

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

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

Adresse télégraphique : **Éconopéen-Paris**

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : **Edmond THÉRY**

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

France : 0 fr. 50; Étranger : 0 fr. 60

INSERTIONS

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

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1186. — 46^e volume (14) || Bureaux : 50, Rue Sainte-Anne, Paris (2^e Arr^t) || Vendredi 27 Novembre 1914

LA SITUATION

Nous ne saurions attacher assez d'importance à la publication faite par le *Bulletin des Armées* des résultats obtenus dans les Flandres pendant les six dernières semaines. Le rédacteur officiel — toujours si mesuré, dans ses appréciations — ne craint pas de publier son analyse sous ce titre : *Un nouveau succès des Alliés* et de résumer ainsi le bilan de cette glorieuse période : « Le formidable effort tenté par les Allemands, d'abord pour tourner notre gauche, ensuite pour la percer totalement, a échoué. Par cet effort, l'ennemi a essayé de réparer les défaites de la Marne; il n'a fait qu'ajouter un échec à son échec de septembre. »

Tous les Français ont lu ces quelques pages où sont contés dans un style de la plus éloquente simplicité les luttes acharnées de nos soldats, la savante stratégie de nos chefs, l'énergie de notre résistance, l'impétuosité de nos attaques, la gloire de nos succès. On ne saurait trop insister cependant sur les conclusions de ce rapport qui résume admirablement la situation actuelle :

« Si satisfaisantes que soient ces constatations, elles n'épuisent pas nos motifs de confiance : car à ce progrès de nos armées correspond le progrès des armées russes, lequel s'est accentué à partir du 3 novembre.

« Aux portes de Cracovie et de Kalich, nos alliés commencent à peser maintenant d'un grand poids dans la balance des forces.

« C'est par là qu'il faut conclure, car c'est par là que se caractérise en pleine lumière l'échec du plan allemand. Ce plan, celui de von der Goltz, de Bernhardt, de Falkenhayn, c'était, on l'a rappelé souvent, d'écraser la France en trois semaines et de se retourner contre la Russie.

« Or, voici que touche à sa fin le quatrième mois de la guerre et la France n'est pas écrasée.

« Tout au contraire, elle n'a, depuis le 6 septembre, enregistré que des succès, malgré l'accumulation réalisée contre elle d'une masse de troupes représentant plus de 50 corps d'armée. »

Il est bon de puiser dans ces constatations un nouvel élément de confiance, au moment où l'ennemi traqué paraît vouloir tenter un nouvel effort et obtenir un succès, coûte que coûte, avant la réunion du Reichstag. Les hommes qui ont repoussé les furieuses attaques des meilleures troupes allemandes sont toujours là pour recevoir l'ennemi, et l'heure ne tardera pas à sonner où la vérité devra être connue dans cet Empire qui n'a pas encore entendu l'écho de nos victoires.

LES EVENEMENTS DE LA GUERRE

Les journées précédentes avaient été marquées, sauf sur certains points, par un ralentissement sensible de l'action allemande. Par contre, notre artillerie et notre infanterie avaient pris sur l'ennemi, dans la véritable guerre de siège que comportent la forme et la position des deux fronts, des avantages appréciables.

Mardi cependant, quelques attaques violentes étaient signalées dans l'Argonne, toutes repoussées d'ailleurs.

En Flandre, sur le front Dixmude-Ypres, l'ennemi semble préparer là une suprême tentative pour percer la ligne des alliés et se frayer une route vers Calais. Certaines dépêches apparaissent avec un caractère contradictoire en signalant l'arrivée de nouveaux renforts en Flandre, en même temps qu'elles constataient le transport de troupes de Flandre vers la Belgique centrale. Il n'y avait là qu'une contradiction apparente; en réalité, l'ennemi a reporté à l'arrière et en Belgique centrale celle de ses troupes qui furent particulièrement éprouvées au cours des terribles combats qui pendant trois semaines eurent lieu en Flandre; et ces troupes épuisées ont maintenant pour mission d'organiser à travers toute la Belgique l'éventuelle ligne de retraite des armées impériales; par contre, les positions allemandes devant l'Yser ont été considérablement renforcées par des troupes fraîches.

Nous ne doutons pas que cette nouvelle tentative n'échoue, comme les précédentes, et alors peut-être verrons-nous les Allemands se replier sur la ligne de défense dont il vient d'être parlé.

En attendant, le gouvernement belge, établi au Havre, a pris des mesures pour que l'administration puisse reprendre la direction des affaires publiques au fur et à mesure que les Allemands évacueront le territoire. Le ministre de l'Intérieur a invité le gouverneur de la Flandre occidentale, qui avait avant l'invasion sa résidence à Bruges, à rejoindre son poste et à s'établir à Furnes. Tous les magistrats civils de la province ont reçu l'ordre de se tenir prêts à reprendre leurs fonctions.

En Prusse orientale, les Allemands ont converti toute la région des lacs en une immense forteresse, constituée par des tranchées, des abatis, des réseaux de fils de fer, et malgré tout, les Russes avancent.

En Pologne russe, le nouvel effort de nos ennemis ne paraît pas devoir aboutir. Un combat violent s'est engagé entre la Vistule et la Warta, revêtant, au nord de Lodz, un caractère d'extrême obstination. Mardi soir, une dépêche annonçait que cette bataille tournait à l'avantage des Russes.

Depuis, les faits se sont précisés.

L'Agence Havas a, en effet, communiqué dans la nuit de mercredi à jeudi la dépêche suivante, datée de Pétersbourg, le 25 novembre :

« Les journaux du soir annoncent que quarante-huit trains ont été envoyés à Lodz pour amener dans l'intérieur de la Russie la grande quantité de prisonniers faits par les Russes dans la débâcle allemande entre la Vistule et la Warta, qui devient un fait accompli. »

De son côté, le communiqué officiel de Pétrograd, portant la même date du 25 novembre, mentionne que le combat de Lodz dure toujours, mais que les grosses masses allemandes qui ont fait irruption, le 20 novembre, dans la région de Strykow, Brzeziny, Kosluzki, Rzgone et Tuszyn, pressées de tous côtés par les troupes russes, tentent maintenant de suprêmes efforts pour se frayer un chemin vers le nord.

D'autre part, dans un combat engagé de Czenstochow à Cracovie, nos alliés acquièrent une supériorité manifeste et, au delà des Karpathes, ils enveloppent des forces autrichiennes considérables dans la région de Mazo-Laborecz.

Au sujet de la lutte engagée entre les masses russes et allemandes, le correspondant du *Morning Post* de Londres télégraphiait, le 22 courant, à ce journal :

« La situation, en Pologne, est satisfaisante au point de vue russe, mais elle n'est pas susceptible de fournir une moisson de succès immédiats, à moins que les Allemands ne faiblissent soudainement. La position, au point de vue stratégique, est extrêmement intéressante. Le front nord des Russes s'avance en Prusse orientale et le front sud sur Cracovie. Au centre les Allemands ont poussé un coin en Pologne avec un poids énorme de troupes de choix et font tous leurs efforts pour percer la ligne russe dans cette région. C'est un expédient désespéré pour empêcher le progrès du mouvement russe conçu depuis si longtemps et actuellement en voie d'exécution. Entre la Vistule et la Warta, au point où les rivières ne sont séparées que par un espace d'environ 63 kilomètres, les Allemands ont des positions fortement retranchées, protégées sur la gauche par le large cours de la Vistule, et sur la droite par la Warta et ses places fortifiées. En arrière de cette ligne, dix à douze corps d'armée allemands ont été réunis pour s'efforcer par leur poids de se frayer une route sur Varsovie.

