

# L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

## ABONNEMENTS

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

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef: Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO:

France: 0 fr. 50 — Étranger: 0 fr. 60

## INSERTIONS

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

TELEPHONE: Central 46-61

N° 1281. — 50<sup>e</sup> volume (12)

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

Vendredi 22 Septembre 1916

## SITUATION HEBDOMADAIRE

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

| DATES                                   | Encaisse métallique |        | Circulation fiduciaire | PRINCIP. CHAPITRES                |              |                  |                       |  | Taux de l'escompte |
|---|---------------------|--------|------------------------|-----------------------------------|--------------|------------------|-----------------------|--|--------------------|
|   | Or                  | Argent |                        | C/courants et dépôts particuliers | Portefeuille | Avances escompte | s' valeurs mobilières |  |                    |
| <b>FRANCE — Banque de France</b>        |                     |        |                        |                                   |              |                  |                       |  |                    |
| 1914 23 juillet...                      | 4.104               | 640    | 6.912                  | 943                               | 1.541        | 739              |                       |  | 3 1/2              |
| 1916 7 septemb...                       | 4.817               | 333    | 16.599                 | 2.122                             | 1.787        | 1.174            |                       |  | 5                  |
| 1916 14 septemb...                      | 4.822               | 338    | 16.603                 | 2.146                             | 1.775        | 1.172            |                       |  | 5                  |
| 1916 21 septemb...                      | 4.827               | 338    | 16.654                 | 2.181                             | 1.762        | 1.775            |                       |  | 5                  |
| <b>ALLEMAGNE — Banque de l'Empire</b>   |                     |        |                        |                                   |              |                  |                       |  |                    |
| 1914 23 juillet...                      | 1.696               | 418    | 2.364                  | 1.180                             | 939          | 63               |                       |  | 4                  |
| 1916 23 août...                         | 3.086               | 34     | 8.579                  | 3.364                             | 8.323        | 13               |                       |  | 5                  |
| 1916 31 août...                         | 3.086               | 32     | 8.897                  | 3.544                             | 8.847        | 16               |                       |  | 5                  |
| 1916 7 septemb...                       | 3.087               | 30     | 8.969                  | 3.597                             | 8.928        | 13               |                       |  | 5                  |
| <b>ANGLETERRE — Banque d'Angleterre</b> |                     |        |                        |                                   |              |                  |                       |  |                    |
| 1914 23 juillet...                      | 1.004               | »      | 733                    | 1.055                             | 841          | »                |                       |  | 3                  |
| 1916 31 août...                         | 1.360               | »      | 904                    | 2.554                             | 2.299        | »                |                       |  | 6                  |
| 1916 7 septemb...                       | 1.384               | »      | 907                    | 2.627                             | 2.393        | »                |                       |  | 6                  |
| 1916 14 septemb...                      | 1.367               | »      | 903                    | 2.410                             | 2.362        | »                |                       |  | 6                  |
| <b>DANEMARK — Banque Nationale</b>      |                     |        |                        |                                   |              |                  |                       |  |                    |
| 1914 31 juillet...                      | 110                 | »      | 219                    | 24                                | 94           | 15               |                       |  | 6                  |
| 1916 30 juin...                         | 212                 | 6      | 362                    | 63                                | 52           | 25               |                       |  | 5                  |
| 1916 31 juillet...                      | 226                 | 6      | 343                    | 123                               | 62           | 23               |                       |  | 5                  |
| 1916 31 août...                         | 226                 | 6      | 349                    | 86                                | 63           | 24               |                       |  | 5                  |
| <b>ESPAGNE — Banque d'Espagne</b>       |                     |        |                        |                                   |              |                  |                       |  |                    |
| 1914 10 juillet...                      | 543                 | 730    | 1.919                  | 498                               | 446          | 170              |                       |  | 4 1/2              |
| 1916 26 août...                         | 1.143               | 760    | 2.222                  | 811                               | 429          | 241              |                       |  | 4 1/2              |
| 1916 2 septemb...                       | 1.150               | 758    | 2.233                  | 787                               | 429          | 248              |                       |  | 4 1/2              |
| 1916 9 septemb...                       | 1.159               | 754    | 2.247                  | 780                               | 431          | 246              |                       |  | 4 1/2              |
| <b>HOLLANDE — Banque Néerlandaise</b>   |                     |        |                        |                                   |              |                  |                       |  |                    |
| 1914 25 juillet...                      | 340                 | 17     | 652                    | 10                                | 185          | 130              |                       |  | 3 1/2              |
| 1916 19 août...                         | 1.233               | 18     | 1.385                  | 277                               | 163          | 138              |                       |  | 4 1/2              |
| 1916 26 août...                         | 1.230               | 17     | 1.380                  | 291                               | 176          | 136              |                       |  | 4 1/2              |
| 1916 2 septemb...                       | 1.238               | 16     | 1.427                  | 279                               | 222          | 135              |                       |  | 4 1/2              |
| <b>ITALIE — Banque d'Italie</b>         |                     |        |                        |                                   |              |                  |                       |  |                    |
| 1914 31 juillet...                      | 1.105               | 89     | 3.086                  | 245                               | 586          | 115              |                       |  | 5 1/2              |
| 1916 30 juin...                         | 977                 | 95     | 3.379                  | 861                               | 470          | 211              |                       |  | 5                  |
| 1916 20 juillet...                      | 961                 | 93     | 3.365                  | 746                               | 504          | 194              |                       |  | 5                  |
| 1916 10 août...                         | 953                 | 93     | 3.409                  | 747                               | 506          | 186              |                       |  | 5                  |
| <b>ROUMANIE — Banque Nationale</b>      |                     |        |                        |                                   |              |                  |                       |  |                    |
| 1914 18 juillet...                      | 154                 | 1      | 414                    | 14                                | 237          | 47               |                       |  | 5 1/2              |
| 1916 5 août...                          | 487                 | 0      | 961                    | 286                               | 180          | 33               |                       |  | 5                  |
| 1916 12 août...                         | 487                 | 0      | 994                    | 368                               | 182          | 30               |                       |  | 5                  |
| 1916 18 août...                         | 487                 | 0      | 1.014                  | 250                               | 177          | 30               |                       |  | 5                  |
| <b>RUSSIE — Banque de l'Etat</b>        |                     |        |                        |                                   |              |                  |                       |  |                    |
| 1914 21 juillet...                      | 4.270               | 197    | 4.358                  | 698                               | 1.049        | 518              |                       |  | 5 1/2              |
| 1916 14 août...                         | 4.133               | 221    | 18.345                 | 3.429                             | 11.349       | 1.600            |                       |  | 6                  |
| 1916 21 août...                         | 4.130               | 224    | 18.472                 | 3.608                             | 11.648       | 1.544            |                       |  | 6                  |
| 1916 5 septemb...                       | 4.138               | 235    | 18.724                 | 3.591                             | 11.764       | 1.572            |                       |  | 6                  |
| <b>SUÈDE — Banque Royale</b>            |                     |        |                        |                                   |              |                  |                       |  |                    |
| 1914 31 juillet...                      | 146                 | 8      | 320                    | 109                               | 236          | 11               |                       |  | 5 1/2              |
| 1916 30 juin...                         | 233                 | 5      | 495                    | 139                               | 211          | 34               |                       |  | 5                  |
| 1916 31 juillet...                      | 232                 | 5      | 455                    | 191                               | 216          | 29               |                       |  | 5                  |
| 1916 31 août...                         | 232                 | 4      | 484                    | 151                               | 228          | 32               |                       |  | 5                  |
| <b>SUISSE — Banque Nationale</b>        |                     |        |                        |                                   |              |                  |                       |  |                    |
| 1914 23 juillet...                      | 180                 | 19     | 268                    | 51                                | 94           | 14               |                       |  | 3 1/2              |
| 1916 23 août...                         | 273                 | 59     | 405                    | 159                               | 181          | 17               |                       |  | 4 1/2              |
| 1916 31 août...                         | 272                 | 58     | 432                    | 152                               | 201          | 16               |                       |  | 4 1/2              |
| 1916 7 septemb...                       | 280                 | 57     | 429                    | 139                               | 175          | 17               |                       |  | 4 1/2              |

## REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

### Change de Paris sur (papier court)

|                | Pair   | 16 juillet 1914 | 23 août 1916 | 30 août 1916 | 6 sept. 1916 | 13 sept. 1916 | 20 sept. 1916 |
|----------------|--------|-----------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Londres.....   | 25.224 | 25.174          | 28.11        | 28.06        | 28           | 27.90         | 27.87 1/2     |
| New-York.....  | 543.25 | 516             | 590          | 589          | 587.50       | 585.50        | 585           |
| Espagne.....   | 500    | 482.75          | 596 1/2      | 594          | 591.50       | 586.50        | 588           |
| Hollande.....  | 208.30 | 207.56          | 243          | 242 1/2      | 238          | 237.50        | 239           |
| Italie.....    | 100    | 99.62           | 91           | 91           | 91           | 91            | 90            |
| Pétrograd..... | 266.67 | 263             | 182          | 191          | 195.50       | 187           | 191           |
| Scandinavie... | 139    | 138.25          | 168 1/2      | 168          | 164          | 167           | 165           |
| Suisse.....    | 100    | 100.03          | 111          | 111          | 110          | 109 1/2       | 109 1/2       |
| Canada.....    | 518.25 | »               | »            | »            | »            | 584           | 583 1/2       |

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

|                | Unités   | 16 juillet 1914 | 23 août 1916 | 30 août 1916 | 6 sept. 1916 | 13 sept. 1916 | 20 sept. 1916 |
|----------------|----------|-----------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Londres.....   | 100 liv. | 99.82           | 111.45       | 111.25       | 111.01       | 110.62        | 110.52        |
| New-York.....  | » dol.   | 99.56           | 113.85       | 113.65       | 113.36       | 112.98        | 112.88        |
| Espagne.....   | » pes.   | 96.55           | 119.30       | 118.80       | 118.30       | 117.30        | 117.60        |
| Hollande.....  | » flor.  | 99.64           | 116.66       | 116.42       | 114.26       | 114.02        | 114.74        |
| Italie.....    | » lire.  | 99.62           | 91           | 91           | 91           | 91            | 90 1/2        |
| Pétrograd..... | » rbl.   | 98.62           | 68.25        | 71.62        | 73.31        | 70.12         | 71.81         |
| Scandinavie... | » cou.   | 99.46           | 121.22       | 120.86       | 117.99       | 120.14        | 119.07        |
| Suisse.....    | » fr.    | 100.03          | 111          | 111          | 110          | 109 1/2       | 109 1/2       |
| Canada.....    | » dol.   | »               | »            | »            | »            | 112.69        | 112.59        |

### Changes de Londres sur: (chèque)

|                | Pair     | 16 juillet 1914 | 22 août 1916 | 29 août 1916 | 5 sept. 1916 | 12 sept. 1916 | 19 sept. 1916 |
|----------------|----------|-----------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Paris.....     | 25.224   | 25.184          | 28.12        | 28.05        | 28.025       | 27.885        | 27.895        |
| New-York.....  | 4.86 1/2 | 4.871           | 4.76 1/2     | 4.76 1/2     | 4.76 1/2     | 4.76 1/2      | 4.76 1/2      |
| Espagne.....   | 25.22    | 25.90           | 23.65        | 23.63        | 23.63        | 23.73         | 23.73         |
| Hollande.....  | 12.109   | 12.125          | 11.54 1/2    | 11.57 1/2    | 11.685       | 11.685        | 11.68         |
| Italie.....    | 25.22    | 25.268          | 30.90        | 30.87        | 30.785       | 30.70         | 30.70         |
| Pétrograd..... | 94.62    | 95.80           | 155.12       | 148.50       | 144.34       | 150.25        | 145.50        |
| Portugal.....  | 53.28    | 46.19           | 35.12        | 34.87        | 35           | 35            | 35            |
| Scandinavie... | 18.25    | 18.24           | 16.70        | 16.82 1/2    | 16.90        | 16.60         | 16.80         |
| Suisse.....    | 25.22    | 25.18           | 25.22 1/2    | 25.23 1/2    | 25.32        | 25.45         | 25.45         |

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

|                | Unités  | 16 juillet 1914 | 22 août 1916 | 29 août 1916 | 5 sept. 1916 | 12 sept. 1916 | 19 sept. 1916 |
|----------------|---------|-----------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Paris.....     | 100 fr. | 100.14          | 89.70        | 89.92        | 90           | 90.44         | 90.42         |
| New-York.....  | » dol.  | 99.90           | 102.15       | 102.13       | 102.14       | 102.15        | 102.14        |
| Espagne.....   | » pes.  | 96.64           | 106.63       | 106.73       | 106.73       | 106.29        | 106.29        |
| Hollande.....  | » flor. | 99.87           | 104.86       | 104.61       | 103.63       | 103.63        | 103.67        |
| Italie.....    | » lire. | 99.82           | 81.33        | 81.70        | 81.93        | 82.16         | 82.15         |
| Pétrograd..... | » rou.  | 98.77           | 60.95        | 63.71        | 65.37        | 62.97         | 65.03         |
| Portugal.....  | » mil.  | 86.69           | 65.91        | 65.44        | 65.50        | 65.50         | 65.50         |
| Scandinavie... | » cou.  | 100.85          | 109.28       | 108.47       | 107.99       | 109.94        | 108.63        |
| Suisse.....    | » fr.   | 100.17          | 99.99        | 99.95        | 99.61        | 99.10         | 99.10         |

Durant la semaine sous revue, la cote a enregistré des mouvements divers. Le *chèque sur Londres*, qui s'inscrivait à 27.90, le 13 septembre, a de nouveau fléchi à 27.87 1/2, le 14; depuis lors, les cours sont restés sans changement, les demandes ayant été un peu plus actives. Mais ce n'est là, semble-t-il, qu'un temps d'arrêt, et il y a tout lieu de prévoir la continuation de la baisse de la livre sterling qui, depuis le mois d'avril dernier, a été constante, sans qu'à aucun moment les cours se soient relevés. La bonne tenue de la devise, qui est, en quelque sorte, le baromètre du marché, est du meilleur augure pour le succès de l'emprunt de la Défense Nationale dans les pays alliés ou neutres. Les cours actuels du change offrent, en effet, aux souscripteurs étrangers une prime élevée,

que la perspective d'une amélioration progressive de la valeur du franc rend particulièrement attrayante.

La parité s'est exactement maintenue entre le chèque sur Londres et le *cable New-York*, qui clôture à 5.85, contre 5.85 1/2 le 13 septembre. De nouvelles et importantes opérations de crédit sont actuellement en cours de négociation entre New-York et Paris. Du rapprochement d'informations assez confuses, parues ces jours derniers dans les journaux anglais, il résulte qu'un crédit commercial de 15 millions de dollars aurait été ou serait prochainement ouvert à des établissements français par des banques américaines groupées sous la direction de la maison William P. Bonbright et Co. Ce crédit formerait la suite des deux crédits de 15 millions de dollars chacun, précédemment ouverts par le même groupe en faveur des industriels français, clients des Etats-Unis.

D'autre part, on annonce que le Conseil municipal de Paris est convoqué en session extraordinaire, à l'effet de donner son approbation à une opération financière négociée avec un syndicat de banquiers américains. Ce syndicat mettrait un crédit de 50 millions de dollars à la disposition de la ville de Paris, qui, n'ayant pas de paiements à effectuer aux Etats-Unis, le rétrocéderait au Trésor français. C'est là un exemple des plus intéressants des possibilités que l'on trouve en Amérique pour l'amélioration du change. Les Etats-Unis abondent actuellement en capitaux qui ne cherchent qu'à s'employer; mais le goût du public et les prescriptions légales auxquelles sont soumises les banques exigent de la diversité dans la nature des placements offerts. De ce fait, la capacité d'absorption du marché se trouve limitée, lorsqu'il s'agit d'une seule et même signature, fût-ce celle de l'Etat français, qui jouit en Amérique d'un crédit de premier ordre. C'est pourquoi, lors du dernier emprunt contracté à New-York par le Trésor français, il a été jugé préférable de le réaliser par l'émission de bons d'une société américaine, garantis par un dépôt de titres. C'est pourquoi encore il importe que toutes les institutions françaises jouissant d'un crédit propre — personnes publiques ou établissements privés — s'efforcent de le mobiliser aux Etats-Unis ainsi que la Ville de Paris leur en donne l'exemple.

