1914, les recettes se sont élevées à 3.089 lire et les dépenses à 3.058 millions de lire. Les difficultés militaires avaient déjà commencé à exercer leur influence. Ces chiffres prouvent le développement atteint par les finances italiennes.

« On veut intéresser la petite épargne à participer à cet emprunt; et non seulement on a créé des petites coupures de 100 lire, — ce qui n'est nullement nouveau en Italie, — mais les délais pour la libération ont été fixés avec une ampleur qui offre toute facilité aux bourses modestes. Un certain nombre de banques importantes ont, en outre, fixé que l'on peut souscrire à leurs guichets en versant simplement 7 lire 50 % lors de la souscription et le reste en quotes mensuelles de 10 lire. D'autres banques sont allées encore plus loin; elles acceptent des souscriptions moyennant versement de 7 lire 50, et le reste des titres peut être libéré par des versements sur leur livret de la Caisse d'épargne à raison d'une à cinq lire à la fois. Dans ces conditions, tout le monde peut devenir propriétaire de Rentes de l'Etat. C'est une excellente politique. »

BELGIQUE

La nouvelle contribution de guerre. — La *Métropole* du 4 février dernier donne des renseignements complémentaires et inédits sur la façon odieuse dont les Allemands ont imposé la nouvelle contribution de guerre de 480 millions à la Belgique.

La contribution fut imposée, le 10 novembre 1915, par un arrêté du procureur général. Les neuf provinces furent rendues solidairement responsables du paiement de cette contribution, et les conseils provinciaux furent forcés de voter, dans leurs séances du 20 novembre et du 4 décembre, les résolutions nécessaires à cet effet. Ils furent forcés ensuite de demander aux banques de prêter leur concours.

Celles-ci, d'accord avec la *Banque Nationale*, refusèrent. Mais le commissaire général impérial près des banques leur signifia que leur refus aurait pour conséquence immédiate la saisie de l'avoire disponible de toutes les banques.

En vertu de cet accord, les provinces ont émis des bons de caisse à deux ans d'échéance, au taux de 5 % l'an.

Ces bons de caisse sont pris ferme, au pair, par les banques.

La *Société Générale de Belgique* a été obligée d'intervenir pour 55 millions; la *Banque de Bruxelles* pour 45 millions; la *Caisse Générale de reports et de dépôts* pour 30 millions; la *Banque d'Outre-Mer* pour 25 millions; le *Crédit Anversois* pour 15 millions; la *Banque d'Anvers* pour 22 millions; la *Banque Liégeoise* pour 10 millions; le *Crédit Lyonnais* à Bruxelles pour 10 millions; la *Banque de Paris et des Pays-Bas* à Bruxelles pour 8 millions et demi; le *Comptoir National d'Escompte de Paris* à Bruxelles pour 5 millions et demi; la *Caisse Générale d'Epargne et de Retraite* pour 20 millions.

Parmi les autres banques de province, la *Banque de Courtrai* a été imposée pour 4 millions; la *Banque Centrale de la Lys* pour 1 million et demi; la *Banque Centrale de la Dyle* pour 1 million; la *Banque Centrale de Namur* pour 1 million et demi; la *Banque de Roulers-Thielt* pour 1 million et demi; le *Crédit Commercial de Mons* pour un demi-million, etc., etc.

Cet emprunt est représenté par 9.600 bons de 50.000 francs chacun. Toutefois, si les banquiers le demandent, il pourra être créé des coupures de 10.000 francs, à concurrence de 25 pour cent du montant total des bons.

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 31 janvier 1916, accuse, sur celui du 23 janvier, les variations suivantes :

	23 janvier	31 janvier	Comparaison	
	(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.452	2.454	+	2
— argent.....	40	41	+	1
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	664	706	+	42
Portefeuille d'es- compte.....	5.449	5.273	-	176
Avances.....	14	22	+	8
Portefeuille titres....	62	50	-	12
Circulation.....	6.274	6.502	+	228
Dépôts.....	2.143	1.786	-	357