« En tant qu'expédition de représailles pour venger la fuite récente de Varsovie, ce mouvement est parfaitement compréhensible, mais il ne l'est à aucun autre point de vue. Même un succès complet ne pourrait pas détourner le coup stratégique que le grand-duc Nicolas s'apprête à porter aux armées allemandes. Le temps est contre les Allemands qui ne pouvaient là, comme ailleurs, réussir qu'en portant un coup foudroyant. Mais l'enclume russe est à l'épreuve du marteau allemand et nous attendons avec confiance le moment où l'enclume sera en position de briser le marteau. »

Dans le golfe Persique, les récentes opérations des troupes anglaises ont été couronnées de succès plus rapides qu'on ne le pensait. Les forces turques ont abandonné toute résistance sur le golfe. D'autre part, au Caucase, les Russes refoulent les Turcs en leur capturant un nombreux matériel. Enfin les Serbes opposent de nouveau aux Autrichiens une résistance victorieuse.

On a annoncé que le khédivé d'Egypte, qui se trouve à Constantinople, avait résolu de rentrer au Caire avec une armée turque.

Abbas Hilmi, âgé de quarante ans, règne depuis vingt-deux ans. Pendant tout ce temps, il a vécu sous la tutelle britannique, se résignant à voir l'Egypte prospérer sous l'administration organisée par lord Cromer. Chaque année, il faisait une tournée en Europe, visitant Vienne, Berlin, Londres, Paris, la Suisse et enfin Constantinople, où il rendait ses devoirs au sultan, toujours suzerain nominal de l'Egypte.

Il se trouvait justement à Constantinople lorsque la guerre éclata. Il manifesta une telle admiration pour la politique des Jeunes-Turcs et les plans ambitieux d'Enver pacha, que l'Angleterre lui refusa l'autorisation de revenir sur les bords du Nil. C'est pourquoi il rêva de rentrer au Caire avec une armée turque, l'armée de Syrie, qui compte, dit-on, 70.000 hommes. Il trouva sur sa route des troupes de l'Inde chargées de défendre le canal de Suez et le passage de la mer Rouge.

Au Sud de l'Afrique, les troupes du général Botha traquent les derniers rebelles qui restent avec l'ancien chef boer De Wet. Le mouvement fomenté par les Allemands a complètement avorté.

QUESTIONS DU JOUR

Banque de France

M. G. Pallain, gouverneur de la *Banque de France*, vient d'envoyer aux directeurs des succursales et aux chefs des bureaux auxiliaires de cette institution une circulaire, datée du 24 novembre 1914, à Bordeaux, qui fait suite aux instructions générales contenues dans le « pli de mobilisation » qui, jusqu'à ce jour, avait servi de guide aux susdits agents.

Les nouvelles instructions concernent en premier lieu l'escompte, puis les avances sur titres, les relations avec l'étranger et, enfin, les Bons de la Défense nationale.

Après avoir observé que le crédit de la *Banque de France* a surmonté la crise redoutable que devaient provoquer la déclaration de guerre et la mobilisation générale, que le billet émis par elle demeure indiscutablement et pleinement garanti par une réserve métallique intacte et par des opérations de crédit sincères et mesurées, qu'il fait prime sur tous les marchés étrangers, M. G. Pallain s'exprime ainsi en ce qui regarde l'escompte.

« Comme vous l'indiquait déjà notre circulaire du 10 août, le papier commercial souscrit depuis le 4 août, non soumis aux prorogations d'échéances, est un papier normal, payable dans les conditions ordinaires, qu'il convient de traiter comme tel et d'accueillir en tenant compte seulement des réserves générales.

« Beaucoup d'opérations commerciales se traitent actuellement au comptant et se trouvent par là étroitement limitées. Leur extension sera très certainement favorisée par le développement progressif d'escomptes nouveaux qu'il vous appartient de proportionner aux opérations de commerce réelles et aux garanties des signatures engagées. Vous pourrez dorénavant, pour ce papier, ne plus réclamer l'acceptation préalable, la domiciliation en banque et la dispense de présentation et de protêt prévues par notre circulaire 895.

Vient ensuite le chapitre relatif aux avances sur titres :

« Prévoyant les demandes excessives qui nous seraient adressées, dans l'émotion des premiers jours et sous le coup d'une crise de thésaurisation intense, pour mobiliser, au moyen d'avances, une masse de titres considérable, nous avons dû limiter temporairement les prélèvements.

« Cette limitation ne s'applique pas aux prélèvements demandés par les commerçants et industriels pour les besoins certains de leurs affaires.

« Vous pouvez, en vue de ces besoins, consentir aux clients de cette catégorie des crédits ou extension de crédits, en compte courant, calculés sur les bases prévues par la circulaire bleue, sans autre réserve que celle indiquée, pour les temps normaux, par l'article 1949 du règlement général.

« En ce qui concerne les prélèvements demandés par des clients anciens ou nouveaux, sans autre justification que des besoins personnels, la limite de 5.000 francs est portée à 10.000 francs, déduction faite des prélèvements effectués par chaque emprunteur depuis le 1^{er} août.

« Comme il vous a été antérieurement expliqué, les limitations ne s'appliquent qu'à l'augmentation des soldes débiteurs au delà de leur chiffre au 1^{er} août. Elle laisse donc toute faculté de prélever à nouveau et librement les sommes versées en remboursement depuis cette date, ainsi que tous crédits donnés, notamment par virements ou par suite d'encaissement d'arrérages. »

Nous abordons maintenant le passage traitant des relations avec l'étranger :

« Depuis le commencement de la guerre, nous nous sommes attachés à maintenir ou à rétablir et à étendre nos relations avec nos correspondants à l'étranger, de manière à offrir au commerce international des moyens de recouvrement et de règlement aussi complets que possible.

« Vous pouvez continuer d'accueillir à l'encaissement, et même à l'escompte, les effets sur l'Angleterre, la Hollande, la Suisse, la Norvège, l'Italie, l'Espagne, le Portugal, le Canada et les Etats-Unis de l'Amérique du Nord.

« La caisse principale vous fournira sur demande toutes remises sur l'Angleterre et les Etats-Unis aux cours les plus favorables.

« Nous continuons nos démarches pour assurer les mêmes commodités dans les relations avec les autres pays dans lesquels des difficultés particulières de recouvrements résultent encore des moratoria établis en droit et en fait. A défaut d'indications générales, vous pouvez nous soumettre les demandes qui vous seraient adressées concernant tel ou tel d'entre eux. »

Enfin, la circulaire parle des Bons de la Défense nationale en ces termes :

« Par les instructions n° 917 du 23 septembre, il vous a été prescrit déjà de mettre à profit vos relations avec votre clientèle pour contribuer au succès du placement des Bons de la Défense Nationale. Les lettres journalières nous permettent de reconnaître l'efficacité de votre intervention. L'importance des sommes qui nous sont laissées en dépôt sans intérêts, dont le total dépasse deux milliards et demi, nous donne toutefois à penser qu'un nouvel et très énergique effort peut et doit être fait pour accroître les souscriptions.