Après avoir continué à fléchir jusqu'à 185 1/2, le cours du *rouble* s'est sensiblement relevé; il finit à 191 1/2 le 20 septembre, contre 187 le 13. Cette reprise est logique et conforme à nos prévisions. La baisse des semaines précédentes était la réaction consécutive à la hausse trop brusque qui, en quelques séances, avait porté les cours de 182 à 197; mais une fois terminée la liquidation des positions spéculatives, le *rouble* devait bénéficier d'une nouvelle appréciation. Le signal en a été donné par Londres, où lundi le cours de clôture a été ramené de 150 1/2 à 145 1/2 roubles pour 10 livres sterling, soit une hausse de 5 points. Celle-ci a été elle-même provoquée par des achats pour compte de New-York. Les Américains manifestent une confiance grandissante dans l'avenir de notre alliée; ils s'y intéressent tant par le placement de leurs capitaux dans des entreprises industrielles russes que par l'acquisition de valeurs du Trésor impérial. C'est ainsi que les obligations de l'emprunt intérieur 5 1/2 % sont l'objet d'achats importants pour le compte de capitalistes des Etats-Unis, tentés par le bénéfice du change; le cours de ces titres à New-York a passé récemment de 300 à 320 dollars par obligation de 1.000 roubles.

On s'attendait, la semaine dernière, à l'émission, sur le marché américain, d'un emprunt russe, destiné, comme les précédents, au paiement des achats du gouvernement et à la stabilisation du change. Jusqu'à présent, aucun communiqué officiel n'a été publié à ce sujet, mais le *Times* se déclare en

mesure d'assurer que tous les arrangements sont conclus avec la « National City Bank » et la « Guaranty Trust Company », et que seule la date d'émission est encore incertaine. Le montant de l'emprunt serait de 50 millions de dollars, et non de 250, comme le bruit en avait couru.

En même temps que se préparait cette opération sur le marché américain, le Gouvernement russe négociait avec des banques japonaises l'émission de bons du Trésor à un an, pour un montant de 70 millions de yen. La souscription a été ouverte le 11 septembre et close le même jour, dans la matinée, l'emprunt étant couvert deux fois; les titres ont été pris entièrement par des particuliers, sans que le syndicat de garantie ait eu à intervenir.

Il y a donc un ensemble de circonstances financières favorables qui justifient la reprise du *rouble* sur notre marché. Mais il faut espérer que la leçon des semaines passées ne sera pas perdue et que les spéculateurs sauront se garder d'emballements qui provoqueraient fatalement une nouvelle réaction.

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

|               | Pair     | 16<br>juillet<br>1914 | 22<br>août<br>1916 | 29<br>août<br>1916 | 5<br>sept.<br>1916 | 12<br>sept.<br>1916 | 19<br>sept.<br>1916 |
|---------------|----------|-----------------------|--------------------|--------------------|--------------------|---------------------|---------------------|
| Paris .....   | 5.181    | 5.167                 | 5.901              | 5.89 3/4           | 5.89 3/4           | 5.861               | 5.861               |
| Londres.....  | 4.86 1/2 | 4.87 1/2              | 4.76 1/2           | 4.76 3/4           | 4.76 3/4           | 4.76 1/2            | 4.76 1/2            |
| Berlin.....   | 95.37    | 95.06                 | 72.1               | 71.1               | 69.3 1/2           | 69                  | 70.1                |
| Amsterdam.... | 40.14    | 41.1                  | 41.1               | 42.3 1/2           | 40 1/2             | 40 1/2              | 40 1/2              |

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

|               | Unités    | 16<br>juillet<br>1914 | 22<br>août<br>1916 | 29<br>août<br>1916 | 5<br>sept.<br>1916 | 12<br>sept.<br>1916 | 19<br>sept.<br>1916 |
|---------------|-----------|-----------------------|--------------------|--------------------|--------------------|---------------------|---------------------|
| Paris.....    | 100 fr.   | 100 27                | 87 7/8             | 87 5/8             | 87 5/8             | 88.40               | 88.40               |
| Londres.....  | 100 liv.  | 100 19                | 97 9/8             | 97 9/8             | 97 9/8             | 97.91               | 97 9/8              |
| Berlin.....   | 100 mk.   | 99 67                 | 75 7/8             | 74 7/8             | 73 1/4             | 72.35               | 73 6/8              |
| Amsterdam.... | 100 flor. | 102 7/8               | 103 08             | 106 50             | 101.52             | 101 5/8             | 101 5/8             |

#### Changes sur Londres à

(Cours moyen du mercredi)

|                           | 15<br>juillet<br>1914 | 30<br>août<br>1916 | 6<br>sept.<br>1916 | 13<br>sept.<br>1916 | 20<br>sept.<br>1916 |
|---------------------------|-----------------------|--------------------|--------------------|---------------------|---------------------|
| Valeurs à vue             |                       |                    |                    |                     |                     |
| Alexandrie.....           | 97 21/32              | 97 7/16            | 97 7/16            | 97 7/16             | 97 7/16             |
| Cable transfert           |                       |                    |                    |                     |                     |
| Bombay.....               | 1.3 31/32             | 1.4 1/8            | 1.4 3/32           | 1.4 1/8             | 1.4 1/8             |
| Calcutta.....             | 1.3 31/32             | 1.4 1/8            | 1.4 3/32           | 1.4 1/8             | 1.4 1/8             |
| Hong-Kong.....            | 1.10 5/16             | 2.1 5/8            | 2.1 5/8            | 2.1 5/8             | 2.2                 |
| Shanghai.....             | 2.5 3/4               | 2.11 1/2           | 3.0                | 3.0 3/8             | 3.0 7/8             |
| Valeurs à 90 jours de vue |                       |                    |                    |                     |                     |
| Buenos-Ayres (or)...      | 47 11/16              | 48 1/2             | 48 15/16           | 49 1/8              | 49 1/8              |
| Montevideo.....           | 51 3/32               | 52 1/4             | 52 7/16            | 53                  | 53                  |
| Rio-de-Jan. (papier)      | 15 7/8                | 12 9/16            | 12 19/32           | 12 15/32            | 12 11/32            |
| Valparaiso.....           | 9 3/4                 | 9 9/16             | 9 21/32            | 9 31/32             | 10 5/32             |
| Singapour.....            | 2 3 15/16             | 2 4 3/16           | 2 4 3/16           | 2 4 3/16            | 2 4 3/16            |

#### Variations du mark à

|                           | 8<br>août<br>1916 | 15<br>août<br>1916 | 22<br>août<br>1916 | 29<br>août<br>1916 | 5<br>sept.<br>1916 | 12<br>sept.<br>1916 | 19<br>sept.<br>1916 |
|---------------------------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|---------------------|---------------------|
| New-York (pair : 95 3/8)  |                   |                    |                    |                    |                    |                     |                     |
| Cours.....                | 71 87             | 72 50              | 72 25              | 71 25              | 69 75              | 69                  | 70 1                |
| Parité.....               | 75 36             | 76 02              | 75 76              | 74 71              | 73 14              | 72 35               | 73 66               |
| Perte %.....              | 24 64             | 23 98              | 24 24              | 25 29              | 26 86              | 27 65               | 26 34               |
| Amsterdam (pair : 59 3/8) |                   |                    |                    |                    |                    |                     |                     |
| Cours.....                | 43 27 1/2         | 43 22 1/2          | 42 95              | 42 65              | 42 65              | 42 70               | 42 70               |
| Parité.....               | 72 88             | 72 75              | 72 35              | 71 84              | 71 84              | 71 92               | 71 92               |
| Perte %.....              | 27 12             | 27 22              | 27 65              | 28 16              | 28 16              | 28 08               | 28 08               |
| Genève (pair : 123 47)    |                   |                    |                    |                    |                    |                     |                     |
| Cours.....                | 94 65             | 93 65              | 93 40              | 92 25              | 92 75              | 92 70               | 92 45               |
| Parité.....               | 76 87             | 75 86              | 75 65              | 74 72              | 75 13              | 75 09               | 74 88               |
| Perte.....                | 23 33             | 24 14              | 24 35              | 25 28              | 24 87              | 24 91               | 25 12               |

Le change sur Vienne à Genève est coté 62 70, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 40 29 %.

#### Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

|                           | 19<br>mars<br>1916 | 12<br>avril<br>1916 | 19<br>mai<br>1916 | 19<br>juin<br>1916 | 10<br>juillet<br>1916 | 19<br>août<br>1916 | 19<br>sept.<br>1916 |
|---------------------------|--------------------|---------------------|-------------------|--------------------|-----------------------|--------------------|---------------------|
| Cours de l'or.....        | 77 9               | 77 9                | 77 9              | 77 9               | 77 9                  | 77 9               | 77 9                |
| Cours d'argent.....       | 27 3/16            | 30 3/4              | 36 1/8            | 30 15/16           | 29 5/8                | 31 5/16            | 32 1/8              |
| Escompte hors banque..... | 5 1/16             | 4 19/32             | 4 9/16            | 5 1/16             | 5 21/32               | 5 5/8              | 5 19/32             |

## LA SITUATION

Les succès militaires des Alliés se sont singulièrement affirmés et accentués dans la dernière huitaine. Sur le front de la Somme, les armées françaises et anglaises ont conquis des positions très importantes en faisant subir aux ennemis des pertes considérables. Les journaux allemands eux-mêmes reconnaissent ces succès, tout en cherchant, comme on peut s'en douter, à en atténuer la portée. Mais le dépit et l'inquiétude percent visiblement sous leur assurance affectée. Cependant, qu'ils le reconnaissent ou non, les Alliés sont en train de s'emparer de la ligne Péronne-Bapaume-Arras, en enlevant méthodiquement toutes les positions fortifiées des Allemands.

Sur le front de Salonique se poursuit une vigoureuse offensive. L'aile gauche de l'armée du général Sarrail, formée de l'armée serbe et de contingents franco-russes, a remporté une grande victoire sur les Bulgares, qui furent en déroute, et est entrée dans Florina. Elle marche rapidement sur Monastir.

Sur tout le front russe et roumain sont engagées de violentes actions qui tournent, toutes, à l'avantage des Alliés. Quelques succès remportés dans la Dobroudja par les Germano-Bulgares n'ont pas eu de lendemain.

Le Gouvernement et la Chambre ont eu, cette semaine, une occasion inattendue, mais heureuse, d'exprimer solennellement leur opinion sur la manière dont pourra et devra être conclue la paix. Disons tout de suite que M. Briand, aux acclamations presque unanimes de la Chambre, a déclaré que la seule paix acceptable pour la France serait celle que lui donnera la victoire, que toute autre paix serait *humiliante et déshonorante*, et qu'aucun Français ne peut la souhaiter.

Au début de cette mémorable séance le président du Conseil avait été amené à démontrer que tous les Français, sans distinction de rang social, avaient tous fait également leur devoir et que les pays alliés avaient, tous, donné le maximum de leur effort pour la cause commune de la liberté. Alors, M. Brizon, un des députés qui étaient allés à Kienthal, ayant développé à la tribune la thèse favorite du « kienthalisme », à savoir l'avantage et la nécessité d'une paix résultant de négociations immédiates, M. Briand, dans une improvisation d'une magnifique indignation, a mis en déroute cette abominable théorie. Il a rappelé les provocations et l'agression sauvage de l'Allemagne, ses atrocités dans les pays envahis, et a montré qu'une paix sans la défaite du militarisme allemand ne serait qu'un encouragement à un renouvellement prochain de ces horreurs. Seule, la paix par la victoire peut mettre la France et l'Europe à l'abri d'une nouvelle agression.

Jamais la Chambre ne s'est sentie en plus parfaite communion d'idées avec le président du Conseil. Elle a longuement acclamé ses déclarations et pour bien montrer son sentiment en a voté l'affichage par 430 voix contre 26.

Si nos ennemis comptaient sur une défaillance morale de la France, ils doivent avoir perdu encore cette dernière illusion.

## LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Le mauvais temps a, ces derniers jours, contrarié les opérations sur le front occidental, et il nous a empêchés, nos alliés les Anglais et nous, de poursuivre, aussi vivement que nous l'eussions voulu, les succès déjà réalisés.

Néanmoins, nous nous sommes emparés de Berny et de Deniécourt. Nous avons même fait mieux, puisque nous avons poussé au delà de ces deux villages, enlevé une tranchée à l'ouest de Horny; chassé les Allemands de trois petits bois à un kilomètre au sud-est de Deniécourt, et au nord de la Somme, pris des tranchées ennemies à deux cents mètres au sud de Combles.

Quant aux troupes britanniques, elles ont enlevé des défenses ennemies au sud de Thiepval et entre le bois des Bouleaux et Ginchy, se sont emparés d'un gros ouvrage et ont porté leur ligne de combat à un kilomètre en avant, sur un front de seize cents mètres.

Les puissantes contre-attaques effectuées par les Allemands ont été vaines; aussi la *Berliner Zeitung am Mittag* écrit-il :

« Il en est beaucoup qui doivent se demander si, « à la longue, les puissances centrales seront en mesure de tenir contre la supériorité de l'ennemi, « si leurs forces seront suffisantes pour soutenir « de durs combats sur tous les fronts. Ce sentiment « doit naître particulièrement lorsque l'adversaire « remporte des succès locaux et lorsque nos trou- « pes sont obligées d'évacuer leurs positions avan- « cées et de se replier sur des lignes placées en « arrière. »

Les Russes livrent de durs combats à l'est d'Halicz contre l'aile sud de Bothmer, qui a concentré sur la Narayouka de gros contingents et a repris l'offensive; nos alliés se maintiennent énergiquement depuis plusieurs jours sur les bords de cette rivière. Les Allemands, dans leurs dépêches, disent bien avoir fait des prisonniers, mais ils ne peuvent annoncer aucun recul de leur adversaire.

Dans les Carpathes, la grande bataille engagée de part et d'autre, du mont Kapoul jusqu'à Dorna-Vaira, prend une tournure favorable aux armes de nos alliés, surtout à leur aile gauche. Les Allemands l'avouent eux-mêmes; ils reconnaissent qu'ils ont éprouvé quelques échecs.

En Transylvanie, les Roumains, attaqués par des forces supérieures entre Hatseg et Petroseny, ont dû se replier quelque peu.

En Dobroudja, les troupes de Mackensen ont attaqué l'armée russo-roumaine près d'Enigea. Le communiqué roumain dit que ces attaques ont été repoussées. Enigea est très en avant de la ligne principale de défense de nos alliés qui s'étend de Cernavoda à Constantza, et que Mackensen ne forcera pas facilement.

Sur le front de Salonique, c'est dans la région de Florina que la lutte est la plus active. Les Serbes occupent le plus haut sommet du Kaimakcalan, dont la possession leur ouvre la frontière de leur pays. Au centre, les Français occupent Florina. A l'aile gauche, nous attaquons les hauteurs au nord de Pisoderi, à une quinzaine de kilomètres à l'ouest de Florina. La plaine de Monastir est dominée, à l'ouest, par la Neredchka-Planina, où l'ennemi s'est retranché, et il faut l'en chasser, avant que nous nous avancions dans la Macédoine serbe.

Au Caucase et en Mésopotamie, nos alliés repoussent toutes les offensives turques.

Sur le front italien, les actions d'artillerie ont prévalu; néanmoins nos alliés ont repoussé de fortes contre-attaques que lançaient nos ennemis contre les ouvrages que les Italiens venaient de conquérir.

## QUESTIONS DU JOUR

### L'ALLEMAGNE APRES LA GUERRE

#### Au point de vue économique et financier

(Suite) (1)

##### 4° La Situation Financière de l'Allemagne avant et pendant la Guerre

L'Empire allemand, au point de vue des finances publiques, peut être considéré comme une association à responsabilité limitée, gérée par le kaiser et dont les participants sont les Etats signataires de la Constitution du 16 avril 1871. Chacun de ces Etats a son budget spécial et reste responsable de ses dettes particulières, mais ses contribuables doivent également alimenter le budget de l'Empire, voté par le Reichstag, qui a reçu, par affectation, un certain nombre de recettes, telles que les droits de douanes, les impôts indirects, le produit de l'exploitation des postes et télégraphes de l'Empire, des chemins de fer d'Alsace-Lorraine, etc...