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire(1)	Circu- lation	Comptes courants et dépôts	Por- te- feuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Arg- ent						
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 %
7 août de 1915	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 (3 août)
7 déc.	2.436	36	462	6.041	1.667	4.992	14	5
15 — ...	2.438	37	320	6.100	1.766	5.275	15	»
23 — ...	2.441	35	501	6.266	2.046	5.406	14	»
31 — ...	2.445	33	1.288	6.918	2.359	5.803	13	»
7 janv. 1916	2.448	35	921	6.613	1.882	5.389	13	»
15 — ...	2.450	38	662	6.380	1.837	5.361	14	»
23 — ...	2.452	40	664	6.274	2.143	5.449	14	»
31 — ...	2.454	41	706	6.502	1.786	5.273	22	»

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

La question alimentaire en Allemagne. — Sous ce titre : « Optimisme injustifié », les *Münchener Neueste Nachrichten* du 29 janvier 1916 publiaient la note suivante, de caractère officieux :

« Il est certainement très satisfaisant que nous nous approvisionnions de céréales pour la panification et de fourrages dans les pays que l'Angleterre ne peut pas nous fermer. Mais ce serait une lourde et fatale erreur d'exagérer la portée de ces importations lorsqu'il s'agit de notre alimentation pendant la guerre. C'est malheureusement ce qui arrive, comme le montrent les cas, de plus en plus nombreux, où les tribunaux doivent intervenir contre la violation des prescriptions relatives au trafic de céréales. On semble se figurer que, à la suite des importations de céréales de l'étranger, les dispositions en vigueur n'ont plus besoin d'être observées aussi rigoureusement.

« Contrairement à une pareille supposition, on devrait songer que, même en supposant que nous importions quelques centaines de mille tonnes de céréales et de fourrages, ce complément de nos stocks ne doit donner lieu à aucun optimisme excessif. En moyenne, de 1908-1909 à 1912-1913, on disposait en Allemagne, en défalquant les quantités nécessaires aux semailles, à l'élevage et à l'industrie, de 15 millions de tonnes. Par conséquent, si satisfaisante que soit l'importation de quelques centaines de milliers de tonnes de céréales de tous genres de l'étranger, c'est bien peu de chose par rapport à ce chiffre pour notre approvisionnement, surtout si l'on songe que nous disposons par rapport au temps de paix d'un stock moindre de céréales à pain et aussi que nous avons à compter avec la diminution de l'importation des fourrages.

« Gardons-nous donc d'espérances exagérées, d'autant plus qu'elles pourraient avoir, comme nous l'avons montré plus haut, de fâcheuses conséquences, en ébranlant l'obéissance absolue à nos lois de guerre... Après comme avant, nous avons toute raison d'envisager la question de notre alimentation sans crainte, sans doute, mais pourtant avec le sérieux nécessaire et le sentiment de notre responsabilité vis-à-vis de l'avenir. »

D'autre part, un télégramme de Berlin à l'agence Wolff insiste sur l'opportunité d'observer la récente ordonnance sur les fourrages. La dépêche déclare que toute personne qui importe du fourrage doit aussitôt en donner avis à la Société centrale de guerre.

La *Gazette de Cologne* annonce que le ministre Bœseler a envoyé aux parquets de nouvelles instructions afin de réprimer toute infraction aux règlements interdisant d'alimenter le bétail avec le grain. « Ces infractions, déclare la dépêche, deviennent extrêmement fréquentes, vu la rareté des fourrages. Il faut que les parquets se pénètrent de l'idée que ces infractions constituent un crime de lèse-patrie, vu que l'alimentation de la population ne sera assurée que si les règlements sont observés. »

Le même journal annonce que les instituteurs et le clergé ont reçu mission d'éclairer les enfants sur l'importance qu'il y a à économiser le pain et à ne pas donner du grain au bétail.

La *Gazette de Francfort* déclare apprendre, de son côté, que dans les provinces situées à l'est, la vente du bétail a pris de telles proportions que l'autorité militaire a interdit l'exportation, afin de sauvegarder l'avenir du troupeau. Le journal ajoute que cette mesure, qui cause une vive irritation parmi les paysans, est provisoire.

L'union de l'Europe centrale et la liberté des mers. — Le *Times* du 3 février 1916 publie une analyse d'un récent article du comte de Reventlow dans la *Deutsche Tageszeitung*, qui est une preuve du scepticisme et de l'inquiétude avec lesquels les conservateurs prussiens et les partisans

d'une « grande marine » regardent le mouvement en faveur de l'Europe centrale.