« Pour en assurer le complet succès, le Conseil général vient de décider que les Bons de la Défense Nationale, d'une durée de six mois ou d'un an, peuvent être acceptés dès maintenant en garantie d'avance — proportion des prêts : 80 0/0 de la valeur nominale — et qu'ils pourront être admis à l'escompte lorsque le délai restant à courir jusqu'à leur échéance ne dépassera pas trois mois. »

Ces mesures seront hautement appréciées de tous.

L'Emprunt de guerre Anglais

Nous avons parlé, il y a huit jours, de l'opération financière à laquelle procédait alors le gouvernement de la Grande-Bretagne, et nous avons mentionné, d'après les avis déjà parvenus, le succès qu'elle obtenait. Dans la soirée du mercredi 18 novembre, on disait, en effet, dans la Cité, que l'Emprunt était déjà souscrit et, samedi, les 350 millions de livres sterling (8 milliards 750 millions de francs) offerts au public anglais, et sur lesquels 100 millions de livres sterling avaient été pris ferme dès la première heure, étaient souscrits deux fois. Le prospectus d'émission mentionnait que la souscription serait close le mardi 24 novembre ou avant.

Cet Emprunt Consolidé du type 3 1/2 0/0 a été offert, ainsi qu'il a été dit précédemment, à 95 0/0, et son intérêt sera payable semestriellement, les 1^{er} mars et 1^{er} septembre de chaque année. Il sera remboursable au pair le 1^{er} mars 1928, mais le gouvernement britannique se réserve le droit, à partir du 1^{er} mars 1925, d'anticiper ce remboursement, mais sous préavis de trois mois.

Les demandes devaient porter sur des unités de 400 livres sterling nominal et les souscripteurs avaient à payer, comme premier versement, 2 0/0, soit 2 livres sterling. Les autres versements sont échelonnés jusqu'au 26 avril 1915, de la manière suivante :

3 0/0 ou 3 livres sterling le 7 décembre 1914, et neuf autres versements de 10 0/0 ou 10 livres sterling chaque, à effectuer aux dates suivantes : 21 décembre 1914, 7 et 21 janvier 1915, 4 et 23 février 1915 ; 11 et 25 mars 1915 ; 12 et 26 avril 1915. Les souscripteurs ont la fa-

culté de libérer intégralement leurs titres à partir du 7 décembre ; il leur sera bonifié un intérêt de 3 0/0 par an. Par contre, et en cas de non paiement des versements de libération aux dates fixées, les porteurs pourront être déclarés déchu de tous droits et demeurer sans recours sur les sommes payées antérieurement par eux. Le premier coupon à l'échéance du 1^{er} mars prochain sera exceptionnellement de 4 shilling 6 pence par 100 livres sterling nominal, et celui au 1^{er} septembre 1915 de 1 livre sterling 10 shillings 11 pence.

L'emprunt peut s'obtenir en certificats nominatifs ou en titres au porteur. L'intérêt des premiers sera envoyé aux ayants-droit en chèques, par la poste. Aux titres au porteur, il sera payé au moyen de coupons. Les certificats nominatifs pourront être, à toute époque, convertis en titres au porteur sans aucun frais ; quant aux titres au porteur, ils pourront être échangés, également à toute époque, contre des certificats nominatifs moyennant le paiement d'un droit de 1 shilling par 100 livres sterling nominal.

Les titres au porteur pourront s'obtenir en coupures de 100, 200, 500 et 1.000 livres sterling et les titres nominatifs pourront être transférés pour toute somme constituant un multiple d'un penny (environ 10 1/2 centimes).

Il avait été stipulé que, dans le cas où il y aurait lieu à répartition, le solde du montant payé en souscrivant serait appliqué au paiement du premier versement dû le 7 décembre, et si, ce paiement fait, il restait un excédent, cet excédent serait remboursé au moyen d'un chèque.

Ajoutons, bien qu'il n'en ait pas été fait mention dans le prospectus d'émission, que la *Banque d'Angleterre* consentira des avances sur le nouveau fonds pendant trois années, à partir du mois de mars 1915, et cela pour un montant égal au prix d'émission « sans marge et à un intérêt inférieur de 1 0/0 à son taux d'escompte ». Cette concession a été, à juste raison, considérée comme très favorable pour les petits souscripteurs.

En somme, l'appel au crédit que vient de faire le gouvernement anglais a reçu un accueil qui a dépassé toutes les prévisions, et le résultat est d'autant plus remarquable qu'il a été obtenu sans qu'il ait fallu avoir recours réellement à l'aide des provinces et qu'il s'agissait là d'une émission qui, comme importance, dépasse de beaucoup toutes celles que l'on a eu à enregistrer jusqu'à ce jour.

Le Japon et l'Allemagne

Sous ce titre : « Pourquoi le Japon est en guerre avec l'Allemagne », notre confrère de Genève *Le Genevois*, vient de publier une lettre de son correspondant de Tokio, qui, bien que datée du 15 septembre, conserve toute son actualité. Elle expose en effet les raisons qui ont poussé le Japon à prendre part à la formidable coalition qui s'est dressée devant l'impérialisme allemand :

« Guillaume II n'a pas hésité à ordonner à ses sujets du Tsing-Tao de verser jusqu'à la dernière goutte de leur sang plutôt que de se rendre devant l'attaque japonaise, ajoutant (non sans ironie sans doute) que Dieu les protégerait.

« Semblable ordre n'étonna personne ici, mais il est permis de penser que, si les Allemands de Tsing-Tao avaient été consultés, ils se fussent montrés plus conciliants. La preuve en est que, lorsque l'ordre impérial fut lu aux troupes par le gouverneur de la colonie, un officier supérieur n'hésita pas à déclarer que, tout prêt qu'il était à mourir pour la patrie, il l'était moins à tomber en victime des « aberrations » de son très anguste souverain.

« Car l'issue de cette lutte, qui va se dérouler avant quelques jours, n'est douteuse pour personne. Ce ne sera ni une guerre, ni une bataille, ni un assaut, ce sera une hécatombe de vies humaines, et les existences qui vont ainsi être supprimées n'ajouteront rien au prestige allemand, déjà fort ébranlé dans ces loins-

taines parties du monde (1). Il eût été aussi courageux et aussi digne, au sens de quiconque réfléchit, de la part du Kaiser, de refuser un combat dont le résultat sera, d'ailleurs, la ruine définitive des ambitions allemandes en Extrême-Orient.

« A ceux qui ne sont pas très au courant du rôle que joue en Extrême-Orient la possession allemande de Kiao-Tchéou, il peut sembler étrange que le Japon, puissance militaire de premier ordre, on le sait de reste, ait pu se laisser convaincre de la nécessité d'annéantir l'infiniment petite Allemagne de Chine, d'engager une lutte en apparence peu chevaleresque et dont il ne semble pas devoir retirer des avantages immédiats, puisqu'il s'est engagé à rétrocéder à la Chine le territoire de Kiao-Tchéou dès qu'il l'aurait repris à l'Allemagne par la force des armes.

