

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

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

Paraissant le Vendredi
Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

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

Adresse télégraphique : Économiste-Paris

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

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1211. — 47^e volume (21)

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

Vendredi 21 Mai 1915

SITUATION HEBDOMADAIRE des Banques d'Emission 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	escompte	Avances s' valeurs mobilières		
FRANCE — Banque de France									
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739	3 1/2		
1915 29 avril...	4.169	377	11.584	2.317	2.789	654	5		
1915 6 mai...	4.127	376	11.715	2.289	2.744	654	5		
1915 13 mai...	3.916	375	11.738	2.332	2.716	650	5		
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire									
1914 23 juillet...	1.696	418	2.334	1.180	939	63	4		
1915 30 avril...	2.961	60	6.638	1.830	4.735	24	5		
1915 7 mai...	2.967	61	6.553	1.856	4.812	21	5		
1915 15 mai...	2.970	60	6.499	1.935	4.986	21	5		
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre									
1914 23 juillet...	1.004	»	733	1.055	841	»	3		
1915 28 avril...	1.383	»	867	2.176	3.667	»	5		
1915 5 mai...	1.408	»	874	2.128	3.654	»	5		
1915 12 mai...	1.591	»	875	2.390	3.577	»	5		
DANEMARK — Banque Nationale									
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15	6		
1915 28 février...	147	7	279	24	66	17	5 1/2		
1915 31 mars...	150	8	296	7	75	17	5 1/2		
1915 30 avril...	150	8	293	11	84	15	5 1/2		
ESPAGNE — Banque d'Espagne									
1914 24 juillet...	543	730	1.919	498	446	170	4 1/2		
1915 1 mai...	628	737	1.998	622	523	303	4 1/2		
1915 8 mai...	652	733	2.003	671	544	306	4 1/2		
1915 15 mai...	653	734	2.004	674	502	307	4 1/2		
HOLLANDE — Banque Néerlandaise									
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130	3 1/2		
1915 24 avril...	617	5	987	84	131	384	5		
1915 1 mai...	628	5	1.040	76	130	363	5		
1915 8 mai...	633	5	1.023	76	138	388	5		
ITALIE — Banque d'Italie									
1914 31 juillet...	1.105	89	1.730	245	586	115	5 1/2		
1915 31 mars...	1.134	121	2.248	627	852	264	5 1/2		
1915 10 avril...	1.135	122	2.269	609	820	271	5 1/2		
1915 20 avril...	1.137	124	2.260	655	822	264	5 1/2		
ROUMANIE — Banque Nationale									
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47	5 1/2		
1915 17 avril...	155	1	624	54	299	53	6		
1915 24 avril...	157	1	622	57	297	52	6		
1915 1 mai...	158	1	625	57	296	53	6		
RUSSIE — Banque de l'Etat									
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518	5 1/2		
1915 21 avril...	4.163	142	8.904	1.991	4.944	964	6		
1915 29 avril...	4.174	145	8.880	2.010	4.970	924	6		
1915 6 mai...	4.174	145	9.072	2.074	4.996	956	6		
SUÈDE — Banque Royale									
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41	5 1/2		
1915 28 février...	158	4	388	94	186	38	5 1/2		
1915 31 mars...	159	4	409	114	221	53	5 1/2		
1915 30 avril...	159	5	389	122	222	64	5 1/2		
SUISSE — Banque Nationale									
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14	3 1/2		
1915 23 avril...	241	38	388	58	111	17	4 1/2		
1915 30 avril...	241	39	409	48	115	17	4 1/2		
1915 7 mai...	241	41	404	50	113	18	4 1/2		

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet	20 avril	27 avril	4 mai	11 mai	18 mai
Londres.....	25.224	25.174	25.50	25.51	25.51	25.59	25.63
New-York.....	518.25	516	532	532	532	532.50	534.50
Espagne.....	500	482.75	531	531	524	517	517
Hollande.....	208.30	207.56	210	210	210	211	212
Italie.....	100	99.62	91.50	90.50	90.75	90	91
Pétrograd.....	266.67	263	222.50	221.50	224	218.50	212.50
Scandinavie..	139	138.25	138	136.50	138	138.50	136.50
Suisse.....	100	100.03	99.75	99.50	100	100.25	101

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

	Unités	16 juillet	20 avril	27 avril	4 mai	11 mai	18 mai
Londres.....	100 liv.	99.82	101.10	101.14	101.14	101.45	101.62
New-York.....	» dol.	99.56	102.65	102.65	102.65	102.75	103.14
Espagne.....	» pes.	96.55	106.20	106.20	104.80	103.40	103.40
Hollande.....	» flor.	99.64	100.81	100.81	100.81	101.29	101.78
Italie.....	» lire.	99.62	91.50	90.50	90.75	90	91
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	83.43	83.06	84	81.93	79.69
Scandinavie..	» couf.	99.46	99.28	98.20	99.28	99.64	100.36
Suisse.....	» fr.	100.03	99.75	99.50	100	100.25	101

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet	20 avril	27 avril	4 mai	11 mai	18 mai
Paris.....	25.224	25.184	25.50	25.52	25.51	25.57	25.62
New-York.....	4.86	4.871	4.79	4.79	4.79	4.79	4.79
Espagne.....	25.22	25.10	24.12	24.12	24.50	24.70	24.85
Hollande.....	12.109	12.125	12.17	12.16	12.13	12.13	12.10
Italie.....	25.22	25.268	27.75	28.20	28.02	28.25	28.12
Pétrograd.....	94.62	95.80	114.50	115.50	116.50	118	122 1/2
Portugal.....	53.28	46.19	36.50	36.50	36.50	36.75	36.50
Scandinavie..	18.25	18.24	18.80	18.57	18.50	18.45	18.42
Suisse.....	25.22	25.18	25.60	25.52	25.50	25.45	25.40

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

	Unités	16 juillet	20 avril	27 avril	4 mai	11 mai	18 mai
Paris.....	100 fr.	100.14	98.90	98.82	98.87	98.64	98.45
New-York.....	» dol.	99.90	101.46	101.46	101.51	101.43	101.46
Espagne.....	» pes.	96.64	104.58	104.55	102.94	102.12	101.48
Hollande.....	» flor.	99.87	99.50	99.55	99.83	99.83	100.03
Italie.....	» lire.	99.82	90.89	89.44	90.02	89.28	89.68
Pétrograd.....	» rbl.	98.77	82.63	81.92	81.22	80.19	77.24
Portugal.....	» mil.	86.69	68.51	68.51	68.51	68.97	68.51
Scandinavie..	» cou.	100.85	97.08	98.25	98.65	98.92	99.05
Suisse.....	» fr.	100.17	98.52	98.81	98.91	99.11	99.30

Le marché des changes a eu une semaine agitée ; la livre sterling a progressé à 25.63 et le dollar à 5.34 1/2 ; le rouble est tombé à 2.12 1/2 au lieu de 2.18 1/2 ; le florin et la lire ont monté de un point, même hausse sur la couronne scandinave qui s'inscrit à 1.39 1/2 ; enfin le change suisse cote une prime de 1 %. Les fluctuations les plus marquées sont celles de la livre sterling et du dollar, ainsi que la baisse du rouble. Les mouvements se sont encore accusés depuis le 18 mai ; le 19, le chèque sur Londres a coté 25.68 et le câble transfert sur New-York 5.37 1/2 ; le rouble 2.11 1/2.

Il ne semble pas cependant qu'aucun facteur nouveau soit venu influencer la cote ; ce sont toujours les causes anciennes qui agissent. Il est bien évident qu'au fur et à mesure que les stocks inté-

rieurs s'épuisent, que les besoins de notre approvisionnement militaire deviennent plus grands, nous sommes davantage tributaires de l'étranger, notamment de l'Amérique et de l'Angleterre.

A côté de nos dettes commerciales, il en est d'autres qui échappent à tout enregistrement et que seuls connaissent ceux qui les ont contractées ; peut-être aussi les intermédiaires chargés de les acquitter. C'est ainsi que des achats de valeurs étrangères ont eu lieu récemment sur la place de Londres, pour compte français, afin de profiter d'une différence de cours, entre les deux places, supérieure à la prime de la livre sterling sur le franc. Nous ne discutons pas ces transactions ; mais elles ont pour résultat d'aggraver le déséquilibre de notre balance des paiements. Ajoutons que l'arbitrage sur le marché de Londres ne peut se faire que dans un sens ; les étrangers sont libres d'acheter des valeurs au Stock Exchange, mais il leur est impossible d'en vendre puisqu'aucune transaction n'est admise sur les titres qui ne sont pas la propriété de sujets anglais depuis le 30 septembre dernier. D'autre part, la comparaison des cours du Stock Exchange de Londres avec ceux de la Bourse de Paris, montre que, sauf dans des cas très rares, l'opération inverse de celle que nous indiquons plus haut ne pourrait être faite avec avantage malgré l'appréciation de la livre sterling.

Pour ces différentes raisons, il est bien difficile de savoir si la cote du change est l'expression exacte des besoins du marché. Toutefois, il est permis d'élever certaines critiques sur la façon dont cette cote est établie. Le cours coté est rarement une *cours fait* ; il n'est pas davantage la résultante, *a posteriori*, des prix payés par les acheteurs des différentes devises ; il traduit presque toujours « l'impression », *a priori*, des quelques intermédiaires chargés de l'établissement de la cote. Parfois même, le cours moyen est décidé avant qu'aucune transaction ait eu lieu. On conviendra qu'il est tout à fait improbable, dans ces conditions, que la cote réponde à la réalité de l'offre et de la demande. Peut-être obtiendrait-on plus de sincérité si les conditions des transactions effectives étaient enregistrées, et si le cours moyen était dégagé, en fin de séance, de la comparaison des prix extrêmes payés par les acheteurs.

Il importe de modifier ces errements. Nous écrivons dans une précédente chronique qu'à l'heure actuelle chacun doit avoir assez le sentiment des sacrifices nécessaires pour reléguer au second plan les questions de commodités et de profits. Nous le répétons aujourd'hui pour demander aux dirigeants de la Bourse du change l'abandon de certaines habitudes qui ne sont peut-être pas en complet accord avec l'intérêt général. Nous demandons aussi aux intermédiaires de contrôler étroitement certaines opérations et de ne pas donner leur concours à des manœuvres dont l'inspiration et le but ne sont que trop évidents. Il convient de se méfier des ennemis du dedans au moins autant que de ceux du dehors ; la lecture des journaux allemands montre bien que la Bourse de Paris, aussi bien celle du change que celle des valeurs, n'est pas complètement purgée des courtiers austro-germaniques.

Dans le discours qu'il a prononcé le 14 mai à la tribune du Sénat, à l'occasion de la discussion du projet de loi sur l'émission des Bons du Trésor, M. Ribot a dit : « A côté des crédits ouverts de gouvernement à gouvernement, il faudrait qu'il y eût des crédits ouverts de banques à banques, des crédits commerciaux... J'espère que l'on comprendra de l'autre côté (côté anglais), que les banques doivent s'aider et qu'il y a intérêt pour les deux pays à empêcher le change de dépasser certaines limites ». C'est ce que nous ne cessons de répéter depuis plusieurs mois. Nos banques doivent s'efforcer d'obtenir des crédits, aussi bien à New-York qu'à Londres, pour couvrir, dans la plus large

mesure possible, les insuffisances de nos créances étrangères. Nous ne doutons pas que leurs demandes reçoivent un accueil favorable de la part des maisons anglaises, dont les disponibilités sont abondantes et qui doivent avoir le sentiment de « cet intérêt commun » dont parlait M. Ribot. Le marché de New-York paraît également bien disposé à cet égard. Nous en relevons, une fois de plus, l'assurance dans le récent discours de M. Harding, conseiller de la Réserve fédérale, à l'Académie de science politique et sociale de Philadelphie, dans celui de M. Willard Straight (de la maison J.-P. Morgan et C^o) au Congrès commercial du Sud, à Muskogee. L'un et l'autre ont développé le même thème : « Nous devons, en vue de stabiliser le change, accorder des crédits à l'Europe pour payer les marchandises qu'elle achète chez nous ». Il y a donc quelque chose à faire de ce côté ; faisons-le.

Changes sur Londres à :
(Cours moyen du mercredi)

	15 juillet	23 avril	5 mai	12 mai	19 mai
Valeurs à vue					
Alexandrie.....	97 21/32	97 1/2	97 7/16	97 7/16	97 7/16
Cable transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.3 31/32	1.3 31/32	1.4	1.4 *
Calcutta.....	1.3 31/32	1.3 31/32	1.3 31/32	1.4	1.4 *
Hong-Kong.....	1.10 5/16	1.9 3/4	1.9 3/4	1.9 3/4	1.9 3/4
Shanghai.....	2.5 3/4	2.3 7/8	2.3 13/16	2.3 13/16	2.3 3/4
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or)...	47 11/16	48 7/16	48 7/16	48 7/16	48 7/16
Montevideo.....	51 3/32	52 7/16	52 3/8	52 3/8	52 3/8
Rio-de-Jan. (papier)	15 7/8	12 21/32	12 11/16	12 11/16	12 9/32
Valparaiso.....	9 3/4	8 11/32	8 1/4	7 31/32	8 3/32

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet	20 avril	27 avril	4 mai	11 mai	18 mai
Paris.....	5.18 1/2	5.16 1/2	5.32	5.32 1/2	5.32 1/2	5.31 1/4	5.35
Londres.....	4.86 1/2	4.87 1/2	4.79 1/2	4.79 1/2	4.79 1/2	4.80 1/4	4.79 1/2
Berlin.....	95.37	95.06	82.87	82.75	82.37	83	82.75
Amsterdam.....	40.14	»	39.37	39.37	39.37	39.37	39.37

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

	Unités	16 juillet	20 avril	27 avril	4 mai	11 mai	18 mai
Paris.....	100 fr.	100 27	97 42	97 37	97 32	97 46	96 87
Londres.....	100 liv.	100 19	98 56	98 56	98 59	98 69	98 49
Berlin.....	100 mk.	99 67	86 89	87 77	86 37	87 03	87 77
Amsterdam.....	100 flor.	»	98 08	98 08	98 08	98 08	98 08

La couronne autrichienne cotait à Genève, le 18 mai, 80.85, et en Italie, le 17 mai, 90.33, soit une perte de 23 % sur la première place et de 13.97 % sur la seconde.