Le comte de Reventlow voit dans cette campagne les germes d'un internationalisme qui ne se console pas de sa défaite et d'une aspiration à une liberté des mers basée sur des traités auxquels l'Angleterre peut consentir. Il déclare qu'il a été, parmi les écrivains allemands, un des premiers à insister sur l'importance du mouvement de l'Europe centrale, dans le sens de l'établissement d'une route sûre à travers les Balkans. Mais, à la différence des apôtres de l'école de Naumann, il proteste contre toute confiance dans les traités, et il dit : « Si l'Allemagne est forte dans la direction de l'Est et du Sud-Est, sa puissance d'action augmentera aussi vers l'Ouest, dans ce sens que sur cette base et pendant la période de la guerre l'empire allemand pourra et devra conquérir la liberté des mers contre l'Angleterre ».

Dans une violente attaque contre la doctrine de Naumann, il déclare que grâce à une habile campagne, l'« Europe Centrale » a fini par devenir ces derniers mois aux yeux des Allemands une véritable panacée. Il soutient la thèse de M. Ballin, d'après lequel l'Allemagne ne doit pas détourner son regard de la mer, et, en réponse à un article du Dr Naumann, invitant Hambourg et les autres ports allemands à ne pas faire preuve de courtoisie, il écrit : « Nous sommes d'une opinion différente, et nous comprenons très bien les anxiétés des villes de la Hanse. Nous considérons non-seulement comme désirable, mais comme nécessaire, qu'elles élèvent en temps voulu la voix contre les projets excessifs de l'Europe Centrale. Notre peuple ne doit pas croire ni faire croire à d'autres que nous pourrions actuellement, par ce moyen de l'Europe Centrale, conquérir la liberté des mers, avec toutes ses conséquences. La meilleure preuve de la faiblesse de cette argumentation est que les prophètes de l'Europe Centrale croient qu'ils peuvent obtenir la liberté des mers non pas contre l'Angleterre, mais d'accord avec elle ».

La confiscation des textiles en Allemagne. — D'après les journaux de Berlin, une nouvelle ordonnance entrée en vigueur le 1^{er} février a pour but de saisir la plus grande partie de tous les produits de l'industrie textile.

Le *Berliner Tageblatt* montre qu'il est significatif que le gouvernement, cette fois, ne saisisse pas des matières premières, mais des articles fabriqués. Dans la liste sont compris tout le matériel pour vêtements destinés à l'armée et à la marine, aux officiers ou aux prisonniers, tout le matériel pour sous-vêtements, couvertures, y compris les couvertures de chevaux, les articles de toile de couleur, les doublures et les toiles à voiles.

La presse berlinoise déclare que ces mesures révèlent le manque de ces marchandises et elle ajoute que c'est, en outre, une preuve que l'Allemagne se prépare à une longue guerre.

Limitations apportées à la fabrication des conserves et de la bière. — Le *Bundesrath* a édicté, le 31 janvier, deux ordonnances intéressantes.

La première, qui est entrée en vigueur le 4 février, concerne la fabrication de conserves de viande et de saucisses. Il ne sera plus permis de fabriquer pour le commerce des conserves de viande ou contenant de la viande, destinées à être consommées après avoir été chauffées. D'un autre côté, pour la fabrication de saucisses pour le commerce, il ne sera plus permis d'employer plus d'un tiers du poids de viande de bœuf, de porc et de mouton.

La seconde ordonnance, qui est entrée immédiatement en vigueur, limite à un cinquième le contingent d'orge mis à la disposition des brasseries. Cette disposition s'applique aussi bien à l'orge étranger qu'à l'orge indigène; il n'en est excepté que le malt étranger, importé par les brasseries

avant le 15 février 1916, à la suite de traités intervenus avant la mise en vigueur de cette ordonnance, et qui sera employé avant le 31 mars 1916.

AUTRICHE-HONGRIE

Les difficultés de l'union douanière avec l'Allemagne. — On annonce de Berne que l'enthousiasme des premiers jours en faveur d'une union douanière avec l'Allemagne diminue de plus en plus en Autriche-Hongrie. L'opposition la plus importante part de Prague, centre de la vie industrielle et commerciale de Bohême, la province la plus importante au point de vue industriel.

La *Nouvelle Presse libre* de Vienne du 5 février publie, en effet, le discours prononcé par le président de la chambre de commerce de Prague, M. Nemeč, grand industriel, à la réunion de la chambre de commerce de jeudi dernier.