« Cependant, les raisons qui militaient en faveur d'une intervention armée du Japon à Kiao-Tchéou sont de plusieurs ordres et en tout cas aussi valables que celles qui engagèrent le Kaiser à déchaîner la guerre internationale. »

Le premier soin de l'Allemagne après qu'elle eut acquis « à bail » le territoire de Kiao-Tchéou, dit le correspondant du *Genevois*, fut de violer les engagements qu'elle avait pris à l'occasion de son occupation, — fait dont on paraît être, au reste, assez coutumier à Berlin. En effet :

« Alors qu'elle devait faire de Tsing-Tao un port exclusivement de commerce, organiser le territoire uniquement en vue d'en exploiter les richesses naturelles, en développer l'industrie, en faire, en un mot, une colonie sans autre, elle n'eut rien de plus pressé que de transformer sa nouvelle acquisition en une base navale, de la militariser à l'instar de la métropole et de la fortifier comme si elle eût été entourée d'ennemis.

« Au vrai, on ne conçoit guère la présence d'Allemands, en un point quelconque du globe, sans qu'un bruit de sabre les accompagne.

« Ces canons braqués des forts de Tsing-Tao vers l'intérieur du pays et vers l'océan, l'escadre assez puissante qui y fut détachée, les troupes qui y furent amenées, constituèrent autant d'indications sur les intentions allemandes; et les Japonais, qui ont d'importants et réels intérêts commerciaux en Chine, ne tardèrent pas à considérer le développement essentiellement militaire de Tsing-Tao comme une menace à leur sphère d'influence.

« Toutefois, des occupations plus importantes — la guerre avec la Russie, l'annexion de la Corée, des embarras financiers — empêchèrent le Japon, jusque tout récemment, de consacrer à la question de Kiao-Tchéou toute l'attention qu'elle méritait, et les Allemands purent tout à loisir, sans être inquiétés le moins du monde, vaguer à leurs petits travaux domestiques, dont le plus intéressant était la mise en état d'armement de leur nouveau fief.

« Mais tout a une fin, même les rêves civilisateurs de Guillaume II, et, l'occasion faisant le larron, il est logique maintenant, de la part du Japon, de rappeler l'Allemagne, même un peu rudement, au respect de la parole donnée; trop d'intérêts japonais se trouvaient compromis par la présence de l'Allemagne armée en face des côtes de la Corée japonaise.

« D'autre part, certaines des obligations auxquelles le Japon est astreint de par son alliance avec l'Angleterre lui font un devoir, au cas où cette dernière puissance se trouverait en guerre avec une autre, de lui venir en aide d'une manière déterminée.

« L'escadre allemande de Tsing-Tao, dès la déclaration de guerre en Europe, se montra fort active dans les eaux chinoises et japonaises, et les nombreux navires de commerce anglais qui sillonnent ces mers ne tardèrent pas à être exposés à tous les risques de la guerre: la confiscation, la capture, la destruction et autres procédés non moins vexants.

(1) Ces pronostics se sont réalisés, ainsi que nous l'annoncions il y a 15 jours, une dépêche de Tokio, datée du 7 novembre, nous ayant appris que Tsing-Tao avait capitulé.

« Par le jeu de l'alliance anglo-japonaise, dont une des clauses permit à l'Angleterre de retirer des mers d'Extrême-Orient une grande partie de la flotte qu'elle y entretenait, et qu'elle utilise maintenant en Europe, le Japon doit, au moyen de sa marine de guerre, aide et protection au commerce maritime anglais; la sécurité de celui-ci se trouvant menacée par les croiseurs allemands, il était encore naturel que le Japon prit fait et cause contre l'Allemagne.

« Le seul moyen dont il disposait pour rendre efficace l'appui qu'il doit à son alliée était d'inviter l'Allemagne à se tenir tranquille, tout au moins dans ces parages, et à rendre la sécurité à la navigation anglaise dans les mers avoisinant la Chine et le Japon.

« Connaissant le caractère allemand, il donna à son invitation une tournure non équivoque et plutôt énergique. L'ultimatum qu'il envoya à Berlin n'admettait pas de réponse ondoynante; il fallait, dans les huit jours, répondre par oui ou par non, et s'abstenir de commentaires inutiles. Aucune réponse ne vint! On n'est pas plus méprisant, ni plus mal à propos. Et l'on parle encore de la politesse des rois!

« Il convient de remarquer, en passant, que les termes de l'ultimatum japonais sont, presque mot pour mot, ceux dont l'Allemagne se servit, il y a tout au plus 20 ans, après la guerre sino-japonaise, dans la mise en demeure qu'elle lança à ce même Japon pour s'opposer à l'annexion, projetée par ce pays, de la presqu'île chinoise de Liao-Tung,

« A l'époque, le Japon n'était pas partie au concert des nations; il commençait seulement à se civiliser. Il a fait du chemin depuis, et l'Allemagne, qui lui a enseigné en 1895, « germaniquement », la façon dont on formule un désir en diplomatie, serait mal venue à se plaindre des progrès de son élève.

« Ce n'est pas tout. Le Japon fait, avec les colonies anglaises — les Indes, les établissements du Détroit, l'Australie — un commerce des plus importants, et ses exportations vers ces pays se chiffrent annuellement par un nombre considérable de millions, la plus grande partie s'effectuant par des navires battant pavillon japonais.

« Or, les possessions anglaises précitées se trouvent également en guerre avec l'Allemagne, et il entre naturellement dans la tactique de celle-ci d'empêcher tous approvisionnements de leur parvenir. Ce soin est, bien entendu, confié aux navires de guerre, et il se trouva que, bien que le Japon fût resté neutre jusqu'au 23 août, ses navires marchands à destination des ports anglais se virent molestés, arrêtés, détournés de leur route et même capturés par des unités allemandes dès le début des hostilités en Europe.

« Il eût été vraiment naïf de la part du Japon de se « laisser faire » de telle sorte et, si désirable que soit la paix, pacifiste aussi convaincu qu'on soit, on ne saurait faire grief au Japon d'être entré en lice. Les engagements qui le lient à l'Angleterre et dont il a autrement souci que l'Allemagne a eu des siens à l'égard de la Belgique et du Luxembourg, exigeaient qu'il y entrât.

« Si l'on ajoute, conclut le correspondant du *Genevois*, que son propre bien-être, un peu même de son existence, dépendaient d'une action décisive de sa part, on ne peut que l'approuver de s'être associé à une guerre dont certains disent qu'il ne devait se mêler ni de près ni de loin, mais qui aura au moins eu le mérite de mettre un terme, par les justes humiliations qui lui auront été infligées, à l'impérialisme arrogant et envahisseur. »

DÉCRETS ET INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Bons de la Défense Nationale et Bons du Trésor. — A la date de ce jour, 26 novembre, annonçait hier soir notre confrère le *Temps*, le total des demandes de *Bons* dépassait le nombre d'un million de

coupures, et le chiffre des souscriptions, pour la France seulement, atteignait la somme de sept cents millions de francs.

En joignant à ce montant les anciens *Bons du Trésor* qui restent en circulation ou qui ont été renouvelés, on arrive à un total d'un milliard de *Bons* actuellement en circulation.

En vertu de la loi du 5 août dernier et d'un décret postérieur rendu en Conseil d'Etat, le chiffre des émissions de *Bons* avait été autorisé jusqu'à concurrence de 940 millions.