Variations du mark à

	6 avril	13 avril	20 avril	27 avril	4 mai	11 mai	18 mai
<i>New-York</i> (pair : 96 3/8)							
Cours.....	82 37	81 75	82 87	82 75	82 37	83	82 75
Parité.....	86 37	85 72	86 89	86 77	86 37	87 03	87 77
Perte %.....	13 63	14 28	13 11	13 23	13 63	12 97	12 23
<i>Amsterdam</i> (pair : 59 3/8)							
Cours.....	52	51 45	52	52 02	51 92	52	52 *
Parité.....	87 57	86 66	87 57	87 61	87 45	87 57	87 77
Perte %.....	12 43	13 34	12 43	12 39	12 55	12 43	12 43
<i>Genève</i> (pair : 123 47)							
Cours.....	110	107 70	109 10	109 25	108 90	109 20	109 20
Parité.....	89 09	87 22	88 36	88 48	88 20	88 44	88 44
Perte.....	10 91	12 78	11 64	11 52	11 80	11 56	11 56
<i>Italie</i> (pair : 123 47)							
Cours.....	118 17	117 34	118 40	118 52	120 34	122 09	122 *
Parité.....	95 70	95 04	95 89	96 *	97 46	98 88	98 81
Perte.....	4 30	4 96	4 11	4 *	2 54	4 12	4 19

LA SITUATION

L'Italie n'a pas renoncé à son rêve de grandeur et de gloire...

Nous avons cru, un instant, que l'intervention de M. Giolitti allait être décisive et que les intrigues parlementaires auraient raison du mouvement national, mais cette intervention s'est produite trop tard et ces intrigues n'ont pu résister à un courant d'enthousiasme dont la force s'accroissait chaque jour.

L'histoire enregistrera les événements qui ont marqué cette semaine : démission de M. Salandra qui ne pensait plus avoir l'assentiment unanime des partis ; désappointement des interventionnistes, suivi d'une explosion de joie quand ils apprirent que le roi refusait cette démission ; manifestations du plus ardent patriotisme dans toutes les villes d'Italie et qui prirent un caractère tel que l'on se demandait si la guerre ne serait pas déclarée avant la réunion des Chambres ; puis, hier, journée mémorable où l'on vit ce Parlement, que l'on prétendait, il y a huit jours encore, partisan de la neutralité, accepter à une formidable majorité les propositions de M. Salandra ; acclamer la dénonciation de la Triple-Alliance et la conclusion d'autres accords ; saluer de ses vivats cette protestation de fidélité et d'union adressée au roi « qui se prépare à conduire l'armée vers un avenir glorieux... »

Quels autres événements l'histoire enregistrera-t-elle ? Si les déclarations faites hier dans cette séance inoubliable avaient leur suite logique, une rupture serait immédiate et elle devrait venir de l'Allemagne et de l'Autriche. Mais les représentants de ces pays ont tant fait pour éviter la guerre, qu'ils se garderont peut-être de tout geste pouvant leur en faire attribuer l'initiative.

C'est même un des spectacles les plus réconfortants pour nous que celui donné par l'Allemagne dans ses efforts pour retenir l'Italie : elle a voulu révéler au grand jour, avant que le Livre Vert ne parût, l'étendue des concessions consenties à l'ancienne alliée. Ces concessions sont considérables et si les membres du Reichstag ont conservé le moindre sens critique, ils ont dû se demander dans quelle situation est tombé leur pays pour offrir tant d'avantages, consentir tant de sacrifices. Le peuple italien n'avait certainement pas besoin d'un stimulant pour prendre ses décisions, mais s'il en avait manqué, l'Allemagne se serait chargée de le lui apporter.

Quant à nous, nos constants progrès nous permettent d'attendre avec la même sérénité les résolutions suprêmes de nos voisins. Nous poursuivons chaque jour notre œuvre sans nous laisser distraire par ce qu'on pense chez eux, et si demain ils nous apportent une aide qui pourrait hâter la fin de cette lutte, nous serions surtout heureux de penser que l'Italie ne songera pas seulement à conquérir le Trentin et Trieste, l'Istrie et la Dalmatie, mais que, tout en poursuivant la réalisation de ses destinées, elle combattra pour la délivrance de l'humanité et le triomphe du droit.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

En Flandre, la bataille de l'Yser a repris dimanche, et elle se poursuit avec la plus grande violence. Les pertes allemandes ont été partout considérables, et les alliés progressent sensiblement sur la rive droite du canal. Nos ennemis ont, dans un communiqué, convenu d'ailleurs de leur échec entre Steenstraete et Het-Sas. La pluie cependant, contraire un peu les opérations, tout comme en France. Néanmoins, nous avons maintenu, en les accentuant même, les progrès réalisés précédemment dans le secteur au nord d'Arras et sur divers autres points. En Champagne, même, au nord-ouest de Ville-sur-Tourbe, une action toute locale nous a valu un très brillant succès. Bref, la situation est très favorable.

Lundi, un long communiqué russe a exposé la cause du repliement de nos alliés en Galicie occidentale, dont nous parlions il y a huit jours. Les forces que l'ennemi avait décidé de lancer de nouveau sur le front russe, dans cette région, se trouvèrent si importantes que la troisième armée russe ne réussit pas à enrayer leur poussée dans le secteur Cieszkowitz et Gorlitz. Mais des combats acharnés ininterrompus et des contre-attaques impétueuses empêchèrent l'ennemi de réaliser l'enfoncement qu'il avait projeté, et le 14 mai toute la troisième armée russe se déploya sur le San et procéda à un regroupement avec les autres armées.

Quoique pour ce regroupement nos alliés eussent été dans l'obligation de se replier des Carpathes, ils firent simultanément une offensive décisive en Galicie orientale, qui leur permit d'obtenir des résultats très importants à leur aile gauche et qui infligea aux Autrichiens, sur le Dniester, une lourde défaite s'étendant sur un front de plus de 160 kilomètres.

Depuis, les Allemands, sans tenir compte de leurs pertes innombrables, cherchent à se consolider sur la rive droite du San. D'autre part, sous Przemysl, le feu de l'artillerie est devenu intense, l'ennemi bombarde les forts de l'ouest, et entre Przemysl et le grand marais formé par le Dniester, des masses ennemies sont venues se heurter contre les forces russes sans réel avantage. Par contre, les nouvelles données par nos alliés sur la région de Czernowitz sont favorables. Les Autrichiens seraient refoulés sur le Pruth, et l'arrivée des troupes russes entre Delatyn et Kolomea indique que nos alliés sont, là, en bonne situation.

Enfin, dans la région de Chavli, dans la Courlande, les Russes continuent à serrer de près, et avec succès, les Allemands.

En somme, le bruit que les communiqués allemands ont fait autour du recul du front russe dans la Galicie occidentale commence à se dissiper. Si ce mouvement en arrière de nos alliés a pu servir à la campagne d'intimidation allemande en Roumanie, en Grèce et en Bulgarie, les autres avantages remportés par les Russes, ainsi que leur avance sur Czernowitz auront détruit la première impression.

Au Caucase, les Turcs sont partout refoulés, et aux Dardanelles les opérations continuent. Dans la presqu'île de Gallipoli, les combats sont acharnés. Contrairement aux assertions des communiqués officiels turcs, aucun soldat musulman appartenant aux troupes alliées n'a fait défection.

Dans la mer Noire, la tempête qui a sévi ces temps derniers a enrayé un instant l'activité de la flotte russe, qui a repris cependant ses opérations le 15 mai, en coulant quatre grands vapeurs, deux remorqueurs, vingt voiliers et en bombardant Keph-ten, Erigli et Kilimli, dans le voisinage et à l'est de Zoungouldak, où son artillerie a causé de grands dégâts.

QUESTIONS DU JOUR

Les Dépenses de la Guerre Mondiale

Il est difficile, pour ne pas dire impossible, d'évaluer exactement en capital ce que la guerre effroyable que l'Allemagne a volontairement déchaînée sur l'humanité a déjà coûté aux nations belligérantes, car, en dehors des dépenses militaires proprement dites, il y a des destructions d'hommes, d'outillage, de travaux publics, de propriétés mobilières et immobilières et d'œuvres d'art, dont la valeur monétaire ne pourra jamais être déterminée.

En ce qui concerne les dépenses d'ordre militaire, on peut cependant dégager quelques chiffres assez précis, en utilisant les déclarations faites par les gouvernements intéressés — discours, rapports, communications officielles — et en tenant compte des opérations de crédit réalisées dans les divers pays engagés dans la lutte.

**

Ainsi, par exemple, nous savons, grâce aux indications que M. Ribot a fournies à la Chambre des députés le 7 mai dernier, que l'excédent total des dépenses publiques sur les recettes budgétaires a été, pour la France, d'environ 11 milliards, en chiffres ronds, entre le 1^{er} août 1914 et le 30 avril 1915.

Ce chiffre comprend toutes nos dépenses militaires et 455 millions de francs d'avances consenties aux pays amis et alliés, avances que le gouvernement a été autorisé à porter à 1 milliard 350 millions.

Mais M. Ribot n'a pas caché qu'en raison de l'expédition des Dardanelles, du développement de notre production en armes et en munitions et de l'accroissement de nos effectifs mobilisés, nos dépenses de guerre augmenteraient et que leur moyenne mensuelle, qui a été de 1 milliard 100 millions pendant les cinq derniers mois de 1914 et de 1 milliard 375 millions pour les quatre premiers mois de 1915, s'élèvera peut-être à 1 milliard et demi pour les mois suivants.

Cela nous permet d'arriver à cette conclusion que, pour la première année de guerre, les dépenses d'ordre militaire coûteront à la France au moins 15 milliards de francs.

En Angleterre, des déclarations faites par M. Asquith à la Chambre des communes en avril dernier, et complétées par M. Lloyd George le 4 mai suivant, il résulte que les dépenses de guerre ont atteint 10 milliards 325 millions de francs du 1^{er} août 1914 au 30 avril dernier, soit une moyenne mensuelle de 1 milliard 125 millions, et que cette moyenne s'élèvera ensuite à 1 milliard 575 millions.

Celles de la France, de l'Angleterre et de la Russie réunies (45 milliards) seront plus fortes que les dépenses de même ordre de l'Allemagne et de l'Autriche-Hongrie (33 milliards) parce que les trois nations alliées, moins bien préparées à la guerre que les deux empires du centre, qui ont choisi leur heure pour la faire naître, ont dû subir de véritables frais de premier établissement pour mettre leurs moyens de fabrication de matériel de guerre et de munitions à la hauteur de ceux du groupe ennemi et, d'autre part, parce qu'elles ont, ou auront bientôt sur le front, des effectifs combattants plus considérables que ceux que les Allemands et leurs alliés pourront mettre en ligne.

Mais étant donné la richesse acquise, les réserves monétaires et la puissance économique intérieure et extérieure des deux groupes : 45 milliards de francs de dépenses militaires pour la première année de guerre — et 4 milliards par mois si la guerre se prolonge, — seront beaucoup plus facile-

de la Serbie, du Monténégro et du Japon. On arrive ainsi à un total d'ensemble de 50 milliards de francs pour les sept nations alliées.

**

Dans le discours qu'il a prononcé au Reichstag le 11 mars dernier, le Dr Helfferich a déclaré que les crédits qu'il considérait comme nécessaires pour l'empire d'Allemagne pendant les huit premiers mois de la guerre étaient de 12 milliards 500 millions de francs, soit une moyenne mensuelle de 1 milliard 562 millions de francs, mais que cette moyenne atteindrait 2 milliards 100 millions pendant les mois suivants.

On déduit de ces déclarations que du 1^{er} août 1914 au 31 juillet 1915 les dépenses d'ordre militaire de l'Allemagne atteindront 21 milliards en chiffres ronds.

Nous sommes moins bien renseignés sur la véritable situation financière de l'Autriche et de la Hongrie, car la Banque d'Autriche-Hongrie ne publie plus son bilan depuis le commencement de la guerre et le gouvernement austro-hongrois s'est abstenu de toute communication officielle au sujet de ses dépenses de guerre.

Mais le journal le *Worwärts* de Berlin, qui est très au courant de ce qui se passe à Vienne et à Budapest, écrivait à la date du 8 mai dernier que « les dépenses de guerre de la monarchie s'élevaient, dès aujourd'hui, à au moins 7 milliards de marks ». Ce serait pour l'empire de François-Joseph une dépense moyenne de 1 milliard de francs par mois : soit 12 milliards pour l'année entière.

Enfin, au moment où Djavid-bey, ministre des Finances de Turquie, s'est rendu à Berlin pour négocier un emprunt avec les banques allemandes, les journaux ottomans ont affirmé que la guerre dans laquelle la Turquie allait engager « toutes ses forces militaires et toute son influence religieuse » coûterait à ce pays 300 à 350 millions de francs par mois : En admettant le chiffre de 4 milliards pour l'année entière on doit être près de la vérité.

**

La récapitulation des données précédentes sur les dépenses probables d'une année de guerre pour l'ensemble des pays belligérants nous conduit aux résultats suivants :

Nations Alliées	50 milliards de francs
Groupe Austro-Allemand	37 id.
Total	87 milliards de francs

Ce qui constitue une moyenne de 7 milliards 250 millions de francs par mois, c'est-à-dire 242 millions par jour, ou un peu plus de 10 millions par heure : et il ne s'agit là, il ne faut pas l'oublier, que des dépenses militaires proprement dites.

Celles de la France, de l'Angleterre et de la Russie réunies (45 milliards) seront plus fortes que les dépenses de même ordre de l'Allemagne et de l'Autriche-Hongrie (33 milliards) parce que les trois nations alliées, moins bien préparées à la guerre que les deux empires du centre, qui ont choisi leur heure pour la faire naître, ont dû subir de véritables frais de premier établissement pour mettre leurs moyens de fabrication de matériel de guerre et de munitions à la hauteur de ceux du groupe ennemi et, d'autre part, parce qu'elles ont, ou auront bientôt sur le front, des effectifs combattants plus considérables que ceux que les Allemands et leurs alliés pourront mettre en ligne.