M. Nemeč a fait les déclarations suivantes :

« L'avenir de notre expansion économique n'est pas en Allemagne, mais en Orient. C'est de ce côté que nous devons tourner toute notre attention. Tous les arguments présentés en faveur d'une union douanière avec l'Allemagne ne résistent pas un instant à la critique. Un obstacle infranchissable s'oppose à une union douanière intime entre les deux empires : leurs intérêts ne sont pas solidaires, mais concurrents. L'intimité économique des deux empires n'assurerait à aucun d'eux l'indépendance industrielle.

« Tout comme avant, ils seront obligés chacun d'importer de l'étranger les matières premières nécessaires à leur industrie : matières textiles, caoutchouc, résine, produits coloniaux, épices, métaux, produits chimiques, fruits, etc. C'est notre industrie, somme toute, qui courra le plus grand danger en cas d'union douanière. »

La chambre a écouté avec intérêt les déclarations de son président et a adopté à l'unanimité ses conclusions.

D'autre part, on avise de Copenhague qu'au cours d'une réunion à laquelle ont assisté récemment des agrariens allemands, autrichiens et hongrois, il a été décidé de constituer un comité exécutif de sept membres formé par les délégués des corporations agricoles des trois pays. Ce comité devra élaborer un rapport sur le rapprochement économique.

Dans une interview, publiée par la *Nouvelle Presse libre* de Vienne dont nous parlons plus haut, M. Roesicko, un des plus influents des agrariens allemands, a déclaré avant de quitter Vienne que la voie pour une entente économique n'était pas encore trouvée, mais qu'on espérait bientôt pouvoir ébaucher un projet d'accord.

La *Gazette de Cologne*, de son côté, apprend de Vienne que pendant son séjour en cette ville, M. Helfferich a examiné un grand nombre de questions, mais qu'il n'a point négocié. Le journal officieux insiste sur le fait que le secrétaire à la Trésorerie de l'empire ne s'est pas occupé du problème de l'union douanière, et il fait remarquer que M. Tisza, président du conseil hongrois, n'a passé qu'une seule journée à Vienne.

L'approvisionnement de l'Autriche-Hongrie en céréales. — On avise de Milan au *Times* du 1^{er} courant :

L'Autriche achetait auparavant la plus grande partie de ses approvisionnements de céréales en Hongrie. Quelques mois après la déclaration de guerre, l'Autriche a été obligée de recourir au système de cartes de pain, qui n'a été que récemment adopté en Hongrie.

Le gouvernement de Budapest a accepté de fournir à l'Autriche 18 millions de boisseaux provenant de la récolte de 1915, et l'Autriche, ainsi que la Hongrie, a fait de grands achats en Roumanie. Maintenant, la Hongrie, se trouvant elle-même à court, a demandé au gouvernement autri-

chien de garder chez elle ses céréales ; l'Autriche pourrait très facilement trouver en Roumanie ce dont elle a besoin. Mais, comme les céréales roumaines coûtent à l'Autriche 50 0/0 de plus que les céréales hongroises, l'attitude adoptée par le gouvernement de Budapest n'est pas de nature à diminuer la friction entre les deux pays, qui a fait ces temps-ci l'objet de tant de commentaires dans la presse.

HOLLANDE

L'exportation du fer d'Allemagne en Hollande. — Le *Manchester Guardian* du 29 janvier publiait la note suivante qui lui avait été adressée de Rotterdam l'avant-veille :

« Tous les maîtres de forges allemands ont, le 8 janvier, résilié leurs contrats avec la Hollande et, simultanément, le gouvernement allemand a ouvert un Bureau de Vente qui offre du fer à des prix considérablement rehaussés. Les marchands hollandais, qui se trouvent du fait de cette mesure dans l'impossibilité de remplir leurs engagements, ont demandé au gouvernement hollandais d'obtenir du gouvernement allemand une explication de ces actes ; les marchands désirent également que tous les contrats antérieurs au 8 janvier restent valables.

« On estime, en Hollande, que si ce sont là des manœuvres gouvernementales allemandes pour imposer des prix plus élevés, ce précéderait pour-rait avoir de dangereuses conséquences.