Les Etats ont conservé leurs impôts directs, comprenant les taxes foncières et l'impôt sur le revenu là où il existe; ils ont aussi quelques revenus indirects, les bénéfices de l'exploitation de leurs voies ferrées, de leurs mines, de leurs loteries, etc., etc., mais sur leurs ressources propres, ils doivent fournir chaque année, pour équilibrer le budget de l'Empire, une somme dite *quote-part matriculaire*, qui varie d'importance selon les Etats et les exercices.

Les dépenses d'ordre militaire, guerre et marine, sont naturellement supportées par le Trésor impérial et il est facile de constater, en examinant les budgets des dix exercices qui ont précédé la guerre — c'est-à-dire de l'exercice 1904-1905 à l'exercice 1913-1914 inclus — que c'est l'augmentation progressive de ces dépenses d'ordre militaire qui a provoqué, aussi bien dans le budget impérial que dans les budgets particuliers des Etats, en raison de la *quote-part matriculaire*, les déficits transformés en dettes nouvelles.

En effet, pour l'exercice 1904-1905, les crédits affectés à l'armée de terre s'élevèrent à 807 millions de francs et ceux de la marine à 285 millions, soit au total 1.092 millions. Par bons successifs de 125 millions par année en moyenne, ces mêmes crédits atteignirent 2.310 millions en 1913-1914, dont 1.710 millions à l'armée et 600 millions à la marine.

Enfin, pour la période entière, l'ensemble des dépenses d'ordre militaire de l'Empire allemand, comparables aux dépenses analogues des budgets français, atteignit 16.779 millions de francs, contre seulement 11.781 millions pour la France.

La conséquence de ce fait, c'est que, malgré le développement de l'activité industrielle et commerciale de l'Allemagne et de sa prospérité économique, la dette publique de l'Empire, qui n'était que de 3.967 millions de francs en 1903, est passée à 6.471 millions en fin de 1913, et celle des Etats, pendant la même période, de 15.139 millions à 21.170 millions de francs.

La préparation de la guerre, que le militarisme prussien voulait depuis longtemps et qu'il a d'ailleurs déchainée à son heure, a donc accru, à dix années d'intervalle, la dette publique de l'Allemagne de 8.535 millions de francs... et on peut ajouter que les dirigeants allemands ont engagé dans cette folle entreprise — considérée par eux comme une véritable affaire — les forces vives et toutes les ressources présentes et à venir de l'Empire.

La fameuse mobilisation financière dont les journaux d'outre-Rhin ont tant exalté l'ingéniosité et l'importance économique n'a été qu'une erreur colossale.

En effet, le grand état-major allemand avait calculé que, grâce aux réserves en armes, en munitions, objets d'habillement et d'équipement et approvisionnements, accumulés en vue de la guerre, un simple emprunt de 5 à 6 milliards de francs ajouté aux 300 millions de francs d'or enfermés dans la tour Julius de Spandau, et aux 700 à 800 millions restant à verser sur la contribution de guerre votée en 1913, serait largement suffisant pour pousser l'aventure jusqu'à la décision finale.

Le plan allemand de mobilisation financière était conçu sur l'hypothèse d'une campagne de cinq à six mois au plus, et l'emprunt de 5 milliards 575 millions de francs, émis en septembre 1914, semblait en être le couronnement. Il n'en a été que la courte préface, car entre le 1<sup>er</sup> août 1914 et le 22 mars 1916, l'Empire allemand a emprunté ouvertement 45.275 millions de francs, non compris les 6 milliards d'avances faites par la Reichsbank et divers organes de crédit et au moins 4 milliards de dépenses effectuées, mais non encore réglées.

A ces 55 milliards, il convient d'ajouter en outre 5 milliards empruntés par les Etats particuliers depuis le 1<sup>er</sup> août 1914, et on arrive à cette constatation que, pour les vingt premiers mois de guerre, l'Allemagne — Empire et Etats particuliers réunis — doit avoir augmenté sa dette publique d'environ 60 milliards de francs, ce qui en porterait, vers la fin du mois de mai 1915, le total général à près de 88 milliards. Mais à quel chiffre fantastique s'élèvera cette même dette si la guerre dure encore une année par exemple? Nous pouvons en donner une idée en rappelant que les dépenses mensuelles de l'Allemagne à la fin de l'année 1915 n'étaient pas inférieures à 3.500 millions de francs; que ce montant laissait en dehors les avances que le Trésor impérial est dans l'obligation de faire à ses complices insolubles, et que la bataille de Verdun, qui se poursuit depuis le 21 février dernier, a certainement augmenté cette moyenne de 30 à 40 millions de francs par jour.

Ainsi, sans parler des indemnités que l'Allemagne devra vraisemblablement payer aux Alliés, l'intérêt et l'amortissement annuel de ses dettes après la guerre dépasseront peut-être 8 milliards de francs, dont 6 milliards pour la dette impériale proprement dite.

Or, sur qui pèsera la charge de ces 8 milliards? Le Dr Helfferich commença par affirmer — ce qui le rendit tout d'abord populaire — que ce serait sur les nations alliées; mais il ne tient plus le même langage aujourd'hui et il est probable que s'il a quitté le ministère des Finances de l'Empire, pour remplacer M. Delbrück à l'Intérieur, c'est qu'il s'est rendu compte que, même avec « la partie nulle », la liquidation de la guerre sera terriblement dure pour le peuple allemand, et qu'elle provoquera entre les Etats et le gouvernement impérial des difficultés financières et sociales dont il n'a nulle envie d'assumer la responsabilité.

##### 5° Répercussion Économique de la Guerre en Allemagne

Il est incontestable que les banques allemandes de dépôts ont considérablement favorisé le développement économique de l'Allemagne et son rayonnement à l'étranger en consentant à ses industriels et à ses commerçants de larges crédits à très longs termes, en participant à la création des nouvelles entreprises, ou en s'y intéressant directement pour des sommes importantes.

\* Cette intervention des banques dans les affaires

du pays a donné d'excellents résultats en temps de paix, les tableaux précédents en font foi; mais, avec la guerre, elle a eu des conséquences absolument désastreuses.

La guerre, en effet, a surpris l'Empire allemand dans la situation d'une énorme maison industrielle et commerciale, en pleine voie de formation, ayant grandi trop vite grâce au crédit, et ne vivant que par le crédit, le prestige, et l'audace que lui donnaient ses anciennes victoires, mais son cependant inachevée, à laquelle une catastrophe soudaine pouvait enlever à la fois ses moyens d'action intérieure et sa clientèle étrangère, base essentielle de ses succès et de sa puissance économique et financière.

L'Allemagne devait plus souffrir d'une longue guerre que l'Angleterre, la France, l'Italie et même la Russie, parce que ses industriels, ses commerçants et ses banquiers étaient obligés d'avoir des sommes énormes engagées à l'étranger sous forme de marchandises vendues à long terme, ou de commandites et de participation dans les entreprises locales.

La guerre ayant brusquement isolé les Empires du centre des marchés où leurs nationaux faisaient le plus gros chiffre d'affaires — c'étaient précisément les marchés des nations alliées — les remises qui rentraient en Allemagne par l'intermédiaire des banques anglaises ont été arrêtées et la suspension de toutes les transactions extérieures, d'ordre industriel, commercial, maritime et financier, dont ce pays vivait avant la guerre, entraîne pour ses nationaux des pertes individuelles dont l'ensemble dépassera certainement les dépenses d'ordre militaire elles-mêmes.

D'après une étude statistique publiée en mars 1914 par le Dr Helfferich, alors directeur de la Deutsche Bank de Berlin, le montant des dépôts effectués par le public en Allemagne s'élevait en 1913 à environ 37.500 millions de francs ainsi répartis: Caisses d'épargne, 22.500 millions; Sociétés de crédit, 11.250 millions; Sociétés coopératives diverses, 3.750 millions. Mais à la veille de la guerre, ces 37.500 millions de francs d'épargne nationale se trouvaient engagés — en raison même du *modus operandi* des banques d'outre-Rhin, de l'organisation du crédit allemand et de son emploi intensif — dans des opérations à long terme: hypothèques, commandites, obligations, avances sur nantissement, escompte d'effets sur l'Allemagne et sur l'étranger, reports, etc., toutes opérations que la guerre a, pour les neuf dixièmes au moins, très gravement compromises pour ne pas dire plus.

(A suivre.)

EDMOND THÉRY.

#### Les Vols allemands en Belgique

A la date du 12 septembre on apprenait, par le *Belgische Dagblad* qui se publie en Hollande, que les autorités allemandes avaient opéré, à Bruxelles, la saisie d'une somme de 750 millions de francs que le retrait du « moratorium » avait fait rentrer dans les caisses de la Banque Nationale de Belgique. Il était ajouté que les autorités allemandes avaient promis le remboursement de cette somme, à 5 %, deux ans après la fin de la guerre.

Ces premiers renseignements, qui nous faisaient voir nos ennemis encore sous un jour nouveau, étaient cependant incomplets. Depuis, en effet, le *XX<sup>e</sup> Siècle*, qui se publie au Havre, publiait ce qui suit:

C'est au début du mois de juillet dernier que le commissaire impérial pour les banques en Belgique, von Lump, exigeait du conseil d'administration de la Banque Nationale de Belgique qu'il envoyât son encaisse à une banque de Berlin pour

la faire fructifier jusqu'à la conclusion de la paix. Les membres du conseil refusèrent et enfermèrent l'encaisse de façon à obliger les Allemands à un véritable cambriolage.

Au début du mois d'août, von Lump revint à la charge, et menaça de faire envoyer en Allemagne les membres du conseil récalcitrants. Une discussion s'ensuivit, très agitée, au cours de laquelle M. Carlier, directeur de la Banque Nationale d'Anvers, ne ménageant pas ses expressions, qualifia l'ordre de von Lump de « vol par effraction » et finit par dire:

« Nos millions, vous voulez les employer à la « souscription de votre futur Emprunt de guerre; « ne comptez pas sur nous pour vous les donner. « Vous ne les aurez pas. »

Furieux, von Lump quitta la salle du conseil d'administration en proférant des menaces, et comme M. Carlier, quelques heures plus tard, arrivait à Anvers, il fut arrêté, expédié à la prison d'Aix-la-Chapelle, traité avec la plus grande brutalité et forcé de porter la cagoule.

Dans une déclaration qu'il fit le 15 septembre, le ministre belge des Finances protesta énergiquement contre cet abus de la force, et pourtant le dernier mot n'était pas dit. Ce n'était pas seulement la Banque Nationale de Belgique que les Allemands voulaient atteindre, mais les ressources de toutes les banques belges.

Le fait est qu'il ne s'agissait plus d'un prêt forcé de 750 millions de francs, comme on l'avait annoncé, mais bien d'un milliard, dont trois cinquièmes à fournir par la Banque Nationale, et les deux autres cinquièmes par les autres banques...

Or, la Banque Nationale de Belgique n'est pas une Banque d'Etat; c'est une institution financière privée, qui doit avoir la libre disposition de ce qu'elle possède.

Au début de la guerre, l'avoire de l'Etat belge à la Banque Nationale, de même que l'encaisse-or de cette banque, furent transférés en Angleterre; d'où fureur de nos ennemis qui poursuivirent de leur ressentiment cet Etablissement qui n'est pourtant que simple caissier de l'Etat belge. On voit aujourd'hui ce qui en est résulté. Et comme le remarque une déclaration du ministre des finances de Belgique au Havre, les Allemands, après avoir dépouillé les Belges par voie de réquisition de tous leurs approvisionnements, viennent de reprendre par extorsion ou violences les marks-papier qu'ils avaient payés en échange.

Pour comprendre l'accumulation à la Banque Nationale de cette somme considérable de marks, il faut se rappeler les mesures prises par les Allemands.

L'administration allemande avait, dès le début de l'occupation, imposé le cours forcé du mark au taux de 1 fr. 25. Lorsqu'elle a réquisitionné les stocks de matières premières, telles que textiles, métaux, bois de construction, caoutchouc, matières alimentaires, outillage, bref, tout ce qui avait quelque valeur et quelque utilité, elle n'a pas tout payé, loin de là, mais ce qui a été payé, l'a été exclusivement en marks-papier. De plus, à la faveur du cours forcé, un grand nombre d'étrangers, débiteurs des Belges, se sont acquittés de leurs dettes en marks, au lieu de francs.

Les porteurs de tout ce papier allemand l'ont déposé à leurs banques, et ainsi se sont accumulées finalement des centaines de millions à la Banque Nationale.

Si les Belges, les banques particulières et la Banque Nationale n'ont pas trouvé l'emploi immédiat des marks, la cause en est à des mesures prises à cette fin par les Allemands. En effet, les Allemands interdisent l'exportation de valeurs de la Belgique, et même pour leur ravitaillement en pain les Belges ne peuvent pas tenter de négocier ce papier à l'étranger. De plus, pour le paiement

(1) Voir l'Economiste Européen, n° 1275 et 1277.

de la contribution de guerre mensuelle de 40 millions de francs, les Allemands refusent les marks et exigent des francs, sinon pour le tout, tout au moins pour une forte proportion. Enfin, l'industrie et le commerce, entièrement arrêtés à l'intérieur, ne laissent aux Belges d'autre alternative que d'accumuler les marks dans les coffres de la Banque.

C'est de cet état de choses que les Allemands ont voulu profiter en invitant les directeurs de la Banque Nationale à envoyer leur encaisse à Berlin, et à la verser en compte à la Reichsbank, où elle devait porter intérêt à 4 % l'an.

Mais il fallait, à la Banque Nationale, veiller à conserver une monnaie de circulation, afin de pouvoir l'utiliser en temps opportun dans l'intérêt bien entendu du commerce et de l'industrie belges; en acceptant, au contraire, une simple reconnaissance de la Reichsbank, elle se fût condamnée à en attendre le paiement jusqu'au moment où il conviendrait aux Allemands de s'acquitter et sans même obtenir la garantie formelle que les marks livrés seraient remboursés au taux imposé par les Allemands eux-mêmes, c'est-à-dire à 1 fr. 25. Elle refusa donc. Von Lump passa outre.

On s'efforce tout naturellement, en Allemagne, de justifier ce vol. Voici l'explication fournie par la Gazette de l'Allemagne du Nord :

« Par suite de l'occupation de la Belgique, le papier-monnaie allemand afflua dans ce pays, car la défense d'effectuer des paiements aux pays en guerre avec l'Allemagne n'existe pas en Belgique.

« Le papier-monnaie allemand servait ainsi de monnaie de change en Belgique, mais il était perdu pour la circulation fiduciaire allemande. Les Belges, habitués à calculer en francs, n'aiment pas la monnaie allemande et l'afflux du papier-monnaie allemand en Belgique n'était pas de l'intérêt de l'Allemagne. Il s'ensuivit que, par un ordre du gouverneur général, en date du 22 décembre 1914, la Société Générale de Belgique fut autorisée à émettre des billets de banque. Des créances et des billets de banque allemands possédés par la Société devaient servir, d'autre part, de garantie à ces nouveaux billets.

« La Société réunit ainsi du papier-monnaie allemand pour une somme importante. Des négociations furent entamées entre la Société Générale et la Banque Nationale de Belgique dans le but de le transformer en créances sur l'Allemagne. Ces négociations viennent de se terminer. »

D'après la Gazette de l'Allemagne du Nord, l'opération est à l'avantage des deux parties. L'Allemagne, d'une part, reprend son papier-monnaie à bon compte, peut-on dire, et les banques belges, d'autre part, touchent les intérêts de leurs créances. C'est entendu, mais que devient leur capital ?

Le ministère des Finances belge a répondu à cette note.