Mais étant donné la richesse acquise, les réserves monétaires et la puissance économique intérieure et extérieure des deux groupes : 45 milliards de francs de dépenses militaires pour la première année de guerre — et 4 milliards par mois si la guerre se prolonge, — seront beaucoup plus facile-

ment supportés par la France, l'Angleterre et la Russie, que 33 milliards pour l'année entière — et ensuite 3 milliards par mois — par l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie.

Attendons donc, avec une confiance inébranlable, la fin de la lutte, car notre groupe, qui défend la cause du droit, de la justice et de la liberté des peuples, a pour lui la force du nombre et la puissance des milliards.

EDMOND THÉRY.

Les Variations de Prix en 1914 en Angleterre

Le *Journal de la Société de statistique de Londres* vient de publier l'*index-number* de 1914, établi par Sir Georges Paish d'après les données de M. Sauerbeck. Nous n'avons pas besoin de rappeler aux lecteurs de *L'Economiste Européen* comment est calculé cet indice qui groupe les variations de prix de 45 catégories de marchandises et résume leurs fluctuations par rapport à la moyenne des onze années écoulées de 1867 à 1877 représentée par 100.

L'*index-number* de 1914 s'établit à 86, soit un point en avance sur celui de 1913 et de 1912 ; il dépasse sensiblement celui de 1908, année de la crise bancaire des Etats-Unis (73), celui de 1902-1903 (69) et celui de 1896 (61). Il est de 14 % au-dessous de la moyenne de la période-type 1867-1877, mais de 9 % au-dessus de celle des dix dernières années et supérieur de 30 % à la moyenne de la période 1890-1899, qui a fourni le chiffre le plus bas (66) que l'on ait eu à enregistrer. L'*index-number* de 1914 est cependant encore inférieur à celui de 1880, qui était de 88. En 1873, après la guerre franco-allemande, il a atteint 111.

Le tableau suivant indique les moyennes mensuelles de 1914 ainsi que les limites extrêmes des fluctuations depuis 1895 :

Année	Mois	Valeur	Année	Mois	Valeur
1895	Février	60.0	1914	Janvier	83.5
1896	Juillet	59.5		Février	83.8
1907	Mai	82.4		Mars	82.8
1909	Février	71.9		Avril	82.3
1910	Décembre	77.9		Mai	81.2
1911	Décembre	80.9		Juin	81.2
1912	Janvier	81.8		Juillet	82.4
	Juillet	86.5		Août	87.9
	Août	85.9		Septembre	89.3
1913	Janvier	86.4		Octobre	89.8
	Juillet	84.2		Novembre	88.8
	Décembre	88.9		Décembre	91.6

On voit, par ce résumé, que les fluctuations de prix en 1914 ont été considérables. Il y avait eu, pendant le premier trimestre, une légère tendance à la baisse et l'on pouvait s'attendre à une forte diminution vers la fin de l'année ; mais la guerre éclata qui amena immédiatement un fort renchérissement de la valeur des produits alimentaires.

En prenant séparément ces produits et les matières premières, les *index-numbers* se comparent ainsi (1867-77 = 100 dans les deux cas) :

	1878	1890	1905	1895	1896	1907
	1887	1899	1914	février	juillet	mai
	(Moyenne)					
Produits alimentaires	84	68	75	63.8	60.0	73.5
Matières premières	76	64	82	57.0	58.6	88.9
	1909	1912	1916	1913	1914	1914
	février	juillet	sept.	déc.	juin	déc.
Produits alimentaires	70.8	84.4	76.5	75.7	74.8	90.9
Matières premières	72.6	88.0	92.4	89.8	85.7	92.1

Dans l'ensemble, les produits alimentaires sont

en hausse de 20,1 % sur 1913 et les matières premières de 2,6 %. Comparés aux prix antérieurs à la guerre, c'est-à-dire à ceux de juin 1914, les cours de la fin de 1914 font apparaître une augmentation de 40 % pour les céréales, de 7 % pour les produits d'animaux, de 21,6 % pour le sucre, le café et le thé, et ne sont en baisse que pour les minéraux et les textiles.

Si nous établissons notre comparaison avec la fin de 1913, nous trouvons que l'*index-number* des céréales est passé de 65,6 à 93,2, soit une avance de 42 % ; celui des produits d'animaux (viandes, beurre, etc.) a haussé de 3,8 %, et celui du sucre, café et thé, 20 %. L'*index-number* général des produits alimentaires est de 90,9 contre 75,7. Les minéraux ont fléchi de 2,6 % et les textiles de 9,8 %, tandis que les articles divers ont progressé de 16 %. Cette avance est due principalement à la forte hausse de l'indigo, qui est passé de 2 sh. 11 d. par livre à la fin de 1913 à 13 sh. en décembre 1914.

La situation comparative des six groupes séparés de marchandises, à la fin des deux dernières années et pendant les périodes précédentes, est indiquée par le tableau suivant (l'*index-number* de la période de 1867-1877 pris comme base de comparaison étant représenté par 100 dans tous les cas) :

	1878	1890	1905	Déc.	Juin	Déc.	Diff. en
	1887	1899	1914	1913	1914	1914	déc. 1914
	(moyennes)						p' rapp.
Produits alimentaires, végétaux	79	61	70	65.6	66.5	93.2	+ 42.1
Produits alimentaires d'animaux	95	80	92	100.5	97.5	104.3	+ 3.8
Sucre, café, thé	76	63	53	52.4	51.8	63.0	+ 20.2
Minéraux	73	71	97	102.5	96.7	99.8	- 2.6
Textiles	71	56	75	86.3	80.6	77.8	- 9.8
Produits divers	81	66	78	84.2	82.5	97.7	+ 16.0

Après le prix des marchandises, l'étude de Sir George Paish s'occupe du marché de l'argent. Elle constate que la guerre a eu une influence sérieuse sur ce métal. A la fin juin 1914, le prix de l'once d'argent atteignait 26 d. (contre 25 d. 11/16 à la fin de décembre 1911, 29 d. en 1912 et 26 d. 9/16 en 1913). En décembre 1914, ce prix n'était plus que de 22 d. 11/16. Les demandes pour l'Orient ont immédiatement baissé dans des proportions considérables, en raison des difficultés de transport qui ont arrêté les envois de marchandises en Chine. La cause la plus sérieuse de baisse paraît avoir été, cependant, la forte diminution des prix des matières premières textiles (coton, jute et soie) combinée avec l'arrêt des demandes, ce qui a entraîné une forte restriction des revenus de l'Inde et de la Chine.

La production de l'argent, qui s'était maintenue à 225 millions d'onces environ pendant les années 1910, 1911 et 1912, est tombée à 210.800.000 onces en 1913 et n'a plus été que de 198.700.000 en 1914. Cette baisse est due entièrement au Mexique ; nous ne devons pas en être surpris, en raison des terribles luttes politiques dont ce pays a été le théâtre depuis deux ans.

L'étude de Sir George Paish se termine par des considérations générales sur le marché monétaire anglais en 1914, et sur la situation de la Banque d'Angleterre. Mais ces considérations n'apprendraient rien de nouveau à nos lecteurs.

GEORGES BOURGAREL.

La « Banque de France » jugée par la Presse danoise

Le *Politiken* de Copenhague, qui n'a jamais été bien favorable à la cause des nations alliées, publie sur la situation financière de la France l'étude financière suivante :

« Les politiques financières de la France et de l'Allemagne ont chacune suivi leur cours pendant la guerre. Quand elle éclata, elle mit les finances de la France dans un très grand embarras, tandis que les finances allemandes n'avaient jamais été mieux consolidées. La France était, en août dernier, dans une situation financière qu'on eût jugée impossible pour le premier Etat-banquier du monde. La politique suivie par les deux pays dut dépendre des conditions différentes où ils se trouvaient.

« En Allemagne on a réalisé le programme de la politique bancaire ouverte : la *Reichsbank* publia ses bilans hebdomadaires et les financiers, comme la presse, les commentèrent activement. L'Etat fit appel à l'argent de la nation en pleine confiance pour pouvoir fortifier le crédit de l'Empire.

« Toute la vie économique sembla fleurir malgré la guerre ; on affirma même que l'exportation n'avait pas sensiblement diminué. Cette politique a jusqu'ici servi ses buts, mais elle suppose une fin rapide de la guerre et une confiance durable dans les mesures militaires et financières. On insiste, par exemple, sur les afflux continus d'or à la *Reichsbank*, mais ces afflux diminuent maintenant à vue d'œil, ce qui explique peut-être que l'Allemagne n'essaie plus d'améliorer le cours de ses valeurs par des exportations d'or. Dans ce cas, comme dans celui des Caisses de prêts et de la stricte clôture de la Bourse, la tactique allemande montre sa faiblesse.

« Au contraire, la France, peut-être forcée par la nécessité, a donné à l'étranger l'impression de la « misère » qui a régné. Fermeture de la Bourse, moratorium, et surtout cessation des bilans hebdomadaires de la banque d'émission, donnèrent à ses ennemis des occasions de plaisanteries. Quelle fut la situation des milieux bancaires et de la Bourse pendant les jours de la mobilisation ? On ne le sait encore, mais de même que l'action militaire doit avoir montré des faiblesses et des fautes auxquelles Joffre dut remédier énergiquement, de même la mobilisation financière a sûrement révélé un désarroi dont on ne triompha que peu à peu.

« Le roc ferme au milieu des eaux troublées fut la *Banque de France*. On peut une fois encore dans l'histoire répéter le mot de Thiers : « Elle a sauvé la Patrie », et si la *Reichsbank* a pendant la guerre rendu à l'Allemagne des services inappréciables, la *Banque de France* en rendit à la République de plus grands encore. Elle a pu fournir au gouvernement tous les moyens nécessaires à la conduite de la guerre pendant les premiers mois et elle est encore l'unique source financière sûre sur laquelle compte le gouvernement.

« Mais il semble, en général, que la situation financière de la France se soit sensiblement améliorée. La grande richesse du pays, jointe au sentiment grandissant que la guerre augmentera plutôt qu'elle ne diminuera son prestige, a contribué à faire affluer aux caisses de l'Etat de grandes sommes, de sorte que le gouvernement a eu de moins en moins besoin d'avoir recours à la Banque. La situation est telle que le gouvernement peut avec raison parler d'un progrès économique et, eu égard à la crise du début, montrer les améliorations éclatantes et assurer le progrès en prenant des mesures. Preuves : la réouverture de la Bourse, le compte-rendu financier du ministre des Finances à la Chambre, et la reprise par la *Banque de France* de la publication de ses bilans hebdomadaires.

« A l'assemblée générale de cet établissement, en février, on déclara que la population cachait 4 milliards de francs en or. Cette énorme somme commence maintenant à se montrer d'elle-même, et tandis que l'Allemagne, au moyen de la plus tenace pression, a sucé tout l'or qui se cachait et l'a rassemblée dans la *Reichsbank*, dont l'encaisse or dépassait au 15 avril celle du début de la guerre d'environ 1 milliard de marks, la *Banque de France*, dont l'encaisse or est restée à peu près le même (4,2 milliards), peut compter sur toute cette réserve. »

Les Emprunts allemands et l'Épargne allemande

Sous ce titre un économiste suédois de grand talent, M. Knut Wicksel, vient de publier dans le *Dagens Nyheter* de Stockholm une étude que nos lecteurs liront avec intérêt. M. Knut Wicksel a toujours conservé dans ses articles sur la guerre et ses conséquences économiques, la neutralité la plus stricte : ce fait donne à ses observations une valeur toute particulière.

Dans *Svenska Dagblatt* le professeur Cassel a, il y a quelques jours, fait paraître sur ce sujet un article extrêmement clair et instructif, et écrit dans son meilleur style. Cassel, entre autres choses, montre la faiblesse du raisonnement de certains journaux allemands qui prétendent que le nouvel emprunt pourrait être financé par les « épargnes réunies du peuple allemand » et par sa « puissante richesse nationale », etc... Tout cela est impossible. Les épargnes des années passées sont pour la plus grande partie immobilisées en maisons, mobiliers, machines, outils, chemins de fer... qui ne peuvent naturellement être convertis en comestibles, pour les besoins de l'armée. Il faudrait plutôt, dit Cassel, chercher la base économique du nouvel emprunt dans le travail productif actuel. Dans des circonstances normales, ce travail eût surtout été employé à augmenter et à consolider le capital immeubles du pays. Dans la mesure où il le faut, ce travail est au contraire employé à créer tous les objets de nécessité qu'exige la conduite de la guerre et les personnes qui, par leurs épargnes, auraient en d'autres temps acquis du capital — ou en étaient déjà possesseurs — reçoivent maintenant à la place des obligations de l'Etat.

En principe, tout cela est vrai, mais quand nous arrivons aux chiffres concrets au moyen desquels Cassel veut montrer qu'un emprunt, comme celui dont il est question, doit avoir toutes les chances de réussir, ses arguments sont moins convaincants.

Il prétend que les épargnes annuelles de l'Allemagne qui servent à constituer le capital réel peuvent vraisemblablement être évaluées pour ces derniers temps à 8 ou 9 milliards de marks et pense que celles qui sont employées à l'entretien annuel des immeubles déjà existants représentent environ autant. D'où tire-t-il ces chiffres ? Ils semblent vraiment fantastiques. Le total du revenu national de l'Allemagne était estimé, il y a quelques années (1908), par Steinmann-Bucher, à 35 milliards de marks ; d'après d'autres calculs, il ne se serait élevé qu'à 30 milliards. A supposer qu'il monte actuellement à 40 milliards de marks, il est difficile de s'imaginer que l'épargne annuelle de tous les revenus dépasse en moyenne 20 % ! Les données sur l'épargne allemande que l'on trouve dans les statistiques officielles apparaissent aussi très inférieures à ce chiffre. Le montant des dépôts dans les Caisses d'épargne allemandes s'est accru pendant les dernières années d'environ 1 milliard par an (y compris les intérêts). La fortune des Sociétés par actions (y compris le capital possédé par les banques elles-mêmes) s'accrut en 1912 de 700 millions, en 1910 et 1911 de 500 millions par an.