« On est d'autant plus fondé à penser ainsi, dit la note de Rotterdam, que la production en Allemagne des articles concernés est de beaucoup supérieure aux besoins intérieurs de ce pays, soit en temps de paix, soit en temps de guerre. »

PAYS SCANDINAVES

Les relations commerciales entre les Pays Scandinaves et l'Allemagne. — Le *Daily Mail*, de Londres, a reçu de Christiania cette intéressante correspondance :

Une guerre commerciale entre l'Allemagne et les Etats scandinaves paraît imminente, en raison de la tentative que fait l'Allemagne, par des mesures énergiques, pour relever la valeur du mark et améliorer la balance commerciale allemande. Ce but est poursuivi au moyen d'un renforcement de monopole dans l'importation des marchandises de provenance scandinave. Ce commerce est entre les mains d'un petit nombre de maisons, ce qui élimine la concurrence et amène les prix au plus bas niveau possible. En même temps, le gouvernement a décidé que les licences d'exportation de marchandises allemandes à destination de la Scandinavie ne seront accordées qu'à la condition que ces marchandises ne seront pas vendues au-dessous d'un prix minimum fixé par l'Etat.

L'effet de ces mesures a été d'abord ressenti dans l'industrie du fer. Les usiniers allemands ont annulé tous les contrats en vertu desquels ils travaillaient, de manière qu'aucune commande ne soit effectuée, à moins que des prix beaucoup plus élevés ne soient payés et versés en espèces scandinaves et non en marks. Les autres articles touchés par cette disposition nouvelle sont les couleurs d'aniline, dont le prix s'est élevé soudainement de 400 %. Il en résulte que le prix des cotonnades fabriquées en Suède a progressé d'environ 20 %.

Sur le même sujet, on télégraphie de Stockholm :

Les journaux commentent, ici, les procédés commerciaux de l'Allemagne, qui, en défendant l'exportation des marchandises, a permis à ses industriels d'annuler les contrats conclus après l'ouverture des hostilités en invoquant le cas de force majeure. Ces mêmes industriels sollicitent ensuite et obtiennent des licences d'exportation et ils livrent à l'étranger leurs produits, mais à des prix plus élevés que les premiers. C'est ce que le *Dagens*

Nyheter appelle « la rupture des contrats avec le concours du gouvernement ».

Les journaux germanophiles eux-mêmes condamnent cette méthode.

Le *Nya Dagligt Allehanda* publie un article signé « Un industriel », demandant que le gouvernement suédois intervienne contre ces mesures, qui frappent gravement le commerce et l'industrie de la Suède, et l'*Aftenbladet* constate également que la nouvelle politique commerciale de l'Allemagne frappe les intérêts suédois trop gravement pour qu'une politique de réciprocité ne soit pas justifiée.

ROUMANIE

La question des céréales en Roumanie. — On écrit de Bucarest, à la date du 29 janvier, au *Journal de Genève*, à propos de l'achat à la Roumanie, par le gouvernement anglais, des 80.000 wagons de blé dont nous parlions le 28 janvier :

« Cette transaction a provoqué un grand mécontentement — pour ne pas dire indignation — en Allemagne, qui s'est empressée d'en faire part à notre ministre à Berlin et à notre Ministère des Affaires étrangères à Bucarest, par l'intermédiaire du ministre von dem Busche, de retour de Berlin. La Wilhelmstrasse considère comme un acte inamical à l'égard de l'Allemagne le contrat de vente anglo-roumain. Notre gouvernement a très judicieusement répondu que la Roumanie était libre de vendre ses céréales à qui voulait les acheter, et que la transaction avec l'Angleterre avait un caractère purement commercial et économique, comme avait été précédemment la vente des 50.000 wagons aux Austro-Allemands, et que ces derniers ne pouvaient pas prétendre avoir un monopole et une préférence. Cette réponse très digne de M. Brătianu a fait la meilleure impression dans le pays. »

D'autre part, il semble que momentanément les exportations de céréales vont être suspendues en Roumanie. Voici, en effet, comment s'exprime une dépêche du 3 février, mais parvenue seulement le 7 courant à Paris :

« La Commission centrale instituée pour contrôler l'exportation et la vente des céréales a décidé, dans sa séance de samedi, de faire une démarche auprès du ministre des Finances afin que l'exportation des céréales et leurs dérivés, ainsi que des légumineuses et graines fourragères, soit interdite jusqu'à ce qu'une enquête ait permis de connaître exactement les besoins de la consommation nationale, notamment pour le blé.