Les explications fournies, dit-il, font présumer que les Allemands ont décidé de remplacer les encaisses extorquées par une circulation de cours forcé sans garantie réelle, ce qui ne peut qu'aggraver le dommage pour la Belgique. En outre, suivant sa tactique habituelle, le Gouvernement allemand contesté qu'il y ait aucun rapport entre cette extorsion et l'arrestation et la déportation, également avouées, de M. Carlier. Mais il suffit d'opposer à cette dénégation le fait que M. Carlier a été arrêté et déporté sans jugement le 1<sup>er</sup> août dernier, au cours des manœuvres d'extorsion que les Allemands appellent des « pourparlers » engagés depuis des mois.

Les Allemands déniaient encore qu'il y ait une connexion entre le transfert forcé des encaisses et le 5<sup>e</sup> emprunt de guerre allemand. Il est cependant évident que ce transfert donne à la Banque d'empire des disponibilités nouvelles pour gonfler sa souscription à cet emprunt.

Le Gouvernement belge ne connaît pas encore le détail des menaces et des violences qui ont été mises en œuvre, mais il sait déjà que pour briser la résistance des banques, un ultimatum a été remis à la Banque Nationale et à la Société Générale, les menaçant toutes deux de séquestre et de liquidation forcée immédiate. Aussi le Ministre des finances belge dénonce-t-il à l'opinion impartiale cet odieux abus de pouvoir de la part de l'occupant dont l'acte est d'autant plus abominable qu'il vise à extorquer à la Belgique, déjà si maltraitée, ses propres ressources financières pour les employer à lui faire la guerre.

Georges BOURGAREL.

### Le Change International

Le *Diario* de Buenos-Ayres, vient de publier, sous la signature de M. Alvarez de Toledo, l'étude suivante que nos lecteurs liront avec intérêt :

Les Trésoreries des pays alliés se battent pour le nerf de la guerre avec autant d'acharnement que les armées. Les Alliés et leurs adversaires usent du même mécanisme et des mêmes moyens pour soutenir leur équilibre à l'extérieur, mais il appert déjà manifestement que les Empires centraux ont fait le maximum d'effort, car ils manquent de cette force de richesses accumulées par la France et l'Angleterre surtout.

On connaît déjà le système du prêt à l'Etat des titres de pays neutres, en vigueur en France; il faut ajouter qu'une quantité de valeurs américaines, anglaises, obligations, actions de mines d'or, diamants, etc., conservées dans les coffres des banques, ont été vendues par l'intermédiaire de la Banque de France sur les marchés où il fallait influencer la hausse démesurée du change, allégeant du même coup le marché français d'un stock de valeurs flottantes qui pesaient sur la Bourse.

Les prêts à l'Etat français, par les particuliers, de leurs titres de pays neutres, ont produit l'effet cherché, rétablissant la maîtrise perdue par la grande Banque sur la balance internationale et influant directement sur les émissions de l'Emprunt de la victoire. A ces mesures s'ajoute la loi récente — interdisant l'émission de valeurs mobilières d'une façon absolue, — loi qui se répercutera sur l'Argentine, en la privant de capitaux.

La loi est impérative et concise. L'émission, la mise en vente, l'introduction sur le marché de titres de n'importe quelle nature, sont interdites; les capitaux français ne doivent servir qu'à la défense nationale. En Angleterre, la mobilisation financière se circonscrit aux valeurs nord-américaines, cela s'explique par des facilités réciproques. Les opérations de défense se limitent à la vente et l'achat de ces valeurs. L'achat se fait avec une légère augmentation sur le cours du jour et le règlement s'effectue en espèces ou en Bons du Trésor 1920 remboursables au pair. Pour le prêt des titres à l'Etat, la formule est la même qu'en France.

Quant à l'Allemagne, bloquée, elle achète les coupons russes et les titres sortis payables en or. Elle s'est appropriée toutes ces valeurs en vertu du principe politique proclamé par son chancelier, « Nécessité fait loi ». Elle achète, avec du papier-monnaie au pair, les valeurs étrangères, moyen employé surtout pour la Suède, où elle a réalisé de fabuleuses importations et contrebande de guerre. La presque totalité des fonds norvégiens, suédois et danois, qui étaient en circulation en Allemagne, ont été achetés et liquidés de cette manière par le Trésor allemand. Depuis le début de la guerre, elle n'a cessé de vendre des titres de tous pays afin de couvrir ses importations, ses lettres de change n'ayant plus cours. Maintenant l'instant est cri-

tique, car l'épargne nationale a disparu et le papier-monnaie en circulation n'a pas une contre-valeur couvrant les expropriés. Ce régime de non-conversion prépare pour l'après-guerre des heures de noire angoisse.

Ainsi le problème économique mondial tourne autour des encaisses. Le marché du change s'agit entre l'offre de crédits consentis à l'extérieur et les opérations de titres destinées à empêcher les mouvements du métal. L'attraction de l'or produit le déplacement, et le marché libre se tient dans les centres producteurs : l'or allant toujours là où il tient sa meilleure valeur.

New-York opère la plus forte attraction. C'est un fait très grave au point de vue économique et financier, parce que tous les éléments d'escompte convergent vers une place neutre, où l'adversaire peut se servir de moyens qu'une fatalité quelconque mettrait à sa disposition. Les Trésoreries belligérantes n'ont aucune défense contre l'agio; la paix seule pourra rétablir l'équilibre avec des industries en pleine production, mais New-York étant un centre de production à outrance, la défense des marchés de change est livrée à une lutte sans merci.

L'Argentine est une importante place d'arbitrages, car c'est un centre producteur. L'or accumulé par ses ventes ne représente pas les paiements d'une richesse nationalisée : il n'est pas une épargne, il est destiné à circuler. Le pays, ne produisant que des matières premières, est tributaire des importations et, dans l'évolution de ses échanges, l'or de la Caisse de conversion ne joue qu'un rôle de marchandise.

Or, le capital destiné au travail étant de plusieurs fois supérieur au capital nationalisé, l'Argentine est exposée, plus que n'importe quel pays neutre, à des opérations accidentelles pouvant entraver son développement. L'expectative, le manque d'action présentent de sérieuses conséquences, et le programme du change constitue pour l'Argentine une des plus grandes difficultés du gouvernement.

ALVAREZ DE TOLEDO.

### Chemin de Fer Électrique Souterrain Nord-Sud de Paris

Malgré un solde disponible de 1.095.877 fr. 61, la Compagnie du Chemin de fer électrique souterrain Nord-Sud de Paris n'avait procédé à aucune répartition pour l'exercice 1914, alors que pour l'exercice 1913 les actionnaires avaient reçu un dividende de 6 fr. 25 avec, il est vrai, un solde disponible de 2.037.339 fr. 18. Pourtant ledit résultat de 1914 était considéré comme satisfaisant. Mais le rapport, très justement d'ailleurs, faisait remarquer qu'il ne fallait pas perdre de vue les conditions anormales et difficiles dans lesquelles se continuait l'exploitation, et qui pouvaient donner lieu à des dépenses exceptionnelles et imprévues, telle notamment la majoration que la Compagnie avait subie sur le prix du courant, en raison du renchérissement considérable du charbon qu'emploient pour le produire les producteurs d'énergie électrique.

Ce renchérissement du charbon a tout naturellement encore exercé son influence sur les résultats de 1915, de sorte que l'exploitation plus intense des services de la Compagnie n'a pas donné les résultats que l'on pouvait espérer. De plus, il y a eu à tenir compte de l'augmentation d'autres charges, notamment de celles provenant des emprunts de la Compagnie. Ci-dessous, les « Comptes

de Profits et Pertes » comparés des deux derniers exercices :

#### COMPTE DE PROFITS ET PERTES

|                               | Exercices    |              |
|-------------------------------|--------------|--------------|
|                               | 1914         | 1915         |
|                               | (En francs)  |              |
| <b>Produits</b>               |              |              |
| Recettes voyageurs.....       | 8.865.632 95 | 9.417.893 10 |
| Produits divers.....          | 139.212 07   | 158.860 36   |
| Total des produits...         | 9.004.845 02 | 9.576.753 46 |
| <b>Charges</b>                |              |              |
| Dépenses d'exploitation.....  | 4.232.229 78 | 4.691.103 82 |
| Administration centrale.....  | 166.653 47   | 146.249 60   |
| Redevance à la Ville de Paris | 663.639 61   | 746.509 73   |
| Service des emprunts.....     | 2.808.400 »  | 3.459.455 30 |
| Abonnement au timbre.....     | 102.879 69   | 136.708 41   |
| Bénéfices nets.....           | 1.031.042 47 | 396.726 60   |
| Sommes égales.....            | 9.004.845 02 | 9.576.753 46 |

Les recettes-voyageurs ont bien augmenté, d'une année à l'autre, de 552.260 fr. 15, et les recettes diverses de 19.648 fr. 29, soit ensemble 571.908 fr. 44. En outre, il y a une économie de 20.403 fr. 87 dans l'Administration centrale. Mais, par contre, les progressions de charges s'établissent comme suit :

Dépenses d'exploitation, 458.874 fr. 04; redevance à la Ville de Paris, 82.870 fr. 12; service des Emprunts, 651.055 fr. 30, et abonnement au Timbre, 33.828 fr. 72; ensemble, 1.206.628 fr. 18, contre 592.312 fr. 31 de produits et d'économies réalisées. D'où un montant de bénéfices nets inférieur de 634.315 fr. 87 à celui de 1914. Quant aux profits disponibles, ils se sont comparés ainsi :

|                                 | Exercices    |            |
|---------------------------------|--------------|------------|
|                                 | 1914         | 1915       |
|                                 | (En francs)  |            |
| Bénéfices nets.....             | 1.031.042 47 | 396.726 60 |
| A ajouter : Report antérieur... | 64.835 14    | 64.835 14  |
|                                 | 1.095.877 61 | 461.561 74 |

La répartition de ces montants s'est effectuée de la manière suivante :

|                           | Exercices    |            |
|---------------------------|--------------|------------|
|                           | 1914         | 1915       |
|                           | (En francs)  |            |
| Provisions.....           | 1.031.042 47 | 396.726 60 |
| A reporter à nouveau..... | 64.835 14    | 64.835 14  |
|                           | 1.095.877 61 | 461.561 74 |

Ainsi donc la prolongation des heures de service et la marche plus intensive des trains auraient permis à la Compagnie d'obtenir des résultats très satisfaisants s'il n'y avait pas eu à tenir compte de certaines circonstances exceptionnelles.

Le bilan arrêté au 31 décembre 1915 ne présente pas de sensibles différences sur le précédent, ainsi que l'on peut s'en rendre compte par l'exposé ci-après :

|   | Bilan au 31 décembre |                |
|---|----------------------|----------------|
|   | 1914                 | 1915           |
|   | (En francs)          |                |
| <b>Actif</b>                              |                      |                |
| Caisse et Banques.....                    | 6.616.230 60         | 4.861.984 75   |
| Cautionnement.....                        | 699.405 75           | 480.000 »      |
| Débiteurs divers.....                     | 229.377 82           | 636.154 »      |
| Valeurs en portefeuille.....              | » »                  | 1.363.288 »    |
| Terrains et immeubles à réaliser.....     | 598.202 41           | 597.537 56     |
| Approvisionnements.....                   | 349.454 63           | 434.112 37     |
| Compte de 1 <sup>er</sup> établissement:  |                      |                |
| 1 <sup>o</sup> Infrastructure.....        | 104.879.225 29       | 105.588.907 39 |
| 2 <sup>o</sup> Superstructure.....        | 18.634.336 36        | 19.416.012 90  |
| 3 <sup>o</sup> Domaine de la Société..... | 17.544.084 46        | 17.621.171 36  |
|   | 149.550.817 32       | 150.999.168 33 |

## Bilan au 31 décembre

|  | 1914        |    | 1915        |    |
|--|-------------|----|-------------|----|
|  | (En francs) |    |             |    |
| <b>Passif</b>                                |             |    |             |    |
| Capital (300.000 actions de 250 francs)..... | 75.000.000  | »  | 75.000.000  | »  |
| Obligations 4 0/0 1909.....                  | 34.996.800  | »  | 34.996.800  | »  |
| — 4 0/0 1913.....                            | 34.999.800  | »  | 34.999.800  | »  |
| Réserve légale.....                          | 299.465     | »  | 299.465     | »  |
| Créditeurs divers.....                       | 1.000.398   | 43 | 2.052.743   | 74 |
| Coupons d'actions à payer..                  | 268.199     | 15 | 173.788     | 41 |
| Coupons d'obligat. à payer..                 | 1.011.633   | 13 | 958.272     | 85 |
| Compte provision.....                        | 300.000     | »  | 1.331.042   | 47 |
| Obligations à rembourser...                  | 578.144     | »  | 725.694     | 12 |
| Bénéfices de l'exercice.....                 | 1.031.042   | 47 | 396.726     | 60 |
| Solde reporté.....                           | 64.835      | 14 | 64.835      | 14 |
|  | 149.550.317 | 32 | 150.999.168 | 33 |

Au cours du dernier exercice, la Compagnie a continué ses travaux d'infrastructure pour l'établissement du prolongement de la ligne vers la Porte de la Chapelle, et de superstructure pour préparer l'accès des stations. Elle a dépensé de ce chef 1.500.000 francs environ qu'elle a dû prélever sur ses disponibilités, puisqu'elle n'a pas émis d'obligations nouvelles.

Le rapport du Conseil d'administration mentionne que, depuis le mois de juillet 1915, le trafic s'est amélioré au point d'atteindre et même de dépasser parfois les chiffres de 1913, mais cette augmentation des recettes a été plus que contrebalancée par la hausse des charbons qui a relevé le coefficient d'exploitation de 46,98 % à 48,98 %. Notons cependant, à titre documentaire, que, du 1<sup>er</sup> janvier 1916 au 10 courant, il y a une plus-value de 7.729.630, pour le nombre de billets distribués, sur la même période de 1915, et de 1.433.988 francs pour la recette encaissée.

