

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

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

Parissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris

INSERTIONS

Ligne anglaise de 5 centimètres
 Annonces en 7 points..... 2 50
 Réclames en 8 points..... 4 »

Ce tarif ne s'applique pas aux annonces
 et réclames d'émission.

TELEPHONE : Central 46-61

N° 1318. — 51^e volume (23)

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

Vendredi 8 Juin 1917

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 s'valeurs mobilières	escompte	escompte	
FRANCE — Banque de France									
1914 23 juillet....	4.104	640	6.912	943	1.541	739			3 1/2
1917 24 mai.....	5.269	257	19.395	2.629	1.694	1.142			5
1917 31 mai.....	5.274	258	19.479	2.628	1.744	1.134			5
1917 7 juin.....	5.279	258	19.680	2.641	1.710	1.145			5
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire									
1914 23 juillet....	1.696	418	2.364	1.180	939	63			4
1917 7 mai.....	3.166	27	10.380	4.940	10.888	13			5
1917 15 mai.....	3.166	22	10.258	5.741	11.597	12			5
1917 23 mai.....	3.166	35	10.166	5.801	11.525	12			5
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre									
1914 23 juillet....	1.004	»	733	1.055	841	»			3
1917 17 mai.....	1.371	»	963	3.931	2.706	»			5
1917 24 mai.....	1.377	»	967	2.291	2.915	»			5
1917 31 mai.....	1.378	»	975	2.987	2.876	»			5
DANEMARK — Banque Nationale									
1914 31 juillet....	110	»	219	24	94	15			6
1917 28 février...	231	3	383	65	92	25			5
1917 31 mars....	230	3	425	43	99	22			5
1917 30 avril....	242	3	421	67	98	21			5
ESPAGNE — Banque d'Espagne									
1914 10 juillet....	543	730	1.919	498	446	170			4 1/2
1917 12 mai.....	1.415	750	2.439	771	467	438			4 1/2
1917 19 mai.....	1.428	753	2.433	767	449	458			4 1/2
1917 26 mai.....	1.444	757	2.422	784	446	443			4 1/2
HOLLANDE — Banque Néerlandaise									
1914 25 juillet....	340	17	652	10	185	130			3 1/2
1917 28 avril.....	1.253	14	1.625	125	197	187			4 1/2
1917 5 mai.....	1.252	15	1.649	107	202	195			4 1/2
1917 12 mai.....	1.251	15	1.613	84	167	186			4 1/2
ITALIE — Banque d'Italie									
1914 31 juillet....	1.105	89	3.086	245	586	115			5 1/2
1917 10 avril.....	849	66	3.969	807	570	409			5
1917 20 avril.....	851	65	3.952	826	574	386			5
1917 30 avril.....	851	65	4.006	842	568	387			5
ROUMANIE — Banque Nationale									
1914 18 juillet....	154	1	414	14	237	47			5 1/2
1917 14 janvier...	493	0	1.485	178	210	58			5
1917 21 janvier...	493	0	1.501	209	210	58			5
1917 28 janvier...	493	0	1.514	205	211	58			5
RUSSIE — Banque de l'Etat									
1914 21 juillet....	4.270	197	4.358	698	1.049	518			5 1/2
1917 14 avril.....	3.938	323	29.382	5.689	24.787	2.302			6
1917 21 avril.....	3.939	327	29.733	6.283	25.903	2.752			6
1917 29 avril.....	3.999	325	29.831	5.912	25.759	2.541			6
SUÈDE — Banque Royale									
1914 31 juillet....	146	8	320	109	236	11			5 1/2
1917 28 février...	268	6	551	115	246	38			5
1917 31 mars....	270	6	614	195	355	76			5 1/2
1917 30 avril.....	272	6	608	182	328	71			5 1/2
SUISSE — Banque Nationale									
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	20			3 1/2
1917 7 mai.....	342	51	521	131	208	17			4 1/2
1917 15 mai.....	342	52	507	90	153	16			4 1/2
1917 23 mai.....	342	52	497	96	154	16			4 1/2

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	9 mai 1917	16 mai 1917	23 mai 1917	30 mai 1917	6 juin 1917
Londres.....	25.224	25.174	27.155	27.155	27.155	27.155	27.155
New-York.....	518.25	516 »	570 »	570 »	570 »	570 »	570 »
Espagne.....	500 »	482.75	629 »	633.50	637.50	655.50	658.50
Hollande.....	208.30	207.56	234 »	235 »	237 »	235.50	236.50
Italie.....	100 »	99.62	81 »	81.50	81.50	81 »	81 »
Pétrograd.....	266.67	263 »	159 »	155 »	158.50	155.50	144.50
Scandinavie..	138.89	138.25	171.50	171 »	173.50	172 »	172.50
Suisse.....	100 »	100.03	111.50	112 »	113.50	113.50	113.50
Canada.....	518.25	»	569 »	570 »	570 »	570 »	571 »

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

Unités	16 juillet 1914	9 mai 1917	16 mai 1917	23 mai 1917	30 mai 1917	6 juin 1917
Londres.....	100 liv.	99.82	107.66	107.66	107.66	107.66
New-York.....	» dol.	99.56	109.99	109.99	109.99	109.99
Espagne.....	» pes.	96.55	125.80	126.70	127.50	131.40
Hollande.....	» flor.	99.64	112.34	112.82	113.78	113.06
Italie.....	» lire.	99.62	81 »	81.50	81.50	81 »
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	59.624	58.12	59.433	58.313
Scandinavie..	» cou.	99.46	123.48	123.12	124.82	123.84
Suisse.....	» fr.	100.03	111.50	112 »	113.50	113.50
Canada.....	» dol.	»	109.79	109.99	109.99	110.18

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	8 mai 1917	15 mai 1917	22 mai 1917	24 mai 1917	5 juin 1917
Paris.....	25.224	25.184	27.20	27.234	27.28	27.274	27.22
New-York.....	4.864	4.871	4.764	4.764	4.764	4.764	4.764
Espagne.....	25.22	25.90	21.58	21.60	21.51	21.39	20.95
Hollande.....	12.109	12.125	11.624	11.614	11.52	11.51	11.524
Italie.....	25.22	25.268	33.375	33.40	33.35	33.48	33.55
Pétrograd.....	94.58	95.80	171 1/2	172 1/2	170 1/2	171 »	184 »
Portugal.....	53.28	46.19	31 »	31 »	31 »	31 »	31 »
Scandinavie..	18.15	18.24	15.93	15.90	15.78	15.82	15.83
Suisse.....	25.22	25.18	24.55	24.35	24.13	24.15	24 »

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

Unités	16 juillet 1914	8 mai 1917	15 mai 1917	22 mai 1917	24 mai 1917	5 juin 1917
Paris.....	100 fr.	100.14	92.73	92.60	92.45	92.47
New-York.....	» dol.	99.90	102.15	102.15	102.15	102.15
Espagne.....	» pes.	96.64	117.88	116.77	117.25	117.91
Hollande.....	» flor.	99.87	104.17	104.26	105.11	105.20
Italie.....	» lire.	99.82	75.57	75.51	75.63	75.33
Pétrograd.....	» rou.	98.77	55.17	54.85	55.49	55.33
Portugal.....	» mil.	86.69	58.18	58.18	58.18	58.18
Scandinavie..	» cou.	100.85	114 »	114.21	115.08	114.78
Suisse.....	» fr.	100.17	102.74	103.58	104.53	104.44

La situation générale du marché des changes est restée ce qu'elle était la semaine dernière. Bien que certains cours aient peu varié, la tendance est médiocre dans tous les compartiments ; elle est même franchement plus mauvaise dans celui du *change espagnol*. La *piastre*, qui, il y a une quinzaine, s'inscrivait à 6 fr. 35, a clôturé mercredi à 6.58 1/2 très demandée. C'est un niveau sans précédent ; jamais, depuis le début de la crise, la peseta n'avait encore fait sur le franc une prime de 31 3/5 %.

Nous avons, à plusieurs reprises, indiqué les causes multiples de cette situation et les remèdes que, à notre avis, il paraît possible de lui appliquer. Le premier et le plus efficace serait de restreindre nos achats dans la Péninsule. On accorde trop faci-

lement des dérogations aux prohibitions d'entrée qui pourraient être maintenues sans préjudice pour la Défense nationale et pour l'alimentation. Dans bien des cas où nous avons intérêt, mais un intérêt secondaire à acheter en Espagne, il conviendrait de se souvenir que l'Espagne a, de son côté, un intérêt peut-être plus grand à ce que le débouché français ne se ferme pas devant certains de ses produits. Pourquoi dès lors ne pas subordonner l'autorisation d'importer à des ouvertures de crédits d'un montant équivalent au moins à la somme nécessaire pour le règlement de ces importations ?

Nous n'insisterons pas sur ce que nous disions, dans notre dernière chronique, de l'avantage que nous pourrions retirer d'une mobilisation mieux comprise de notre portefeuille de valeurs mobilières espagnoles. L'Estérieure est actuellement à 107,55 ; les chemins de fer de la Péninsule ont vu leurs cours hausser dans les mêmes proportions. Les personnes qui ont prêté à l'Etat des titres de cette catégorie se lamentent, non sans raison, de ne pouvoir profiter de la situation présente pour réaliser leurs valeurs. Nous n'apercevons pas ce qui empêche le Trésor de leur accorder cette faculté, à la condition, bien entendu, que le change provenant du rapatriement soit laissé à sa disposition. Cette liquidation ne saurait être que profitable au pays et, très certainement, elle permettrait de ramener les cours de la *peseta* à un niveau plus décent.

La hausse du change espagnol a, peu ou prou, réagi sur les autres devises. Le *change suisse* est beaucoup plus ferme à 113 1/2 ; les *devises scandinaves* également, bien que la *Norvège* et le *Danemark* soient restés à leur même niveau de 1,68 1/2 et 1,64 1/2 respectivement ; la *Suède* gagne un demi-centime, à 1,72 1/2. Le *florin hollandais* s'inscrit à 2,36 1/2, contre 2,35 1/2 le 30 mai. Le cours moyen officiel de la *livre sterling* a été maintenu à 27,15 1/2 et celui du *dollar* à 5,70 ; c'est à ces cours que la *Banque de France* livre au commerce les remises sur Londres et sur New-York qu'elle vend pour le compte du Trésor. Mais les acheteurs de change, qui ne veulent ou ne peuvent produire de justifications commerciales, n'arrivent à se procurer du *chèque sur Londres* qu'en payant 27,24 1/2 et du *câble transfert sur New-York* qu'à 5,71 3/4.

Le *change italien* manque de fermeté. Il est resté toute la semaine sans changement à 81. L'avance américaine de 100 millions de dollars avait été si largement escomptée qu'elle n'a pour ainsi dire plus eu d'effet sur la *lire* lorsqu'elle est devenue effective. Les *roubles* continuent à être offerts abondamment et le versement Petrograd clôture, le 6 juin, au plus bas, à 1,44 1/2, contre 1,55 1/2 le 30 mai. Il n'y a aucun espoir qu'il remonte tant que l'incertitude politique restera ce qu'elle est actuellement. Les changes sud-américains à Londres ne sont plus aussi fermes que ces dernières semaines et ont perdu une partie de leur avance. Par contre, le change japonais est toujours bien tenu.

Des crédits pour un montant total d'environ 10 millions de livres sterling ouverts par des banques américaines à des banques anglaises, il y a un peu plus d'un an, viennent à échéance vers le 20 juin. Malgré l'offre faite par les maisons de New-York de les renouveler pour une nouvelle période, les débiteurs anglais ont néanmoins décidé de les rembourser à la date convenue. Ce remboursement s'effectuera d'ailleurs à l'aide des ressources mises à la disposition de l'Angleterre par

le gouvernement des Etats-Unis. Le gouvernement britannique a déjà reçu 400 millions de dollars d'avances. On voit que lord Cunliffe, gouverneur de la Banque d'Angleterre, qui accompagnait lord Balfour aux Etats-Unis, n'a pas perdu son temps.

Imitant ce qu'a fait l'Allemagne, le gouvernement autrichien vient de déclarer la *couronne* valeur légale en Pologne occupée. Toutefois le *rouble* n'est pas interdit et un taux fixe de change a été établi pour la conversion d'une monnaie dans l'autre.