Il y a naturellement bien d'autres formes d'épargne, mais qu'elles puissent combler la différence colossale qui sépare ces chiffres de celui de 8 à 9 milliards de marks semble difficilement croyable. Je suppose donc que Cassel est arrivé à ses chiffres en considérant l'augmentation de la fortune nationale de l'Allemagne, dans la mesure où on peut la calculer ; mais il faudrait dans ce cas tenir compte de l'énorme augmentation de valeur qu'a subie la propriété immobilière, soit à cause de l'accroissement de la population, soit et surtout à cause de la diminution de la valeur de l'argent pendant ces dernières années. Un document essentiel pour le calcul des richesses nationales existe : les assurances contre l'incendie pour meubles et immeubles, mais on doit se rappeler que l'augmentation est dans ce cas en partie, apparente, qu'elle vient de ce que l'usage d'assurer se répand peu à peu dans les couches profondes de la population.

Je puis me tromper, mais il me semble qu'on serait plus près de la vérité si on réduisait de moitié les chiffres de Cassel et si on considérait que l'épargne annuelle allemande se monte à 4, au plus à 5 milliards — c'est déjà bien. Mais dans ce cas, le premier emprunt allemand aurait déjà absorbé l'épargne de toute l'année.

La somme même que Cassel suppose absorbée par l'entretien ou l'amortissement du capital immeubles me semble trop élevée, mais cela a moins d'importance, car, exception faite de certaines catégories de propriété, comme les pores, il n'y a qu'une petite partie de ce capital immeubles sur laquelle on puisse compter pour la consommation actuelle. Enfin il faut tenir compte, comme Cassel le montre avec raison, de la réduction de la consommation à laquelle tout Allemand doit maintenant se soumettre, — cela aussi est une épargne, bien réelle, quoiqu'involontaire. Mais, en revanche, comme le dit aussi Cassel, la production allemande souffre considérablement, surtout à cause de la cessation des importations des matières premières étrangères. L'esprit d'invention allemand se préoccupe actuellement de trouver des succédanés ; on fait des manteaux d'officiers avec de vieilles guenilles, etc... ; mais pour le minerai de cuivre, le caoutchouc, les tourteaux, le salpêtre du Chili, on n'a point encore trouvé de succédanés satisfaisants.

Mais, dit-on, le nouvel emprunt est un fait, et son existence prouve qu'il était possible. Même Cassel semble se rallier à cette façon de voir, mais ici encore je voudrais mettre un grand point d'interrogation !

Dans quelle mesure est-ce un fait ? La souscription de l'emprunt par diverses corporations, caisses, particuliers, est sans aucun doute un fait ; que le paiement soit effectué en temps voulu, on n'en doute pas davantage, quoique naturellement ce ne soit pas encore un fait. Mais cela ne suffit pas pour que l'emprunt soit au port, car la question essentielle est bien plutôt : où prend-on l'argent et où va-t-il ? Un exemple concret me fera mieux comprendre. Une personne possède un magasin de marchandises, d'usage militaire, — et c'est le cas pour la plupart des magasins, — cette personne est un capitaliste pour la valeur de son magasin, ce qui veut dire qu'elle n'a pas besoin de mettre immédiatement le produit de ses ventes dans son affaire. Elle souscrit donc et elle paye, d'une façon quelconque, — par exemple en ayant recours à son crédit en banque, — sa part de l'emprunt de guerre ; les autorités militaires lui achètent ses marchandises, elle paie ainsi son emprunt en banque, et toute l'opération est faite : l'Etat a ses marchandises, elle a l'obligation de l'Etat. Ainsi a dû se faire, dans beaucoup de cas, le premier emprunt.

Mais prenez maintenant une seconde personne (ou la même, plus tard) ; elle est un capitaliste, mais tout son capital consiste en valeurs, par exemple

en quelques obligations du 1^{er} emprunt de guerre allemand. Elle peut souscrire — et sans épargnes nouvelles — au nouvel emprunt, et pour une somme très importante ; elle n'a qu'à mettre en gage ses obligations, par exemple dans une de ces caisses de prêts, qui ont été précisément créées à cet effet et, au moyen des billets qu'elle y reçoit, elle peut souscrire aux nouvelles obligations, puis elle peut mettre celles-ci en gage, et ainsi de suite. L'Etat acquiert ainsi une masse de nouveaux billets, émis soit par la *Reichsbank*, soit par ces Caisses de prêt qui sont aussi des Banques d'émission ; puis le problème est de transformer ces billets en objets nécessaires à la guerre ! Mais les stocks de marchandises qui étaient du capital ont été, on a le droit de le supposer, absorbés pour la plus grande partie par le premier emprunt ; reste seulement le fait que le propriétaire du capital a besoin du produit de ses ventes pour continuer ses affaires, ce qui veut dire que les nouveaux billets ne retournent pas à la Banque ou aux Caisses de prêt, mais restent dans la circulation, et la conséquence doit être une forte hausse de tous les prix en Allemagne, — exception faite peut-être de ceux des produits que le gouvernement a pris entièrement en mains, comme les farines ; conséquence aussi, une dépréciation du papier allemand — déjà fort en baisse — à un point tel que son remboursement dans un avenir qu'on peut imaginer sera vraiment illusoire. Aux Etats-Unis, il fallut quinze ans pour redonner son cours au papier-monnaie, fortement déprécié pendant la guerre de Sécession.

Dans le numéro de février de la *Neue Rundschau*, le célèbre Franz Oppenheimer avait précisément esquissé le procédé dont je viens de parler pour le paiement du nouvel emprunt projeté, mais il cherchait à calmer ses lecteurs au sujet du danger d'une dépréciation ultérieure du papier-monnaie en déclarant que les billets ainsi émis seraient entièrement couverts par les effets passés dans les caisses de l'Etat et « sur lesquels on aurait pris très prudemment des avances ». Ce langage est naturellement un pur non-sens. La couverture des billets (soit par de l'or, soit par des valeurs) ne joue pas, probablement à beaucoup près, — même dans les circonstances normales, — le rôle qu'on avait coutume naguère de lui attribuer ; mais, en tout cas, elle perd absolument son pouvoir quand on ne rembourse pas réellement les billets en or ; et si, dans ce cas, on en émet un trop grand nombre, la dépréciation est aussi inévitable que pour tout objet où la production dépasse la consommation normale.

Une erreur analogue, probablement de source allemande, trouva récemment place dans un journal suédois. Le nouvel emprunt devait réussir parce que, disait-on, les stocks de marchandises étaient maintenant vendus et que les vendeurs avaient reçu de l'argent à la place, et pouvaient acheter les obligations du nouvel emprunt. Splendide calcul ! Il suppose naturellement que les marchands en question laisseront dormir dans leur caisse les billets qu'ils reçoivent, ce qui a dû, en effet, arriver dans bien des cas ; mais si, avec le nouvel emprunt, ces billets entrent dans la circulation, tandis que les produits qu'ils devraient servir à acheter sont épuisés, le résultat ne peut être que doublement déplorable ; d'un côté, dépréciation croissante des billets, de l'autre, manque imprévu des produits que l'Etat devait se procurer au moyen du nouvel emprunt.

Joignez à cela que le cours relativement haut auquel est émis le nouvel emprunt et qu'on donne aussi comme une preuve de la puissance financière de l'Allemagne, est lié évidemment à la dépréciation des billets ; on achète des obligations au moyen de papier-monnaie déprécié et on espère que dans un avenir prochain les intérêts seront payés en or — et que les obligations seront elles-mêmes

remboursées en or, ce qui rapporterait un bénéfice d'environ 12 %. Ce gain serait plus que suffisant pour légitimer le haut cours des obligations, à supposer que les espérances se réalisent, ce qui, pour les raisons indiquées, est assez douteux.

La sagesse conseille de ne pas prophétiser sans être sûr de son affaire ; mais, sans contredit, il y a plus d'une raison de croire que le puissant empire allemand s'est lancé cette fois dans une aventure qui, même au point de vue économique, est au-dessus de ses forces géantes. Il faut espérer une paix prochaine, pour que le résidu du nouvel emprunt puisse servir à la paix et non à la guerre ; il y en aura alors grand besoin — et de davantage encore.

KNUT WICKSELL.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	6 mai 1915	14 mai 1915
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	4.127.009.599	3.915.653.716
Argent.....	376.525.018	375.225.149
	4.503.534.617	4.290.878.865
Disponibilité à l'étranger.....	634.513.233	833.095.648
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	554.908	364.354
Portefeuille Paris :		
Effets Paris.....	66.078.947	62.137.237
Effets Etranger.....	1.593.079	1.576.315
Effets du Trésor.....	25.749	110.041
Portefeuilles des succursales.....	152.341.125	157.262.634
Effets prorogés } Paris.....	1.261.129.504	1.242.808.774
Succursales.....	1.263.097.989	1.251.799.922
Avances sur lingots à Paris.....	4.290.000	4.290.000
Avances sur lingots dans les succursales.....		
Avances sur titres à Paris.....	202.098.744	200.570.256
Avances sur titres dans les succursales.....	448.247.287	445.291.560
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	5.400.000.000	5.500.000.000
Avances temporaires au Trésor public	2.871.450	2.871.450
Bons du Trésor français escomptés		
pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	150.000.000	155.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	100.050.895	100.050.895
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	45.325.516	45.325.607
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	4.576.987	4.691.286
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.394	8.407.394
Divers.....	277.991.398	288.674.955
Total.....	14.843.709.577	14.919.987.938
PASSIF		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Réserves (Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000
mobilières) Ex-banques département.....	2.980.750	2.980.750
(Loi du 9 juin 1857.....	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.....	11.715.218.815	11.738.037.925
Amortissements de valeurs déposées.....	43.134.189	38.944.858
Billets à ordre et récépissés.....	12.495.208	12.443.697
Compte courant du Trésor, créateur.....	72.746.341	80.146.358
Comptes courants de Paris.....	1.616.245.296	1.638.491.667
Comptes courants dans les succursales.....	673.628.761	693.678.894
Dividendes à payer.....	3.338.687	3.256.817
Escompte et intérêts divers.....	27.643.870	29.000.051
Récompte du dernier semestre.....	2.104.859	2.104.859
Divers.....	451.689.657	458.418.915
Total.....	14.843.709.577	14.919.987.938

Comparaison avec les années précédentes

	18 mai 1911	17 mai 1912	15 mai 1913	14 mai 1914	14 mai 1915
Circulation.....	millions	millions	millions	millions	millions
Encaisse or.....	5.101.8	5.215.7	5.613.8	5.844.2	41.738.0
argent.....	3.240.9	3.241.2	3.254.4	3.674.3	3.915.6
Portefeuille.....	854.0	812.3	600.9	639.4	375.2
Avances aux partic.....	1.047.3	1.097.2	1.676.3	1.435.0	2.716.0
à l'Etat.....	617.1	652.7	725.1	708.9	649.9
Compt. cour. Trésor.....	180.0	200.0	200.0	200.0	5.700.0
partic.....	190.3	224.4	243.8	149.2	80.1
Taux d'escompte.....	613.3	701.8	615.5	692.8	2.332.1
Prime de l'or.....	3 0/0	3 0/0	4 0/0	3 1/2 0/0	5 0/0
	pair	pair	pair	pair	pair

Placements de fonds au Trésor. — Des explications sont journellement demandées au sujet des Bons et des Obligations de la Défense nationale.

Certaines personnes se demandent si les uns remplacent les autres, si l'on est obligé de faire l'échange, etc.

Nous croyons être utiles à nos lecteurs en leur donnant le résultat des renseignements que nous avons pris à la Trésorerie.

L'émission des Bons continue comme par le passé concurremment avec l'émission des Obligations. Les obligations ne sont que des bons à plus longue échéance.

En somme, quatre cas peuvent se présenter :

1° Si vous voulez faire un placement véritable pour plusieurs années, prenez des Obligations (5 60 %, prime comprise) ;

2° Si vous prévoyez avoir besoin de votre argent dans un an ou dans six mois, prenez des Bons (5 % d'intérêts) ;

3° Si vous prévoyez en avoir besoin dans trois mois, prenez des Bons à trois mois (4 % d'intérêts) ;

4° Si vous avez des disponibilités dont vous pouvez avoir besoin d'un jour à l'autre, déposez-les à la Trésorerie ou aux Recettes des finances, en comptes de chèques remboursables à vue, à 1 fr. 75 % l'an.

Aucune catégorie d'opérations ne nuit à une autre. Leur ensemble répond à toutes les situations et à n'importe quelles sommes.

Enfin, quelques personnes peuvent se dire que de nouvelles émissions donneront peut-être un intérêt plus élevé et qu'il vaut mieux attendre. Ce raisonnement est faux, attendu que Bons comme Obligations jouissent du droit de priorité à toute nouvelle émission, au moins jusqu'en 1917, et seraient des premiers à en profiter si le cas se présentait.

Ajoutons que la première quinzaine de mai étant expirée, le prix des Obligations de la Défense Nationale se trouve augmenté de 24 centimes et porté à 95 fr. 46. Cette différence représente la portion pour une période de quinze jours du coupon de 2 fr. 50 qui sera acquis au souscripteur au 16 août prochain.

La réparation des dommages de la guerre. — La Chambre des députés a été saisie, mardi, du projet de loi sur la réparation des dommages causés par les faits de guerre. En voici le texte définitif :

« Article 1^{er}. — Les dommages causés aux immeubles et aux meubles par les faits de la guerre (occupation, attaque et défense) seront réparés, pourvu que ces dommages soient matériels, certains et directs.

« Art. 2. — L'octroi de l'indemnité sera subordonné à des conditions de emploi répondant à l'affectation des biens détruits.

« Art. 3. — Il sera statué, par des lois ultérieures, sur les indemnités qui pourront être dues aux communes, départements, établissements publics, aux concessionnaires de services publics de l'Etat, du département et des communes, aux concessionnaires de mines, minières et ardoisières.