A. LECHENET.

## INFORMATIONS DIVERSES

## FRANCE

## Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

| PARIS ET SUCCURSALES  | 14 sept. 1916  | 21 sept. 1916  |
|---|----------------|----------------|
| <b>ACTIF</b>  |                |                |
| Encaisse de la Banque :   |                |                |
| Or.....   | 4 891.599.538  | 4 826.723.277  |
| Argent.....   | 338.273.379    | 338.040.344    |
|   | 5.159.877.917  | 5 164 763.621  |
| Disponibilité à l'étranger.....   | 703.919.479    | 652.539.381    |
| Effets échus hier à recevoir à ce jour  | 197.772        | 492.277        |
| Portefeuille Paris { Effets Paris.....  | 137.945.939    | 136.725.123    |
| { Effets Etranger.....  | 1.736.747      | 2.244.729      |
| { Effets du Trésor.....   | 185.087        | 37.290         |
| Portefeuilles des succursales.....  | 241.437.036    | 232.281.003    |
| Effets prorogés { Paris.....  | 634.541.067    | 633.234.233    |
| { Succursales.....  | 759.347.161    | 757 127.166    |
| Avances sur lingots à Paris.....  | 12.874.000     | 12.874.000     |
| Avances sur lingots dans les succurs.   | »              | »              |
| Avances sur titres à Paris.....   | 721 031.795    | 723.747.519    |
| Avances sur titres dans les succurs.  | 438.051.115    | 438.452.694    |
| Avances à l'Etat.....   | 200.000.000    | 200.000.000    |
| Avances à l'Etat (Loi de 1914).....   | 9.500.000.000  | 8.500.000.000  |
| Avances temporaires au Trésor public  | 43.150         | 39.700         |
| Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers..... | 1.440 000.000  | 1.450 000.000  |
| Rentes de la Réserve.....   | 10.000.000     | 10.000.000     |
| Rentes de la Réserve (ex-banques).....  | 2.980.750      | 2.980.750      |
| Rentes disponibles.....   | 98.741.353     | 98.741.353     |
| Rentes immobilisées.....  | 100.000.000    | 100 000.000    |
| Hôtel et mobilier de la Banque.....   | 4.000.000      | 4.000.000      |
| Immeubles des succursales.....  | 41.891.482     | 41.891.509     |
| Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....                            | 6.165.295      | 6.252.841      |
| Emploi de la réserve spéciale.....  | 7.301.620      | 7.301.620      |
| Divers.....   | 447.893.176    | 430.895.524    |
| Total.....  | 19.670.161.866 | 19.606.592.337 |

| PASSIF   | 14 sept.       | 21 sept.       |
|--|----------------|----------------|
| Capital de la Banque.....                                      | 182.500.000    | 182.500.000    |
| Bénéfices on additions au capital.....                         | 8.450.697      | 8.450.697      |
| Réserves { Loi du 17 mai 1894.....                             | 10.000.000     | 10.000.000     |
| { Ex-banques département. mobilières { Loi du 9 juin 1857..... | 2.980.750      | 2.980.750      |
| Réserve immobilière de la Banque.....                          | 9.125.000      | 9.125.000      |
| Réserve spéciale.....  | 4.000.000      | 4.000.000      |
| Billets au porteur en circulation.....                         | 8.407.444      | 8.407.444      |
| Arrrages de valeurs déposées.....                              | 16.602.658.780 | 16.653.451.175 |
| Billets à ordre et récépissés.....                             | 34.187.952     | 34.853.671     |
| Compte courant du Trésor.....                                  | 4.903.435      | 4.567.033      |
| Comptes courants de Paris.....                                 | 206.338.267    | 123.190.690    |
| Comptes courants dans es succursales                           | 1.293.158.845  | 1.311.047.977  |
| Dividendes à payer.....  | 853.199.011    | 869.597.440    |
| Escompte et intérêts divers.....                               | 5.075.638      | 4.892.658      |
| Rèescompte du dernier semestre.....                            | 28.707.480     | 31.245.873     |
| Divers.....  | 11.963.093     | 11.963.093     |
|  | 403.965.470    | 336.348.833    |
| Total.....   | 19 670.161.866 | 19.606 592.337 |

## Comparaison avec les années précédentes

|                                   | 26 sept. 1912 | 25 sept. 1913 | 30 juillet 1914 | 23 sept. 1915 | 21 sept. 1916 |
|-----------------------------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|---------------|
|                                   | millions      | millions      | millions        | millions      | millions      |
| Circulation.....                  | 5.185.8       | 5.519.3       | 6.683.2         | 13.309.5      | 16.653.4      |
| Encaisse or.....                  | 3.275.0       | 3.459.9       | 4.141.3         | 4.500.0       | 4.826.7       |
| — argent.....                     | 760.3         | 631.9         | 625.3           | 366.4         | 338.0         |
| Portefeuille.....                 | 1.250.9       | 1.394.5       | 1.444.2         | 2.244.5       | 1.762.2       |
| Avances aux partic. à l'Etat..... | 680.9         | 730.2         | 743.8           | 587.3         | 1.175.1       |
| Compt. cour. Trésor.....          | 346.2         | 286.2         | 382.6           | 6.800.0       | 8.700.0       |
| — partic. ....                    | 617.1         | 647.6         | 947.6           | 148.1         | 123.2         |
| Taux d'escompte.....              | 3 0/0         | 4 0/0         | 4 1/2 0/0       | 5 0/0         | 5 0/0         |

**Le nouvel emprunt national 5 0/0.** — Le *Journal Officiel* du 16 courant a promulgué la loi concernant l'émission du nouvel *Emprunt National 5 0/0*, loi votée à l'unanimité le 14 septembre par la Chambre des Députés et le 15 par le Sénat. Dimanche il a publié trois décrets et un arrêté. Le premier décret est ainsi conçu :

« Article 1<sup>er</sup>. — Le ministre des Finances est autorisé à procéder, par voie de souscription publique, à l'émission de rentes 5 % prévue par la loi du 15 septembre 1916.

« Art. 2. — Il ne sera pas inscrit de rentes 5 % pour une somme inférieure à 5 francs de rente.

« Art. 3. — Les arrrages desdites rentes seront payables aux époques des 16 novembre, 16 février, 16 mai et 16 août de chaque année.

« Art. 4. — Le prix d'émission est fixé à 88 fr. 75 par 5 francs de rente, avec jouissance du 16 août 1916, en cas de libération immédiate, et du 16 novembre suivant, en cas de libération échelonnée. Les souscripteurs de rentes libérées immédiatement auront droit, dès le jour de la souscription, au paiement des arrrages échéant le 16 novembre 1916; ceux-ci viendront en déduction du prix d'émission ci-dessus.

« Art. 5. — Les titres de rente 5 % seront, au gré des souscripteurs, au porteur, nominatifs ou mixtes. »

Le second décret fixe les conditions dans lesquelles seront admises les souscriptions à l'aide de rentes 3 1/2 % amortissables ou de Bons et Obligations de la Défense Nationale :

« Article 1<sup>er</sup>. — Les titulaires de rentes 3 1/2 % amortissables, de Bons et Obligations de la Défense Nationale affectés à des cautionnements fournis à l'Etat, aux départements, aux communes et aux établissements publics et d'intérêt public pourront les comprendre dans le montant de leur souscription à l'Emprunt 5 % (1916), suivant les règles générales édictées pour l'émission de cet emprunt et sous réserve des dispositions spéciales ci-après :

« Les Rentes 5 % (1916), acquises au moyen de Rentes 3 1/2 % amortissables et de Bons ou Obligations de la Défense Nationale doivent toujours former un multiple de 5 francs, sauf au souscripteur à fournir l'appoint.

« Art. 2. — Les Rentes 3 1/2 % amortissables, les Bons et Obligations de la Défense Nationale consignés à la Caisse des dépôts et consignations ne peuvent être admis que pour les souscriptions faites

à la caisse du comptable qui a reçu la consignation du cautionnement.

« Art. 3. — Les Rentes 5 % (1916), délivrées en échange des rentes et valeurs précédemment affectées aux cautionnements, recevront d'office la même affectation, sous réserve de révision ultérieure des cautionnements dont les arrrages seuls sont affectés, vis-à-vis du service public, au paiement des créances garanties par le titulaire.

« Art. 4. — Les dispositions des articles 1 et 3 sont applicables aux cautionnements en rentes constitués par les conservateurs des hypothèques et les receveurs principaux des douanes pour la garantie des tiers.

« Art. 5. — Par dérogation aux dispositions de l'article 1<sup>er</sup>, les Rentes 3 1/2 % amortissables et les Obligations de la Défense Nationale, affectées à des cautionnements pour valeurs du Trésor adriées, ne sont pas admises pour les souscriptions aux Rentes 5 0/0 (1916). »

Le troisième décret se rapporte exclusivement aux Bons et aux Obligations de la Défense Nationale. En voici le texte :

« Article premier. — Par dérogation à l'article premier du 13 septembre 1914 et à l'article 2 du décret du 10 août 1915, les Bons de la Défense Nationale ne seront admis, pour la libération des souscriptions à l'emprunt autorisé par la loi du 15 septembre 1916, que s'ils ont été souscrits avant le 1<sup>er</sup> octobre 1916.

« Art. 2. — L'émission des Obligations de la Défense Nationale sera suspendue à partir de la même date. »

Enfin l'arrêté ministériel traite de la date et de la durée de la souscription, ainsi que de la date et de la quotité des versements.

Aux termes de cet arrêté, la souscription publique sera ouverte le 5 octobre 1916.

Un arrêté ultérieur fixera la date de clôture, qui ne pourra dépasser le 29 octobre 1916.

Les souscriptions en numéraire reçues aux guichets des caisses d'épargne ordinaires, aux colonies ou à l'étranger, devront être libérées immédiatement. Les souscriptions reçues aux autres guichets pourront être libérées en quatre termes, à savoir, par 5 francs de rente :

|  |    |    |
|--|----|----|
| Premier terme : le jour de la souscription | 15 | »  |
| Deuxième terme : le 16 décembre 1916.....  | 23 | 75 |
| Troisième terme : le 16 février 1917.....  | 25 | »  |
| Quatrième terme : le 16 avril 1917.....    | 25 | »  |

Total du prix d'émission..... 88 75

Les versements des 2<sup>e</sup>, 3<sup>e</sup> et 4<sup>e</sup> termes seront reçus dans un délai de quinzaine après leur échéance, c'est-à-dire au plus tard les 31 décembre 1916, 28 février et 30 avril 1917.

Ils se feront chacun en une seule fois.

Les versements des 2<sup>e</sup>, 3<sup>e</sup> et 4<sup>e</sup> termes sont constatés sur les certificats provisoires.

Les souscriptions faites uniquement en Bons de la Défense Nationale, Obligations de la Défense Nationale ou titres de rente 3 1/2 p. 100 amortissable, devront être immédiatement libérées pour le tout.

Elles bénéficieront du prix net d'émission de 87 fr. 50 par 5 francs de rente.

**L'impôt sur les bénéfices de guerre.** — Aux termes de la loi sur les bénéfices exceptionnels de guerre, votée définitivement à la date du 30 juin dernier, les personnes ou sociétés ayant réalisé, du 1<sup>er</sup> août 1914 au 31 décembre 1915, des bénéfices exceptionnels ou supplémentaires soumis à la contribution extraordinaire de guerre, sont appelées à souscrire une déclaration de leurs bénéfices imposables, dans le délai de deux mois à compter du 1<sup>er</sup> septembre 1916.

Cette déclaration doit être adressée par eux, sous

pli affranchi, au directeur des contributions directes du département où l'imposition doit être établie (lieu de l'exploitation, unique ou principal, s'il s'agit de particuliers, et lieu du siège social, s'il s'agit de sociétés).

Une prolongation du délai ouvert pour souscrire la déclaration pourra être accordée aux contribuables (particuliers ou sociétés), qui, en raison de l'époque à laquelle est dressé leur bilan annuel, ne seraient pas en état de produire leur déclaration dans le délai prévu par la loi. Cette prolongation devra être demandée au directeur général des contributions directes (ministère des Finances), qui en fixera la durée.

Les contribuables qui, pour toute autre cause que la précédente, se trouveraient empêchés de produire leur déclaration dans le délai légal de deux mois, pourront également obtenir un délai supplémentaire pour la souscrire, dans les conditions légales prévues par le décret du 3 août 1916.

**Le moratorium des échéances.** — Le *Journal officiel* a publié mercredi matin un décret prorogeant pour une nouvelle période de quatre-vingt-dix jours le moratorium des échéances et du retrait des dépôts en espèces.

**L'heure légale.** — Nous voici presque arrivés à la fin de la première période de fonctionnement de l'heure légale, instituée par la loi en date du 8 juin dernier, et à l'effet du rétablissement de l'heure ancienne, qui doit avoir lieu le 1<sup>er</sup> octobre prochain, on communique la note suivante : Le retour à l'heure légale devant avoir lieu dans la nuit du 30 septembre au 1<sup>er</sup> octobre, la journée du 30 septembre aura vingt-cinq heures et compensera ainsi celle du 14 juin, qui n'en a eu que vingt-trois.

Une minute après 24 heures 59 de la journée du 30 septembre, les aiguilles des horloges, pendules et montres seront retardées d'une heure, c'est-à-dire mises sur 0 heure. Une étude approfondie des conditions de circulation des trains pendant la nuit de transition a permis, en effet, de constater qu'il était plus avantageux de n'effectuer le changement d'heure qu'à 1 heure du matin, au lieu de 23 heures 59, afin de ne pas risquer la confusion que pourraient faire certains voyageurs des derniers trains de banlieue. Quant aux trains de grandes lignes, en circulation dans la nuit de transition, ils seront, par mesure de sécurité, arrêtés entre 24 heures et 25 heures dans une gare ouverte au service, où ils stationneront le temps nécessaire pour reprendre leur horaire normal dans le nouveau régime. Les trains dont l'arrivée à la gare terminus sera comprise entre 24 heures et 25 heures continueront leur marche jusqu'à destination.

Quelques trains, partant peu avant minuit, pourront avoir — si la circulation sur la ligne le permet — leur départ retardé d'une heure, pour éviter de les faire stationner à proximité du point de départ.

Le public sera prévenu par des affiches des dispositions qui seront prises en ce qui concerne les trains de voyageurs.

## GRANDE-BRETAGNE

**Finances anglaises.** — Il est intéressant d'observer que tandis que les prêts de la *Reichsbank* au gouvernement allemand s'accroissent rapidement, le total actuel s'élevant à 8.925 millions de francs, la balance de l'Echiquier anglais atteint seulement 800 millions de francs. L'or russe et français retenu à l'étranger, surtout à Londres en vue de la stabilité du change, s'élève maintenant à 575 et 5.150 millions de francs respectivement. Le succès du renouvellement de 181.250.000 francs de Bons du Trésor français, détenus par des porteurs anglais, est de bon augure pour le deuxième emprunt national français.

Le nouvel emprunt canadien de cent millions de dollars (500 millions de francs) promet d'être un véritable succès.

D'autre part, selon une estimation officielle, il y aurait 3 milliards 500 millions de francs de propriété ennemie en Angleterre contre seulement 2 milliards 875 millions de francs de propriété anglaise en pays ennemis.

**Bilan de la Banque d'Angleterre.** — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 20 septembre, s'établit comme suit :

| Département d'émission   |  | Liv. sterl. |
|--|--|-------------|
| Billets émis.....  |  | 71.259.000  |
| Dette de l'Etat.....   |  | 41.015.100  |
| Autres garanties.....  |  | 7.434.900   |
| Or monnayé et en lingots.....  |  | 52.809.000  |
|  |  | 71.259.000  |
| 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.)..... |  | 52.993.000  |
| Dépôts divers.....   |  | 104.185.000 |
| Traites à sept jours et diverses.....  |  | 21.000      |
| Solde en excédent.....   |  | 3.596.000   |
|  |  | 175.347.000 |
| Garanties en valeurs d'Etat.....   |  | 42.188.000  |
| Autres garanties.....  |  | 96.103.000  |
| Billets en réserve.....  |  | 35.286.000  |
| Or et argent monnayé en réserve.....   |  | 1.770.000   |
|  |  | 175.347.000 |

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

| Dates       | Or monnayé et lingots | Circulation | Dépôts  | Portefeuille avances et effets publics | Réserve | Rapport de la réserve aux engagements | Taux de l'escompte |
|-------------|-----------------------|-------------|---------|--|---------|---------------------------------------|--------------------|
| 6 août 1914 | 27.623                | 36.105      | 68.249  | 76.393                                 | 9.967   | 20.40                                 | 6 %                |
| 2 août 1916 | 54.884                | 36.657      | 136.527 | 117.845                                | 36.677  | 26.85                                 | 6                  |
| 9 —         | 56.551                | 36.147      | 143.615 | 122.880                                | 88.854  | 27.04                                 | »                  |
| 16 —        | 57.414                | 35.706      | 148.084 | 125.999                                | 40.158  | 27.11                                 | »                  |
| 23 —        | 57.147                | 35.526      | 153.180 | 131.235                                | 40.061  | 26.15                                 | »                  |
| 30 —        | 56.198                | 36.152      | 154.508 | 134.129                                | 38.496  | 24.91                                 | »                  |
| 6 sept.     | 55.343                | 36.234      | 157.818 | 137.927                                | 37.528  | 23.85                                 | »                  |
| 13 —        | 54.696                | 36.121      | 155.531 | 136.648                                | 37.025  | 23.71                                 | »                  |
| 20 —        | 54.579                | 35.973      | 157.178 | 138.291                                | 37.056  | 23.56                                 | »                  |

**La main-d'œuvre militaire pour l'agriculture.** — De même qu'en France, les dirigeants anglais se préoccupent constamment de la vie agricole de leur pays, qui a également souffert de l'obligation du service militaire; aussi afin de parer au déficit de main-d'œuvre, l'Army-Council vient-il de décider d'affecter 27.000 soldats à l'exécution des travaux de moisson, en Grande-Bretagne. Les conditions d'emploi et rémunérations sont celles d'usage. Cette main-d'œuvre représente seulement une petite fraction de l'effectif des travailleurs normalement employés à la moisson et beaucoup de soldats employés sont inhabiles aux travaux agricoles. Aussi bien, une grande partie des hommes affectés à ces travaux sont retenus, pour raisons militaires, dans les comtés de l'Est.