Cours des changes de New-York sur :

Pair	16 juillet 1914	8 mai 1917	15 mai 1917	22 mai 1917	29 mai 1917	5 juin 1917
Paris.....	5.184	5.164	5.72	5.724	5.734	5.724
Londres.....	4.86	4.874	4.76	4.76	4.76	4.76
Berlin.....	95.28	95.06	(1)	»	»	»
Amsterdam....	40.195	»	40.7	40.7/8	41 1/2	41.1

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

Unités	16 juillet 1914	8 mai 1917	15 mai 1917	22 mai 1917	29 mai 1917	5 juin 1917
Paris.....	100 fr.	100 27	90 60	90 52	90 37	90 56
Londres.....	100 liv.	100 19	97 91	97 91	97 91	97 91
Berlin.....	100 mk.	99 67	»	»	»	»
Amsterdam....	100 flor.	»	101 69	101 69	102 77	102 47

Changes sur Londres à (Cours moyen du mardi)

	15 juillet 1914	15 mai 1917	22 mai 1917	29 mai 1917	5 juin 1917
Valeurs à vue					
Alexandrie.....	97 21/32	97 7/16	97 1/2	97 1/2	97 1/2
Câble transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.4 9/32
Calcutta.....	1.3 31/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.4 9/32
Hong-Kong.....	1.10 5/16	2.4 5/8	2.4 5/8	2.4 5/8	2.4 3/4
Shanghai.....	2.5 3/4	3.6 1/2	3.6 1/2	3.6 3/4	3.7
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or)...	47 11/16	49 9/16	50 1/8	50 1/8	49 7/8
Montevideo.....	51 3/32	55 1/4	55 1/4	55 3/8	55 3/8
Rio-de-Jan. (papier)	15 7/8	13 7/16	13 25/32	13 7/16	13 21/32
Valparaiso.....	9 3/4	11 29/32	11 15/16	11 27/32	11 31/32
Singapour.....	2.3 15/16	2.4 13/64	2.4 13/64	2.4 13/64	2.4 5/64
Yokohama.....	2 0 3/8	2.1 5/8	2.1 5/8	2.1 5/8	2.1 7/16

Variations du mark à

	24 avril 1917	1 mai 1917	8 mai 1917	15 mai 1917	22 mai 1917	29 mai 1917	5 juin 1917
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours..... (1)	»	»	»	»	»	»	»
Parité.....	»	»	»	»	»	»	»
Perte %.....	»	»	»	»	»	»	»
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours.....	37.50	37.65	37.52	37.37	36.82	36.50	35.70
Parité.....	63.16	63.44	63.49	62.95	62.02	61.48	60.24
Perte %.....	36.84	36.59	36.81	37.65	37.98	38.52	39.76
Genève (pair : 123 47)							
Cours.....	79.15	79.35	79. »	78.40	77.20	75.75	74.70
Parité.....	64.11	64.27	63.99	63.50	62.53	61.35	60.50
Perte.....	35.89	35.73	36.01	36.50	37.47	38.65	39.59

Le change sur Vienne à Genève est coté 47 80, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 54 48 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	5 déc. 1916	5 janv. 1917	5 fév. 1917	5 mars 1917	5 avril 1917	5 mai 1917	5 juin 1917
Cours de l'or...	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent	36 1/16	36 1/2	37 3/8	37 5/16	36 5/8	38 ./.	38 1/8
Escompte hors banque.....	15 17/32	5 5/8	5 1/16	5 ./.	4 17/32	3/4	4 25/32

(1) Depuis le 30 mars 1917 le cours du mark et de la couronne n'est plus coté à New-York.

LA SITUATION

L'activité est devenue plus grande sur tous les fronts occidentaux, principalement dans les secteurs d'Ypres et du Chemin des Dames. Les Allemands tentent désespérément de reprendre les positions importantes que les Anglais et les Français leur ont enlevées dans ces différents secteurs. Mais jusqu'ici leurs tentatives vaines ne leur ont valu que de grosses pertes. La *Gazette de Francfort* croit à une offensive générale des Alliés. « Personne chez nous, écrit cette gazette, ne pense que l'accalmie qui s'est produite, aussi bien dans le secteur d'attaque anglais que dans celui des Français, voit la fin des opérations offensives déclenchées voici huit semaines par les puissances occidentales. »

Changement de commandement en Russie. Le général Broussiloff devient généralissime des armées russes ce qui prouve que ces armées ne sont pas aussi désorganisées qu'on voudrait le faire croire chez nos ennemis. Cela prouve, aussi, que l'armée russe n'est nullement décidée à la passivité.

Les Italiens ont eu à soutenir de très violentes attaques des Autrichiens sur le Vodice, ainsi qu'à l'est de Gorizia et sur toutes leurs lignes du Carso. Bien que l'ennemi eût été renforcé par des corps arrivés de Volhynie et de Galicie, ils ont fait face au danger et ont repoussé les attaques austro-hongroises sur le Faïti, près de Castagnievizza, entre Castagnievizza et Tamiano et au sud de cette ville.

Le Parlement français vient de se livrer à une double manifestation qui donnera à réfléchir à nos ennemis et montrera au monde entier quelle est la résolution de la France. Appelées à se prononcer sur la résolution des socialistes français d'aller s'aboucher, à Stockholm, avec les socialistes allemands, nos deux Chambres ont approuvé le Gouvernement d'avoir interdit ce voyage. En même temps, le Sénat et la Chambre ont nettement défini les buts de guerre de la France : restitution de l'Alsace-Lorraine ; sanction des crimes allemands ; réparation des dommages ; garanties contre le retour offensif du militarisme prussien. Ces résolutions ont été adoptées par l'unanimité du Sénat, par la quasi-unanimité de la Chambre.

Comme pour sanctionner ces résolutions, nos alliés redoublent partout d'activité ; la côte belge, Zeebrugge, Bruges et Ostende ont été violemment bombardées par avions et par les flottes anglaises. Les ouvrages et défenses allemands ont terriblement souffert.

D'autre part, l'activité américaine redouble d'intensité. On annonce officiellement, qu'actuellement plus de dix millions de jeunes Américains se sont inscrits pour le service militaire.

La jeunesse de la nation obéit sans hésitation à l'appel du président Wilson, déjouant ainsi tous les espoirs des quelques partisans allemands d'agitation contre les enrôlements.

Enfin deux bâtiments de guerre américains viennent de mouiller sur nos côtes.

Dimanche dernier, l'Italie a proclamé son protectorat sur l'Albanie.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Les contre-attaques allemandes se succèdent tous les jours presque sans interruption sur notre front du Chemin des Dames. Cette offensive ennemie, exécutée après des bombardements intenses de nos positions et avec des masses de troupes importantes, n'a réussi en aucun point à entamer nos lignes.

Dans la journée du 3 juin, les Allemands ont déclenché cinq attaques successives à gros effectifs sur la partie est du plateau de Californie et deux sur la partie ouest du plateau de Vaclerc. L'ennemi a été partout repoussé, après avoir laissé un certain nombre de prisonniers entre nos mains.

L'ennemi, qui avait réussi le lendemain à s'emparer de quelques éléments de tranchées au nord de la ferme Froidmont, en fut rejeté complètement au cours de la nuit par une vive attaque de nos braves soldats.

Le même jour, nos alliés britanniques réalisèrent une légère avance au sud de Souchez. L'usine électrique de cette région, dont la possession a été l'objet de violents combats le 3 juin, se trouve actuellement entre leurs mains. Enfin, le 6, les positions ennemies sur les pentes ouest de la fameuse Greenland Hill ont été enlevées sur un front d'environ 1.500 mètres.

Le front de Belgique reprend de l'importance. Nos vaillants alliés belges, qui disposent d'une remarquable artillerie, exécutent des tirs de destruction efficaces sur les tranchées opposées de Bixchoote et de Steenstraete, tandis que les batteries allemandes se sont montrées actives vers Pervyse et Dixmude.

Notons également que notre communiqué désigne notre front de Belgique comme le théâtre d'une action d'artillerie particulièrement vive. L'artillerie britannique de tous calibres elle-même, dans la région d'Ypres et de Wystchaete, ne cesse pas, depuis dix jours, d'être, presque sans interruption, en action.

Les Italiens s'occupent en ce moment à renforcer les positions conquises et à maintenir victorieusement leurs gains contre les formidables contre-attaques autrichiennes. Ils durent cependant, le 6, reculer légèrement devant Flondar pour s'établir sur des positions plus avantageuses.

Le front russe est toujours calme. On peut toutefois espérer que la nomination du général Broussiloff comme commandant suprême des armées de Russie sera suivie d'une prochaine et vigoureuse offensive.

Un raid d'avions, le 5 au soir, a été effectué sur les côtes d'Angleterre par une escadrille d'environ 16 avions. Les appareils traversèrent la côte d'Essex vers 10 h. 15 du soir. Ils jetèrent quelques bombes dans les champs et sur la petite ville d'Essex.

Ils continuèrent leur trajet en vue d'attaquer un établissement naval sur la Medway.

Un nombre considérable de bombes ont été lancées et quelques dégâts ont été constatés à des immeubles. Par contre, les dommages causés aux établissements navals et militaires sont pour ainsi dire insignifiants. Les avions furent attaqués par des canons spéciaux et poursuivis par des avions. Après que l'escadrille ennemie eût perdu deux de ses appareils, elle s'enfuit vers la mer. On a malheureusement à compter 12 tués et 36 blessés.

Signalons qu'un bombardement de Zeebrugge, le plus formidable depuis la guerre, a eu lieu le 4 au soir. Il a duré une heure vingt environ et a été exécuté par une grosse flotte avec de l'artillerie de fort calibre.

Le port a été fort éprouvé et, suivant un déserteur allemand, la ville de Zeebrugge serait en ruines.

QUESTIONS DU JOUR

FINANCES NOUVELLES

II

Les Budgets de l'Après-Guerre

M. Dumesnil complète son très remarquable rapport en indiquant le détail des dépenses que la guerre a imposées à la France entre le 1^{er} août 1914 et le 30 juin 1917. Mais comme, après la publication de ce rapport, M. Joseph Thierry, ministre des Finances, a présenté à la Chambre des députés le projet de loi sur les crédits provisoires du 3^e trimestre 1917, nous prendrons les chiffres ministériels, parce que plus complets.

Les crédits demandés pour le troisième trimestre 1917 s'élèvent à 9 milliards 843 millions lesquels, ajoutés aux crédits précédemment votés, portent au total de 91.039.591.092 francs les dépenses prévues du 1^{er} août 1914 au 30 septembre 1917.

En voici la décomposition :

	Francs
Dépenses militaires proprement dites	65.844.684.495
Dettes publiques.....	8.446.975.882
Dépenses de solidarité sociale.....	9.485.737.961
Dépenses ordinaires.....	7.262.192.754
Total.....	91.039.591.092

En comprenant les avances faites à certains de nos alliés le total atteint quatre-vingt-quinze milliards.

La moyenne mensuelle des dépenses n'a cessé de s'accroître depuis le début de la guerre. Elle a été :

En 1914, de 1.340 millions, dont 800 millions pour services militaires ;
 En 1915, de 1.900 millions, dont 1.314 millions pour services militaires ;
 En 1916, de 2.720 millions, dont 1.972 millions pour services militaires ;
 En 1917 (1^{er} trimestre), de 2.963 millions, dont 2.088 millions pour services militaires ;
 En 1917 (2^e trimestre), de 3.426 millions, dont 2.391 millions pour services militaires ;
 En 1917 (3^e trimestre), de 3.281 millions, dont 2.632 millions pour services militaires.

Les 91 milliards de crédits ouverts pour les trente-huit premiers mois de guerre ne représentent, il ne faut pas l'oublier, que des autorisations de dépenses ; mais le Trésor n'aura certainement pas déboursé cette somme à la date du 30 septembre 1917, pas plus qu'au 31 mars dernier, il n'avait dépensé les 71 milliards, en chiffres ronds, des crédits votés par le Parlement jusqu'à cette date.