« Art. 4. — Des lois ultérieures affecteront au paiement des indemnités dues, au fur et à mesure des possibilités financières, les sommes nécessaires à la réparation des dommages. »

Les relations commerciales entre la France et la Russie.

— La commission chargée de rechercher les moyens de développer les relations commerciales entre la France et la Russie s'est réunie le 15 au ministère des Affaires étrangères, sous la présidence de M. Méline. Dans sa séance du matin, elle a discuté le rapport général de M. Arbel. M. Edmond Thiéry a insisté sur cette idée que l'expansion commerciale de l'Allemagne au dehors avait eu pour point de départ le système protectionniste renforcé créé par Bismark qui, en réservant à l'industrie allemande la possession du mar-

ché intérieur, lui avait permis de consacrer une partie de ses bénéfices à des primes à l'exportation dont ses associations, dites cartels, s'étaient très habilement servies pour écraser tous ses concurrents dans le monde.

Des réserves ayant été faites par M. Thiéry, vice-président de la commission, et par M. Dupont, sur certains points du régime protectionniste, M. Méline y a répondu en exposant les avantages que la France a retirés de son système de protection mitigée, plus libéral que le système allemand, et cependant suffisant pour la défense de la production française. La commission a ensuite abordé l'examen des vœux qui lui étaient soumis par son comité consultatif.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 19 mai, s'établissait comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis.....	78.860.000
Dette de l'Etat.....	11.015.100
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	60.410.000
	78.860.000

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.).....	130.382.000
Dépôts divers.....	94.625.000
Traites à 7 jours et diverses.....	47.000
Solde en excédent.....	3.126.000
	242.732.000

Garanties en valeurs d'Etat.....	51.043.000
Autres garanties.....	145.534.000
Billets en réserve.....	44.858.000
Or et argent monnayés en réserve.....	1.297.000
	242.732.000

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.....	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
31 mars.....	53.368	35.173	203.404	184.610	37.145	18.25	»
7 avril.....	53.751	34.940	202.919	183.370	37.261	18.36	»
14 —.....	55.312	34.586	207.126	185.673	39.176	18.91	»
21 —.....	55.641	34.333	214.164	192.133	39.758	18.56	»
28 —.....	55.315	34.686	219.097	197.757	39.079	17.83	»
5 mai.....	56.304	34.945	219.294	197.196	39.809	18.15	»
12 —.....	63.628	35.002	223.479	194.116	47.076	21.06	»
19 —.....	61.707	34.002	225.007	196.577	46.155	20.51	»

Le remaniement du ministère anglais. — A la séance de la Chambre des communes du 19 mai, le premier ministre, M. Asquith, a déclaré que l'on étudiait des mesures en vue de la reconstitution du gouvernement sur des bases plus larges, au point de vue des personnes et au point de vue politique.

Rien n'est encore définitif, mais, pour écarter toute appréhension, le premier ministre a tenu à déclarer d'une manière très claire qu'il y a trois choses qui ne seront pas affectées par les changements : d'abord la situation du premier ministre et celle du secrétaire d'Etat aux Affaires étrangères ; ensuite, il n'y aura aucune modification dans la politique du pays en ce qui concerne la continuation de la guerre avec la dernière énergie et toutes ses ressources possibles ; enfin, la reconstitution du cabinet ne sera faite qu'en vue de la poursuite de la guerre et non pour des raisons d'abdi-

cation d'un point de vue politique de la part de membres quelconques du cabinet.

Augmentation des dépôts dans les Caisses d'épargne anglaises. — D'après le *Times* du 6 mai, le peuple anglais a reconnu la nécessité de faire des économies, longtemps avant que le chancelier de l'Echiquier en ait parlé. Les versements à la Caisse d'épargne postale ont, en effet, au cours du dernier trimestre, dépassé les retraits de 110 millions de francs, ce qui constitue une augmentation de 75 millions de francs sur les chiffres de toute période correspondante.

Le *Times* discute, en outre, diverses suggestions concernant certaines mesures à prendre en vue de faciliter la pratique de l'épargne. Il conclut ainsi : « L'expérience a prouvé que ceux qui désirent faire des économies font des économies, quelles que soient les difficultés qu'ils aient à vaincre. Pour ceux qui n'ont point de Caisse d'épargne à leur portée, le système des timbres et des coffres-forts de la Poste est à leur disposition ; et ce système peut être largement multiplié dans tous les coins du pays. On peut aussi ajouter de nouvelles Caisses d'épargne postales, si véritablement le besoin s'en fait sentir, mais les nouvelles dépenses d'administration qui en découleraient pourront peut-être donner à réfléchir à l'administration avant qu'elle procède à une augmentation, — que nous croyons peu nécessaire, — de ces opérations de Caisses d'épargne postales. »

RUSSIE

Recettes et dépenses de l'Etat Russe. — Les recettes ordinaires de l'Etat se sont élevées, pour les 11 premiers mois de 1914, à 2.640.103.000 roubles contre 3.084.511.000 roubles en 1913 ; d'autre part, les recettes extraordinaires ont été de 8.970.000 roubles, au lieu de 13.119.000 roubles l'année précédente. Le total des recettes pour lesdits 11 premiers mois de 1914 s'établit donc à 2 milliards 649.073.000 roubles, contre 3 milliards 97.630.000 roubles pendant les mois correspondants de 1913. Les principales diminutions constatées en 1914 portent sur les chapitres suivants : Vente de spiritueux, 318.323.000 roubles ; Chemins de fer de l'Etat, 73.349.000 r. ; Impôts indirects, 60.592.000 r. ; Douanes, 35.958.000 r. ; Sucres, 34.692.000 r. ; Timbre, 19.241.000 roubles, etc.

Pendant cette même période, les dépenses ordinaires se sont chiffrées par 2 milliards 444.302.000 roubles, contre 2 milliards 481.110.000 roubles en 1913, et les dépenses extraordinaires par 220.057.000 roubles, au lieu de 153.521.000 roubles l'année précédente ; soit au total 2 milliards 664.355.000 roubles au lieu de 2 milliards 346.310.000 roubles en 1913.

La guerre économique en Russie. — Une dépêche de Pétersbourg a annoncé, le 7 mai, que le conseil des ministres de Russie avait approuvé la proposition du ministre des Finances tendant à exclure les ressortissants ennemis des Sociétés de crédit mutuel et des Sociétés de crédit urbain.

Le conseil a également approuvé la proposition du ministre des Affaires étrangères relative à l'adaptation du règlement russe de la contrebande de guerre aux dernières dispositions sur le même sujet des gouvernements britannique et français. Ce nouveau règlement augmente dans de sensibles proportions le nombre des objets constituant la contrebande absolue ; par contre, il restreint celui de la contrebande relative.

ITALIE

La situation économique et financière. — Au moment où l'Italie prend une décision, il est d'autant plus intéressant de jeter un coup d'œil sur sa situation économique et financière que, malgré sa neutralité, elle a subi, dès le début de la guerre, le contre-coup des événements qui se sont déroulés,

Sur cette situation, M. James Aguet, correspondant du *Journal de Genève*, envoi de Rome à notre confrère des détails fort complets. Il nous rappelle d'abord la panique qui s'empara des marchés italiens dès la fin de juillet et obligea le gouvernement à décréter, le 4 août, un *moratorium* facultatif s'étendant à tous les engagements des banques et caisses d'épargne, aux paiements des lettres de change, mais pas aux loyers. Les trois établissements d'émission : *Banque d'Italie*, *Banque de Naples*, *Banque de Sicile*, furent exclus de cette mesure. Par contre, les Bourses furent fermées et tous les engagements prorogés. Les retraits s'effectuèrent de toutes parts et la thésaurisation prit un tel caractère que le gouvernement crut devoir procéder à l'impression de billets de 1 et 2 francs, qu'il put cependant éviter de mettre en circulation.

Un fait satisfaisant se produisit cependant : le maintien de la confiance du public dans les banques d'émission et dans leurs billets. Ce fut seulement dans la Haute-Italie que l'on constata des achats d'or à des taux énormes s'élevant jusqu'à 15 %, et ces achats servirent surtout à délivrer des parents et amis signataires en Suisse où, sur les meilleures lettres de crédit, tout paiement se voyait refusé.

Le *moratorium* a subsisté pour les créanciers en compte courant, les dépôts et les lettres de change jusqu'au 31 mars. Les Bourses sont encore fermées et leurs opérations ont été prorogées au 30 juin.

Le gouvernement s'est efforcé, dès le premier jour, de lutter contre l'arrêt complet des affaires ; il sut prendre des mesures énergiques pour conjurer la crise et empêcher l'arrêt complet de la vie économique. La première de ces mesures fut d'obliger les banques à payer à leurs créanciers les sommes nécessaires au paiement de la main-d'œuvre et à celui des impôts. Puis, pour donner le bon exemple, il commença à payer ses créanciers pour fournitures de n'importe quel genre.

De nombreux millions furent ainsi mis en circulation, lesquels permirent heureusement aux industriels de continuer leur travail. Ceux-ci bénéficièrent en outre de fortes commandes données par le gouvernement en vue d'une mobilisation éventuelle. Ces commandes furent réglées directement par les intendances militaires, autorisées même à effectuer à leurs fournisseurs des anticipations sur matières premières.

En outre le gouvernement, par des décrets-lois des 4 et 13 août et 23 novembre, autorisa les banques à augmenter l'émission de leurs billets, toujours dans la limite d'une réserve métallique de 40 %. La circulation des billets de l'Etat et des banques, qui, le 1^{er} août, s'élevait à 2.764 millions, atteignait, pour cette raison, à la fin de décembre, le chiffre de 3.593 millions.

A ceux-ci s'ajoutèrent encore les ressources provenant de l'émission de nombreux mandats de banque requis par le public. Ces faits permirent à ces établissements d'augmenter leurs escomptes et anticipations d'environ 60 millions.

Enfin, les 22 septembre et 23 novembre, une émission de 500 millions de billets de banque, sans garantie métallique, mais contre un dépôt de titres de l'Etat appartenant à la *Caisse de dépôts et prêts*, fut décrétée en faveur de cette institution : 100 millions devaient servir à des prêts aux provinces et communes, pour leur fournir les moyens d'exécuter des travaux publics pour occuper les ouvriers rentrés de l'étranger, et 400 millions étaient destinés à faire éventuellement face à des demandes de remboursement de dépôts, y compris ceux de la Caisse d'épargne postale.

Grâce à ces mesures, la vie normale se rétablit peu à peu en Italie. Il est inutile de dire que bien des industries continuèrent à souffrir, mais de très larges bénéfices ont été réalisés par ceux qui

ont travaillé pour le gouvernement et pour l'un ou l'autre des Etats belligérants ; l'exportation des produits agricoles a donné, en outre, d'importants bénéfices.

Beaucoup d'argent est ainsi rentré dans la circulation, ce qui a permis à la presque totalité des banques de renoncer au bénéfice du *moratorium* avant la fin de 1914.

Une question retint plus particulièrement l'attention du gouvernement : celle de l'approvisionnement du blé. Les besoins de l'armée avaient été assurés ; il n'en était pas de même de ceux de la population civile. Les arrivages étant inférieurs à ceux de l'année précédente, tandis que la récolte avait été moindre, le pays réclama l'intervention de l'Etat.

Pour tâcher d'encourager les achats de blé à l'étranger, leurs droits d'entrée furent réduits, le 18 octobre, de 7 fr. 50 à 3 francs (le 31 janvier ils furent même complètement suspendus). Puis le gouvernement opéra d'importants achats aux Etats-Unis et en Argentine, si bien que les dernières publications officielles accusent une introduction dans le royaume de 7.050.000 quintaux de blé du 1^{er} juillet au 31 mars dernier. En outre, 1.500.000 quintaux doivent encore arriver d'ici à fin mai. L'alimentation publique est ainsi assurée jusqu'à la nouvelle récolte.

Le gouvernement remet le blé à des associations qui se sont constituées au nombre de 66, sous le nom de *Consorti granari*, pour le recevoir et le distribuer ensuite aux administrations communales chargées de le céder aux consommateurs. Le gouvernement a facturé ces blés à L. 38,50 le quintal, puis à L. 40 et actuellement à L. 41.

Au point de vue de la situation du Trésor, M. James Aguet rappelle plusieurs émissions de Bons du Trésor 4 % à cinq ans de date qui eurent lieu en 1913 pour couvrir les frais de l'expédition de Lybie et permettre de continuer la construction de voies ferrées nouvelles. Pendant le premier semestre de 1914, il fut encore émis 470 millions de francs de ces Bons, mais pour faire face aux énormes dépenses effectuées dans le second semestre, il fallut recourir à d'autres mesures. L'Etat mit en souscription publique au commencement de janvier, au taux de 97 %, un emprunt en obligations 4 1/2 %, dont 881 millions furent couverts par le public, et le solde par un consortium de garantie de banques.

Le placement de cet emprunt représente un véritable plébiscite populaire. En effet, il y eut une demande de 44.491 coupures de 100 francs et 91.136 souscripteurs se partagèrent le reste de l'emprunt, ce qui représente une somme d'environ 9.500 francs par souscription individuelle. Ce sont, on le voit, les petites fortunes qui se sont chargées de cet emprunt.

Il faut d'ailleurs reconnaître que la situation s'est sensiblement améliorée, comme l'indiquent plusieurs indices. La publication des recettes budgétaires des neuf premiers mois de l'exercice 1914-1915, commencée le 1^{er} juillet 1914, n'est pas défavorable. Les recettes publiques sont en diminution de 27 millions, non compris les droits de douane. Ceux-ci, par suite de la suppression partielle et totale, à partir de janvier dernier, de ces droits, présentent une réduction de 44 millions. Nous avons ainsi une diminution totale de 71 millions, résultat plutôt satisfaisant dans une année si critique.

D'autre part, les retraits aux Caisses d'épargne ont été bien inférieurs à ce que l'on craignait. Les dépôts dans les différentes Caisses privées s'élevaient au 1^{er} janvier 1914 à 2.726 millions. Nous les voyons réduits, le 31 décembre, à 2.706 millions. Cette diminution est insignifiante, même en tenant compte du fait qu'il y avait eu une augmentation assez sensible dans les premiers sept mois de l'année.