Cette limite étant dépassée, le ministre des Finances vient de soumettre au Conseil d'Etat un décret tendant à élever la limite d'émission des *Bons* jusqu'à la somme de quatorze cents millions.

Crédit Foncier de France. — Un versement est actuellement exigible sur les *Obligations Communales 1912 et Foncières 1913*.

Cette opération s'effectue de façon normale. C'est un indice de plus du crédit dont jouissent les obligations du *Crédit Foncier* auprès du monde de l'épargne.

Il peut paraître intéressant, en ce qui concerne cette grande Institution, de rapprocher des événements actuels ceux de 1870.

A cette date, le capital et les réserves ne s'élevaient qu'à 400 millions de francs en regard d'un chiffre d'obligations de 1.300 millions de francs environ, gagées en majeure partie par des prêts fonciers. Or, les réserves de toute nature atteignent actuellement 560 millions de francs pour une circulation de 4.500 millions de francs d'obligations dont la moitié se rapporte à des prêts communaux.

Et cependant, en 1870, en dépit d'une situation financière moins brillante, les obligations du *Crédit Foncier*, au fort même de la crise, conservèrent un crédit intact et incontesté, et cet établissement put traverser, sans fléchir, l'épreuve autrement pénible d'une guerre désastreuse suivie d'une insurrection.

L'action reçut le dividende statutaire. Le précédent est du meilleur augure.

Le recouvrement des valeurs commerciales. — Le *Journal Officiel* du 25 novembre a publié le rapport suivant adressé au Président de la République par les ministres de la Justice, des Finances, du Commerce, de l'Intérieur et des Affaires étrangères :

« Le décret du 27 octobre 1914, qui a institué à titre transitoire une procédure spéciale pour la présentation des effets de commerce et pour leur recouvrement en justice contre le débiteur principal, a donné lieu, de la part d'un certain nombre de Chambres de commerce et de groupements commerciaux qui en approuvent le principe, ainsi que de la part du Syndicat des banquiers de Paris et de la province, à diverses observations.

« On a demandé notamment que la présentation facultative des effets de commerce fût échelonnée sur plusieurs mois, suivant la date d'échéance primitive de ces effets. On a demandé aussi que, pour l'autorisation d'intenter une action judiciaire, le président du tribunal de commerce fût substitué au président du tribunal civil.

« Le vœu a été exprimé que le débiteur ne pût être appelé en conciliation qu'en vertu d'une permission du juge.

« Enfin, on voudrait que le débiteur qui offre de se libérer par des paiements partiels ne pût pas être exposé à des poursuites. La question des intérêts moratoires est aussi l'objet de certaines discussions.

« Tous ces points méritent d'être examinés avec le plus grand soin, et, pour avoir le temps d'en faire une étude attentive, nous vous proposons de suspendre pendant le mois de décembre l'application des articles 2 (paragraphe 2 et 3) et 3 (paragraphe 2) du décret du 27 octobre. »

Le décret qui fait suite à ce rapport, — décret signé par le Président de la République et promulgué au

Journal officiel à la susdite date du 25 octobre, — est ainsi conçu :

« Article premier. — L'application des articles 2 (paragraphe 2 et 3), et 3 (paragraphe 2) du décret du 27 octobre 1914, concernant le recouvrement des valeurs négociables, des créances à raison de ventes commerciales ou d'avances sur titres est suspendue jusqu'au 31 décembre 1914.

« Art. 2. — Le présent décret est applicable à l'Algérie et à la Tunisie. »

Le décret du 27 octobre dernier disait, dans son article 2, que jusqu'à l'expiration du délai de 60 jours, — soit jusqu'au 31 décembre prochain, — prévu par son article premier, accordé aux valeurs négociables souscrites antérieurement au 1^{er} août 1914, l'application des articles 161 à 172 inclusivement du Code demeurerait suspendue. Mais il stipulait dans les paragraphes 2 et 3 dont l'application est maintenant suspendue :

« Toutefois, pendant les trente derniers jours de ce délai et à titre transitoire, le porteur de l'effet prorogé pourra en réclamer le paiement pour tout ou partie au débiteur principal. Le défaut de paiement à présentation sera constaté s'il y a lieu par lettre recommandée avec l'avis de réception.

« Quinze jours francs après la date de l'avis de réception, l'action pourra être exercée sans protêt préalable, mais seulement avec la permission du président du Tribunal civil qui statuera sans frais après avis adressé au débiteur par les soins du greffier. Cet avis sera notifié par lettre recommandée avec l'avis de réception. »

De son côté, l'article 3 du même décret mentionnait qu'il était accordé un nouveau délai de 60 jours pour le paiement des fournitures de marchandises visées à l'article 2 du décret du 29 août précédent (fournitures de marchandises faites entre commerçants antérieurement au 4 août 1914), et des sommes stipulées à l'article 3 de ce même décret, « dues avec ou sans échéance « pour toutes avances faites antérieurement au 1^{er} août 1914, en compte ou à découvert, ainsi que pour « toutes avances faites antérieurement à la même date « sur des titres de valeurs mobilières et des effets de « commerce, ou garanties par ces titres et effets. »

« Toutefois, était-il observé dans le paragraphe 2, à l'égard des débiteurs qui ne sont ni présents sous les drapeaux, ni domiciliés dans les portions de territoires envahis à déterminer comme il est dit à l'article premier, une action en paiement pourra être intentée pendant les trente derniers jours de ce délai, mais seulement avec la permission du Tribunal civil qui statuera dans les conditions et formes spécifiées à l'article 2. »

Or, comme il a été dit plus haut, l'application de ce paragraphe vient d'être aussi suspendue.

Bons municipaux de la Ville de Paris. — Les conseillers municipaux de Paris, réunis lundi dans le cabinet de M. Adrien Mithouard, leur président, après avoir entendu l'exposé de M. le Préfet de la Seine, ont approuvé le projet préparé par l'Administration en vue de porter le chiffre des *Bons municipaux de la Ville* de 120 à 140 millions, et de pouvoir ainsi faire escompter éventuellement par la Ville les bons municipaux que le gouvernement autoriserait les communes de la Seine à émettre.

Les conseillers ont ensuite voté un crédit destiné à assurer le fonctionnement des wagons sanitaires de la Ville de Paris affectés au transport des blessés, qui avaient été inaugurés le matin même à la gare du Nord.

M. le Préfet de la Seine, sur la demande qui lui en a été faite, a fait connaître que les versements encore dus aux cantines scolaires allaient être prochainement effectués.

Il a aussi tenu le conseil au courant des mesures prises en vue d'assurer l'approvisionnement de Paris en charbon.

Avance au Gouvernement Hellénique. — En vertu d'un décret daté du 20 novembre, promulgué au *Journal officiel* le 21 courant, le ministre des Finances

a été autorisé à imputer au débit du compte de services spéciaux « avances à des gouvernements ou établissements étrangers » ouvert dans les écritures du Trésor, en exécution de l'article 1^{er} du décret du 27 octobre 1914, une somme maximum de 20 millions de francs pour avances au Gouvernement Hellénique.