Pour faire face aux divers services qu'il doit alimenter le ministre des Finances, entre le 1^{er} août 1914 et le 31 janvier 1917, a réalisé les ressources effectives suivantes : Recettes budgétaires : 9.796 millions de francs ; — Dette consolidée (les deux emprunts 5 % de 1915 et 1916) : 21.754 millions ; — Dette flottante (Bons de la Défense) : 13.674 millions ; — Dette à terme (A l'étranger) : 7.836 millions ; — Avances au Trésor (Banque de France, etc.) : 8.497 millions ; — Total général : 61.557 millions de francs.

La différence entre cette somme et les 71 milliards de crédits réellement votés jusqu'au 31 mars 1917 est représentée par des annulations qui se retrouveront au moment de la liquidation des divers exercices, par les impôts qui ont dû être encaissés entre le 1^{er} février et le 31 mars 1917 et par les Bons de la Défense, avances, emprunts in-

térieurs ou étrangers, réalisés ou à réaliser pendant la même période.

**

Dans son exposé des motifs, M. Joseph Thierry a laissé entendre qu'il prenait ses dispositions pour abandonner le régime des douzièmes provisoires suivi depuis le commencement de la guerre et que dès le début de l'automne prochain il saisirait le Parlement d'un projet de budget régulier pour l'exercice 1918.

« Ce budget, dit le ministre, élaboré dans les complications du temps de guerre, sera sujet à des retouches. Il ne saurait posséder le caractère définitif et classique des prévisions inscrites dans un budget du temps normal. Il ne sera ni le budget du temps de paix, ni celui de l'après-guerre, mais il représentera une formule de transition entre le régime fragmentaire des crédits provisoires et la situation plus stable et plus claire vers laquelle doivent tendre nos efforts.

« En vous mettant à même d'apprécier dans son ensemble notre situation financière et d'exercer votre droit d'examen sur des prévisions détaillées, ce budget accentuera la collaboration plus que jamais nécessaire entre les Chambres et le gouvernement. Il rendra plus aisés le contrôle de l'exécution et celui de l'engagement des dépenses auxquels le Parlement a maintes fois manifesté qu'il attachait un prix essentiel. Vous apprécierez certainement notre désir de marquer une première étape dans le retour progressif à la règle normale. Cette étape est indispensable avant d'aborder les questions financières dont la solution s'imposera dès la cessation des hostilités. »

**

Nous voici arrivés à la question des nouveaux impôts qu'il faudra trouver pour assurer à l'Etat les ressources permanentes devant lui permettre de tenir tous ses engagements.

« Il est encore trop tôt, dit à ce propos M. Thierry, pour essayer de chiffrer l'importance des sacrifices que le pays devra s'imposer pour la liquidation de la guerre. Nous devons néanmoins tendre sans cesse à nous rapprocher de l'état d'équilibre final, en réalisant tout de suite celui qui est à notre portée, et à rétablir la balance entre les recettes anciennes et nouvelles, d'une part, et les dépenses permanentes, d'autre part. A la poursuite de cet équilibre, nous serons contraints de pratiquer désormais une politique fiscale dont la charge croîtra avec nos engagements. C'est une résolution grave, mais virile, à prendre à cette heure pour tout l'avenir qui nous attend. Ainsi nous préparons la restauration économique du pays et nous justifierons le crédit impeccable qui nous aura permis de soutenir la lutte jusqu'à la victoire.

« La marche constatée dans les recouvrements depuis le début de l'exercice, sur laquelle nous reviendrons plus loin, montre que, malgré les difficultés des temps présents, les facultés contributives se reconstituent progressivement ; nous ne doutons pas que la nation accepte le nouvel effort auquel nous la convions. »

Certainement la nation acceptera les sacrifices que la situation comportera, mais encore faudrait-il calculer, dès maintenant, les charges nouvelles que nos buts de guerre et la paix victorieuse exposés par M. Ribot dans son discours du 23 mai dernier, feront peser sur nos anciens budgets.

Le total des charges nouvelles dépendra évidemment de la durée de la guerre, des conditions finales dans lesquelles la paix sera conclue, et de la façon dont nous effectuerons, nous-mêmes, la liquidation de notre dette flottante et de nos emprunts à court terme.

**

Nous avons écrit de nombreux articles sur cette

question spéciale de la liquidation des dettes que toutes les nations belligérantes auront à opérer après la signature de la paix et nous croyons le moment bien choisi pour revenir sur les arguments déjà présentés.

Les nations dont l'agression de l'Allemagne a uni les destinées ont engagé — les plus riches comme les plus pauvres — toutes leurs ressources pour obtenir la victoire qui libérera l'humanité en lui assurant une paix durable, basée sur le droit et la justice. Il est donc équitable et rationnel qu'après cette victoire, chacune d'elles puisse recevoir les réparations qui lui sont dues et opérer sa liquidation particulière dans les conditions les plus favorables.

Pour atteindre pratiquement ce résultat d'ensemble, il faut, simplement, que toutes les nations alliées, depuis l'Angleterre jusqu'au Monténégro, groupent et fusionnent leurs dépenses et dommages de guerre sous la forme d'une Dette unifiée ayant la garantie solidaire des dix nations alliées.

Inutile de discuter, en ce moment, le capital et le type de l'emprunt international qui mobilisera la Dette unifiée ; il suffit d'indiquer que cet emprunt devra être créé, émis et administré par une caisse spéciale dont le conseil directeur sera nommé par les nations alliées.

Chacune de ces nations restant responsable vis-à-vis de ses coalisés de la fraction de l'emprunt international qui lui aura été attribuée, sera débitée, trimestriellement, par la caisse spéciale, du montant des intérêts et de l'amortissement, correspondant à sa quote-part dans la Dette unifiée.

Mais la caisse spéciale encaissera également, pour le compte des nations alliées, le montant des indemnités que ces nations auront pu imposer à leurs ennemis, et ces encaissements diminueront le montant des arrérages que chacune d'elles aura à payer à la caisse spéciale.

**

L'unité de liquidation des dettes et dommages de guerre des nations alliées pourra avoir les conséquences économiques et financières les plus heureuses pour elles, s'il est décidé :

1^o Que les titres de la Dette unifiée seront négociables sur tous les marchés financiers des dites nations ;

2^o Que chacune d'elles réglera ses arrérages à la caisse spéciale, avec sa monnaie nationale comptée au pair de l'or ;

3^o Et réciproquement, que les coupons d'intérêt et les titres amortis de la Dette unifiée seront payables dans toutes les nations alliées avec la monnaie nationale de la nation où ils seront présentés à l'encaissement, monnaie nationale également acceptée au pair de l'or.

Le triple privilège accordé à la Dette unifiée donnera aux titres qui le représenteront une valeur internationale de premier ordre — ce qui permettra des conversions futures — d'autant plus qu'ils auront la garantie collective d'un groupe de pays dont la richesse acquise et la puissance de production seront au moins égales à la richesse acquise et à la puissance de production de tous les autres pays de la terre réunis.

Mais les avantages les plus considérables que les nations alliées trouveront dans ce mode de liquidation proviendront du fait que la Dette unifiée créera entre elles un arbitrage monétaire permanent qui, stabilisant le change à l'intérieur du groupe, diminuera considérablement les besoins d'or des nations alliées, et, par cela même, facilitera considérablement le développement des relations commerciales et financières que ces nations auront entre elles après la guerre.

En résumé, avec ce mode de liquidation, les nations les moins fortunées profiteront du crédit des nations les plus riches ; mais celles-ci y trou-

veront également leur compte en ce sens que l'emprunt collectif qui résoudra l'opération aura aussi pour effet de régler, d'un seul coup, toutes les tractations financières intervenues individuellement entre les diverses nations alliées depuis l'ouverture des hostilités.

Enfin, l'unité de liquidation leur assurera, pendant une longue période d'années, le bénéfice moral et matériel des grands principes de l'alliance qui les aura conduites à la victoire.

Nous avons soutenu ces idées en 1915, en 1916 et en janvier 1917, et nous demandons aujourd'hui qu'on profite de l'intervention des Etats-Unis aux côtés des nations de l'Entente pour mettre enfin à l'étude la question que l'exposé des motifs de M. Joseph Thierry pose, d'ailleurs, d'une manière très précise :

« Si important que soit pour nous le grand événement qui vient de s'accomplir — dit cet exposé — nous ne devons pas dissimuler au pays que la constitution progressive d'une dette extérieure considérable reste un sujet de graves préoccupations. En vous reportant aux tableaux qui précèdent, vous constaterez que du 31 janvier au 30 avril 1917 notre passif vis-à-vis de l'étranger s'est accru de 2.529 millions. La réalisation des ressources nécessaires a été jusqu'ici obtenue à l'aide d'une série d'opérations de crédit qui ont exigé des négociations, des efforts et une ingéniosité sans cesse renouvelés ; de telles tractations ont pu aboutir grâce au concours que, par l'apport des titres de pays neutres et de son or, le pays a inlassablement prêté au gouvernement. Les facilités qui nous sont aujourd'hui accordées nous ouvrent des perspectives beaucoup plus favorables. Mais le souci le plus élémentaire de notre avenir nous commande de restreindre dans toute la mesure du possible les sommes dont nous sommes appelés à rester, à la fin du conflit, débiteurs à l'étranger. »

**

M. Joseph Thierry explique ensuite que le gouvernement français a récemment adopté des dispositions qui se trouvent en complète harmonie avec celles que les autorités américaines envisagent de leur côté « et qui tendent à assurer une coordination plus grande et, par une surveillance centralisée, un contrôle plus étroit des programmes d'achats et des engagements de dépenses au dehors ».

Et le ministre ajoute :

« Cette méthode, ferme et prudente, en même temps qu'elle ménage l'avenir, est la seule qui nous conduise à retirer immédiatement le plein des avantages que nous pouvons attendre, pour l'aisance de notre trésorerie et pour le maintien de notre crédit dans le monde, du concours des Etats-Unis. Il faut y voir la condition impérieuse qui, seule, nous permettra d'arriver au strict ajustement de nos charges et de nos disponibilités à l'étranger et de réaliser entre ces éléments l'équilibre sans lequel nous risquerions de perdre le meilleur fruit des accords stables et définis qu'on peut envisager. »

Ce sera notre conclusion...

EDMOND THÉRY.

La Situation Économique de la Russie

Nous avons montré dans un précédent article, sur des documents publiés par l'ancien gouvernement impérial un peu avant sa disparition, quelle était la situation financière de la Russie à la veille de la Révolution. La suite des mêmes documents nous permet de nous rendre un compte assez exact de ce qu'était, au même moment, l'activité économique de l'immense Etat. Il nous paraît indispen-

sable de l'exposer : c'est comme un inventaire fait pour le nouveau gouvernement avant son entrée en possession. Plus tard, la comparaison permettra d'établir quelles répercussions le changement de régime aura eues sur la prospérité de la Russie. Ce sont des chiffres, peut-être secs, comme tous ceux d'un rigoureux procès-verbal, mais leur intérêt est en eux-mêmes et dans l'extrême utilité qu'il y a à les connaître.

**

Les premiers renseignements publiés sont sur l'agriculture qui est, aussi, la première ressource du pays.

La récolte des céréales à pain a été en 1915, pour 71 provinces, de 3.731 millions de pouds (le poud vaut 16 kilogrammes 38). En 1914, elle avait été de 3.304 millions de pouds et la moyenne des années 1910-1914 avait été de 3.324 millions de pouds. On voit que dans la première année de la guerre le rendement des céréales à pain a été supérieur à la moyenne.

La récolte totale de l'ensemble des céréales a, dans les 71 provinces désignées, atteint les chiffres suivants :

Années	Millions de pouds
1910.....	4.273.7
1911.....	3.188.8
1912.....	4.375.3
1913.....	4.657.3
1914.....	4.033.4
1910-1914 (moyenne).....	4.105.7
1915.....	4.526.3

Dans les mêmes provinces, la récolte des pommes de terre, en 1915, a donné 1.376 millions de pouds contre 1.350 millions en 1914 : la moyenne des années 1910-14 avait été de 1.312 millions.