Les dépôts à la poste atteignaient le 1^{er} janvier 1914 2.091 millions ; au 31 juillet, ils étaient montés à 2.156 millions ; nous les trouvons réduits, au 31 décembre, à 2.021 millions, et le 28 février dernier à 1.967 millions.

Une diminution de 189 millions en sept mois est peu importante dans un moment de crise semblable.

Une amélioration assez sensible s'est donc manifestée depuis le début de la crise, c'est-à-dire depuis le commencement de la guerre. Elle est due aux mesures énergiques prises par le Gouvernement pour conjurer cette crise et empêcher l'arrêt complet de la vie économique. L'Italie peut aborder aujourd'hui dans de meilleures conditions la situation nouvelle qui lui est créée.

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 15 mai, accusé, sur celui du 7 mai, les variations suivantes :

	7 mai	15 mai	Comparaison	
(En millions de marks)				
Encaisse or	2.373	2.376	+	3
— argent	48	48		»
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts	629	517	—	112
Portefeuille d'es-compte	3.850	3.989	+	139
Avances	17	17		»
Portefeuille titres	24	19	—	5
Circulation	5.242	5.199	—	43
Dépôts	1.484	1.548	+	64

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juillet ..	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil.)
7 août ..	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 (3 août)
23 mars ..	2.330	45	175	4.944	2.380	4.875	36	5
31 — ..	2.338	40	563	5.624	4.037	6.860	47	»
7 avril ..	2.347	40	590	5.379	1.788	4.341	24	»
15 — ..	2.355	46	946	5.126	1.644	3.552	24	»
23 — ..	2.362	50	799	5.055	1.431	3.433	18	»
30 — ..	2.369	48	769	5.310	1.464	3.788	19	»
7 mai ..	2.373	48	629	5.242	1.484	3.850	17	»
15 — ..	2.376	48	517	5.199	1.548	3.989	17	»

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

Les Caisses de prêts allemandes. — Les opérations des Caisses de prêts (*Darlehenskassen*) ont été, d'août à fin décembre 1914, pour celle de Berlin de 2.036.885.844 marks, pour les autres de 2.757.503.188 marks, soit un total de 4.794.389.032 marks.

Il a été prêté sur valeurs et créances : 1 milliard 268.713.837 marks, sur marchandises 48.437.955 marks, soit 37 % du total des prêts.

Parmi les marchandises, le sucre occupe la première place avec 22.400.000 marks.

La question des céréales et de la farine. — Le nouvel inventaire des céréales et de la farine (qui commença le 9 mai) s'étend à toutes les entreprises agricoles et à toutes celles qui détiennent de ces stocks à cause de leur commerce ou de leur industrie. De plus, on établira les stocks d'orge et d'avoine qui sont entre les mains des associations communales et dans les offices de distribution. Les propriétaires ou leurs représentants sont tenus à donner un inventaire exact. L'inventaire porte

sur toutes les quantités de froment et de grains, de seigle, d'orge, d'avoine, de farine de froment, de seigle, d'avoine et d'orge existants dans la nuit du 8 au 9.

Le maire de Berlin a expliqué quelles étaient les sortes d'entreprises qui devaient être soumises à l'inventaire. Dans leur nombre, rentrent les entreprises d'omnibus, les pompes funèbres, les cirques, les jardins zoologiques.

Toute contravention ou toute fausse déclaration est punie d'un emprisonnement d'un à six mois ou d'une amende qui va jusqu'à 10.000 marks.

D'ailleurs, sous le titre : « Un grave problème pour nos approvisionnements de céréales pendant guerre », la *Norddeutsche Allgemeine Zeitung* du 7 mai publie un long article dont nous croyons devoir extraire quelques passages.

Pour assurer l'approvisionnement en Allemagne de céréales à pain pendant la guerre, il a été pris des mesures de trois sortes :

1^o Il s'agissait, d'abord, pour l'Etat, de mettre la main sur tous les stocks existants. C'est à cela qu'a répondu la saisie des céréales ;

2^o Ces stocks ont dû, ensuite, être répartis selon les besoins de la consommation ; il y a été pourvu au moyen de tous les règlements bien connus concernant les céréales et la farine ;

3^o Le troisième devoir de l'Etat, qui n'est pas le moins important, concerne « la conservation des stocks jusqu'à la prochaine récolte ».

La difficulté vient de ce que la situation est toute différente en temps de guerre de ce qu'elle est en temps normal. Pendant la paix, une grande partie des céréales récoltées en Allemagne sont vendues et consommées pendant les mois qui suivent immédiatement la récolte, tandis que dans les mois qui précèdent la récolte suivante, et pour combler le vide causé par la consommation et l'exportation de grandes quantités de céréales du pays, il faut recourir à l'importation de céréales étrangères. Du moment, par conséquent, qu'il faut aujourd'hui répartir les stocks de céréales également sur les différents mois jusqu'à la prochaine récolte, il faut s'occuper de la question de leur conservation.

La solution de ce problème a nécessité des mesures d'ordre juridique et d'ordre économique. Du jour où chaque possesseur de céréales ou de farine n'a plus eu la jouissance de ses stocks, on pouvait craindre qu'il ne se crût plus responsable de leur conservation. C'est pourquoi le *Bundesrath* a édicté, le 25 janvier dernier, des dispositions obligeant les détenteurs de stocks saisis à prendre toutes les mesures nécessaires pour leur conservation, jusqu'à ce que l'acquéreur en prenne possession. Dans les traités que la Société de guerre des céréales a passés avec les meuniers figurent aussi des mesures analogues.

Mais nombre de petits agriculteurs, malgré toute leur bonne volonté, ne possèdent pas les installations suffisantes pour conserver leurs céréales. D'autre part, la question de la farine est encore plus importante que celle des céréales, et la Société de guerre des céréales retarde le plus longtemps possible la mouture des céréales, jusqu'au moment où la farine peut être immédiatement consommée. Or, en poursuivant son objet, qui est d'intérêt général, la Société de guerre s'expose au reproche de sacrifier ses propres intérêts. Tantôt, en effet, on critique les dépenses des installations nécessaires, que l'on déclare superflues, et tantôt on s'élève contre les mesures économiques prises pour la conservation des céréales, parce qu'elles pèsent lourdement sur les agriculteurs ou sur les meuniers, qui n'y sont pas habitués en temps de paix.

Le monopole du commerce de l'azote. — Le Reichstag vient d'être saisi d'un projet de loi tendant à établir la création d'un monopole d'Empire pour le commerce de l'azote. La guerre a, en effet, arrêté l'importation en Allemagne des substances

azotées, indispensables à l'industrie et à l'agriculture (en particulier des salpêtres du Chili) ; aussi de grandes entreprises ont-elles été créées, avec l'appui financier de l'Empire, afin de pourvoir à ce manque de produits azotés, par la fabrication de nitrates artificiels.

Seulement, que deviendront ces usines à la fin des hostilités, lorsque les salpêtres chiliens réparaîtront sur le marché et viendront concurrencer les nitrates artificiels ? C'est alors que le monopole apparaît dans toute sa protection : l'Etat se chargera de modérer l'importation des salpêtres étrangers et d'approvisionner l'industrie en nitrates artificiels, fabriqués par ses usines, qui serviront, comme précédemment les produits naturels, à la fabrication des produits chimiques azotés, notamment des matières colorantes.

Ce projet de loi a donc pour but d'assurer le rendement des capitaux fournis par l'Etat, de rendre l'Allemagne indépendante à l'avenir des autres Etats et d'essayer de lui rendre le quasi-monopole des substances azotées qu'elle avait avant la guerre.

C'est surtout ce dernier point qu'envisagent nos ennemis : pouvoir s'assurer derechef, après la guerre, la suprématie de leur industrie chimique, ainsi qu'en témoigne cet extrait de la *Gazette de Francfort* du 11 mai dernier : « Notre industrie chimique vient de faire, dans ce domaine, des recherches méthodiques qui ont déjà abouti à des résultats importants, et elle a l'espoir de pouvoir devenir la maîtresse du marché mondial pour les substances azotées, comme elle l'était déjà pour les substances colorantes. »

Espérons que cet espoir ne se réalisera pas et que les pays alliés sauront profiter de cette guerre pour tâcher de se rendre indépendants de l'Allemagne sur le marché des produits chimiques. L'Angleterre a déjà fait de grands progrès dans ce sens ; souhaitons que la France ne tarde pas trop à la suivre et sache se libérer définitivement de la main-mise des produits allemands.

Protestation contre la cherté des vivres. — Une réunion publique vient de se tenir à Francfort-sur-le-Main, écrivait le *Vorwärts* du 9 mai, pour protester contre le renchérissement des vivres et réclamer que le gouvernement prenne des mesures en conséquence. Les vœux émis, qui seront adressés aux autorités de l'Empire et de la province, sont les suivants :

1° Création d'un office central impérial pour la fourniture des vivres, composé de représentants du gouvernement, de l'agriculture, de l'industrie et, avant tout, des consommateurs.

2° Réglementation de la fourniture de viande et de pommes de terre analogue à la fourniture de pain, par saisie, distribution des provisions et fixation de prix de détail et de gros.

3° Pour les autres vivres de première nécessité, fixation de prix de détail et de gros ; interventions sévères contre les spéculateurs, s'ils détruisent ou éludent ces fixations de prix.

Demande d'augmentation des rations de pain. — D'après la *Gazette de Cologne*, les comités des associations d'ouvriers chrétiens de l'ouest de l'Allemagne ont demandé au gouvernement d'augmenter la ration de pain et de farine, en établissant une échelle des rations d'après le revenu des consommateurs et le travail fourni. Ils font valoir que cette mesure est devenue nécessaire étant donné que la viande, le lard et les légumes atteignent des prix qui en rendent la consommation de plus en plus difficile à la classe ouvrière.

L'Union économique de l'Allemagne et de l'Autriche. — Nous parlions, il y a huit jours, d'après le *Frankfurter Zeitung*, d'un projet d'« Union économique » entre l'Allemagne et l'Autriche. Or, le

Morgen Post de Berlin annonce que la conférence qui devait avoir lieu dans le courant de ce mois à Vienne en vue de préparer dans les milieux industriels d'Autriche et d'Allemagne le rapprochement économique désiré, a été ajournée sine die.

Le *Morgen Post* exprime l'espoir que cet ajournement n'est point définitif et n'implique pas l'abandon de ce problème.

AUTRICHE-HONGRIE

Le pain de guerre et la farine à Vienne. — Le *Neues Wiener Journal* du 7 mai mentionne que dans une réunion des maîtres boulangers de Vienne, le « boulanger de la cour », Kilian Stumpf, a affirmé que dès le printemps 1914, par suite de l'insuffisance de l'importation, on avait manqué de farine ; nombre de boulangers n'avaient de stocks que pour quinze jours au plus. Il n'est, d'ailleurs, pas possible de constituer de gros approvisionnements, étant donné que, depuis sept ans, la récolte a été insuffisante. La situation a été, de plus, considérablement aggravée par la fâcheuse politique commerciale de l'Autriche : les droits de douane ont été comme une sorte de muraille de Chine, qui a isolé ce pays du marché mondial. La crise de la farine, qui dure depuis neuf mois, n'est pas une conséquence directe de la guerre, mais il faut en rechercher la cause bien plutôt dans le passé.

Après la suppression des droits de douane, on a pu se procurer quelques sacs de farine de blé et de seigle, et nombre de boulangers ont pu fabriquer un pain acceptable. Mais la farine de blé et de seigle ne tarda pas à faire défaut, et alors le maïs devint l'unique moyen de fabrication du pain de guerre. Il n'y a pas plus de quinze jours que les boulangers ont reçu, sur l'initiative du bourgmestre, un sac de seigle pour deux sacs de maïs. Le pain est meilleur aujourd'hui ; il conviendrait d'adopter le mélange suivant : pour six sacs de maïs, trois sacs de seigle et un sac de farine mélangée.

Un professeur, le Dr Bannhard, a conseillé d'ajouter du son moulu et trempé. Il a donc recommandé un autre mélange, à savoir : 70 % de maïs, 10 % de son et 20 % de seigle.

Au reste, cette double question de la farine et du pain reste le grand sujet que traitent continuellement les journaux autrichiens.

C'est ainsi que l'*Arbeiter Zeitung* publiait récemment : « Nous avons peut-être la quantité de céréales, mais il y a une question de qualité. L'Office central des grains contrôle-t-il la fraîcheur du maïs qu'il livre ou qu'il reçoit de Hongrie ? Le blutage du maïs est sans danger jusqu'à 70 % : les 30 % restants sont bons pour les animaux. Mais la Hongrie permet 87 %, et l'Autriche 82 % ! »

Le même journal annonçait, à la date du 11 courant, une nouvelle ordonnance, concernant tous ceux qui ont chez eux une provision de farine de plus de 2 kilos.

Les stocks de 2 à 7 kilos ne donneront droit qu'à une carte réduite de pain ; au-dessus de 7 kilos à aucune, tant que le stock ne sera pas ramené à 2 kilos, à raison d'une consommation journalière d'une livre. Le détenteur n'aura qu'à faire son pain lui-même ou à remettre son excédent à la commune. Le prix de remise sera fixé, sans doute, entre le prix maximum et le cours du jour. Si la farine est gâtée, elle sera refusée, et le détenteur n'aura quand même pas sa carte, car il devait en assurer la conservation. S'il peut prouver qu'il n'y a pas eu de sa faute, il pourra être fait exception en sa faveur. Ceux qui le peuvent, sont officiellement invités à renoncer à une partie (en principe la moitié) de leur carte au profit d'autres qui en ont un plus grand besoin.

Quant au pain, on constate que les pauvres n'en

ont pas assez, et que la tolérance de pain blanc aux malades permettra aux riches d'en avoir toujours, alors que les pauvres malades n'auront pas de quoi le payer.

La consommation de la viande à Vienne. — Une ordonnance, mentionne la *Neue Freie Press* du 9 mai, interdit à Vienne la vente de viande de bœuf, de veau et de porc, à l'état naturel ou préparé, chez les bouchers et les hôteliers, deux jours par semaine. Ce sont les autorités du pays qui fixent ces deux jours.