Rappelons qu'en vertu de ce même décret du 27 octobre, il avait été déjà inscrit au susdit compte « avances à des gouvernements ou établissements étrangers » une somme de 340.500.000 francs comprenant : avances au Gouvernement Belge, 250.000.000 de francs; avances au Gouvernement Serbe, 90.000.000 de francs; avances à la Banque du Monténégro 500.000 francs.

Compagnie du Chemin de Fer de Paris à Orléans. — La Compagnie du Chemin de fer de Paris à Orléans vient d'informer les porteurs d'obligations que le montant des intérêts semestriels échéant le 1^{er} janvier 1915, soit pour les titres au porteur, soit pour les titres nominatifs, sera mis en paiement dans les bureaux du service des titres de la Compagnie, 8, rue de Londres, à Paris, déduction faite des impôts établis par les lois des 29 juin 1872, 26 décembre 1890, 26 décembre 1908 et 29 mars 1914, savoir :

Obligations 4 0/0 Orléans, coupon n° 133 : au porteur, 25 fr. brut et 22 fr. 16 net; au nominatif, 25 fr. brut et 24 fr. net.

Obligations 3 0/0 Orléans, coupon n° 124 : au porteur, 7 fr. 50 brut et 6 fr. 584 net; au nominatif, 7 fr. 50 brut et 7 fr. 20 net;

Obligations 3 0/0 central, coupon n° 119 : au porteur, 7 fr. 50 brut et 6 fr. 59 net; au nominatif, 7 fr. 50 brut et 7 fr. 20 net.

Les intérêts seront payés dans toutes les gares et les stations de la Compagnie ouvertes au service des titres, dans les gares principales des Compagnies de Paris-Lyon-Méditerranée, de l'Est et du Midi, ainsi qu'aux guichets de la Société Générale et de ses succursales, du Crédit Lyonnais et de ses succursales, de la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, du Comptoir National d'Escompte de Paris et de ses succursales, de la Banque de l'Union Parisienne, de la Banque de Paris et des Pays-Bas, de la Banque Privée et de ses succursales, de la Société Française de Reports et Dépôts, de la Société Française de Banque et de Dépôts.

Les intérêts seront payés par ces Sociétés de crédit sans frais d'aucune sorte pour les porteurs de titres. Le paiement aura lieu dans le délai de huit jours au plus tard à partir de la remise des titres aux dites Sociétés qui ne pourront escompter ni les arrérages, ni les coupons qui leur seront déposés.

Notons que, depuis le 23 courant, d'importantes améliorations ont été réalisées de nouveau dans le service des trains de voyageurs sur différentes lignes du réseau de cette Compagnie, améliorations qui comportent la création de trains express et l'accélération de ceux existant. Les principales portent sur les lignes de Bretagne, de Toulouse par Montauban, d'Auvergne, de Bordeaux. Sur cette dernière, notamment, il a été créé un nouveau train express de nuit entre Paris et Bordeaux et vice versa. En outre, il a été réalisée une réduction variant entre 1 heure et 4 heures de la durée du trajet des trains existant.

Les transports par voie ferrée. — Depuis le début de la guerre, les commerçants et les industriels ont beaucoup souffert de l'absence de responsabilité des Compagnies de chemins de fer qui résultait de la remise aux mains de l'autorité militaire de l'exploitation des réseaux.

Pour remédier à cette situation, les ministres des Travaux publics et de la Guerre, d'accord avec les Compagnies de chemins de fer, ont récemment adopté des dispositions qui rétablissaient dans une notable mesure la responsabilité des Compagnies; toutefois, les limitations demeuraient forcément assez graves. Pour parfaire l'œuvre commencée, le ministre des Travaux publics a proposé d'étendre à tous les ré-

seaux le système d'assurance déjà existant entre le réseau de l'Etat et la Compagnie anglaise de Brighton. Le ministre de la Guerre a adopté cette idée. D'après la décision de M. Millerand, grâce à une légère prime d'assurance, les expéditeurs auront le moyen de se couvrir contre les risques de transport dont les Compagnies de chemins de fer pourraient décliner la responsabilité. En principe, pour les transports n'empruntant que les lignes des réseaux de l'Etat, du Midi, de l'Orléans et du Paris-Lyon-Méditerranée, ces Compagnies ne se prévaudront pas du régime résultant de l'état de guerre, sauf, toutefois, pour le retard et ses conséquences, si l'expéditeur consent à payer une prime spéciale calculée sur la valeur déclarée.

Voici le détail de ces primes :

1^o Marchandises en général non prévues aux paragraphes 2 et 3 ci-dessous : cinq centimes par fraction indivisible de 100 francs et de 100 kilomètres avec minimum perceptible de 0 fr. 50.

2^o Meubles, fontes moulées, sucre, marbres, porcelaines, faïences, poteries, cadres, glaces, ciseaux verriers, liquides, et 0 fr. 10 par fraction indivisible de 100 francs et 100 kilomètres avec minimum de perception d'un franc;

3^o Chevaux, bestiaux et autres animaux vivants, œufs, poteries en vrac : 15 centimes par fraction indivisible de 100 francs et de 100 kilomètres, avec un minimum de perception de 1 fr. 50.

La valeur déclarée comprend en outre de la valeur même de la marchandise, l'intérêt qui peut s'attacher à sa livraison.

En cas de pertes ou d'avaries, l'ayant-droit sera indemnisé du montant du dommage dûment justifié par lui dans la limite de la valeur déclarée. Les objets d'art et de collections, ainsi que les bagages, ne sont pas assurés; il en sera de même des fourrages en provenance ou à destination des réseaux du Midi ou du Paris-Lyon-Méditerranée.

Les dispositions ci-dessus relatives à l'assurance des marchandises seront appliquées à titre d'essai pendant une période de trois mois; toutefois, l'application pourra en être suspendue avec l'autorisation ministérielle, moyennant un préavis de trois jours.

La situation agricole en France. — M. Fernand David, ministre de l'Agriculture, a accompli la mission dont il avait été chargé, et qui consistait à étudier la question agricole dans certaines régions de la France.

Le ministre a visité les départements suivants : Vienne, Indre, Cher, Loiret, Seine-Inférieure, Oise, Seine-et-Oise, Seine-et-Marne, Marne, Côte-d'Or, Allier et Puy-de-Dôme.

L'impression qu'il a rapportée est des plus favorable. Rien n'a été négligé, partout où il est passé, pour la préparation de la récolte prochaine. Dans chaque village, une émouvante solidarité a permis à ceux qui sont restés de mener à bien les travaux indispensables. Les emblavures couvrent déjà les trois quarts de la surface cultivée; les deux tiers des récoltes ont été sauvés dans les départements qui furent envahis, et les ressources du cheptel vont partout s'accroître.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le dernier bilan parvenu de la Banque d'Angleterre, pour la semaine qui a pris fin le 18 novembre, s'établit ainsi :

Département d'émission		Livres sterling
Billets émis.....		90.468.300
Dette de l'Etat.....		11.015.400
Autres garanties.....		7.434.900
Or monnayé et en lingots.....		72.018.300
		90.468.300

Département de Banque

Capital social.....	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	16.286.301
Dépôts divers.....	147.324.725
Traites à 7 jours et diverses.....	12.882
Solde en excédent.....	3.224.619
	181.410.927
Garanties en valeurs d'Etat.....	18.600.753
Autres garanties.....	107.103.442
Billets en réserve.....	55.154.890
Or et argent monnayés en réserve.....	551.842
	181.410.927

Les variations, sur la semaine précédente, sont les suivantes :

Augmentations : Dépôts divers, 10.048.054 liv. st.; garanties en valeurs d'Etat, 1.596.666 liv. st.; autres garanties, 2.012.073 liv. st.; lingots d'or, 3.289.219 livres sterling; réserve, 3.494.839 liv. st.; excédent, 20.559 livres sterling.