Si, des chiffres de la récolte brute, l'on déduit les quantités nécessaires aux semencements dans les 71 provinces et territoires susdits de l'Empire, la récolte nette s'exprime comme suit :

	1914	1915	Augment. en 1915
	(Milliers de pouds)		%
Céréales à pain.....	2.723.714.9	3.158.050.2	15.6
Avoine.....	553.966.2	620.991.6	12.1
Pommes de terre.....	1.077.031.6	1.120.526.9	4.0

Ce chiffre des céréales à pain, pour 1915, donne, par habitant, 21 pouds 27.

Pour 1916, on n'a encore que des renseignements partiels : on estime que la récolte des céréales à pain a donné, dans les 48 provinces de la Russie d'Europe, 2.873.000 milliers de pouds. L'avoine aurait donné 770.892 milliers de pouds.

**

Le commerce extérieur de la Russie porte, plus que son agriculture, l'empreinte de la guerre. Alors que la valeur des importations n'a pas varié, celle des exportations a considérablement diminué comme on verra par ce tableau :

Années	Exportations	Importations	
	(Millions de roubles)		
1909.....	1.427.7	906.3	+521.4
1910.....	1.449.1	1.084.4	+364.7
1911.....	1.591.4	1.161.7	+429.7
1912.....	1.518.8	1.171.8	+347.0
1913.....	1.520.1	1.374.0	+146.1
1909-1913 (moyenne).....	1.501.4	1.139.6	+361.8
1914.....	956.1	1.098.0	-141.9
1915.....	401.8	1.138.6	-736.8

En 1915, les importations ont donc dépassé les exportations de 737 millions de roubles.

Pour ce qui est des quantités, importations et exportations ont été sujettes à des diminutions beaucoup plus considérables que pour les valeurs. Cela s'explique non seulement par la hausse générale des prix, mais aussi par le fait que ce sont les articles plus ou moins chers qui forment la majorité des sorties et des entrées. Les bois et les minerais qui occupaient auparavant, quant au poids, une place prépondérante dans les exportations ne présentent, pour 1915, que des sorties insignifiantes ; d'autre part, la houille et le coke, qui composaient plus de la moitié (52 %) de la quantité des objets importés, ne figurent dans les entrées que pour des chiffres des plus minimes.

**

A l'intérieur, la production de presque tous les objets manufacturés a baissé, surtout les objets chers. Le nombre des usines et des travailleurs est en diminution aussi. En exceptant les entreprises minières, la situation en 1915 des usines et fabriques se présente comme suit (non compris la circonscription industrielle de Varsovie ni la Courlande) :

Années	Nombre d'entreprises et d'ouvriers se trouvant sous la surveillance de l'inspection gouvernementale	
	Entreprises	Ouvriers
1913.....	13.485	1.946.888
1914.....	13.858	1.942.977
1915.....	12.649	1.922.572

Ces chiffres montrent que, en 1915, il y a eu réduction tant du nombre des entreprises que de celui des ouvriers. Néanmoins, l'on peut considérer que les diverses branches de l'industrie sont, pour leur majorité, dans une situation favorable car, malgré certaine diminution de la main-d'œuvre, le travail a été plus intense et le rendement des fabriques plus grand. La mobilisation de l'industrie commencée au début de 1915 et les énormes demandes de divers articles ont eu pour effet d'augmenter considérablement la production de toute une série d'entreprises travaillant pour la défense nationale. De nombreux objets ayant cessé d'être importés, de nouvelles fabriques se sont créées pour les produire dans le pays même. Les plus grandes facilités d'achat de la population — dues à l'interdiction de vente des spiritueux — se sont manifestées avec force en 1915 et ont redonné de l'importance aux industries dont les travaux n'étaient pas en connexion avec la défense nationale et qui avaient éprouvé de grands embarras au début des hostilités.

**

Du 1^{er} août 1914 au 31 juillet 1915, le gouvernement russe a autorisé la constitution de 250 sociétés par actions russes, d'un capital total de 298 millions de roubles ; du 1^{er} août 1915 au 31 juillet 1916, il a autorisé la constitution de 477 sociétés d'un capital total de 545 millions de roubles. Dans ces deux années il s'est également fondé en Russie 21 sociétés étrangères avec un capital total de 25 millions de roubles.

Le marché monétaire de la Russie n'a subi presque aucune modification durant ces deux années.

Un des phénomènes économiques les plus curieux de cette période est l'extraordinaire augmentation des dépôts dans les Caisses d'épargne.

Cette augmentation s'est manifestée dès le début des hostilités : immédiatement les économies du peuple sont venues affluer en grandes quantités dans les Caisses d'épargne et ce mouvement n'a point discontinué prenant une ampleur inconnue. L'absorption par la population d'une importante partie des sommes dépensées par l'Etat pour les

besoins de la guerre, les taux élevés des salaires et, enfin, l'augmentation du bien-être du peuple par suite de la cessation de vente des spiritueux contribuèrent à fournir à de larges cercles de la population de très grandes disponibilités dont une partie s'est dirigée vers les Caisses d'épargne.

En 1915, l'augmentation des dépôts dans les Caisses d'épargne a été d'environ 800 millions de roubles et de 900 millions, pendant le premier semestre de 1916.

Premier bienfait de la suppression de la vente de l'alcool.

**

Comme conclusion à une étude dont nous ne pouvons donner ici qu'un aperçu, le ministre des Finances russe dit : « Si l'on généralise toutes les données et tous les renseignements concernant cette matière, l'on ne saurait point ne pas conclure que — malgré les difficultés exceptionnelles, dues à la guerre, auxquelles notre Patrie est en butte — sa puissance économique, reposant sur les richesses naturelles du pays et sur la laborieuse énergie de sa population, non seulement demeure inébranlable, mais présente même les prodromes d'un large développement dans l'avenir. »

En effet, si en 1916 les conditions de la vie économiques du pays ont été moins bonnes qu'en 1914 et 1915, la situation financière demeure suffisamment favorable. Dès 1916, étaient en pleine exécution toutes les mesures prises pour rendre à l'Etat les recettes fournies précédemment par les boissons et l'on peut dire que, maintenant, est résolu le problème du remplacement de ces sources de revenu par d'autres.

La situation économique et financière léguée par l'ancien gouvernement au nouveau est, comme on voit, assez saine. Elle est telle qu'il subsiste la ferme espoir que si la Russie renouée surmonte par sa sagesse et son patriotisme les premières vicissitudes, elle arrivera certainement à la victoire et à la prospérité, sans secousses profondes et sans épreuves cruelles.

Georges BOURGAREL.

Les Fluctuations du Fret en 1916

Au moment où le Parlement s'occupe d'une manière très attentive de la question maritime, nous avons cru bon de résumer une étude sur le fret, de M. Lacroix, que vient de publier la « Revue de la Marine marchande ».

Sur les différents marchés des frets, l'année 1916 a été caractérisée par une hausse extraordinaire et sans exemple jusqu'alors de l'ensemble des cours.

La demande de tonnage, en effet, n'a jamais été aussi forte. Les nations de l'Entente ont dû réquisitionner pour leurs besoins militaires ou armer en croiseurs auxiliaires un grand nombre de navires marchands et, de plus, le ralentissement de la production les obligeait à importer d'outre-mer des denrées ou articles manufacturés qu'autrefois leur activité économique fournissait plus abondamment qu'aujourd'hui.

Les sous-marins allemands, d'autre part, ont détruit un nombre considérable de bâtiments dont le remplacement immédiat n'a pas toujours été possible ; quelquefois aussi, des ports congestionnés ont retenu les unités de commerce bien au delà des délais usuels. Un grand nombre de navires marchands allemands, internés chez les neutres, n'ont pas contribué non plus au mouvement général des transports maritimes.

Ces différentes causes n'ont eu d'action sur les cours que par le jeu de l'offre et de la demande,

mais d'autres facteurs sont venus grossir les éléments mêmes du prix du fret : majoration des frais d'exploitation et de préparation, du salaire des équipages, manque de fret de sortie et surtout augmentation formidable des risques de la navigation qui, sous forme de primes d'assurance extrêmement lourdes, est intervenue dans l'accroissement des charges supportées par l'industrie de l'armement.

Ces mêmes causes avaient sans doute déjà existé en 1915, mais pour la plupart à un degré bien moindre.

Dans le résumé ci-après des principaux marchés du monde, il faut prendre garde que les chiffres et les indications mentionnés ne peuvent pas donner, comme en temps normal, l'état de la production ou des demandes des consommateurs dans les diverses régions du globe. Il ne faut pas oublier également que la cote des frets ne présente qu'une précision relative, car, à la même date, deux navires peuvent être affrétés à des prix sensiblement différents.

**

Pendant toute l'année, les frets pour les pays scandinaves sont restés très fermes et souvent des prix très avantageux incitaient les armateurs à regagner la Grande-Bretagne sur lest ; mais ils durent renoncer à cette pratique à la suite d'un « Ordre en Conseil » britannique, le 25 avril 1916. Ajoutons, en outre, que l'interdiction d'exportation de charbon vers la Norvège a été prononcée par le Gouvernement anglais le 31 décembre dernier.

Afin de permettre aux usines et chemins de fer français de fournir leur maximum de rendement, on a dû s'efforcer de maintenir au degré nécessaire l'intensité du trafic du charbon entre la Grande-Bretagne et la France. Par suite d'une crise aiguë des frets, on élabora un système de limitation afin d'assurer aux industries de guerre le charbon indispensable à des prix acceptables. Après entente, on prit comme chiffre maxima les cours au 8 mars 1916, réduits de 20 %. Voici quels furent les tarifs de base obtenus et qui se trouvèrent inférieurs de 15 shillings environ à ceux du mois de mai :

Du Pays de Galles (Cardiff) De la Tyne (Newcastle)

	(En shillings et pence)
A Dunkerque.....	27.6
Au Havre.....	22.6
A Rouen.....	24.6
A Caen.....	23. »
A Saint-Nazaire.....	29. »
A Bordeaux.....	34. »
A Bayonne.....	36. »

Ce tarif fut mis en vigueur le 1^{er} juin. Il se produisit alors un afflux de commandes et le tonnage disponible devint rare, car beaucoup d'armateurs neutres recherchaient des marchés plus rémunérateurs dans la Méditerranée. Les réquisitions du Gouvernement italien n'avaient déterminé qu'une baisse passagère des frets entre l'Angleterre et la Péninsule ; de Cardiff à Gènes, par exemple, le cours moyen du mois de mai fut de 92 shillings 1/2, et de la Tyne, 100 shillings ; au mois d'octobre, les moyennes correspondantes atteignaient encore 75 et 73 shillings 1/2. Aussi, dès le 30 octobre, la limitation fut-elle appliquée. Elle comprenait la côte française de la Méditerranée (Cardiff-Marseille 58 shillings, Tyne-Marseille, 63,6 shillings), l'Italie (Cardiff-Gènes 59,6 shillings, Tyne-Gènes 64,6 shillings) et l'Algérie-Tunisie (Cardiff-Alger 48,6 shillings, Tyne-Alger 53,6 shillings).

Il est intéressant de comparer pour les ports dont il vient d'être question les cours moyens des frets

du charbon de la Tyne en 1913, 1914, 1915 et 1916 :

	1913	1914	1915	1916
	(En shillings et pence)			
Tyne Le Havre	4.8	5.11	17.11	34.10
— Rouen.....	5.8	6.8	18.9	35.7
— Saint-Nazaire.....	5.9	6.9	23.1	50.2
— Bordeaux	5.9	6.4	24. »	51.6
— Bayonne.....	6.3	6.9	24.7	53.7
— Marseille.....	8.10	9.5	33.8	80.6
— Gênes.....	9.3	9.10	37.8	83.2
— Alger.....	8.1	8.4	27.2	56.10

Pour les chargements effectués dans les ports du Pays de Galles les chiffres correspondants ont été légèrement inférieurs.

Les expéditions de charbons vers l'Amérique du Sud ont été restreintes par suite de la rigueur qui a présidé à la délivrance des licences dans le Royaume-Uni. De l'Angleterre à la Plata, les cours ont débuté aux environs de 40 shillings. Les affrètements, qui avaient presque cessé en juin, reprennent légèrement en juillet, puis nouvelle accalmie en août et septembre. Pendant cette période, les frets baissent régulièrement et atteignent 30 shillings à l'automne. Enfin, en décembre, les cours se relèvent à 55 shillings environ.