Les exploitants ont été invités à faire connaître la date à laquelle ils désirent recevoir leurs travailleurs militaires, que l'administration de la guerre se réserve d'ailleurs de mettre à leur disposition un ou deux jours avant ou après la date fixée.

## RUSSIE

**Bilan de la Banque Impériale de Russie.** — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 1/14 septembre 1916, se compare ainsi avec le précédent :

|   | 23 août/5 sept. 1916 | 1/14 sept. 1916 | Comparaison |
|---|----------------------|-----------------|-------------|
| (Millions de roubles)   |                      |                 |             |
| <b>Actif :</b>  |                      |                 |             |
| Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines).....     | 1.552                | 1.552           | »           |
| Or à l'étranger.....  | 2.057                | 2.055           | — 2         |
| Billon d'argent et de cuivre.....                                 | 88                   | 93              | + 5         |
| Effets escomptés.....   | 419                  | 264             | — 155       |
| Bons du Trésor à court terme.....                                 | 3.993                | 4.420           | + 427       |
| Prêts sur titres.....   | 447                  | 455             | + 8         |
| — sur marchandises.....   | 35                   | 35              | »           |
| — aux institutions de crédit populaire.....                       | 64                   | 65              | + 1         |
| — agricoles.....  | 19                   | 19              | »           |
| — industriels.....  | 8                    | 7               | — 1         |
| — aux Monts de Piété.....   | 15                   | 15              | »           |
| Effets protestés.....   | 1                    | 1               | »           |
| Titres appartenant à la Banque.....                               | 147                  | 143             | — 4         |
| Divers.....   | 126                  | 136             | + 10        |
| Solde du compte des succurs.....                                  | 483                  | 504             | + 21        |
| Total.....  | 9.454                | 9.764           | + 310       |
| <b>Passif :</b>   |                      |                 |             |
| Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1)..... | 7.022                | 7.122           | + 100       |
| Capital.....  | 55                   | 55              | »           |
| Dépôts.....   | 18                   | 19              | + 1         |
| Comptes courants du Trésor.....                                   | 203                  | 207             | + 4         |
| — spéciaux et consignations.....                                  | 494                  | 506             | + 12        |
| — courants des particul.....                                      | 1.329                | 1.319           | — 10        |
| Mandats non acquittés.....  | 29                   | 39              | + 10        |
| Intérêts sur les opérations de l'exercice.....                    | 91                   | 94              | + 3         |
| Sommes transitoires et divers.....                                | 213                  | 403             | + 190       |
| Total.....  | 9.454                | 9.764           | + 310       |

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 23 août/5 sept. 1916, à 78.475.000 roubles, et au 1/14 sept. à 97.741.000 roubles.

**Le troisième emprunt de guerre russe.** — On annonce de Pétersbourg que le Gouvernement russe prépare un projet d'émission pour un troisième emprunt de guerre. Cet emprunt, du type 5 1/2 0/0, serait de 3 milliards de roubles. Il serait remboursable en dix ans. L'opération aurait lieu en décembre prochain.

## ROUMANIE

**La circulation monétaire.** — Au 27 août dernier, date de l'entrée en guerre de la Roumanie, il y avait en circulation, chez notre nouvelle alliée, 86 millions de lei, ou francs, de monnaie divisionnaire : 23 millions en pièces de 5 francs ; 21 millions en pièces de 2 francs ; 23 millions en pièces de 1 franc ; 9 millions en pièces de 50 centimes ; 1.600.000 francs en pièces de 20 centimes ; 5.200.000 francs en pièces de 10 centimes, et 3.200.000 pièces de 5 centimes. A ce stock de monnaie divisionnaire, en argent et en nickel, est venu s'ajouter, au début de la conflagration européenne, la somme de 25 millions en billets de 5 francs.

En outre, l'émission, qui a eu lieu le 31 août dernier, de 25 millions en billets de 5 francs, 8 millions en billets de 2 francs et 7.500.000 francs en billets de 1 franc, a fait disparaître la gêne causée par la précipitation des événements.

## SERBIE

**La résurrection de l'armée serbe.** — Qui aurait cru que, presque à une année d'intervalle, l'hé-

roïque armée serbe se serait trouvée régénérée et prête à combattre victorieusement ses anciens ennemis ?

En octobre 1915, l'armée serbe, sous les ordres du voïvode Putnik, attaquée de face par les Austro-Allemands et prise à revers par les traîtres bulgares, après une lutte acharnée et héroïque de plus de deux mois, fut contrainte, au milieu des neiges, à se frayer un passage entre l'envahisseur et à accomplir sa mémorable retraite vers l'Adriatique, pendant que les forces franco-anglaises, sous les ordres du général Sarrail, retenaient les Bulgares sur le front de Velès et de la Tcherna. Prizrend, la dernière ville importante que nos alliés possédaient, n'est tombée que le 1<sup>er</sup> décembre, et ils purent se retirer, affaiblis, morts de fatigue, mais toujours courageux, en Albanie et au Montenegro, où l'Italie s'empressa de les ravitailler. Il fallait assurer un asile à tous ses glorieux soldats, et c'est au mois de janvier dernier que, d'un accord unanime, les puissances de l'Entente obtinrent du Gouvernement grec l'autorisation d'amener à Corfou les contingents serbes qui arrivaient constamment au bord de l'Adriatique et dont un certain nombre se trouvait déjà à Durazzo et à Valona, avec les troupes italiennes ; grâce aux efforts constants des Alliés, dès fin février nous pouvions annoncer que l'intrépide armée serbe était alors dans l'île tant affectionnée par l'empereur ennemi.

Après plusieurs mois de repos et avoir été ravitaillée et équipée complètement par les soins de l'Entente, ses cadres reformés et ses soldats remplis de courage et prêts à combattre l'envahisseur de la patrie, l'armée serbe fut dirigée par fragments sur Salonique, où elle vint rejoindre, dès août dernier, l'armée Sarrail et prendre sa place à la gauche des Alliés.

En six mois donc, ce tour de force a été accompli, et les héroïques débris de l'armée de Putnik, d'octobre 1915, forment maintenant une force active et déterminée à laver l'injure faite au sol natal. Aussi est-ce avec émotion que nous avons pris connaissance, le 16 courant, du brillant succès qu'elle vient de remporter, à l'ouest du lac d'Ostrov, sur les Bulgares, qui ont été mis en déroute, après une lutte acharnée de plusieurs jours.

L'infanterie serbe d'un élan magnifique a enlevé Gornitchevo à la baïonnette ainsi que la majeure partie de la crête du Malkanidzé et la cavalerie, poursuivant l'ennemi en fuite, a obligé l'adversaire à une retraite précipitée de plus de 15 kilomètres. Au cours de ces actions nos vaillants alliés se sont emparés de 32 canons et d'un grand nombre de prisonniers.

Ils ont grandement contribué à la prise de Florina par les troupes françaises, et continuant leur avance au nord-ouest du lac d'Ostrov, ils ont encore fait des prisonniers.

Saluons la première revanche serbe et les vaillants soldats du prince Alexandre ! L'armée serbe reconstituée, par son glorieux coup d'essai, montre aux Balkans étonnés, qu'elle reprend ainsi sa mission sacrée d'écarter de la Méditerranée l'envahisseur allemand et ses alliés. Confiance, et nous verrons certainement que la patience et l'endurance héroïques font plus que l'agression barbare et préméditée !

## ALLEMAGNE

**Les difficultés de l'emprunt allemand.** — On avise de Genève, que selon des informations parvenues en bourse, la souscription à l'emprunt de guerre allemand n'irait pas sans de grandes difficultés. Il paraîtrait notamment que la classe bourgeoise aurait boycotté l'émission. Le Kaiser, cependant, veut donner l'exemple en s'inscrivant personnellement pour un demi-million de marks.

**Banque Impériale d'Allemagne.** — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 7 septembre 1916, accuse, sur celui du 31 août, les variations suivantes :

|   | 31 août | 7 sept. | Comparaison |    |
|---|---------|---------|-------------|----|
| (En millions de marks)                                |         |         |             |    |
| Encaisse or.....                                      | 2.469   | 2.470   | +           | 1  |
| — argent.....   | 25      | 24      | —           | 1  |
| Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts..... | 334     | 374     | +           | 40 |
| Portefeuille d'es-compte.....                         | 7.078   | 7.142   | +           | 64 |
| Avances.....  | 13      | 11      | —           | 2  |
| Portefeuille titres....                               | 107     | 93      | —           | 14 |
| Circulation.....                                      | 7.118   | 7.175   | +           | 57 |
| Dépôts.....   | 2.836   | 2.878   | +           | 42 |

**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 juil. 1914 | 1.253    | 275    | 33                      | 2.909       | 1.258                      | 2.081        | 202     | 5 %                |
| 7 août 1916   | 1.478    | 118    | 97                      | 3.897       | 1.879                      | 3.737        | 226     | (31 juil.)<br>6    |
| 15 juil. 1916 | 2.466    | 30     | 420                     | 6.940       | 2.385                      | 6.417        | 13      | 5                  |
| 22 —          | 2.468    | 30     | 568                     | 6.840       | 2.333                      | 6.092        | 12      | »                  |
| 31 —          | 2.468    | 29     | 416                     | 7.025       | 2.397                      | 6.542        | 13      | »                  |
| 7 août 1916   | 2.468    | 28     | 371                     | 6.981       | 2.439                      | 6.523        | 12      | »                  |
| 15 —          | 2.468    | 28     | 365                     | 6.927       | 2.671                      | 6.717        | 12      | »                  |
| 23 —          | 2.469    | 27     | 341                     | 6.863       | 2.691                      | 6.659        | 10      | »                  |
| 31 —          | 2.469    | 25     | 334                     | 7.118       | 2.836                      | 7.078        | 13      | »                  |
| 7 sept. 1916  | 2.470    | 24     | 374                     | 7.175       | 2.878                      | 7.142        | 11      | »                  |

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

**La crise alimentaire.** — A l'approche de l'hiver, les pouvoirs publics allemands, émus des réclamations et des plaintes incessantes de la population, tâchent — mais combien inutilement — de parer, dans la mesure du possible, au ravitaillement de leurs administrés ; c'est ainsi que le Conseil municipal de Berlin a consacré une séance à la discussion d'une motion ainsi conçue :

« Le Conseil invite la municipalité à prendre toutes les mesures convenables pour assurer l'approvisionnement de la ville pendant l'hiver et à demander à l'Office central de ravitaillement que les prix maxima, qui sont beaucoup trop élevés, des pommes de terre, des céréales à pain, de la viande et de la graisse soient abaissés autant que possible. »

Le conseiller municipal Wurm, qui défendit la motion, a déclaré que l'on a calculé que l'augmentation des prix des denrées alimentaires les plus indispensables, pendant les deux années de guerre, représente déjà un surcroît de dépense de 20 milliards de marks. Il reproche vivement à M. de Batocki, le dictateur économique, d'être entièrement sous la dépendance des agrariens et d'avoir, tout comme M. Delbrück, capitulé devant eux. Il s'élève contre les mesures prises pour la réglementation du lait.

« Le gouvernement a, par avance prescrit qu'il ne doit y avoir que 2 % de la population qui ait le droit d'être malade, et comme il y a 70.000 Berlinois qui, munis d'attestations médicales, réclament le droit au lait, on leur déclare que 30.000 d'entre eux ne sont pas malades... On réserve pour l'armée la moitié du saindoux ; on laisse l'autre moitié à la population, et véritablement, de la graisse à voiture, comparée à ce qu'on nous

bonne, serait un véritable idéal. Il n'y aurait qu'un moyen d'améliorer la situation : ce serait de réglementer la production. »

M. Wermuth, maire de Berlin, a répondu en se plaignant, de son côté, que le gouvernement ne laisse pas assez de liberté aux communes et les oblige d'avoir souvent à prendre des mesures provisoires, qui compliquent la situation au lieu de trancher la difficulté.

« La gravité des temps, dit-il, demande que nous évitions autant que possible, dans cette discussion difficile sur le pain quotidien, tout ce qui peut être une cause de divergence et de mécontentement. Il nous faut travailler à ce que tous les citoyens de l'empire se tendent la main les uns aux autres et que le superflu de l'un serve à couvrir les besoins de l'autre. Berlin aurait besoin d'un approvisionnement de 1.500.000 quintaux de pommes de terre si on ne veut pas faire revivre les difficultés passées. »

M. Wermuth ajouta que les cuisines populaires se développent normalement. A partir du 1<sup>er</sup> octobre, la ville de Berlin prendra elle-même le soin de nourrir les enfants nécessiteux des écoles et délivrera de ce fait, en chiffres ronds, 2 millions de rations par mois. Le nombre des sans-travail est tombé de 58.000 à 1.400.

Enfin, il termina, inévitablement, par de bonnes paroles, en faisant appel à la concorde des citoyens et à leurs sentiments de solidarité !

**L'Allemagne saisirait les fonds des Caisses d'Épargne.** — On avise d'Amsterdam au *Morning Post* :

« Le bruit court en Allemagne que le Gouvernement projette de saisir les fonds déposés dans les Caisses d'Épargne. »

Ce bruit, remarque le *Morning Post*, a été démenti par le Ministre de l'intérieur saxon, mais la déclaration de ce ministre ajoute cependant que ceux qui refusent de souscrire à l'emprunt de guerre et qui sont en mesure de le faire, pèchent contre le Vaterland, contre le peuple et contre l'armée, et contribuent de cette façon à prolonger la guerre.

**L'impôt sur les bénéfices de guerre.** — Le *Bundesrath* vient d'approuver le projet relatif à l'introduction d'un impôt spécial sur les bénéfices de guerre réalisés depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1915.

Aux termes de ce projet, seront considérés comme bénéfices de guerre, dans les exploitations régulières, le montant dépassant la moyenne du produit net réalisé pendant les deux années qui précèdent la date du 1<sup>er</sup> juillet 1914 et, pour les marchés conclus occasionnellement, le total des bénéfices après déduction des débours.

L'impôt de guerre et les sommes versées à des œuvres d'utilité publique pourront être déduits de l'impôt sur les bénéfices de guerre, mais non pas les tantièmes, les parts de bénéfices, les gratifications et autres gains semblables.

Seront également frappés par le nouvel impôt les bénéfices de guerre dépassant 10 % du produit annuel moyen et un total de 10.000 francs ; pour les Sociétés collectives et les commanditaires, la limite est portée à 15 et 20.000 francs, et le taux de l'impôt fixé à 20 %.

Enfin un supplément de 5 % est prévu pour le montant dépassant 100.000 francs de bénéfices de guerre ou le double du produit net.

**La récolte des fruits saisie.** — On annonce de Berne, à la date du 19 septembre :

La saisie par les autorités militaires dans tout l'Empire de la récolte des fruits a provoqué une très vive émotion dans le public, d'autant plus que cette saisie s'est faite d'une façon absolument imprévue.

La plupart des journaux ne peuvent se retenir de marquer le mécontentement de la population.

La *Gazette de Francfort* fait appel aux sentiments patriotiques des Allemands ; cette mesure est évidemment très dure, elle apportera le trouble dans plus d'un ménage ; c'est un pénible sacrifice, mais enfin il faut s'incliner ; puisqu'on le demande, c'est qu'il est nécessaire.

Cette mesure sera évidemment jugée excessive par la population qui ne peut pas comprendre comment on peut utiliser dans les fabriques de marmelade toute la récolte des fruits de cette année qui a été tout particulièrement abondante. Il est surtout très regrettable que la population des villes ne puisse avoir la possibilité de faire elle-même des conserves, en même temps qu'on l'empêche de manger des fruits frais.

La *Gazette de Voss* du 18 septembre dit que cette mesure comptera parmi les plus importantes.

On raconte que dimanche dernier les magasins furent assaillis par la population et les promenades projetées furent supprimées.

**Fermeture de la foire de Leipzig.** — Ouverte le 27 août dernier, la Foire de Leipzig vient d'être fermée brusquement.

Les marchandises y étaient en quantités peu importantes, et les peaux et cuirs qui constituent les principaux articles de cette foire, faisaient complètement défaut.