Diminutions : Circulation, 205.620 liv. st.; dépôts publics, 2.963.192 livres sterling.

La proportion de la réserve aux engagements s'établit à 34 0/0, contre 33 3/8 le 11 et le 4 novembre, et 29 3/4 le 28 octobre.

RUSSIE

La Propriété foncière allemande et autrichienne en Russie. — On avise de Pétersbourg à la date du 17 novembre :

La question de la propriété foncière des Allemands et des Autrichiens en Russie est définitivement réglée. Le projet de loi approuvé par le Conseil des ministres comporte l'interdiction absolue aux Allemands de posséder des biens fonciers dans tous les gouvernements frontaliers et ceux attenants à la Baltique, à la mer Noire et à la mer d'Azoff; ce qui fait plus de 40 provinces interdites aux Allemands. En outre, dans ces provinces, un Allemand naturalisé après le 1^{er} juin 1870 ni ses descendants ne peuvent être propriétaires fonciers; car, à la date du 1^{er} juin 1870, une loi fut promulguée en Allemagne qui autorisait un Allemand à se faire naturaliser dans un autre pays, sans pour cela perdre la nationalité allemande. Ces restrictions ne se rapportent pas aux personnes appartenant à la noblesse des provinces baltiques, ni à celles qui appartiennent aux populations slaves de l'Autriche et sont de religion orthodoxe, ni à celles qui ont combattu dans les rangs russes contre l'Autriche et l'Allemagne.

La nouvelle loi laisse huit mois pour la liquidation de la propriété foncière; si, pendant ce délai, les propriétaires allemands ne parviennent pas à vendre à l'amiable leurs propriétés, on procédera à leur expropriation.

ALLEMAGNE

Les Dépôts français dans les Banques allemandes. — D'après les avis venus de Berne, la Gazette de Francfort dissuade le gouvernement allemand de saisir les dépôts français dans les banques. Elle fait remarquer que ces dépôts ne pourraient être réalisés par suite de la fermeture de la Bourse, et qu'en outre le gouvernement français se féliciterait de voir le gouvernement allemand prendre lui-même des mesures pour arrêter à l'avenir l'exode des capitaux français.

Les crédits militaires en Allemagne. — La Gazette de Cologne annonce que, sur le dernier emprunt de guerre allemand de cinq milliards de marks, 3.673.800.000 marks ont été versés jusqu'au 14 novembre. Quant aux crédits supplémentaires que le Reichstag sera appelé à voter le 2 décembre, leur chiffre, que les journaux estiment aussi à cinq milliards, ne serait pas encore définitivement fixé. Il ne s'agirait

d'ailleurs pas d'un nouvel emprunt de guerre à émettre immédiatement, mais de l'établissement des b. soins militaires jusqu'à la fin de l'année fiscale, soit jusqu'au 15 avril 1915.

Au dernier moment, cependant, on avise d'Amsterdam que, d'après un télégramme de Berlin, le projet de loi concernant le deuxième supplément au budget 1914, donne pouvoir au chancelier allemand de se procurer un crédit de cinq milliards de marks pour les dépenses extraordinaires et qu'il est, en outre, autorisé à émettre une autre somme de cinq milliards de marks en Bons du Trésor comme garantie.

Sur ce montant, 200 millions de marks seront réservés pour des indemnités aux familles des soldats et pour les nécessiteux pendant la guerre.

ITALIE

Le Commerce italien. — La formidable crise qui sévit sur l'Europe a exercé une pénible répercussion sur les transactions commerciales internationales des pays neutres. C'est ce qui ressort des chiffres suivants qui concernent l'Italie et que vient de publier notre confrère de Londres, *The Economist*.

Pour le premier semestre de l'année en cours, le montant des exportations italiennes s'était chiffré par 1.842.766.000 lire, contre 1.903.595.000 lire pendant la même période de 1913, d'où une diminution de 60 millions 829.000 lire pour 1914.

En juillet, les exportations s'étaient élevées à 254 millions 448.000 lire, en plus-value de 18.481.000 lire sur le mois correspondant de 1913, mais en août et en septembre elles ne s'établirent qu'à 167.254.000 lire et à 102.290.000 lire, en diminution de 70.083.000 lire et de 162.171.000 lire sur les mêmes mois de 1913.

D'autre part les exportations, pour le premier semestre de 1914, ont monté à 1.273.799.000 lire, en augmentation de 64.373.000 lire sur le premier semestre de 1913. Pour le mois de juillet, elles dépassèrent encore de 7.957.000 lire à 190.820.000 lire celles du mois correspondant de 1913, mais en août et septembre elles ne furent, respectivement, que de 86.917.000 lire et de 123.227.000 lire, en diminution de 111.016.000 lire et de 73.503.000 lire sur les mêmes mois de l'année dernière.

Ces chiffres concernent ce qu'on appelle le commerce spécial, et ils ne comprennent pas le commerce de transit, pour lequel des statistiques ne seront pas établies avant 1915. En outre, les résultats du mois d'octobre ne sont pas encore connus, de sorte qu'il est impossible de dire si les réductions se sont continuées dans les mêmes proportions que pendant les deux premiers mois de la guerre.

En ce qui regarde les produits italiens exportés dans les principaux pays étrangers et les importations de ces derniers pour la consommation de l'Italie, les statistiques mensuelles donnent un résumé intéressant. Voici les chiffres se rapportant aux deux mois d'août et de septembre derniers, comparés à ceux des mêmes mois de 1913. Les montants sont indiqués en milliers de lire :

	Importations		Exportations	
	1913	1914	1913	1914
Autriche-Hongrie...	38.959	16.149	26.855	8.471
Allemagne.....	82.821	55.831	49.989	12.446
Suisse.....	13.444	8.118	43.266	23.408
France.....	33.396	13.373	35.700	9.176
Grande-Bretagne...	82.974	61.006	41.045	40.608
Argentine.....	17.425	3.892	26.716	11.088
Etats-Unis.....	58.187	43.521	38.666	41.774

Les diminutions les plus importantes concernent le commerce avec l'Autriche-Hongrie, la France, l'Allemagne, l'Argentine et la Suisse. Par contre, les échanges avec la Grande-Bretagne et les Etats-Unis ont plutôt bien affronté l'orage. Néanmoins, la réduction des importations et des exportations a été générale.

Cet état de choses a tout naturellement exercé une répercussion sur le commerce intérieur en Italie. Le

chômage, déjà général, s'est aggravé par le retour de nombre d'émigrants venus de France, de Suisse, d'Allemagne et d'Autriche-Hongrie. La crise a atteint son plus haut point en août; depuis, les choses se sont, en partie tout au moins, améliorées d'elles-mêmes. En premier lieu, certaines industries sont demeurées actives, en particulier celles qui profitent des commandes du gouvernement. D'autres branches, — telles l'imprimerie et tout ce qui s'y rattache, — se sont tout d'abord occupées pendant trois ou quatre jours seulement par semaine ou ont chôme les après-midi, mais ouvriers et patrons ont ensuite repris leur travail normal.