**

Les frets de retour sont aussi une des causes importantes des fluctuations du marché. Les frets des minerais de fer d'Espagne et d'Algérie dirigés sur la Grande-Bretagne n'ont pas subi de variations importantes en 1916. Le Gouvernement anglais, en effet, n'accordait de licences d'exportations de charbon qu'aux armateurs qui s'engageaient à ramener du minerai à un prix raisonnable. Du sud de l'Espagne et de l'Algérie les cours extrêmes ont été 30 et 20 shillings. Les affrètements du Gouvernement français dans le transport des pyrites de Huelva à La Pallice ou autres ports de l'Atlantique ont été conclus dans le courant de l'année à 34 ou 36 francs environ.

Les expéditions de fruits, d'alfa, de phosphates, etc., ont naturellement beaucoup souffert de la pénurie de tonnage : de Sfax aux ports français de l'Atlantique, les frets du phosphate ont généralement varié entre 35 et 50 francs. Il a été fait des exportations de sel de Calcutta à des prix s'élevant entre 37 shillings 1/2 et 60 shillings.

Au début de l'année, les pays producteurs de blé de l'Amérique : le Canada, les Etats-Unis et la Plata, se sont fait une si âpre concurrence pour attirer les navires que les frets se sont trouvés portés à des chiffres très élevés, bientôt grossis encore par de fortes demandes de tonnage pour les expéditions de houille, de bois, etc... La moyenne mensuelle avait d'abord été, pour les ports de la frontière canadienne au Royaume-Uni, de 15,9 shillings par quarter, pesant 480 livres anglaises, en janvier, puis de 16 shillings en février. En mars, la demande est devenue faible, puis presque nulle en mai et en juin, et la moyenne a présenté le niveau le plus bas à 8 shillings 1/4. Le taux mensuel s'est maintenu entre 11 et 12 shillings pendant les cinq derniers mois de l'année.

Ces chiffres relativement bas sont ceux qui ont été payés par le Comité des blés. Sur le marché libre, les neutres ont obtenu des prix supérieurs, par exemple, au début de mars, de 17 shillings 1/2 à 18 shillings pour le canal de Bristol, au lieu de 15 shillings 1/2, et 22 shillings à la fin de juin pour les ports français de l'Atlantique, au lieu de 11 shillings 1/2.

Les expéditions de coton ne se sont faites que très difficilement aux Etats-Unis à cause de la pénurie du tonnage et surtout parce que ce produit

a été traité comme contrebande de guerre. Les affaires ont cependant été actives au début et à la fin de l'année, les cours ont varié entre 280 et 285 shillings pour Liverpool et 325 shillings pour le Havre.

Les cours du fret du charbon des ports de la Virginie vers l'Italie ont passé de 110 shillings en janvier et février à 127 shillings en juin. Bien qu'ayant baissé rapidement à 100 shillings au milieu de novembre, les prix se maintenaient aux environs de 125 shillings à la fin de l'année.

Au mois de janvier, les frets des blés de la Plata, après avoir débuté en hausse, se sont tassés à 135 ou 137 shillings et demi en février et mars. Pendant ces deux mois, les taux auxquels ont pu traiter les neutres ont passé de 142 shillings 1/2 à 167 shillings 1/2 pour le Royaume-Uni et 5 points de plus pour les ports français de l'Atlantique. Dans la seconde quinzaine de mars, par suite de la crainte de la reprise des exportations russes, les cours furent ramenés à 120 shillings, mais ils remontèrent rapidement pour atteindre 180 shillings le 20 mai.

Notons pourtant qu'à la fin de novembre les cours du marché libre pour le Royaume-Uni sont tombés, pendant une très brève période, à 110 et même 100 shillings.

**

Les taux d'affrètement à temps de l'année 1915 ont été dépassés de beaucoup par ceux de l'année qui vient de s'écouler.

Dans les eaux européennes, les taux ont été particulièrement élevés en raison de la guerre sous-marine et de l'importance des risques de guerre en général. Ils ont varié entre 40 et 67 shillings 1/2 par tonne de portée en lourd et par mois.

Pour l'Atlantique, on a enregistré comme chiffres extrêmes 17 shillings 1/2 et 52 shillings 1/2 navire pris et laissé au Royaume-Uni, mais, jusque dans les derniers mois de l'année, les affrètements de bâtiments britanniques pour une année ont été conclus au taux mensuel de 30 shillings environ.

Le Gouvernement français, pour ses importations de blés et de sucre, a même pu affréter pour un ou deux ans de nombreux navires anglais à 21 shillings 1/2.

Enfin M. Lacroix signale qu'il y a lieu de remarquer que la flotte marchande du Royaume-Uni et celle des autres nations alliées n'ont pu, que dans des proportions relativement restreintes, bénéficier des cours élevés dont nous venons de passer en revue tant d'exemples.

Les armateurs neutres ou japonais ont pu fréquemment amasser des gains considérables qu'ils ont consacrés en grande partie à la constitution de nouveaux navires et ils se préparent à faire à leurs rivaux une redoutable concurrence avec des flottes qui n'auront pas été aussi éprouvées par la guerre.

R. M.

Crédit Foncier de France

Dans le Rapport présenté au nom du Conseil d'administration par M. H. Morel, gouverneur, nous voyons que, pendant l'année 1916, le *Crédit Foncier* a fait 286 prêts hypothécaires pour une somme de 30.662.982 fr. 77.

Pendant l'année 1915, les prêts hypothécaires avaient atteint en nombre 661 et en sommes 22 millions 586.494 fr. 78. C'est donc pour 1916 une diminution comme nombre de 375 prêts et une augmentation de 8.076.487 fr. 99 comme sommes prêtées.

Le montant des remboursements anticipés a été légèrement supérieur à celui de l'année précédente ; il avait atteint, en 1915, 13.631.892 fr. 03 ; il s'est élevé, pour 1916, à 18.081.297 fr. 82, en augmentation de 4.449.405 fr. 79. Les prêts nouveaux

ont dépassé de 12.581.684 fr. 95 le chiffre des remboursements anticipés. Cet excédent était de 8 millions 954.602 fr. 75 en 1915 et de 131.421.332 fr. 53 en 1914.

Les prêts réalisés au cours de cette année portent à 194.877 le nombre et à 6.903.179.292 fr. 20 le montant des prêts réalisés par notre grand Etablissement hypothécaire depuis sa fondation jusqu'au 31 décembre 1916.

Sur ce capital de 6.903.179.292 fr. 20, il a été remboursé depuis l'origine, tant par l'effet de l'amortissement semestriel que par suite de remboursements anticipés et autres, un capital de 4 milliards 279.224.256 fr. 11. En conséquence, le solde des capitaux restant dus sur les prêts hypothécaires, au 31 décembre 1916, est de 2.623.955.036 fr. 09. Si l'on ajoute à ce chiffre les prêts réalisés avec la garantie du Sous-Comptoir des Entrepreneurs, soit 246.686.200 francs, et les prêts d'actes conditionnels, 23.159.400 francs, on arrive à un solde total de prêts hypothécaires de 2.893.800.636 fr. 09.

Le montant des semestres arriérés et des annuités à recouvrer en 1916 était de 267.676.192 fr. 38. Il a été remboursé sur ce chiffre 83.961.968 fr. 65 ; de telle sorte qu'il restait dû, au 31 décembre 1916, 183.714.223 fr. 73. Cet accroissement du montant des annuités en retard est la conséquence des événements que nous traversons. Les prêts hypothécaires restant à recouvrer dans les départements occupés par l'ennemi ne dépassent pas la somme de 106 millions 415.000 francs.

Pendant l'année 1916, le *Crédit Foncier* a fait 2 prêts communaux pour une somme de 3 millions 243.140 fr. 42. Pendant l'année 1915, il avait réalisé 9 prêts de même nature pour une somme de 3.791.792 fr. 37.

Le total des prêts communaux faits en cinquante-sept années, depuis la loi du 6 juillet 1860 jusqu'au 31 décembre 1916, s'élève, en nombre, à 51.960, et, en sommes, à 4.765.894.448 fr. 78. Sur ce capital, par l'effet de l'amortissement et par suite de remboursements anticipés et autres, il a été remboursé sur les prêts communaux, jusqu'au 31 décembre 1916, 2.518.038.843 fr. 92. Le solde des capitaux restant dus sur ce chapitre est de 2.247.855.604 fr. 86.

Le montant des semestres arriérés et des annuités à recouvrer en 1916 était de 168.395.770 fr. 80. Sur ce chiffre, il a été remboursé 134.009.800 fr. 33 ; il restait dû, au 31 décembre 1916, 34.385.976 fr. 47. Dans les départements envahis par l'ennemi, le montant des prêts communaux consentis ne dépasse pas 245.174.000 francs.

Les produits des prêts communaux, s'élèvent, pour l'année 1916, à la somme de 78.334.201 fr. 87. Les intérêts et dépenses du capital-obligations employé sont de 70.837.489 fr. 27. L'excédent des produits est donc de 7.496.712 fr. 60.

Dans les prêts réalisés en 1916, l'Algérie figure pour 7 prêts hypothécaires, représentant 374.000 francs. En 1915, ils s'étaient élevés à 221.800 francs. Pendant l'année 1916, il n'a été consenti en Tunisie aucun prêt foncier. Le total des prêts réalisés en Algérie et en Tunisie depuis le début s'élevait, au 31 décembre 1916, pour les prêts hypothécaires, à 8.798, formant un capital de 178.179.314 fr. 76, aujourd'hui réduit à 36.434.419 fr. 46 ; et à 868 prêts communaux pour un capital de 254.935.088 fr. 39, aujourd'hui ramené à 165.032.559 fr. 35.

Au 31 décembre 1916, les espèces en caisse et à la Banque de France atteignaient le chiffre de 5.694.942 fr. 35. Les sommes reçues par la caisse se sont élevées pendant l'année à 1.770.693.900 fr. 87, et les paiements à 1.766.626.798 fr. 66.

Le poste « Effets et Valeurs diverses » se totalise par 230.679.110 fr. 25. Il se subdivise en plusieurs compartiments : « Valeurs diverses appartenant au *Crédit Foncier*, 203.352.165 fr. 75 ; coupons et arrrages à encaisser, 1.709.797 fr. 85 ; Trésor public,

26.528.376 fr. 77 ; avances sur dépôts de titres, 40.960.580 fr. 28 ; correspondants, 15.937.400 fr. 22 ; Banque Hypothécaire de France, en liquidation, 20.274.832 fr. 91 ; immeubles acquis par la Société à la suite d'expropriation, 5.864.934 fr. 90.

Le nombre des domaines est descendu de 57 à 48 par suite de 9 ventes totales pour 396.245 fr. 92 ; le chiffre pour lequel ils figurent à l'actif est de 5.864.934 fr. 90. L'immeuble du siège social est représenté pour la valeur de 22.170.709 fr. 25 ; la réserve spéciale destinée à l'amortissement de cet immeuble s'élève à 5.388.707 francs. Le compte « Divers » se monte à 24.478.794 fr. 03.

Si l'on fait la comparaison des prêts et des obligations et si l'on déduit de la valeur nominale des obligations foncières et communales, laquelle s'élève à 5.291.436.750 francs, le montant des versements à recevoir, 33.150.872 francs, celui des primes à amortir, 591.821.643 fr. 40, on voit que le solde total des obligations foncières et communales en circulation est de 4.666.464.234 fr. 60. Et, si l'on compare ce chiffre avec celui des prêts fonciers et communaux, qui, non compris les prêts effectués avec le capital social et les réserves, s'élève à 5.067.072.537 fr. 76, on voit que la situation au 31 décembre 1916 présente, en définitive, un excédent de prêts de 400.608.303 fr. 16.

L'excédent des prêts hypothécaires et communaux sur les obligations en circulation a conduit le *Crédit Foncier* à émettre, le 24 mars dernier, un emprunt foncier et communal de 600 millions sous la forme nouvelle d'obligations de 300 francs 5 1/2 % avec lots. Les ressources à provenir de cette émission, la première depuis la guerre, lui permettront de reprendre, dès que les circonstances lui en donneront la possibilité, les opérations de prêts qu'il avait dû momentanément interrompre.