« Le Syndicat anglais, qui s'est récemment rendu acquéreur d'une partie du stock de céréales disponible en Roumanie, a décidé de faire procéder à la construction immédiate de greniers d'une capacité de 30.000 wagons où seront emmagasinés ces achats, en attendant qu'il soit possible de les exporter.

« La direction des Chemins de fer roumains sera chargée de la construction de ces greniers, dont le coût d'établissement sera supporté par les Anglais. »

ETATS-UNIS

Le vapeur « Appam ». — Le 1^{er} février, on annonçait de New-York qu'un télégramme de Norfolk (Virginie) avisait que le vapeur britannique « Appam », dont le retard était signalé depuis plusieurs jours, venait d'arriver, battant pavillon allemand, et dirigé par l'équipage d'un navire allemand qui l'avait saisi au large des îles Canaries.

Outre ses passagers réguliers, l'« Appam » en comptait 138 pris sur d'autres vaisseaux.

Le point le plus important à considérer, dans cet incident, est qu'il démontre qu'à l'heure actuelle il existe un corsaire allemand.

Son identité n'est pas encore établie. Les dépêches lui ont donné le nom de « Mcwee », et l'on trouve, à la vérité, sur le registre du Lloyd, un

vapeur en acier de ce nom, commandé par le capitaine F. Berg. Or, c'est ainsi que s'appelle l'officier de marine qui a conduit l'« Appam » sur la côte américaine. N'y a-t-il là qu'une simple coïncidence ?

En tout cas, d'où est venu le pirate encore inconnu ? Certains disent qu'il a pu se glisser hors de la Baltique sous le pavillon de commerce suédois. D'autres pensent qu'il s'agit plutôt d'un paquebot allemand qui, interné, a pu s'évader. Quoi qu'il en soit, ce pirate a causé bien des pertes en peu de jours puisque, en dehors de la capture de l'« Appam », il a coulé sept navires jaugeant ensemble 27.074 tonnes.

Le gouvernement américain a fait débarquer les passagers, mais une question reste à résoudre.

L'« Appam » doit-il être considéré comme prise de guerre et doit-il être rendu à l'Allemagne conformément au traité de 1828 entre la Prusse et l'Amérique ? L'Angleterre proteste contre la validité d'un traité auquel elle n'a pas participé, et demande que l'« Appam » soit rendu à ses propriétaires anglais. L'affaire en est là.

En attendant, on télégraphie de Washington que le capitaine Berg a demandé à prendre à bord 2.000 tonnes de charbon, ce qui indiquerait qu'il prépare son appareillage. La demande a été transférée au département d'Etat.

Depuis, l'*Agencia Americana* a communiqué la dépêche suivante datée de Rio-de-Janeiro le 8 février :

« Des navires allemands, trompant la surveillance des croiseurs anglais, ont quitté des ports sud-américains sous pavillon des Etats-Unis et font des raids dans l'Atlantique et le Pacifique. »

La même agence a communiqué, plus tard, une autre dépêche, datée de Rio-de-Janeiro le 9 février, et ainsi conçue :

« Une enquête a révélé que ce n'est pas des ports brésiliens que seraient sortis des bateaux allemands sous pavillon des Etats-Unis. Malgré l'énorme étendue de ses côtes, le Brésil maintient strictement sa neutralité et assure la surveillance efficace de ses ports et de ses eaux territoriales. »

Revue Commerciale

Laines. — D'après des renseignements reçus cette semaine de Leicester, les difficultés du marché des laines en Angleterre s'accroissent chaque semaine. Par suite du recrutement continu fait par le Gouvernement, il devient de plus en plus impossible de produire tous les tissus nécessaires ; déjà, le manque de main-d'œuvre se traduit par une réduction de 25 % pour la production des filatures et fabriques. Tous les genres de laines ont encore une tendance à la hausse ; cela est surtout le cas pour les croisés servant à exécuter les ordres du Gouvernement ; cependant, les mérinos sont également très fermes. Les filateurs et les fabricants de bonneterie sont incapables d'exécuter les ordres qu'ils ont acceptés ; les plaintes sont nombreuses, mais la solution est encore très éloignée. La consommation anglaise en ressent vivement les effets et la pénurie se fera sentir de plus en plus, car les stocks sont déjà dégarnis.

Il est sorti des Magasins Généraux du Havre, depuis le 1^{er} janvier jusqu'au 4 février 1916, 226 balles filières de laine Plata, et 73 balles des Docks du Pont Rouge.