Cette ordonnance est valable aussi pour les poules. Elle a pour but de réaliser une économie importante dans les bêtes d'abattoir et de ménager la production d'œufs. Les jours où cette interdiction aura lieu, la population pourra avoir en remplacement toutes sortes de saucisses, du foie, des rognons, des cervelles, du poisson et de la volaille, exception faite des poules, et aussi, éventuellement, du gibier et du mouton.

Une seconde ordonnance interdit de tuer les vaches et les truies pleines, et limite l'abattage des veaux et du jeune bétail.

Une troisième règle le commerce des bestiaux, de façon à réprimer la spéculation.

C'est bien la confirmation de ce que nous avons dit précédemment.

Quoi qu'il en soit, les prix de la viande ont considérablement monté encore ces derniers temps, et la même *Neue Freie Press*, datée du 11 courant, disait que la hausse qui venait de se produire pendant la semaine était la plus forte qu'on ait vue.

La disette de lait à Vienne et à Budapest. — On vend, à Vienne, au détail, « un lait mélangé », composé de 50 % de lait frais et de 50 % de lait condensé sucré. On le recommande aux adultes, pour laisser le lait frais aux enfants, mais le lait condensé est devenu rare aussi.

À Budapest, le 24 avril, d'après le *Nepszava* du 25 même mois, le lait avait été augmenté et la majorité des acheteurs n'avait pu en obtenir. Les petits enfants ont jeûné. Le journal ajoute que l'on avait soi-disant assuré 300.000 litres par jour à la ville pendant la guerre, et qu'il n'en est arrivé que 130.000. La Halle au lait n'a pu envoyer à ses sucursales que 8.000 litres, au lieu de 35 à 40.000 comme d'ordinaire.

Les cartes de farine à Budapest. — Le *Nepszava* du 4 mai publiait ce qui suit à propos des cartes de farine :

« Elles seront valables à partir du 16 mai et seront délivrées pour un mois, avec 4 coupons, chacun de 200 grammes, pour une semaine. Elles ne s'appliquent qu'à la farine à cuire : la consommation du pain reste illimitée. On a dépensé beaucoup d'argent en missions, pour étude de la question, impressions, etc., pour aboutir à une insécurité. Quiconque a la moindre idée d'un ménage ouvrier, le voit aussitôt. Les plats faits avec de la farine (bouillies, boulettes, etc.) sont la dernière nourriture un peu bon marché de l'ouvrier. La viande de pot-au-feu à 4 cour. 40 le kilo, les haricots à 1 c. 20, les lentilles à 2 c., la charcuterie à 30 hellers (environ 32 centimes) le moindre morceau, sont inabornables pour lui. Ses 200 grammes passeront au premier repas, — et il en faut 14 par semaine. « Absurdité ou farce ». On est certain d'enlever à l'ouvrier sa dernière possibilité de se nourrir à un bon marché relatif. »

PORTUGAL

La situation politique. — La jeune république portugaise vient encore de traverser une nouvelle et grave crise intérieure qui ne revêtait pas cette fois un caractère monarchique, mais était dirigée contre le président de la République, M. Manuel d'Arriaga et le cabinet ultra-militaire du général

Pimenta de Castro, chef du dernier mouvement insurrectionnel, auquel le Président avait dû faire appel pour essayer de rétablir l'ordre jusqu'aux prochaines élections, qui doivent avoir lieu au mois de juin.

Ce gouvernement avait contre lui tous les démocrates qui sont en majorité à la Chambre, et ne pouvait se maintenir qu'en prenant des mesures arbitraires qui devaient fatalement amener une agitation révolutionnaire.

Le signal du mouvement insurrectionnel, dont le chef était M. Alfonso Costa, a été donné par la flotte et a commencé à Lisbonne à bord du croiseur *Adamastor* qui, le 14 mai, à trois heures trente du matin, a bombardé la ville. L'insurrection a alors gagné la ville entière, la fusillade a augmenté vers 4 heures et était dirigée contre les troupes fidèles au Président, qui tuèrent un grand nombre de rebelles civils. Entre les coups de feu, on entendait les cris de : « A bas la Dictature ! » Tous les marins de tous les navires ont adhéré au mouvement, qui s'est accentué à l'arrivée des officiers à bord. Il y a eu de nombreux morts et de nombreux blessés.

Les troupes gouvernementales occupèrent les rues, les places et les points stratégiques, dispersant les groupes. Plusieurs bombes ont éclaté.

Le mouvement révolutionnaire s'est étendu à la province, et il y a eu des troubles sérieux à Oporto, à Santarem et à Porto-Allegro.

Après trois jours de lutte, l'apaisement est enfin arrivé et l'insurrection s'est terminée par la victoire des démocrates, ayant à leur tête M. Joao Chagas, qui a remplacé à la présidence du conseil le général de Castro, remercié par le Président, qui dut s'incliner devant la volonté du comité révolutionnaire et reprendre un de ses anciens collaborateurs dont il s'était séparé à la suite de divisions politiques.

La nouvelle de la composition d'un ministère répondant aux sentiments nationaux a immédiatement calmé l'insurrection. Le président d'Arriaga est alors rentré au palais de Belem, d'où il était parti pour se rendre à Lisbonne, et un armistice a été signé.

Une manifestation de sympathie pour le nouveau gouvernement a parcouru les rues. L'état de siège a été levé et la tranquillité presque complètement rétablie.

La crise semblait donc complètement terminée, lorsque le 17 mai, M. João Chagas, à qui venait d'être confiée la présidence du conseil, a été grièvement blessé, lorsqu'il se rendait d'Oporto à Lisbonne, pour prendre son mandat, par le sénateur João Freitas qui a déchargé son revolver plusieurs fois sur lui. Les soldats chargés du service d'ordre de la gare d'Entroncamento, où eut lieu l'attentat, tuèrent net le sénateur.

La nouvelle de cet attentat à d'abord causé un moment de stupeur à Lisbonne, mais la ville a ensuite repris son calme ordinaire.

Au dernier moment, l'état de M. João Chagas s'est amélioré, le blessé a même pu quitter son lit et l'on espère qu'il sera remis sous peu.

Voici la composition définitive du cabinet : guerre, M. José Castro, qui assumera, par intérim, la présidence du conseil et le ministère de l'intérieur pendant la maladie de M. Joao Chagas ; finances, M. Barros Queiroz ; justice, M. Paulo Falcao ; affaires étrangères, M. Teixeira Queiroz ; colonies, M. Jorge Pereira ; travaux publics, M. Manuel Monteiro ; marine, M. Fernandez Costa ; instruction publique, M. Magalhaes Lima.

D'autre part, le journal *O Mundo* dit que le comité révolutionnaire, ne voulant pas créer de nouvelles difficultés, mais bien aplanir celles qui existent, a décidé que le président de la République, ayant respecté le mouvement révolutionnaire, continuerait de remplir sa charge, conformément

à l'absolue légalité constitutionnelle, jusqu'à l'expiration de son mandat, le 5 octobre.

Les dernières nouvelles reçues de Lisbonne annoncent que la ville est calme et que l'on peut considérer la crise comme complètement terminée. Le nouveau cabinet a l'entière confiance du pays, et a arrêté son attitude politique, qui consistera à rester libre de toute attache avec les partis, et à agir avec la plus grande impartialité, pour le bien de la nation tout entière.

ETATS-UNIS

La note américaine à l'Allemagne. — Dans notre précédent numéro, nous avons reproduit les principaux points que, d'après le *Daily Mail*, la note américaine à l'Allemagne devait contenir. Le texte officiel de cette note, signée de M. Woodrow Wilson, président des Etats-Unis, et de M. William Jennings Bryan, secrétaire d'Etat, confirme amplement le résumé publié par notre confrère anglais.

Après avoir rappelé les incidents qui se sont produits dans la zone dite « de guerre », par l'Allemagne autour des Iles Britanniques et qui concernaient le *Falbatra*, le *Cushing*, le *Gulflight* et le *Lusitania*, la note rappelle que le Gouvernement des Etats-Unis a déjà eu l'occasion d'aviser le Gouvernement impérial allemand qu'il ne peut admettre ni l'adoption de mesures de représailles qui dépassent de beaucoup les méthodes ordinaires de la guerre maritime, ni la proclamation d'une zone de guerre neutre hors de laquelle les bâtiments neutres doivent se tenir, ni une diminution quelconque à aucun degré des droits des commandants de navires américains ou des citoyens américains voyageant légalement comme passagers sur des navires de commerce de nationalité belligérante non armés. Aussi doit-il tenir le Gouvernement impérial strictement responsable de toute infraction à ces droits, intentionnelle ou accidentelle.

Le Gouvernement des Etats-Unis insiste sur l'impossibilité pratique d'employer des sous-marins à la destruction du commerce, sans violer les règles de justice, de raison et d'humanité que l'opinion moderne du monde entier considère comme obligatoire. Il est pratiquement impossible pour les officiers d'un sous-marin de visiter un navire de commerce en haute mer et d'examiner ses papiers et sa cargaison, de le saisir à titre de prise, et s'ils ne peuvent pas mettre un équipage de prise à bord d'un tel bateau, ils ne peuvent pas le couler sans laisser son équipage et toutes les personnes à bord exposés dans les canots aux dangers de la mer. En somme, les sous-marins ne peuvent pas être employés contre les navires de commerce, comme les dernières semaines l'ont prouvé, sans la violation inévitable de beaucoup des principes sacrés de la justice et de l'humanité.

La note fait aussi allusion à l'avertissement publié dans les journaux des Etats-Unis, et qui prétendait venir de l'ambassade impériale allemande à Washington, avertissement qui déclarait en résumé que tout citoyen des Etats-Unis qui exercerait le droit de voyager sur les mers ne le ferait qu'à ses propres risques, si son voyage l'amenait dans la zone des eaux sur lesquelles la marine allemande use des sous-marins contre le commerce de la Grande-Bretagne et de la France, en dépit de la protestation sérieuse du Gouvernement des Etats-Unis.

Or, en dehors de l'irrégularité surprenante de communications adressées par l'ambassade impériale allemande à Washington au peuple des Etats-Unis par l'intermédiaire des journaux, le gouvernement américain observe que le fait d'avertir qu'un acte inhumain et illégal va être accompli ne saurait en aucune façon être accepté comme une excuse ou une atténuation de cet acte, ni comme une diminution de la responsabilité pour

son exécution. Et il ne peut pas croire que les commandants des navires, qui commettaient ces actes contraires à toutes les lois, aient pu le faire sinon sous l'effet d'une mauvaise interprétation des ordres qui leur avaient été donnés par les autorités navales allemandes.

Enfin la note termine ainsi :
« Le gouvernement des Etats-Unis attend avec confiance que le gouvernement impérial allemand désavoue les actes dont les Etats-Unis ont à se plaindre, qu'il accorde les réparations autant que cela est possible pour des dommages qui sont sans mesure et qu'il prenne des mesures immédiates pour éviter le retour de quoi que ce soit d'aussi évidemment contraire aux principes de la guerre auxquels le gouvernement impérial allemand est resté dans le passé si sagement fidèle.

« Le gouvernement et le peuple des Etats-Unis comptent sur le gouvernement impérial allemand pour une action prompte, juste et éclairée en cette matière vitale, avec d'autant plus de confiance que les Etats-Unis et l'Allemagne sont liés ensemble non seulement par des liens spéciaux d'amitié, mais aussi par les stipulations explicites du traité de 1828 entre les Etats-Unis et le royaume de Prusse.

« Des expressions de regret et des offres de réparation pécuniaire dans le cas de la destruction de navires neutres coulés par erreur, si elles peuvent satisfaire aux obligations internationales dans le cas où il n'y aurait pas eu mort d'homme, ne sauraient justifier ni excuser des pratiques dont l'effet naturel et nécessaire est de soumettre les nations neutres et la personne des neutres à des risques nouveaux et impossibles à mesurer.

« Le gouvernement impérial allemand ne doit pas attendre du gouvernement des Etats-Unis l'omission d'un seul mot ni d'un seul acte qui serait nécessaire à l'accomplissement de son devoir sacré de soutenir les droits des Etats-Unis et de leurs citoyens, et d'en assurer libre exercice et jouissance. »

On ne possède pas encore la réponse de l'Allemagne. De certains côtés on prétend qu'elle sera donnée aujourd'hui ou demain ; mais d'après d'autres bruits, elle ne parviendrait que dans une huitaine de jours.

CONTREBANDE DE GUERRE

La contrebande de guerre en Hollande. — On lisait dans le journal hollandais *De Telegraaf*, du 6 mars, à propos des permis d'exportation de Hollande :

« Les ministres des Finances, de la Guerre et de l'Agriculture, de l'Industrie et du Commerce portent à la connaissance des intéressés que, pour assurer un travail régulier, il est désirable que ceux qui ont besoin de permis d'exportation de Hollande, pour des articles dont l'exportation est généralement défendue, adressent par écrit leur demande à une des sous-Commissions du Comité royal de secours national, à savoir :

« 1° Pour articles ayant rapport à l'industrie, à la Commission pour l'Industrie, à La Haye, Anallastraat, 2 ;

« 2° Pour articles se rapportant à l'agriculture, à la Commission pour la nourriture humaine et animale, même adresse.

« Ces Commissions sont chargées de faire, après examen des demandes, un rapport au gouvernement. »

Et le lendemain, 7 mars, le *Groninger Courant* annonçait que la défense d'exportation de la choucroute était provisoirement levée.

D'autre part, le *Telegraaf*, du 8 mai, annonçait qu'on lui écrivait de Winterswyck que le trafic des marchandises avec l'Allemagne avait été très important la semaine précédente, et cela tant pour l'importation de certaines marchandises que de combustibles. « Certains jours, remarquait le corres-

pondant, le mouvement était spécialement intense. Il arrivait des trains de 60 wagons de diverses marchandises. Outre 200 wagons vides, 66 trains amenèrent 1.750 wagons, dont 1.300 de charbon, coke et briquettes et 450 de marchandises diverses. Nous avons vu passer des chargements de chaux, de fonte, de rails, de ciments, de verre (bouteilles de pharmaciens et verres de lampes), fûts de pétrole et de naphthé.