Nous rappellerons que les obligations ont été mises en souscription publique, partie en titres libérés, partie en titres non libérés. Cette faculté laissée aux souscripteurs de choisir entre la libération immédiate des titres ou la possibilité d'échelonnement les versements sur une période de trois ans, le taux de l'intérêt et l'attrait de tirages comprenant des lots importants, rendaient cette émission tout à fait intéressante pour la clientèle habituelle et fidèle du *Crédit Foncier*.

Aussi, malgré les préoccupations du moment, l'opération a pleinement réussi : 1.755.000 souscripteurs ont demandé plus de dix millions d'obligations au lieu de deux millions offertes. Ce résultat démontre, une fois de plus, s'il en était besoin, la puissance du crédit de cet Etablissement.

Au Passif, le Capital social figure pour 250 millions de francs divisé en 500.000 actions. La Réserve obligatoire se monte à 21.152.413 fr. 73. La Provision pour l'amortissement des emprunts à 290 millions 688.106 fr. 53. Les Réserves et Provisions diverses atteignent le chiffre de 65.275.925 fr. 56. Les Dépôts en comptes courants se capitalisent par 64.034.562 fr. 83. Le chapitre « Correspondants » à 36.618.566 fr. 22. Le poste « Sous-Comptoir des Entrepreneurs » à 3.773.454 fr. 83, et les « Versements différés » de toute nature arrivent au total de 225.239.561 fr. 88.

Le solde du compte « Profits et Pertes » de l'exercice 1916 a atteint le total brut de 53.252.343 fr. 75, dont il faut déduire : Les sommes versées aux provisions pour l'amortissement des emprunts ; provision ordinaire, 7.979.280 fr. 86 ; provision extraordinaire, 3.000.000 de francs ; provision pour risques des avances sur titres, 2.000.000 de francs ; provision pour risques des prêts, 18.000.000 de francs ; provision pour dépenses de reconstruction des immeubles du Siège social, 1.200.000 francs. Les contributions et patentes, allocations aux Caisses de Retraites, etc., 2.200.666 fr. 93. Les frais généraux se sont élevés à 6.278.293 francs, et le bénéfice net de l'exercice a été de 12.594.102 fr. 96. En ajoutant

le report de l'exercice 1915 on arrive à un solde de bénéfices de 12.902.646 fr. 53.

Disons que le montant des bénéfices de l'exercice 1916, augmenté du report de l'exercice 1915, soit 12.902.646 fr. 53, a été réparti de la manière suivante : 1° Il a été payé, le 1^{er} janvier 1917, 12 fr. 50 aux 500.000 actions, soit 6.250.000 francs. 2° Il a été porté à la Réserve obligatoire 20 % des bénéfices nets de l'exercice après prélèvements de 5 % du capital versé, 18.820 fr. 59. 3° Il sera distribué, le 1^{er} juillet 1917, un dividende complémentaire de 12 fr. 50 aux 500.000 actions, soit 6.250.000 francs. — Ensemble, 12.518.820 fr. 59. 4° Il a été reporté à l'exercice 1917, 383.825 fr. 94. — Total égal au bénéfice net, 12.902.646 fr. 53.

Le bénéfice de 1916 étant sensiblement égal à celui de l'exercice précédent, le Conseil d'administration a cru, dans les circonstances actuelles, étant donné les incertitudes du lendemain et le chiffre élevé des annuités en retard, devoir, en effet, limiter encore à 25 francs par action le dividende de l'exercice 1916.

En adoptant cette sage prudence, non seulement il conserve intactes les réserves exceptionnelles qu'il a prélevées sur les bénéfices, mais encore il les fortifie sensiblement par un nouvel accroissement de la provision, pour risques des prêts, qui reçoit cette année une dotation de 18 millions de francs.

En terminant, souhaitons la continuation de cette politique de prévoyance et de prudence qui, — comme le dit si judicieusement le rapport, — dans une période particulièrement difficile, est de nature à maintenir, au dessus de toute contestation, le crédit de notre Grand Etablissement financier.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Titres définitifs de l'emprunt 5 0/0 1916. — Il est rappelé aux porteurs de certificats provisoires de l'emprunt 5 % 1916 libérés dès l'émission et aux titulaires de certificats nominatifs que l'administration des finances procède actuellement à l'échange de ces certificats contre des titres définitifs.

Le dépôt des certificats à échanger peut être effectué aux Caisses du Trésor (caisse centrale, pavillon de Flore, trésoreries générales, recettes des finances, perceptions de Paris et des départements), ainsi qu'aux guichets des banques et des établissements de crédit.

Afin d'éviter l'encombrement et par suite les retards qui se produisent aux époques d'échéances, les porteurs ont intérêt à déposer dès maintenant leurs certificats provisoires.

Les prêts de titres à l'Etat. — Un arrêté publié à l'Officiel du 2 juin, fixe les montants dus aux prêteurs de valeurs américaines à titre de bonification afférente :

1° A la deuxième année de prêt pour les titres déposés au cours de l'année 1916 ;

2° A la première année de prêt pour les titres déposés à partir du 7 juin inclus (par modification aux indications du tableau publié au Journal officiel du 12 avril 1917, indications qui cessent d'avoir leur effet le 6 juin).

Bons et Obligations de la Défense Nationale. — Le Journal officiel a publié le 1^{er} juin un arrêté supprimant l'admission en souscription aux obligations de la Défense Nationale des bons de la Défense Nationale au cours de la quinzaine pendant laquelle ces bons ont été émis.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	31 mai 1917	7 juin 1917
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
en Caisse.....	3.239.920.693	3.244.760.627
à l'Etranger.....	2.033.740.406	2.033.740.406
Total.....	5.273.661.099	5.278.501.033
Or.....	257.600.031	257.741.742
Argent.....	5.531.261.060	5.336.242.775
Disponibilité à l'étranger.....	766.576.205	774.206.532
Effets échus hier à recevoir ce jour.....	789.751	1.660.963
Effets Paris.....	196.403.200	196.019.285
Effets Etranger.....	1.955.709	1.183.430
Effets du Trésor.....	128.576	119.208
Portefeuille Paris.....	393.673.309	296.335.581
Paris.....	542.024.962	539.281.465
Succursales.....	679.231.869	677.039.503
Total.....	12.874.000	12.874.000
Avances sur lingots à Paris.....	3	3
Avances sur lingots dans les succurs.....	515.053.008	616.461.884
Avances sur titres à Paris.....	505.515.909	515.294.456
Avances sur titres dans les succurs.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	10.500.000.000	10.600.000.000
Avances temporaires au Trésor public.....	5.000	5.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	2.460.000.000	2.505.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	99.163.769	99.163.769
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	42.186.895	42.186.895
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	20.497.508	21.650.036
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.137	8.407.137
Divers.....	464.912.373	443.869.069
Total.....	23.087.640.993	23.203.981.795
PASSIF		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Loi du 17 mai 1884.....	10.000.000	10.000.000
Ex-banques département.....	2.980.750	2.980.750
Loi du 9 juin 1857.....	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.....	19.479.436.555	19.679.896.805
Arrerages de valeurs déposées.....	37.762.237	39.895.153
Billets à ordre et récépissés.....	4.122.511	3.857.631
Compte courant du Trésor.....	127.233.420	75.444.303
Comptes courants de Paris.....	1.587.925.976	1.608.790.058
Comptes courants dans les succursales.....	21.040.183.286	1.031.910.459
Dividendes à payer.....	3.907.668	3.850.678
Escompte et intérêts divers.....	76.352.197	81.660.219
Récompte du dernier semestre.....	18.376.089	18.376.089
Divers.....	486.877.159	434.839.505
Total.....	23.087.640.993	23.203.981.795

Comparaison avec les années précédentes

	11 juin 1914	30 juillet 1914	10 juin 1915	8 juin 1916	7 juin 1917
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.950.0	6.683.2	12.015.8	15.665.2	19.679.9
Encaisse or.....	3.824.0	4.141.3	3.919.6	4.745.2	5.278.5
argent.....	637.4	625.3	375.3	350.0	257.7
Portefeuille.....	1.528.7	1.444.2	2.596.4	1.896.4	1.711.6
Avances aux partic.....	734.5	743.8	624.0	1.206.6	1.144.6
à l'Etat.....	200.0	200.0	5.900.0	7.900.0	10.800.0
Compt. cour. Trésor.....	130.3	382.6	44.1	42.2	75.4
partic.....	941.9	947.6	2.124.5	2.096.4	1.641.7
Taux d'escompte.....	3 1/2 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0

Valeurs et fonds neutres et placements en fonds français. — Le mouvement des ventes de fonds et de valeurs des pays alliés et neutres a pris, en ces dernières semaines, une nouvelle extension. Mais tous les vendeurs se rendent compte que ces ventes doivent être effectuées sur les places étrangères par l'intermédiaire de la Banque de France, afin d'exercer une action efficace sur l'amélioration de notre change.

Lorsqu'elles ont été réalisées, aux meilleures conditions possibles, la Banque verse aux vendeurs le produit de leur vente en monnaie française, en y ajoutant les bénéfices du change.

Pour employer les fonds ainsi encaissés d'une manière plus fructueuse et très sûre, les vendeurs de titres étrangers semblent devoir naturellement porter leur choix sur les valeurs du Trésor français et sur les Rentes françaises ;

Les Bons de la Défense Nationale, dont l'intérêt

est payé d'avance, leur offrent maintes combinaisons avantageuses ;

Les Obligations 5 % de la Défense Nationale, dont l'intérêt est également payé d'avance et qui sont remboursables de 1920 à 1925, présentent des emplois de plus longue durée ;

Enfin, des placements définitifs peuvent être effectués en Rentes françaises 3 % et 5 %, dont le revenu est très rémunérateur et qui permettent d'entrevoir une hausse importante dans un avenir prochain.

La vente des titres en pays alliés ou neutres et le rempli des fonds qui en proviennent en valeurs du Trésor français ou en Rentes françaises font contribuer le vendeur de ces titres à quatre résultats intéressants : accroissement sensible de son revenu ; détente de notre change sur un grand nombre de places étrangères ; amélioration de notre crédit ; ressources nouvelles pour la défense du pays.

Le relèvement des tarifs de chemins de fer.

Les ministres des Travaux publics, du Commerce et des P. T. T. ont déposé le 31 mai, sur le bureau de la Chambre, un projet de loi portant relèvement des tarifs de chemins de fer.

Une convention financière avec les différents réseaux, à l'exception de celui du Nord, a été signée, d'autre part, au sujet de ce relèvement éventuel.

L'Etat autorise jusqu'à concurrence de 15 % une majoration des prix de transport sur les grands réseaux d'intérêt général et sur les deux ceintures de Paris. Les prix majorés pourront dépasser les maxima inscrits aux cahiers des charges et conventions spéciales. Ils entreront en vigueur sur chaque réseau cinq jours après que la modification aura été portée à la connaissance du public par voie d'affiches.

La même majoration pourra être autorisée par le ministère des Travaux publics sur les réseaux secondaires d'intérêt général.

Pendant toute la durée des hostilités et l'année qui suivra celle au cours de laquelle la cessation aura été officiellement constatée, il sera fait masse, chaque année, des produits de la majoration pour les transports effectués sur les différents réseaux.

D'autre part, le taux de la majoration sera réduit à 10 % sur les réseaux lorsque, pendant cinq années consécutives, deux réseaux autres que les Ceintures auront eu des excédents à déverser.

En ce qui concerne les colis postaux, la rémunération attribuée aux chemins de fer, pour leur transport en service intérieur, sera augmentée : 1° pour les colis livrables en gare, de 0 fr. 10 pour les colis ne dépassant pas 3 kilos, de 0 fr. 15 pour les colis de 3 à 5 kilos, de 0 fr. 30 pour les colis de 5 à 10 kilos.

2° Pour tous les colis livrables à domicile et dans les bureaux de poste restante, 5 centimes en sus des augmentations mentionnées plus haut.

Le gouvernement a cru devoir prendre l'initiative du projet de loi relevant les tarifs des chemins de fer, afin de remédier à la crise financière, qui sévit sur les chemins de fer, depuis le début des hostilités.