Les stocks existants s'élèvent dans ces deux dépôts à 162 balles contre 309 balles en 1915.

Cotons. — La *Espy Cotton Company*, de Savannah, écrivait récemment que la production des *linters*, aux Etats-Unis, serait probablement très forte et que cela permettrait peut-être à la récolte d'atteindre son estimation de 12 millions de balles.

En outre, il y avait près de 2 millions de balles de l'ancienne récolte qui n'avaient pas été mises au marché. Toutefois, pour que l'intérieur consente à envoyer toutes ses qualités, il faudra des prix plus élevés et les détenteurs se montreraient encore plus fermes, si les débuts de la future récolte n'étaient pas très favorables.

Il est probable que l'acréage sera augmenté et peut-être même ramené au chiffre qui existait lors de la production record. Mais on manquera plus ou moins de fertilisants et ce sera la seconde année que la terre n'aura pas eu ce dont elle a besoin, de sorte qu'il y a tout lieu de croire que la production par acre sera, de nouveau, réduite.

L'Institut International d'Agriculture, de Rome, donne pour la production du coton dans l'Inde, en 1915, 6.689.582 quintaux, soit 70,5 % de la production de 1914.

Cette semaine le marché du Havre, en sympathie avec Liverpool et New-York, s'est assez bien tenu. On a payé : février, 112 fr. 75 ; mars, 112 fr. 25 ; mai, de 111 francs à 111 fr. 40 ; juin, 110 fr. 50 ; juillet, 109 fr. 75.

Métaux. — Les mouvements d'entrées et de sorties en Angleterre des métaux et de leurs dérivés, pour l'année entière 1915, se comparent ainsi avec ceux de l'année précédente :

	Importations		Exportations	
	1914	1915	1914	1915
	(En tonnes)			
Cuivre.....	202.365	228.782	51.167	37.904
Etain.....	40.961	38.896	44.209	37.506
Plomb.....	224.194	256.476	50.984	67.946
Zinc.....	115.731	74.520	"	"
Fonte.....	223.506	199.207	782.277	613.190
Fer et acier.....	727.925	504.723	2.033.342	1.888.476
Fer galvanisé.....	"	"	566.601	286.446
Plaques d'étain.....	"	"	435.497	368.602

Sur le mois de novembre 1915, le mois de décembre présente les principales fluctuations suivantes : *Importations* : cuivre, + 9.285 tonnes ; plomb, - 3.268 tonnes ; zinc, - 1.665 tonnes ; fonte, - 2.615 tonnes ; fer et aciers, + 1.597 tonnes. *Exportations* : cuivre, + 1.079 tonnes ; plomb, - 1.558 tonnes ; fonte, - 7.181 tonnes ; fers et aciers, - 39.575 tonnes ; fers galvanisés, - 4.324 tonnes ; plaques d'étain, + 5.085 tonnes.

Au 31 janvier 1916, les stocks visibles de cuivre en Europe s'élevaient, d'après la *Circulaire Merton*, à 22.646 tonnes, contre 24.479 tonnes au 15 janvier et 25.064 tonnes au 31 décembre 1915.

L'*Iron-Age* publie le tableau suivant donnant les exportations de cuivre des Etats-Unis pour les neuf premiers mois de 1915, comparés avec ceux de 1913 :

	1913	1915	Différences
	(En livres anglaises de 453 gr. 592)		
Autriche-Hongrie.	27.598.218	"	- 27.598.218
Belgique.....	5.441.723	"	- 5.441.723
France.....	117.062.152	156.132.907	+ 39.070.755
Allemagne.....	228.663.245	"	- 228.663.245
Italie.....	31.770.935	73.909.262	+ 42.138.327
Hollande.....	137.821.261	2.261.194	- 134.560.067
Russie d'Europe..	6.282.693	34.965.654	+ 28.672.961
Angleterre.....	101.799.486	156.944.351	+ 55.144.865
Autres pays d'Europe.....	9.363.007	36.971.043	+ 27.608.036
Canada.....	27.947.097	15.900.591	- 12.046.506

On constate qu'il n'y a pas eu d'exportation en Allemagne, Belgique et Autriche-Hongrie. Celles à destination de la Hollande ont subi en 1915 une diminution considérable. Ce que les Empires centraux ont pu recevoir leur est donc parvenu par des voies détournées (pays scandinaves en particulier).