#### AUTRICHE-HONGRIE

**La politique extérieure à la Chambre hongroise.**

— Les séances tumultueuses ont continué à la Chambre hongroise. Les députés de l'opposition ont encore réclamé la démission du comte Tisza, du baron Burian et du ministre de la guerre. Ils ont présenté une motion tendant à ce que la Chambre siègeât en séance secrète pour discuter certains faits, d'ordre militaire, qui ne doivent pas être portés à la connaissance du public. D'autre part, M. Urmaney s'est fait l'interprète des séparatistes hongrois :

« Je n'ai rien à dire contre la langue que parlent les Autrichiens, a-t-il observé, mais quand elle est employée pour le commandement militaire, cela nous inspire de la honte et du dégoût... »

« Cette épidémie autrichienne sévit dans les régions les plus hongroises de notre pays. »

« La honved doit partir pour la guerre au son du « Gott Erhalte Franz der Kaiser » (Dieu protège l'Empereur François), et c'est au son de cet hymne que le héros hongrois mort est enterré, au son de ce chant qui est synonyme de notre asservissement. »

A la dernière séance de la Chambre, le tumulte a encore été plus grand qu'au cours des journées précédentes.

Le comte Bela Sereny a articulé de nouveau les plus graves accusations contre le comte Tisza. Il a dit que ce n'était pas une question personnelle, mais que l'homme qui ne pouvait pas se laver de toutes les accusations portées ainsi contre lui, devait démissionner afin de calmer l'opinion publique. Au moment de la déclaration de guerre de la Roumanie, il aurait pu, dans un noble geste, remettre le pouvoir à d'autres, afin de calmer la population, et l'on se trompe quand on croit que la situation dans le Parlement hongrois s'améliorera après la guerre. Croit-on qu'après la guerre l'équilibre des partis se maintiendra tel qu'il est maintenant ? « Tous ceux qui sont au front, a-t-il ajouté, donneront leurs voix aux partis qui sont encore plus à gauche que le parti du comte Karolyi. Croit-on que la Transylvanie, qui a perdu tous ses biens, donnera sa voix à un seul de nous ? »

Le comte Sereny a déclaré regretter que la véri-

table union douanière avec l'Allemagne n'ait pas été possible, mais cela eût été au prix de l'indépendance hongroise. L'association économique de l'Europe centrale abandonne l'union douanière pour le tarif préférentiel.

La condition acceptable de l'union douanière avec l'Allemagne eût été que les mêmes obligations eussent lié l'Autriche et l'Allemagne, mais cela n'eût pas été réalisable.

**La disette s'aggrave à Vienne.** — D'après une dépêche de Lausanne, la pénurie des vivres se fait de jour en jour plus grande à Vienne.

On n'a pu, ces jours derniers, se procurer du pain, du sucre, de la viande et de la graisse, qu'après une attente de plusieurs heures à la porte des fournisseurs.

Chaque jour on voit, dès quatre heures du matin, des milliers de femmes faire queue devant les magasins dans l'espoir d'obtenir vers le milieu de la journée quelques grammes à peine de pain ou de pommes de terre, à des prix invraisemblables.

#### GRÈCE

**La situation en Grèce.** — La combinaison Dimitracopoulos, dont nous parlions la semaine dernière, a définitivement échoué.

Dès le lendemain, 16 septembre, le roi a chargé M. Calogeropoulos de constituer un nouveau cabinet. Le nouveau président est, à la Chambre grecque, le représentant de l'île d'Eubée ; il a formé le nouveau cabinet en majeure partie avec des membres appartenant à l'ancien parti Théotokis. En voici la combinaison :

|   |                  |
|---|------------------|
| Présidence du Conseil (guerre et finances)..... | Calogeropoulos.  |
| Intérieur.....                                  | Rouphos.         |
| Instruction publique.....                       | Kanaris.         |
| Justice.....                                    | Vocotopoulos.    |
| Economie nationale.....                         | Bassios.         |
| Communications.....                             | Kavtanzoglou.    |
| Affaires étrangères.....                        | Alex. Carapanos. |
| Marine.....                                     | Amiral Damianos. |

L'amiral Damianos avait déjà le portefeuille de la Marine sous le précédent ministère.

M. Carapanos, le nouveau ministre des Affaires étrangères, a quarante-six ans. Diplomate de carrière, il a été chargé d'affaires à Rome. Il n'a jamais été mêlé à la lutte des partis.

Par contre, M. Rouphos, à l'Intérieur, est considéré comme un ardent antivenizéliste.

Ce cabinet paraît être, à tous les points de vue, la négation des engagements pris par le gouvernement grec envers les Alliés le 21 juin.

Il ne consacre nullement la dissolution de la Chambre, élue par fraude en décembre dernier, puisqu'il est choisi dans le sein de cette Chambre. Il n'est pas davantage qualifié pour présider impartialement à des élections nouvelles, puisqu'il est constitué par des hommes de parti, ouvertement hostiles aux idées qui ont groupé jusqu'à présent la majorité des électeurs grecs. Enfin il ne donne aucune garantie au point de vue constitutionnel, car il se compose de personnages effacés, qui ne sauraient résister aux influences occultes.

Il est probable que la politique de la Grèce, sous ce nouveau cabinet, va s'orienter vers une coopération de plus en plus étroite avec la politique allemande.

Comme pour confirmer cette opinion, on a mandé d'Athènes à Londres, le 17 courant, que le cabinet Calogeropoulos observerait une neutralité bienveillante à l'égard de l'Entente. Telle fut, en somme, on s'en souvient, la déclaration du cabinet Skouloudis.

Le nouveau cabinet n'a pas encore pris contact avec les ministres de l'Entente, mais en tous

cas, aussi bien à Paris qu'à Londres on est sur ses gardes et on ne se laissera pas prendre à la comédie représentant M. Calogeropoulos et ses collègues comme des amis de la quadruple Entente et de la France en particulier.

Pendant ce temps, le contrôle des Alliés s'impose de plus en plus en Grèce : les ministres de l'Entente ont annoncé le 15 courant au gouvernement hellénique l'établissement du contrôle des postes et télégraphes.

Le contrôle sera exercé par des censeurs français, sous les ordres d'un capitaine de la marine française. Pour le moment il ne sera effectué que sur les télégrammes seulement ; la censure des téléphones a dû commencer dès le 16.

D'autre part, selon des informations reçues de Vienne, mais qu'il convient de n'accepter, jusqu'à plus ample informé, que sous les plus expresses réserves, le gouvernement grec aurait appelé à Athènes, pour renforcer la garnison de la ville, les cinq bataillons d'evzones qui tenaient garnison à Nauplie, Missolonghi et Patras.

Ce renforcement de la garnison d'Athènes aurait eu lieu sur la demande formelle du roi Constantin.

D'importantes manifestations ont eu lieu le 18, à Chio, Lanos, Ikania et Lemnos, en faveur de l'Entente. Au cours de ces grands meetings populaires, une résolution au roi, lui rappelant la politique libérale à suivre et l'horreur du peuple pour l'arbitraire, fut votée à l'unanimité et au milieu des plus vives acclamations.

L'émotion qui s'est emparée du public grec, lorsqu'il apprit la reddition de Cavala et de Drama, et surtout l'incroyable nouvelle que les troupes royales qui se trouvaient en Macédoine, lors de l'invasion bulgare, ont été envoyées en Allemagne comme otages, a obligé le gouvernement d'Athènes à simuler, pour la forme, des revendications à Berlin et à Sofia, afin de calmer l'opinion publique. Cette comédie montre bien, sous son vrai jour, la politique hellénique actuelle !

#### PAYS SCANDINAVES

**La question de la Baltique.** — Dans le courant du mois de juillet, la Suède avait pris une série de mesures qui, pratiquement, équivalaient à la fermeture de la Baltique aux puissances alliées. Des mines étaient posées dans la partie suédoise du Sund, interdisant toute navigation, puisque le débouché du détroit est depuis longtemps miné par les Allemands. D'autre part, un règlement de navigation admettait les sous-marins commerciaux aux mêmes avantages que les navires marchands ordinaires, et la passe de Kogrund, qui se trouve entre une petite île au milieu du Sund et la côte suédoise, était interdite à la navigation.

Les ministres des puissances alliées à Stockholm ont jugé nécessaire de présenter amicalement au gouvernement suédois des considérations sur ces mesures. Il a paru, en effet, utile de réserver les droits que la navigation des Alliés tient des traités en vigueur. En conséquence, le ministre de France a soumis, le 30 août, au gouvernement suédois des considérations que nous résumons ainsi :

En fait, l'ordonnance du gouvernement royal a fermé la seule route par laquelle les navires de commerce non suédois pouvaient passer du Sund dans la mer Baltique, ou inversement, à l'abri des forces navales allemandes. Par contre, le gouvernement royal, non seulement a laissé ouvrir dans les eaux territoriales entre le détroit Kalmar et Lulea une route qui n'est accessible qu'aux bâtiments suédois ou allemands, mais encore il y a assuré à ces bâtiments la protection d'une escorte contre les forces navales russes.

« Il en résulte que, observait la note verbale communiquée, les navires de commerce allemands auront accès aussi bien à la côte est qu'à la côte ouest de la Suède, tandis que par suite de la fer-

meture de la passe du Sund, les navires de commerce alliés se trouvant dans les ports russes auront accès seulement à la côte ouest.

« En d'autres termes, la Suède a complété la barrière que les Allemands avaient posée entre les Alliés dans la mer Baltique.

« Pour prévenir l'éventualité d'une violation des eaux suédoises par la Russie, le gouvernement royal renforce la surveillance de ses côtes et menace de l'emploi immédiat de la force. Au contraire, pour prévenir une éventualité analogue de la part de l'Allemagne, le gouvernement royal ôte tout objet aux incursions des forces navales allemandes dans les eaux territoriales en supprimant purement et simplement la navigation commerciale que l'Allemagne avait intérêt à troubler.

« Il y a donc, dans l'attitude adoptée par le gouvernement royal vis-à-vis de l'un ou de l'autre des deux camps belligérants une différence notoire, et qui semble peu compatible avec les devoirs d'un neutre loyal et impartial.

« Le gouvernement de la République a le vif regret de la constater. »

Le 9 courant, le gouvernement suédois a répondu en disant qu'il éprouvait quelque difficulté à se rendre compte du but poursuivi par la démarche des nations alliées. En ce qui regarde l'attitude qui lui est prêtée, il proteste de la manière la plus formelle, et il déclare ne savoir entrer en discussion sur la sincérité et l'impartialité de sa neutralité, démontrées abondamment pendant toute la durée de la présente guerre.

Puis, après avoir examiné à son point de vue les faits signalés, il termine ainsi :

« Quand le gouvernement assure, comme il l'a fait très souvent, et comme il le fera toujours au profit de la navigation des pays alliés dans tous les parages suédois et des navires de commerce de toute nationalité, la protection qui leur est due dans les eaux territoriales suédoises, en y empêchant la violation de la souveraineté de la Suède, il ne fait que sauvegarder sa neutralité de la manière la mieux appropriée au but.

« Les mesures prises pourraient paraître inutiles en raison des assurances réitérées que le gouvernement du roi a eu la satisfaction de recevoir des deux parties et qui portent que le territoire maritime de la Suède sera rigoureusement respecté. Mais le gouvernement du roi est incontestablement le seul juge quand il s'agit pour lui du choix des moyens légitimes de maintenir ses droits et d'accomplir ses devoirs. »

Le gouvernement suédois a remis aussi une note sur le même sujet au gouvernement italien, mais elle est rédigée en termes plus amicaux que la note collective aux autres nations alliées.

**La conférence scandinave.** — La troisième conférence scandinave s'est ouverte le 19 courant à Christiania. L'événement passerait presque inaperçu si des incidents récents n'avaient rappelé l'attention sur certaines difficultés que les Alliés éprouvent dans les pays du nord.

Ces réunions ont leur origine dans l'entrevue de Malmö, qui réunit les rois de Danemark, de Norvège et de Suède, au seuil même de la guerre. Les trois Etats scandinaves avaient éprouvé le besoin d'affirmer leur solidarité. L'orientation n'était pas pour nous déplaire, la prudente modération de la Norvège et la réserve du Danemark tempérant les entraînements de certaines sympathies allemandes très actives en Suède.

De fait, les deux manifestations qui ont suivi l'entrevue de Malmö ont confirmé ces espoirs. La première a eu lieu, à Copenhague, le 20 février 1915. Les trois Etats scandinaves étaient représentés par des délégués spéciaux chargés d'étudier la situation pénible inaugurée par la guerre sous-marine allemande. La seconde s'est produite également à Copenhague, du 9 au 12 mars dernier.

Cette fois — comme aujourd'hui d'ailleurs — les trois royaumes causaient par l'intermédiaire de leurs chefs de gouvernement et de leurs ministres des Affaires étrangères. La réunion coïncidait avec une recrudescence de la propagande activiste germanisante en Suède. Le résultat fut l'apaisement avec des mesures techniques contre l'afflux d'or et contre les restrictions commerciales apportées par les Alliés, qui, à l'usage, se sont révélées assez anodines.

La troisième conférence s'ouvre dans des conditions peut-être plus délicates. Le Danemark est en pleine crise par suite de la question des Antilles danoises, et la Suède aborde le débat sous l'impression de la polémique entamée sur la fermeture de la Baltique.

Or, les ministres des trois Etats scandinaves ont transmis mercredi aux gouvernements auprès desquels ils sont accrédités, la déclaration suivante concernant la conférence qui durera jusqu'à aujourd'hui 22 septembre.

« Cette conférence des présidents de conseil et des ministres des Affaires étrangères du Danemark, de la Norvège et de la Suède, doit être considérée comme destinée à exprimer à nouveau le désir des royaumes septentrionaux d'agir conjointement dans le but de sauvegarder leurs droits et leurs intérêts, en tant que nations neutres, et cela tout en gardant une attitude de neutralité loyale et impartiale. »

#### SUISSE

**Une mission financière allemande en Suisse.** — La semaine dernière sont arrivées en Suisse des notabilités de la finance allemande, entre autres MM. Gwinner et Mankievitz, directeurs de la *Deutsche Bank*; Furstenberg, de la *Berliner Handelsgesellschaft*; von Strauss, de Stuttgart, etc. Ces personnages s'efforceraient d'obtenir des concessions financières de la Suisse avant que fût parachevé l'accord économique au sujet duquel les négociations ont pris fin le 2 septembre, et dont nous parlions le 8 courant.

Le Conseil fédéral avait songé à publier une ordonnance interdisant l'émission en Suisse d'emprunts et des titres étrangers, mais il y avait renoncé à la suite de l'assurance donnée par l'Association des représentants de la banque en Suisse que les banques et banquiers suisses s'abstiendraient de toute participation officielle à ces émissions.

Or, les délégués de la finance allemande chercheraient à obtenir que la Suisse participât à l'emprunt actuel. Le but que poursuivent les financiers allemands est d'enrayer la baisse du mark dans la mesure du possible. Cela expliquerait le retard mis à la signature de l'accord économique germano-suisse.