Bénéfices exceptionnels de guerre. — Le Journal Officiel du 6 juin a publié une loi aux termes de laquelle, pour l'application de l'article 5 de la loi du 1^{er} juillet 1916, le principal de patente susceptible de servir de base à l'évaluation forfaitaire du bénéfice normal doit s'entendre de la moyenne des principaux de la patente se rapportant aux trois dernières années antérieures à 1914.

Si le contribuable n'a été patenté que postérieurement au 1^{er} juillet 1911, l'évaluation forfaitaire du bénéfice normal sera effectuée d'après la moyenne des principaux de la patente imposée au 1^{er} août 1914.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 30 mai, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis.....	71.148.000
Dette de l'Etat.....	11.015.100
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	52.698.000
	71.148.000
Département de Banque	
Capital social.....	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	57.439.000
Dépôts divers.....	119.481.000
Traites à sept jours et diverses.....	35.000
Solde en excédent.....	3.163.000
	194.670.000
Garanties en valeurs d'Etat.....	45.080.000
Autres garanties.....	115.055.000
Billets en réserve.....	32.133.000
Or et argent monnayé en réserve.....	2.402.000
	194.670.000

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	20.40	6 %
11 avril 1917	54.961	88.661	178.255	161.220	34.750	19.49	5 %
18 —	55.064	88.111	179.307	161.619	35.403	19.74	»
25 —	55.248	88.227	169.699	151.909	35.471	20.89	»
2 —	55.075	88.849	176.085	159.118	34.676	19.68	»
9 mai —	55.020	88.724	178.549	156.529	34.746	20.00	»
16 —	54.841	88.514	170.222	153.194	34.777	20.42	»
23 —	55.076	88.896	178.724	161.655	34.830	19.48	»
30 —	55.100	89.015	176.920	160.135	34.535	19.51	»

Accord financier franco-britannique. — La récente visite de MM. Ribot et Thierry à Londres a eu pour but une conférence avec le chancelier de l'Echiquier au sujet de la situation financière, modifiée sans aucun doute par l'entrée des Etats-Unis en guerre.

Les résultats de cette conférence sont entièrement satisfaisants. Un accord a été signé, qui permettra un meilleur emploi des ressources mutuelles dans la poursuite de la guerre.

La situation alimentaire. — M. Prothero, président du bureau de l'Agriculture, a fait d'intéressantes déclarations à un banquet offert en son honneur par la corporation des jardiniers de Londres.

« Si nous accomplissons notre devoir, l'Allemagne ne saurait nous affamer, même si elle arrivait à triompher complètement des flottes alliées, et s'il n'arrivait pas un seul grain de l'étranger dans notre pays. Les sous-marins ennemis pourraient nous causer quelque embarras : si nous économisons, j'affirme qu'avec notre moisson et ce que nous comptons avoir en main au mois de septembre, nous aurons assez de ressources alimentaires pour faire face à tous nos besoins.

« Quant à l'année 1918, si les problèmes agricoles que nous étudions en ce moment sont résolus, nous pourrions commencer l'année nouvelle sans aucune réserve en main, et cependant sans importation de céréales de l'étranger, nous arriverons à obtenir les neuf millions de pains constituant notre consommation. Il nous resterait en outre assez de grain pour la nourriture du bétail. »

D'autre part, la *Gazette officielle* a publié un décret selon lequel toute personne achetant des vivres au-dessus du tarif fixé par le gouvernement sera passible de six mois d'emprisonnement et d'une amende très élevée.

Le secrétaire du War Office a publié aussi un ordre du Conseil de l'armée enjoignant aux personnes qui détiennent des stocks de matières premières pour le tannage d'en faire la déclaration aux directeurs des adjudications de l'armée avant le 5 juin.

RUSSIE

Mesures financières. — En qualité de gérant provisoire du ministère des Finances, M. Teretschenko a soumis à l'approbation du gouvernement une proposition relative à une extension du droit d'émission de 2 milliards.

En ce qui concerne d'autres mesures propres à faire affluer dans le Trésor le papier-monnaie, M. Teretschenko reconnaît que de semblables mesures s'imposeront sous peu, et il constate que le papier-monnaie est indispensable dès à présent. Des projets ultérieurs viendront compléter cette proposition.

Les membres du gouvernement ont adopté, à l'unanimité, la proposition de M. Teretschenko.

D'autre part, parmi les mesures extraordinaires envisagées pour augmenter les ressources de l'Etat, la *Rousskaya Volia* signale l'élévation du taux de l'impôt sur le revenu qui serait porté de 12 à 30 % et un emprunt obligatoire de 5 1/2, auquel le public serait tenu de souscrire proportionnellement aux impôts payés et les banques et sociétés anonymes en proportion de leurs bénéfices.

Signalons encore que d'après le journal *Ouvriers et Soldats* qui exerce aujourd'hui une grande influence à Petrograd, la situation monétaire est grave : « Il existait en Russie, au début de la guerre, 4.000.000.000 de francs de papier-monnaie. Le 1^{er} janvier 1917, ce chiffre s'est élevé à 20 milliards de francs ; aujourd'hui il se monte à 32 milliards 500 millions, et le gouvernement va émettre encore 20 milliards.

« Tout a renchéri par suite de la baisse du rouble. La guerre coûte aujourd'hui 125 millions de francs par jour. Le gouvernement devrait monopoliser tous les bénéfices de la guerre. »

Le même organe ajoute que l'armée a besoin de 456 wagons de vins par jour ; or, en mars, elle n'a reçu par jour que 300 wagons. Et pendant les dix premiers jours d'avril, les transports furent si défectueux que l'armée n'en recevait plus que 80 par jour. Les choses sont cependant en voie d'amélioration.

La question agraire. — On mande de Petrograd que le congrès des délégués des paysans vient de s'occuper très attentivement de la question agraire.

Selon le rapport du secrétaire, toutes les terres arables étant divisées entre les familles de paysans, chaque famille aurait environ huit hectares à cultiver, ce qui serait suffisant pour sa subsistance, mais insuffisant pour l'occuper activement, chaque famille pouvant cultiver de vingt à soixante hectares.

Le ministre socialiste des approvisionnements recommande la plus grande circonspection dans l'étude du problème agraire.

Ce sera à l'Assemblée constituante de décider de quelle façon les terres pourront être réparties. En attendant, toute spéculation agraire devra être interdite.

Le comité nommé par le gouvernement pour préparer les travaux de l'Assemblée constituante sur le règlement de la question agraire inaugurera ses séances aujourd'hui.

Des statistiques qui lui ont été fournies, il résulte que les forêts de l'Etat représentent 115 mil-

lions d'hectares ; les terres des grands propriétaires fonciers représentent 30 millions d'hectares, dont la valeur est hypothéquée pour 80 %. Le ministère des apanages possède 7 millions d'hectares ; en outre, 440.000 églises et 900 monastères en détiennent 2 millions.

Enfin, suivant le projet approximatif du ministre du Ravitaillement, la somme d'un milliard de roubles est nécessaire pour réaliser le monopole des blés.

ITALIE

Accord franco-italien. — Les conférences qui ont eu lieu ces derniers jours à Turin dans la plus grande cordialité entre le ministre français du Commerce, M. Clémentel, et les ministres italiens de Nava et Méda, sont terminées. Elles ont abouti à la conclusion d'un accord sur la base des conditions existantes et qui règle d'une manière conforme aux intérêts des deux nations alliées le régime réciproque des importations à la suite des décrets d'interdiction en vigueur dans les deux Etats.

Cet accord, dans lequel on a eu soin de concilier les obligations d'économie imposées par la guerre avec les exigences légitimes de l'industrie, du commerce et du trafic entre les deux pays moyennant une simplification de la procédure, sera appliqué immédiatement.

La marine marchande italienne. — On annonce la publication imminente d'un décret destiné à réglementer d'une façon plus efficace l'utilisation des navires marchands. Le décret fixera les conditions dans lesquelles les avaries de navires doivent être déclarées aux autorités, qui pourront les admettre ou non et fixeront le temps nécessaire aux réparations.

Le ministre pourra prendre des mesures spéciales, jusqu'à la saisie du bateau, contre les propriétaires et les armateurs qui ne suivraient pas les ordres reçus en vue d'une meilleure utilisation de leurs navires.

Les dépenses de guerre en Italie. — Le Trésor italien vient de dresser le compte des paiements qui ont été effectués pour la guerre pendant la période du 1^{er} juillet 1916-31 mars 1917.

Les dépenses militaires ont absorbé pour la guerre 8.961.800.000 lire et pour la marine 549.400.000 lire, avec une augmentation, respectivement, de 3 milliards 978.300.000 et de 27.200.000 lire.

Un résumé des dépenses nous donne les résultats suivants :

	Guerre	Marine	Total
	(En milliers de lire)		
Préparations à la guerre...	1.618.800	159.300	1.778.100
Juin 1915.....	311.400	5.100	316.500
Exercice 1915-16.....	6.956.900	346.700	7.303.600
Juillet 1916.....	413.100	5.700	418.800
Août 1916.....	867.700	31.300	899.000
Septembre 1916.....	930.200	13.800	944.000
Octobre 1916.....	781.900	93.900	875.800
Novembre 1916.....	967.000	16.400	983.400
Décembre 1916.....	955.700	24.800	980.500
Janvier 1917.....	946.500	24.300	970.800
Février 1917.....	1.573.200	23.300	1.596.500
Mars 1917.....	1.060.300	70.400	1.130.700
	17.382.700	815.000	18.197.700

Il est nécessaire de noter que dans les dépenses de février 1917 sont compris les 546 millions de lire représentant le remboursement au Trésor des avances pour dépenses de la Lybie faites par le ministre de la Guerre. Cette somme ne constitue donc pas une charge provenant du conflit actuel. Déduction faite de ce remboursement, les dépenses de février se ramènent à 1.050.500.000 lire et le total à 17 millions 651.700 lire, dont 16.836.700.000 pour la guerre et 815 millions de lire, pour la marine.

Comme on le voit, les dépenses mensuelles, considérées dans l'ensemble, s'accroissent constamment et la plus grande dépense s'est présentée, en mars dernier, en augmentation de 1.130.700.000 lire par rapport à la normale, mars 1914.

L'indépendance de l'Albanie. — Sous le protectorat italien vient d'être proclamée l'indépendance de l'Albanie. Voici le texte de la proclamation qui a été publiée :

« A toutes les populations albanaises,

« Aujourd'hui 3 juin 1917, heureux anniversaire des libertés statutaires italiennes, nous, lieutenant-général Giacinto Ferrero, commandant le corps italien d'occupation en Albanie, par ordre du gouvernement du roi Victor-Emmanuel III, proclamons solennellement l'unité et l'indépendance de toute l'Albanie sous l'égide et la protection du royaume d'Italie.

« Par cet acte, vous, Albanais, aurez de libres institutions, des milices, des tribunaux et des écoles dirigées par des citoyens albanais. Vous pourrez administrer vos propriétés et le produit de votre travail, à votre profit et pour le bien-être toujours plus grand de votre pays.

« Albanais, partout où vous êtes, soit déjà libres dans vos terres ou fugitifs dans le monde, ou encore assujettis à des dominations étrangères larges de promesses, mais, en réalité, violentes et pilleuses, vous qui, de très ancienne et noble race, avez des souvenirs et des traditions séculaires qui vous relient à la civilisation romaine et vénitienne, vous qui connaissez la communauté d'intérêts italo-albanais sur la mer qui nous sépare en même temps qu'elle nous unit, unissez-vous tous, vous hommes de bonne volonté ayant foi dans les destinées de votre bien-aimée patrie. Accourez tous à l'ombre des drapeaux italiens et albanais, pour jurer une foi éternelle à ce qui vient d'être proclamé aujourd'hui au nom du gouvernement italien pour l'Albanie indépendante, avec l'amitié et sous la protection de l'Italie. »

La proclamation de l'indépendance de l'Albanie sous le protectorat de l'Italie produira certainement partout une très grande impression. Ce n'est pas seulement dans les Balkans, c'est aussi une nouvelle et éclatante manifestation des principes de liberté, de justice et de respect du droit des nationalités qui animent les gouvernements de l'Entente et qui contrastent singulièrement avec les idées conquérantes et annexionnistes de l'Autro-Allemagne.