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

Métaux	12 janv.	19 janv.	26 janv.	2 févr.	9 févr.
	1916	1916	1916	1916	1916
	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.
Cuivre en barres :					
Disponible.....	85 0 0	85 15 0	90 0 0	94 10 0	101 10 0
A 3 mois.....	85 0 0	85 7 6	89 10 0	94 0 0	100 10 0
Etain : disponible..	173 0 0	175 3 0	178 5 0	179 0 0	179 15 0
à 3 mois.....	174 10 0	175 10 0	179 0 0	79 10 0	179 10 0
Zinc : disponible..	82 0 3	81 6 0	88 0 0	86 0 0	86 6 0
Plomb étrang. : disp.	30 10 0	30 15 0	32 2 6	31 7 6	32 5 6

PETITES NOUVELLES

◆ L'action du *Crédit Foncier* se maintient aux environs de ses cours précédents.

Les *Obligations Foncières et Communales* bénéficient d'actives transactions. La prime de remboursement que présentent actuellement la plupart de ces titres justifierait à elle seule les demandes qui se manifestent.

◆ Depuis le 9 février courant et jusqu'à nouvel avis, le prix des obligations de la *Compagnie des Chemins de fer de Paris à Lyon et à la Méditerranée*, en cours d'émission, est ainsi fixé :

Obligations 4 % P.-L.-M. (mai-nov.)	425 fr.
— 3 % P.-L.-M. (janv.-juillet) ..	334 fr.
— 3 % P.-L.-M. (avril-octob.).....	337 fr.
— 2 1/2 % P.-L.-M. (mai-nov.)...	306 fr.

◆ Le Conseil de la *Compagnie Algérienne* proposera à l'Assemblée générale de fixer à 50 francs le dividende de l'exercice 1915.

Marché Financier

Paris, le 10 février 1916.

La Bourse a été animée cette semaine, et la cote a accusé des avances parfois sensibles, notamment dans le groupe espagnol et dans le compartiment des valeurs cuprifères. Au dernier moment, cependant, les plus hauts cours faits ne sont pas tout à fait conservés partout.

Les mines d'or sud-africaines sont fermes. Les coupons suivants ont été détachés cette semaine : City, 5 fr. 12 ; Crown Mines, 3 fr. 69 ; Durban, 0 fr. 80 ; East Rand, 1 fr. 25 ; Geduld, 1 fr. 22 ; May, 1 fr. 18 ; Modderfontein B, 9 fr. 05 ; Robinson Deep, 2 fr. 80 ; Robinson Gold, 7 fr. 80 ; Rose Deep, 3 fr. 86 ; Simmer, 1 fr. 32 ; Village Deep, 2 fr. 88.

Voici quelques-uns des derniers cours de clôture : *Au Parquet.* — A terme : 3 %, 61 fr. ; Banque d'Algérie, 2.373 fr. ; Compagnie Algérienne, 950 fr. ; Extérieure Espagnole, 90 fr. 35 ; Russe 1891-1894, 57 fr. 50 ; Banque de l'Union de Moscou, 385 fr. ; Banque Russe du Commerce, 520 fr. ; Briansk ordinaire, 289 fr. ; Rio-Tinto, 1.680 fr.

Au comptant : 3 %, 61 fr. ; 5 % libéré, 87 fr. 25 ; Banque de France, 4.500 fr. ; Crédit Foncier, 610 fr. ; Orléans, 1.000 fr. ; Boléo, 780 fr. ; Penarroya, 1.560 fr. ; Extérieure Espagnole, 90 fr. 45 ; Russe 1867-1869, 79 fr. 30 ; Andalous, 351 fr. ; Nord de l'Espagne, 418 fr. ; Saragosse, 413 fr. ; Rio-Tinto, unités, 1.690 fr.

Marché en Banque. — A terme : Chino Copper, 325 fr. ; De Beers ordinaire, 308 fr. ; Spassky, 52 fr. ; Tharsis, 160 fr. 50 ; Utah Copper, 486 fr.

Au comptant : Toula, 1.036 fr. ; Tharsis, 160 fr. ; Malacca ordinaire, 127 fr. ; Chartered, 14 fr. 25 ; Goldfields, 37 fr. 50 ; Modderfontein B, 160 fr. ; Rand Mines, 113 fr. ; Robinson Gold, 33 fr. 50.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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