« Aussi l'exportation de marchandises vers l'Allemagne commence-t-elle à devenir plus active, surtout depuis que l'exportation de viande de porc est autorisée (avec permis). On expédie aussi un grand nombre de wagons de pommes de terre. Toutes sortes de vivres ont également été expédiés vers l'Allemagne, entre autres beurre, œufs, fromage, bœufs abattus, beurre végétal, etc... »

De son côté, le *Leeuwarder Courant* du 8 mai mentionnait, sur avis reçu de Harlingen à la même date, que dans les quinze jours précédents près de 4 millions (3 mill. 8) de kilogrammes de pommes de terre avaient été exportés dans cette ville.

A Arcen pourtant, d'après le *Limburger Koerier* du 6 mai, il était arrivé récemment une quantité de déchets de cuivre, se composant surtout de fils de cuivre. Ce cuivre était emballé dans des petits fûts et pesait net plus de 4.000 kilogrammes. L'envoi avait été saisi, et personne encore n'était venu le réclamer, ce qui semblait suspect.

Bien plus, dans le même organe, il était dit que chaque jour se trouvait relatée, dans divers journaux, l'arrestation de contrebandiers qui tâchaient de faire passer en fraude, en Allemagne, des chevaux ou de petites quantités de vivres.

C'est que les contrebandiers tirent de gros profits de la situation actuelle, ainsi qu'en témoigne le fait suivant :

Un fraudeur connu, venant d'Allemagne, montrait ces derniers jours à ses amis d'une localité du Limbourg hollandais, un portefeuille contenant 60.000 marks. Il déclara que pour cette somme il devait livrer 20 chevaux à l'Allemagne, qu'il espérait pouvoir le faire dans le courant de la semaine, et gagner ainsi la moitié de la somme.

Enfin, le *Handelsblad* du 9 mai contenait l'information ci-dessous :

Par suite de la défense d'exportation d'Angleterre du coton brut, les fabricants hollandais ont élevé le prix du fil de 0 fl. 12 cents (environ 0 fr. 25 centimes) par kilogramme, et il est à craindre, s'il n'y a pas d'importation sous peu, que les usines soient dans l'obligation de réduire les heures de travail. Les fabricants espèrent que le gouvernement défendra l'exportation du coton brut vers l'Allemagne, car encore grand nombre de wagons sont envoyés vers ce pays, surtout de Rotterdam, où des négociants de Hambourg et Brème ont établi leurs représentants dès le début de la guerre.

Envoi d'or d'Autriche en Hollande. — Extrait du *Leeuwarder Courant* du 7 mai :

« Il est arrivé aujourd'hui 100 caisses d'or, pour une valeur de 5.000.000 de couronnes, de Vienne, destinées à la Banque d'Amsterdam. »

C'est pour payer la contrebande de guerre qui s'effectue par la Hollande que cet envoi a été fait.

Les arrivages d'or en Danemark. — Par suite de l'énorme baisse du change allemand sur Copenhague, il a été déposé à la Banque Nationale de cette ville 120 millions de marks en or, il y a une quinzaine de jours. 2.500.000 couronnes autrichiennes d'or ont été envoyées ici en février, comme l'ont annoncé les journaux à cette époque. Un autre million vient d'être maintenant envoyé, dont on ne parle pas.

La contrebande de guerre par chariots en Roumanie. — En vue de permettre de dégager la cir-

culatation à certains points de la frontière roumaine, où de grandes quantités de céréales sont déposées en vue de l'exportation, le ministère des Finances de Roumanie vient de permettre le transport par chariots jusqu'aux douanes hongroises, des céréales non prohibées qui sont déposées dans un rayon de 10 kilomètres au plus de ces points frontières.

Cette permission est accordée pour les points frontières de Verciorova, Pajus, Valudui, Giuvale, Palanka, Cituz, Cornu-Luncea, Dorna et Pasca-Rozina, et à la condition que les exportateurs déposent une certaine somme aux préfets pour la réparation des routes.

Contrebande suédoise pour l'Allemagne. — Le correspondant de Stockholm du journal hollandais *De Telegraaf* signale, dans une lettre datée du 29 avril et à laquelle cet organe s'est reporté à la date du 8 courant, que la contrebande pour l'Allemagne se fait sur une grande échelle.

Des navires, soi-disant destinés à un pays neutre, ont été arrêtés par des torpilleurs allemands, et la cargaison a été vendue en Allemagne. On sait maintenant que tout ceci était une mise en scène, permettant l'expédition « légale » de vivres en Allemagne.

Revue Commerciale

Blés. — Les céréales d'automne sont de toute beauté, celles de printemps ont profité des pluies de cette semaine et offrent de brillantes perspectives : on peut donc dire que la situation agricole est excellente, et les cultures sont plutôt en avance sur ces deux dernières années.

D'accord avec le ministre de l'Agriculture, son collègue de la Guerre, vient de prendre des mesures pour qu'il soit accordé des permissions d'une durée de 15 jours, aux hommes exerçant des professions agricoles, en vue de faciliter les travaux des champs entre le 15 mai et le 1^{er} août. On ne peut que se féliciter de ces excellentes mesures qui permettront d'activer les travaux des champs et déjà les fauchages des prairies ont commencé un peu partout.

La situation commerciale est toujours sans changement, la décision du Gouvernement de réquisitionner le blé à 32 francs le quintal ayant arrêté net toutes transactions. Ce projet de réquisition, pour la révente aux minotiers, comporte l'ouverture de crédits de 50 millions de francs.

Les marchés américains ont été assez irréguliers cette semaine : les prix ont d'abord fléchi sous l'influence de nouvelles satisfaisantes de la récolte, puis se sont raffermis sur une meilleure demande pour l'exportation, mais la clôture est plutôt faible. On tient les Plata, 77 kilos, embarquement mai ou juin, ports de l'Atlantique de 38 25 à 38 50 caf. et les roux d'hiver de 38 25 à 38 50 caf. cours sans changement.

Prix du Blé sur les grands marchés

(Les 100 kilogrammes)

Villes	21 avril	28 avril	5 mai	12 mai	19 mai
	1915	1915	1915	1915	1915
Paris (disponible)....	Fr. 32 25	Fr. 33 25	Fr. 33 25	» »	» »
Londres.....	36 23	37 41	37 96	37 66	36 99
Liverpool.....	36 57	37 09	36 80	36 52	36 52
New-York.....	32 57	33 09	33 15	32 33	31 62
Chicago.....	30 66	30 88	30 95	30 04	29 33

Les Stocks de Café. — D'après des renseignements de Rotterdam, les expéditions de café en Europe ont été, en avril dernier, de 1.032.000 sacs, contre 1.081.000 sacs en avril 1914. Les ventes ont été de 1.122.000 sacs (990.000 sacs en avril 1914). Les stocks d'Europe ont encore diminué : ils sont

actuellement inférieurs de 3.969.000 sacs à ceux de fin avril 1914. Voici le détail de ces stocks (en sacs) :

	Avril 1915	Avril 1914	Avril 1913
Copenhague.....	71.000	60.000	62.000
Brême*.....	30.000	142.000	133.000
Hambourg*.....	290.000	2.156.000	2.007.000
Pays-Bas.....	376.000	747.000	509.000
Angleterre.....	288.000	416.000	303.000
Anvers*.....	875.000	1.087.000	961.000
Le Havre.....	2.163.000	3.052.000	2.389.000
Bordeaux.....	84.000	56.000	48.000
Marseille.....	86.000	129.000	147.000
Trieste.....	26.000	413.000	254.000
Totaux...	4.289.000	8.258.000	6.813.000

(* Estimés.)

La direction des Douanes au Havre vient d'être autorisée à accorder au commerce du Havre les 6/7 du crédit d'exportation pour la Suisse, 1/7 seulement étant réservé aux ports de Marseille et Bordeaux. De cette façon, pendant les autres trois derniers trimestres de cette année, le Havre pourra exporter 54,198 quintaux.

Sur cette place, le marché à terme est sans animation. On tenait septembre et décembre à 48 fr., mais sans aucun ordre à ce prix.

A Bordeaux, on paye : Guadeloupe, 166 à 168 fr.; Java, 66 à 106 ; Porto-Rico, 96 à 102 ; Costa Rica, 96 à 111 ; Mexique, 76 à 101 ; Haïti, 82 à 101 ; Santos, 56 à 71 ; Rio, 56 à 86 ; Bahia, 63 à 68 fr. les 50 kilos.

Métaux. — Les mouvements d'entrées et de sorties en Angleterre des métaux et de leurs dérivés, pendant les quatre premiers mois de l'année 1915, se comparent ainsi avec ceux de la même période de l'année précédente :

	Importations		Exportations	
	1915	1914	1915	1914
	(En tonnes)			
Cuivre.....	80.664	66.665	14.078	22.492
Étain.....	19.018	16.359	15.144	14.935
Plomb.....	80.935	77.265	19.041	20.066
Zinc.....	35.499	40.059	"	"
Fonte.....	62.486	45.335	99.370	328.045
Fer et acier.....	100.607	405.860	560.593	783.020
Fer galvanisé.....	"	"	110.797	277.482
Plaques d'étain.....	"	"	130.662	170.067

Sur le mois de mars 1915, les principales fluctuations pour avril sont les suivantes : — *Importations* : cuivre, + 4.048 tonnes ; plomb, + 4.479 tonnes ; zinc, — 3.120 tonnes ; fers et aciers, + 7.489 tonnes. — *Exportations* : fonte, + 15.446 tonnes ; fers, aciers et fers galvanisés + 5.077 tonnes ; plaques d'étain, + 3.965 tonnes.

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

Métaux	21 avril 1915	28 avril 1915	5 mai 1915	12 mai 1915	19 mai 1915
	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.
Cuivre en barres :					
Disponible.....	76 10 0	81 5 0	76 0 0	80 0 0	77 10 6
A 3 mois.....	77 5 6	82 10 6	77 5 0	81 0 0	78 10 0
Étain : disponible..	167 15 0	164 15 0	162 10 0	164 10 0	162 10 0
— à 3 mois.....	167 10 3	165 10 0	162 0 0	164 0 0	162 10 0
Zinc : disponible..	46 10 0	59 0 0	66 2 6	64 0 0	68 0 0
Plomb étrang. d'imp.	20 12 0	21 2 6	20 0 0	19 17 6	20 3 6

PETITES NOUVELLES

◆ La situation du *Crédit Foncier de France* au 31 mars fait ressortir une nouvelle diminution de 2.258.192 francs dans le chiffre des annuités

échues. La progression des bénéfiques, qui s'était déjà manifestée au cours des mois précédents, s'accroît encore. Le montant des bénéfiques pour le premier trimestre de l'exercice s'élève à 6.353.549 francs contre 5.870.245 pour 1914 et 5.250.185 francs pour 1913.

Les obligations foncières et communales bénéficient toujours de transactions actives. Voici les cours des titres qui ont un coupon à détacher le 1^{er} juin : foncières 1895, 369 ; communales 1899, 361, et communales 1912, 209.

◆ Le conseil d'administration de la *Banque de l'Union Parisienne* proposera à l'assemblée générale annuelle des actionnaires, convoquée pour le 29 courant, la répartition, pour l'exercice 1914, d'un intérêt de 5 %, soit 25 francs par action.

◆ Le conseil d'administration de la *Compagnie du Chemin de fer du Nord*, dans sa séance du 14 mai, a nommé administrateurs : M. Léopold de Rothschild, en remplacement de lord Rothschild, décédé, et M. Edouard Gouin, administrateur de la Société de construction des Batignolles, en remplacement de M. Jules Bénard, décédé.

◆ Le conseil d'administration de la *Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez*, dans sa séance du 17 mai, a décidé de proposer à l'assemblée générale des actionnaires, qui aura lieu le 14 juin, de fixer ainsi qu'il suit le revenu total de l'exercice 1914 :

Par action de capital, 134 fr. 44 brut et 120 francs net ; par action de jouissance, 109 fr. 44 brut et 96 fr. 734 net ; par part de fondateur, 61 fr. 656 brut et 55 fr. 303 net.

Pour l'exercice 1913, la répartition avait été la suivante :

Par action de capital, 180 fr. 956 brut et 165 fr. net ; par action de jouissance, 155 fr. 956 brut et 142 fr. 675 net ; par part de fondateur, 87 fr. 862 brut et 81 fr. 162 net.

Marché Financier

Les dispositions de la Bourse de Paris ne se sont pas modifiées cette semaine. On s'est, une fois de plus, peu occupé, et la tenue a été encore irrégulière. Au dernier moment, nos Fonds nationaux, toutefois, se montrent fermes ; il en est de même des actions de nos grandes Compagnies de chemins de fer.

On clôture ainsi sur les principales valeurs :

Au Parquet : 3 % perpétuel, 72 fr. 50 ; 3 % amortissable, 77 fr. 95 ; 3 1/2 % amortissable, 91 fr. ; Banque de France, 4.540 fr. ; Crédit Foncier, 720 fr. ; Banque de l'Union Parisienne, 579 fr. ; action Est, 803 fr. ; Paris-Lyon, 1.070 fr. ; Nord, 1.415 fr. ; Ouest, 738 fr. ; Nord-Sud, 114 fr. ; Suez, 4.400 fr. ; Egypte Unifiée, 88 fr. 75 ; Extérieure Espagnole 4 %, 85 fr. ; Russe 4 % 1889, 78 fr. 50 ; Russe 3 % 1891-1894, 64 fr. 60 ; Russe 5 % 1906, 91 fr. 85 ; Ottoman Unifié 4 %, 64 fr. 10 ; Briansk ordinaire, 339 fr. ; Rio-Tinto ordinaire, grosse coupure, 1.544 fr.

En Banque : Toula, 1.210 fr. ; Maltzof, 527 fr. ; Bakou, 1.500 fr. ; De Beers ordinaire, 527 fr. ; Goldfields, 40 fr. 25 ; Modderfontein B, 122 fr. ; Rand Mines, 123 fr. ; Cape Copper, 86 fr. 50 ; Spassky, 61 fr. ; Tharsis, 149 fr. 50 ; Malacca ordinaire, 124 fr.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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