L'agriculture ne s'est pas encore beaucoup ressentie de l'état de la guerre. La vendange a été un peu supérieur à la normale (74.773 000 quintaux contre une moyenne de 70.967.000 quintaux pendant les années de 1909 à 1913), et les prix des raisins n'ont pas fléchi autant que certains agriculteurs l'avaient envisagé. Le point faible a été la récolte du froment qui a atteint seulement 46.115.000 quintaux, contre 49.896.000 quintaux, moyenne de 1909 à 1913, et 58.352.000 quintaux en 1913. Cette diminution a nécessité l'importation de 10 à 15 millions de quintaux qui ont été achetés dans les hauts prix. Aussi le gouvernement, en présence de l'élévation des cours, a-t-il réduit le droit d'entrée sur le froment de 7.50 à 3 lire par quintal, et l'on espère même que ce droit sera complètement suspendu avant peu.

Il faut dire encore qu'à la date du 1^{er} novembre, le gouvernement a ajouté à la longue liste publiée les 1^{er} et 6 août concernant les produits dont l'exportation était prohibée, le bœuf, le mouton, les pommes de terre, les œufs et le riz. L'embargo est mis aussi sur les céréales, ainsi que sur les choses les plus essentielles de l'alimentation.

ETATS-UNIS

Ajournement de l'ouverture de la Bourse de New-York. — La réouverture officielle du Marché de Wall Street, après avoir été décidée pour samedi dernier, a été ajournée *sine die*.

Les directeurs des banques américaines ont fait observer, en effet, que la situation générale manquait encore de la stabilité nécessaire et que, de plus, dès qu'il fut parlé de rouvrir la Bourse de New-York, des quantités de titres furent offertes, la plupart par des vendeurs européens, en dehors du marché, et à des prix de beaucoup inférieurs à ceux pratiqués jusqu'alors. La reprise officielle des affaires eût donc été le signal d'importantes réalisations qui auraient pesé plus que de raison sur la cote, et c'est cela qui a dû être évité.

Cependant le Comité de la Bourse a décidé mardi, dans l'après-midi, que le Stock-Exchange rouvrirait, pour le moment, le samedi, mais que les échanges seraient limités aux obligations seulement.

RÉPUBLIQUE ARGENTINE

Dette Argentinienne. — Le service des *Emprunts Extérieurs Argentins* continue à s'effectuer à l'étranger. Les coupons des *Emprunts* 5 0/0 1884, 5 0/0 1886, 4 1/2 0/0 1888, 5 0/0 1890, 4 0/0 1896, 4 0/0 1910, 5 0/0 1907, 5 0/0 1909, 5 0/0 1910 et 4 1/2 0/0 1911 sont payables à Paris. Ceux du 4 0/0 1897, 1898, 1899, 1900 sont payables à Londres avec affidavit.

Quant aux coupons de la *Dette Intérieure consolidée de la province de Buenos-Ayres* 6 0/0, ceux de la *Dette Intérieure* de la même province 6 0/0 destinée à des travaux publics, et ceux des *Cédulés nouvelles hypothécaires argentines* 6 0/0, ils sont payables à Buenos-Ayres seulement, pendant les hostilités. Dès que les délais fixés pour le moratorium français seront expirés, il se pourra que des établissements de Paris, notamment les succursales des banques argentines paient ces coupons, mais ce n'est pas encore certain.

La récolte des céréales et du sucre dans la République Argentine. — D'après un câblogramme

de Buenos-Ayres parvenu ces jours derniers, les statistiques officielles évaluent les quantités de céréales qu'il sera possible d'exporter pendant la prochaine campagne comme il suit : blé, 4.200.000 tonnes; maïs, 2.000.000 de tonnes; avoine, 1.160.000 tonnes.

La production de sucre a été de 400.000 tonnes, dont le quart, soit 100.000 tonnes sont d'ores et déjà disponibles pour l'exportation.

Il faut noter, en ce qui concerne les céréales, que l'évaluation de la récolte de maïs a été faite cinq mois avant qu'elle ne fût levée. Elle était donc plutôt prématurée.

BRÉSIL

La nouvelle politique financière du Brésil. — D'après un télégramme de Rio-de-Janeiro, on s'attend à de grandes économies budgétaires sous l'administration du nouveau président des Etats Unis du Brésil, M. Wenceslao Braz. Dès son arrivée au pouvoir, il imposerait une réduction de 55.000 contos dans les dépenses. Le choix qu'il a fait de M. Sabino Barroso, comme ministre des finances, apparaît déjà comme un indice certain que la gestion des deniers publics est placée dans de très bonnes mains.

Nous avons le regret d'apprendre la mort de M. Henry Bethenod, lieutenant de réserve d'infanterie, fondé de pouvoirs au siège central du *Crédit Lyonnais*, tombé glorieusement dans les combats près d'Ypres le 13 novembre.

M. Henry Bethenod était le fils de M. Emile Bethenod, président du Conseil d'administration du *Crédit Lyonnais*.

Marché Financier

Rien de nouveau n'est à signaler à propos de la réouverture plus ou moins prochaine de la Bourse de Paris. Au reste il ne semble pas que le Stock-Exchange de Londres soit disposé à reprendre ses séances avant le mois de janvier prochain, et à New-York, le marché de Wall Street ne va rouvrir que le samedi, et pour les seules transactions en obligations.

A la Bourse de Bordeaux, on s'occupe toujours, comme à Lyon et à Marseille. On a coté hier les principaux cours suivants :

3 0/0, 73 et 73 50; actions : Comptoir d'Escompte, 610; Nord, 1.396; Canal de Suez, 4.000; Rio-Tinto, 1.270; Bons Panama, 97. Obligations : Lyon 3 0/0, 370; Midi 3 0/0, 372; Ouest 3 0/0, 375; Extérieure Espagnole, 80 50; Russes : 3 0/0 1891, 62; 5 0/0 1906, 88; 4 1/2 0/0 1909, 80 et 70. Obligations Chemins de fer Russes réunis 4 1/2 0/0 libérées, 84 50.

Sur notre Marché des changes les négociations sont restées ce qu'elles étaient précédemment, c'est-à-dire très limitées. Les cours cotés hier se rapprochent ainsi de ceux d'il y a huit jours.

Le câble-transfert New-York est revenu de 5 fr. 05 et 5 fr. 20 à 5 fr. 02 1/2 et 5 fr. 17 1/2; le florin hollandais, de 2 fr. 07 et 2 fr. 11 à 2 fr. 06 et 2 fr. 10; la piastre espagnole, de 4 fr. 75 et 4 fr. 90 à 4 fr. 72 1/2 et 4 fr. 87 1/2; rouble 2 fr. 10 et 2 fr. 30 contre 2 fr. 10 et 2 fr. 35 il y a huit jours.

Se retrouvent sans changements : le chèque sur Londres à 24 fr. 95 et 25 fr. 10, la Suisse à 97 et 99, l'Italie à 93 et 97, la krone scandinave à 1 fr. 31 et 1 fr. 37.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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