#### ETATS-UNIS

**Le commerce extérieur des Etats-Unis.** — Comme complément aux données que nous avons publiées le 8 courant, voici, d'après le *Boston News Bureau*, les chiffres des importations et exportations des Etats-Unis, réparties par groupe de belligérants, pour les quatre derniers exercices partant respectivement des 1<sup>er</sup> juillet 1912, 1913, 1914 et 1915, et clôturant les 30 juin 1912, 1913, 1914 et 1915 :

|                 | GROUPE DES ALLIÉS        |         |           |           |
|-----------------|--------------------------|---------|-----------|-----------|
|                 | 1912-13                  | 1913-14 | 1914-15   | 1915-16   |
|                 | (En milliers de dollars) |         |           |           |
| Royaume-Uni.... | 597.149                  | 594.272 | 911.794   | 1.518.046 |
| France.....     | 146.100                  | 159.819 | 369.397   | 640.672   |
| Russie.....     | 26.465                   | 31.303  | 60.827    | 313.515   |
| Italie.....     | 76.285                   | 74.235  | 184.820   | 270.490   |
| Japon.....      | 57.741                   | 51.205  | 41.517    | 75.098    |
|                 | 903.740                  | 910.884 | 1.568.355 | 2.807.821 |

|                 | Importations                    |         |         |         |
|-----------------|---------------------------------|---------|---------|---------|
|                 | 1912-13                         | 1913-14 | 1914-15 | 1915-16 |
|                 | (En milliers de dollars)        |         |         |         |
| Royaume-Uni.... | 295.565                         | 293.661 | 256.351 | 308.443 |
| France.....     | 136.878                         | 141.446 | 77.159  | 102.077 |
| Russie.....     | 29.315                          | 23.320  | 3.337   | 5.314   |
| Japon.....      | 91.630                          | 107.356 | 98.883  | 147.644 |
|                 | 553.388                         | 565.783 | 435.730 | 563.478 |
|                 | GROUPE DES PUISSANCES CENTRALES |         |         |         |
|                 | Exportations                    |         |         |         |
|                 | 1912-13                         | 1913-14 | 1914-15 | 1915-16 |
|                 | (En milliers de dollars)        |         |         |         |
| Allemagne.....  | 331.684                         | 344.794 | 28.863  | 288     |
| Autriche.....   | 23.320                          | 22.718  | 1.238   | 153     |
|                 | 355.004                         | 367.512 | 30.101  | 441     |
|                 | Importations                    |         |         |         |
| Allemagne.....  | 188.963                         | 189.919 | 91.372  | 13.945  |
| Autriche.....   | 19.192                          | 20.110  | 9.794   | 1.431   |
|                 | 208.155                         | 210.029 | 101.166 | 15.376  |

Ces chiffres sont éloquentes et montrent toute la portée du blocus que les Alliés imposent au groupe austro-allemand. La diminution est progressive et est passée de plus de 50 % pour l'exercice 1914-1915, comparé au précédent, à 97 % environ, si nous comparons les deux périodes 1913-1914 et 1915-1916 ; on peut donc dire que les exportations à destination de nos ennemis ont pratiquement cessé.

Le commerce total pour les deux dernières années du groupe des puissances centrales se totalise à 146 millions de dollars, tandis qu'en temps normal il se serait élevé à 1.200 millions de dollars. Les Etats-Unis auraient perdu de ce chef 1.050 millions de dollars environ.

En calculant de même pour le groupe des Alliés, on constate qu'au lieu de 3.000 millions de dollars, chiffre normal, le commerce des Alliés avec les Etats-Unis s'est élevé à 5.375 millions de dollars, d'où une différence de 2.375 millions de dollars.

Les Etats-Unis ont récupéré largement, du côté des Alliés, le trafic que le blocus a empêché du côté des puissances centrales. L'orientation de leurs sorties est probante : en effet, pendant le dernier exercice 1915-1916, sur des exportations totales de 4.333.698.000 dollars, ils ont expédié aux Alliés des marchandises pour un total de 2.807.821.000 dollars, soit 65 %.

#### BRÉSIL

**Le Brésil et les Alliés.** — Un festival, organisé par la Ligue des Alliés en l'honneur de M. Ruy Barbosa, sénateur et ambassadeur du Brésil, et au profit de la création d'une ambulance brésilienne à Paris, vient d'avoir lieu au théâtre municipal de Rio-de-Janeiro. M. Ruy Barbosa, qui avait déjà fait à Buenos-Ayres, ainsi que nous le mentionnions le 18 août, des déclarations retentissantes en faveur du droit contre les crimes de la Germanie, a pris la parole et a soulevé l'assistance dans l'apologie suivante qu'il a faite de la Belgique, de la France et de l'Angleterre, et qu'a communiquée l'*Agencia Americana* :

« Voyez, a dit l'orateur, dans un superbe élan oratoire, cette Belgique à qui la Providence a réservé la mission d'être par son étonnante résistance au premier choc des masses envahissantes, la barrière décisive de la civilisation contre la barbarie, sauvant l'Europe, le monde latin, l'avenir de l'humanité du déluge de la force ! Voyez planant sur son peuple le souverain immortel, image auguste et pure de l'honneur et du droit, qui, du haut de sa royauté expatriée, inspire l'admiration de la terre entière et mérite la justice de l'Histoire par la voix même de ses contemporains !

« Contemplez cette France civilisatrice par excel-

lence du monde moderne, patrie du goût, de la beauté, de l'enthousiasme, de la générosité, mère spirituelle du monde latin, s'élevant au milieu de ses afflictions et de son deuil, à une hauteur inconnue, tirant de ses entrailles des trésors inépuisables d'énergie pour terrasser l'ennemi qu'elle domine de mille coudées dans les arts, dans les vertus, dans les forces mêmes dont il croyait exercer le monopole, alliant la bravoure à la patience, le calcul à la hardiesse, sachant dans chaque obstacle trouver un triomphe, dans chaque agonie une résurrection, dans chaque impossibilité un miracle !

« Et la Grande-Bretagne, quel homme ne s'enorgueillit d'appartenir à une espèce capable d'enfanter cette race entre toutes franche, féconde, créatrice ! De son giron spirituel sort toute l'humanité libre des temps modernes. Son esprit juridique imprègne la liberté de toutes les nations qui ont eu le bonheur de naître de sa lignée ou de connaître le contact de son foyer qu'habitait depuis un siècle la paix, avec laquelle semblait associé le génie austère et laborieux de son peuple. Mais quand vint l'agression germanique, une transfiguration sans exemple dans l'Histoire convertit la nation la moins militaire de toutes en une pépinière de soldats invincibles. De ses châteaux sortit la fleur de l'aristocratie pour aller montrer au peuple à mourir avec simplicité pour la justice. La terre étonnée vit surgir une armée immense improvisée en deux ans. Avec ses ressources infinies, ses richesses et son crédit, sa volonté absolue de vaincre domina la lutte comme un flambeau de victoire qui commença à éclairer les ténébreux horizons de la planète enveloppée des ombres de la guerre ! »

M. Ruy Barbosa a démontré aussi que dans la politique de l'Allemagne guerrière se retrouve intacte la barbarie du cinquième siècle. Il a ajouté :

« Mais c'est justement pour cela que le monde civilisé commence à respirer depuis que les victoires de la Marne, de Verdun et de la Somme nous ont donné l'assurance absolue de la libération du territoire français et de la restauration de la Belgique. »

M. Ruy Barbosa s'est appuyé également sur le caractère solennel des conventions de la Haye dont l'observation, dit-il, intéresse avant tout les Etats les plus faibles, notamment ceux de l'Amérique latine.

« Les Etats-Unis, a-t-il déclaré, ont commis une erreur irréparable et funeste à leur gloire et à leur destinée. En s'abstenant d'entrer en lutte pour l'observation des traités, base de l'ordre international, en s'abstenant de protester contre l'invasion de la Belgique, en restant cois devant la lacération méthodique et radicale de la convention de la Haye, ils ont perdu une occasion unique de s'assurer le premier rang entre les nations, d'être les arbitres de la restauration de la paix, de grouper autour d'eux tous les peuples du continent américain. »

#### Revue Commerciale

**Soies.** — Le marché soyeux est toujours calme et les prix sont fermes et sans changement appréciable. Les arrivages sont nombreux, mais l'emploi des marchandises est immédiat et les stocks ne peuvent se reformer. La fabrication est très active et, à la suite d'ordres importants de Paris, se trouve orientée vers le teint en pièces, dont la fabrication plus rapide répond mieux aux exigences actuelles. On a payé : Grèges Cévennes extra 12/16, 82 fr. ; Grèges Piémont extra 11/13, 82 fr. ; Organsins Cévennes 1<sup>er</sup> ordre 19/21, 85 fr. ; Organsins Japon fil. 1<sup>er</sup> ordre 18/20, 87 fr.

Les affaires en asiatiques sont plus faibles, par suite de la baisse survenue il y a huit jours à Yokohama. On a coté : Grèges Chine fil. extra dis-

ponible 9/11, 90 fr. ; Grèges Japon fil. 1 1/2 disponible 13/15, 71 fr. ; Grèges Canton fil. best 1 à livrer 11/13, 65 fr. 50.

Pendant le mois d'août dernier, la *Condition des Soies* de Lyon a enregistré : 4.769 balles pesant 311.945 kilos. En retranchant de ce chiffre les soies diverses et les bobines qui y figurent pour 215 balles pesant 11.131 kilos, il reste pour les soies ouvrées et les grèges 4.534 balles, pesant 300.814 kilos, qui se divisent ainsi : 897 balles Organsins, pesant 29.105 kilos ; 448 balles Trames, pesant 31.873 kilos, et 3.689 balles grèges, pesant 239.836 kilos.

**Cotons.** — Voici, d'après le *Chronicle* de New-York, quelle a été la consommation mondiale du coton pendant les 5 dernières saisons, partant respectivement des 1<sup>er</sup> juillet 1911, 1912, 1913, 1914 et 1915 et clôturant les 30 juin 1912, 1913, 1914, 1915 et 1916 :

|                      | 1915-16                 | 1914-15 | 1913-14 | 1912-13 | 1911-12 |
|----------------------|-------------------------|---------|---------|---------|---------|
|                      | (En milliers de balles) |         |         |         |         |
| Etats-Unis (Nord)... | 3.239                   | 2.768   | 2.701   | 2.682   | 2.588   |
| — (Sud)...           | 3.871                   | 3.037   | 2.979   | 2.849   | 2.622   |
| Angleterre.....      | 4.000                   | 3.900   | 4.300   | 4.400   | 4.160   |
| Continent.....       | 4.500                   | 5.000   | 6.000   | 6.000   | 5.720   |
| Indes.....           | 1.660                   | 1.648   | 1.680   | 1.643   | 1.607   |
| Japon.....           | 1.540                   | 1.527   | 1.522   | 1.352   | 1.337   |
| Divers.....          | 763                     | 855     | 686     | 598     | 512     |
| Totaux.....          | 19.573                  | 18.735  | 19.858  | 19.544  | 18.566  |

La Balle est comptée de 500 livres, soit 226 kilos environ.

Pour les saisons 1915/1916 et 1914/1915, les chiffres sont approximatifs en ce qui concerne l'Europe.

Le même journal estime les récoltes *commerciales* du monde entier pour les 5 mêmes saisons, sauf la Russie, comme suit :

|  | 1915/16                 | 1914/15 | 1913/14 | 1912/13 | 1911/12 |
|--|-------------------------|---------|---------|---------|---------|
|  | (En milliers de balles) |         |         |         |         |
| Etats-Unis....                               | 12.934                  | 14.766  | 14.495  | 13.943  | 15.684  |
| Indes.....                                   | 3.490                   | 3.337   | 4.592   | 3.469   | 3.108   |
| Egypte.....                                  | 910                     | 1.236   | 1.440   | 1.416   | 1.396   |
| Bésil, etc.....                              | 220                     | 240     | 388     | 370     | 342     |
| Total.....                                   | 17.254                  | 19.579  | 20.915  | 19.198  | 20.530  |
| Consommation                                 | 19.573                  | 18.735  | 19.858  | 19.544  | 18.466  |
| Différence laissée par les récoltes.....     | -2.319                  | + 844   | +1.057  | - 346   | +1.964  |
| Visible et invisible au 1 <sup>er</sup> août | 6.044                   | 8.363   | 7.519   | 6.463   | 6.809   |

Le *Chronicle* estime, en outre, le nombre de brochures dans le monde à 144.983.215, contre 144.516.844 en 1915 et 144.038.626 en 1914.

Bien que les derniers avis sur la récolte américaine soient plus favorables, on doit compter sur une récolte nettement déficitaire, qui ne peut excéder 13 millions de balles, chiffre qui corrobore l'estimation ci-dessus du *Chronicle*.

La condition moyenne de la récolte du coton en Egypte est de 96 0/0. L'an dernier, à pareille date, la condition était de 100 dans l'Egypte, supérieure de 98 dans l'Egypte inférieure. D'ailleurs la réduction actuelle est compensée par une importante augmentation de la surface emblavée. On évalue que la récolte ne dépassera pas 7 millions de cantars. (Le cantar vaut 45 kilos environ).

Dans l'Inde les conditions sont favorables, mais il est encore trop tôt pour estimer la production probable.

**Laines.** — A Bradford, la semaine dernière, il n'y a encore eu aucun changement appréciable dans les prix ; cependant, on en surveille la marche et les achats se continuent. Ceux-ci s'étendent à

presque tous les genres de peignés coloniaux ; toutefois, les filateurs ne montrent pas beaucoup d'empressement pour les très beaux peignés, ce qui est dû aux prix très élevés que ceux-ci ont atteint. Un acheteur hésite à payer près de 5 shillings ; en outre, beaucoup de peigneurs ne peuvent pas livrer avant l'année prochaine. Il y a peu de stocks, ce qui accentue la fermeté des peigneurs et certains d'entre eux refusent d'indiquer des cotes.

## PETITES NOUVELLES

◆ L'action du *Crédit Foncier*, au cours actuel de 775 francs, constitue un placement des plus intéressants.

Les obligations foncières et communales conservent toute leur fermeté. Les foncières 1885, au prix de 340, et les communales 1891, cotées 305, sont particulièrement avantageuses ; elles détacheront un coupon au 1<sup>er</sup> octobre.

◆ M. Delanney, préfet de la Seine, a reçu, ces jours derniers, en présence des représentants des ministres du Travail, des Travaux publics, et de la *Compagnie du Chemin de fer Métropolitain de Paris*, les délégués de cette Compagnie, qui venaient l'entretenir de la question de l'obtention d'une indemnité de cherté de vivres. Au nom du syndicat des employés et ouvriers du Métropolitain, le délégué et secrétaire du syndicat a déclaré adhérer au principe du relèvement des tarifs réclamé par le concessionnaire, pour lui permettre d'accorder la prime compensatrice de cherté de vivres.

Lorsque l'enquête que poursuit actuellement le préfet de la Seine sera terminée, il appartiendra au Conseil municipal de la Ville de Paris de se prononcer définitivement.

## Marché Financier

Paris, le 21 septembre 1916.

Après plusieurs séances de réalisations, réalisations ayant toujours pour objet de se constituer des disponibilités en vue du prochain Emprunt National 5 %, le Marché s'est repris, en quelque sorte, et s'il est encore irrégulier, il n'en accuse pas moins, sur certaines valeurs, un mouvement de reprise qui est à signaler.

Parmi les derniers cours cotés nous relevons :

**Au Parquet.** — Au comptant : 3%, 62 fr. 60, ex-coupon trimestriel de 75 centimes ; 5 %, 90 fr. ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1.080 fr. ; action Est, 840 fr. ; Paris-Lyon, 1.048 fr. ; Midi, 960 fr. ; Nord, 1.411 fr. ; Orléans, 1.165 fr. ; Nord-Sud, 125 fr. 50 ; Suez, 4.565 fr. ; Extérieure Espagnole, 97 fr. 85 ; Russe 3 % 1891-1894, 61 fr. 50 ; Chemins Andalous, 375 fr. ; Nord de l'Espagne, 415 fr. ; Saragosse, 412 fr. ; Rio-Tinto, unités, 1.730 fr. ; coupures de 10, 1.725 fr. ; Briansk ordinaire, 474 fr. ; Provodnik, 465 fr. ; Est-Asiatique Danois, 5.340 fr. ; Tabacs des Philippines, 632 fr.

**Marché en Banque.** — Au comptant : Cartoucheries de Toula, 1.491 fr. ; Hartmann, 510 fr. ; Maltzof, 772 fr. ; Cape Copper, 119 fr. ; De Beers ordinaire, 548 fr. ; Mount Elliott, 117 fr. ; Montecatini, 135 fr. ; Spassky, 59 fr. ; Tharsis, 144 fr. ; Bakou, 1.560 fr. ; Grossnyi, 2.555 fr. ; Chartered, 18 fr. 50 ; Crown Mines, 82 fr. 50 ; Consolidated Goldfields, 49 fr. 25 ; Rand Mines, 154 fr. ; Modderfontein B, 191 fr. 50 ; Rose Deep, 29 fr. ; Société Financière des Caoutchoucs, 115 fr. ; Malacca ordinaire, 118 fr. 50.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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