La proclamation de l'indépendance albanaise à cet égard aura sur l'opinion publique le plus heureux effet.

ETATS-UNIS

La dictature des vivres. — Le projet de loi concernant la réglementation de l'alimentation, déposé sur le bureau du Sénat, prévoit une stricte surveillance des ressources alimentaires, et des mesures pour stimuler la production agricole du pays. Le Président est autorisé à fermer les Bourses de denrées s'il le juge nécessaire et à prendre des mesures de restriction sévères pour constituer des stocks et enrayer la spéculation à terme.

Le dictateur, M. Hoover, estime les demandes de céréales des Alliés et des neutres en 1917 à 971 millions de bushels ; celles de la France sont évaluées à 175 millions.

De Philadelphie on annonce que la baisse constatée sur les prix des blés reflète une amélioration des conditions des récoltes. D'après des évaluations prudentes, le rendement des récoltes d'hiver et de printemps est estimé à 725 millions bushels, contre 640 millions il y a un an. Sur cette base, il resterait un excédent de 165 millions bushels pour l'exportation, auquel s'ajouterait un disponible de 185 millions de bushels du Canada.

L'Emprunt de la Liberté. — Des renseignements qui viennent de parvenir de New-York indiquent que le grand emprunt de la Liberté, actuellement en cours, est un magnifique succès.

Le *New-York Times* annonce que la ville de New-York à elle seule a déjà souscrit à peu près dix milliards de francs, soit le montant total de la somme demandée. Il est vraisemblable que les demandes des souscripteurs devront être réduites du tiers et peut-être même de la moitié.

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 23 mai 1917, accuse, sur celui du 15 mai 1917, les variations suivantes :

	15 mai 1917	23 mai 1917	Compar.
	(En millions de marks)		
Encaisse or.....	2.533	2.533	»
— argent.....	22	28	+ 6
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	460	522	+ 62
Portefeuille d'es-compte.....	9.278	9.220	- 58
Avances.....	10	10	»
Portefeuille titres....	108	108	»
Circulation.....	8.206	8.132	- 74
Dépôts.....	4.593	3.641	+ 48

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 1917	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	(31 mil.) 6 (3 août)
31 mars 1917	2.531	16	381	8.616	8.406	13.597	9	5
7 avril 1917	2.532	16	350	8.559	4.820	9.942	8	»
14 — 1917	2.532	16	444	8.360	4.692	9.552	11	»
23 — 1917	2.533	17	550	8.145	4.014	8.484	9	»
30 — 1917	2.533	17	509	8.315	3.981	8.715	13	»
7 mai 1917	2.533	18	469	8.304	3.952	8.711	9	»
15 — 1917	2.533	22	460	8.206	4.593	9.278	10	»
23 — 1917	2.533	28	522	8.132	4.641	9.220	10	»

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

L'industrie allemande et la Hongrie. — Dans le *Weltmarkt* de Budapest, le conseiller de cour Berthold Fürst de Maroth publie un article qui jette une curieuse lumière sur la préparation économique du Mitteleuropa.

L'auteur y affirme que les industriels allemands demandent que « l'industrie hongroise travaille en première ligne ses matières premières :

« Cela équivaudrait, ajoute-t-il, à la fermeture de nos fabriques qui travaillent le coton, la jute, le caoutchouc, etc. M. Fürst de Maroth demande ironiquement si les fabriques allemandes s'y résoudraient aussi. Il est aussi question, déclare-t-il, que l'industrie hongroise ne puisse reprendre son expansion dans les Balkans qu'une fois les prochains traités avec l'Allemagne arrivés à échéance, ce qui retarderait son développement de 20, peut-être même de 40 ans.

« D'autre part, il ne faut pas s'imaginer que les fabriques hongroises pourraient recevoir de l'étranger les matières premières servant à fabriquer des produits d'exportation à destination des Balkans. Le système que l'on préconise rend impossible un développement ultérieur de l'industrie hongroise. »

M. Fürst de Maroth conclut en disant que « la

Chambre de commerce de Budapest démontre par les communications qu'elle a faites qu'elle n'est pas à la hauteur de sa mission. Une nouvelle situation est née pour laquelle de nouveaux actes sont nécessaires ».

La crise alimentaire. — La *Munchen Augsburger Abend Zeitung* rend compte d'une conférence faite à Munich, par le docteur Julien Marcus, sur l'alimentation pendant la guerre et ses conséquences sur l'état sanitaire de la population.

Ce médecin a constaté que l'adulte habitant les villes a subi une diminution de poids, mais non de force vitale. Pour les personnes âgées, il y a à la fois diminution de poids et de force vitale.

La *Nouvelle Gazette de Zurich* reproduit un article du professeur von Scerster, qui ne se montre pas très rassuré sur le moral de la population allemande.

« Que le peuple allemand comprenne donc enfin, dit-il, que les pires ennemis d'une paix vraiment durable se trouvent dans son propre milieu. »

AUTRICHE-HONGRIE

La détresse en Autriche. — D'après des renseignements reçus de Berne les autorités autrichiennes ont remué ciel et terre pour assurer au sixième emprunt de guerre un semblant de succès. Mais la population ne montre aucun enthousiasme, et le gouvernement a dû inonder le pays d'agents qui obligent les gens à souscrire. On fait aussi les plus grands efforts pour placer l'emprunt en Suisse.

Le gouvernement continue à exploiter cyniquement les masses. On vient, par exemple, de lancer une nouvelle société sous le nom de *Kriegslimonade pulver*, ou *Poudre pour limonade de guerre*. Et sait-on quel en est le bénéficiaire ? Le ministre des travaux publics en personne, qui est à la fois l'actionnaire et le président.

La détresse et la misère sont effrayantes. Les familles pauvres restent souvent cinq ou six jours de suite sans pain. Sur tout le territoire fonctionnent des cuisines populaires, où l'on sert une soupe et une assiettée de polenta pour 0 fr. 84. Ce prix couvrant à peine les frais, les communes ont été obligées par le ministère de la guerre à ouvrir des cuisines populaires et à prendre à leur charge le déficit.

Une seule industrie survit aux désastres : celle des tissus militaires pour lesquels on importe des laines de Suède.

Le mécontentement des masses est extrême ; à chaque instant les agents et les espions du gouvernement sont anonymement dénoncés aux autorités militaires par les civils. Toute confiance dans la victoire a disparu. On n'espère plus qu'une chose : la paix pour cette année. Personne ne croit que l'Autriche puisse affronter un quatrième hiver.

Enfin une dépêche de Budapest à la *Nouvelle Presse Libre de Vienne* annonce la démission du baron Kirthy, président de l'Office hongrois d'alimentation.

Les buts de guerre de l'Autriche-Hongrie. — Le *Pester Lloyd*, discutant les buts de guerre de la monarchie, réclame que la paix mette pour toujours la monarchie à l'abri du péril slave, c'est-à-dire qu'elle protège l'Autriche-Hongrie contre l'agression serbe. Il faut que la Serbie donne des garanties suffisantes « afin que la monarchie aussi bien que les Slaves du sud soient préservés pour toujours du danger d'une agitation venant du dehors ». Par exemple, le mont Lovcen, qui a été conquis par le sang des soldats austro-hongrois, ne saurait être évacué.

« Il faut aussi que la monarchie soit à l'abri d'une agression italienne ; à cet égard, les hommes d'Etat devront prendre l'avis des généraux. »

Enfin, la liberté du Danube est indispensable : il faut que le commerce austro-hongrois puisse se

développer librement vers l'Orient sans être menacé par les Etats riverains du Danube.

Le compromis économique austro-hongrois. — D'après une correspondance émanant d'une haute personnalité de Budapest, très au courant des négociations engagées actuellement entre les hommes politiques austro-hongrois et l'empereur Charles, ce dernier tient absolument à ce que le compromis économique entre la Hongrie et l'Autriche soit intégralement maintenu par le futur gouvernement hongrois.

On lit, d'autre part, dans le *Magyar Orszag* : « Il est vraiment étrange de voir le parti Apponyi se familiariser avec l'idée d'un compromis économique austro-hongrois de longue durée. Il y a là un indice inquiétant. Un compromis de longue durée est incompatible avec les principes d'indépendance de la Hongrie. »

ESPAGNE

La crise des transports en Espagne. — Le gouvernement espagnol s'est décidé à prendre, le 17 mars dernier, des mesures susceptibles de remédier à la mauvaise situation économique et en particulier à la crise des transports. Ces mesures consistent, entre autres, en la réduction sensible du nombre des trains de voyageurs et à la suspension temporaire des expéditions de marchandises à destination de la France.

SUISSE

Les conventions économiques. — Un communiqué fédéral officiel annonce que les négociations en cours avec les Etats de l'Entente au sujet de la note du 7 novembre 1916 et d'une série de questions relatives à l'application des règlements de la Société suisse de surveillance, ont pris fin il y a quelques jours. Le résultat en a été ratifié par une note collective des trois gouvernements.

Un arrangement a également été pris en ce qui concerne l'importation des fourrages et l'exportation du bétail. Enfin, un accord a été conclu pour la fixation du contingent des marchandises importées par l'intermédiaire de la Société suisse de surveillance.

Le septième rapport du Conseil fédéral sur les mesures prises en application de l'arrêté du 3 août 1914, en voie de rédaction, donnera de plus amples détails sur le contenu de ces conventions.

Le rapport de neutralité. — Le Conseil fédéral a arrêté le 24 mai le texte du septième rapport de neutralité. Ce rapport contient entre autres le texte de la nouvelle convention germano-suisse dont nous avons déjà parlé. Le gouvernement allemand, par cette convention, s'est engagé à laisser entrer en Allemagne, pendant les mois de mai à juillet, pour une valeur de 18 millions de produits suisses.

Le Conseil fédéral remarque qu'il aurait désiré à la nouvelle convention une plus longue durée, mais les circonstances s'y opposaient étant donné le peu de moyens de compensations dont dispose la Suisse, et du reste la situation économique générale engage à la prudence.

Le Conseil fédéral, en ce qui concerne le charbon, s'est efforcé d'obtenir un engagement de livraison formel et indépendant des besoins et des possibilités, mais cela n'a pas été possible, les engagements de la Suisse n'ayant pas non plus ce caractère. Par contre, le gouvernement allemand a déclaré qu'il s'efforcera de pourvoir la Suisse de charbon et de fer et qu'il fera tout ce qui est en son pouvoir pour assurer la livraison des quantités prévues au paragraphe 2.

Le Conseil fédéral expose ensuite qu'à la suite de conversations avec les puissances de l'Entente, un accord a été conclu au sujet de l'importation de fourrage et de l'exportation de bétail. Les con-

tingents pour l'importation des marchandises ont été réglés sur des bases nouvelles ; certains contingents ont été réduits.

Pour beaucoup, cela n'a pas d'inconvénient, car ils n'étaient pas utilisés complètement ; pour d'autres, cela est contraire aux intérêts suisses, mais il a fallu tenir compte des conditions de transport qui deviennent toujours plus difficiles. Le Conseil fédéral a réussi à élever certains contingents.

Le Conseil fédéral fournit ensuite dans son rapport des renseignements sur les mesures extraordinaires prises pour assurer la vie économique de la Suisse.

Dudit rapport il ressort que les produits suisses d'un montant de 18 millions, dont l'entrée en Allemagne a été réglée dans la nouvelle convention germano-suisse, se décomposent comme suit : soieries de toute nature 35 %, broderies de toute nature 30 %, horlogerie de toute espèce 25 %, produits divers 10 %.

Enfin, le rapport donne un aperçu des dépenses et des recettes de la Confédération depuis le début de la guerre.

Aux recettes, les emprunts figurent pour la somme totale de 504.800.000 ; la Confédération a escompté auprès de la Banque nationale 260.900.000 ; les autres dettes flottantes s'élevaient à 50 millions, total 815.700.000, auquel il faut ajouter le montant encaissé jusqu'à mi-mai de l'impôt de guerre de 82.600.000, total 898.300.000.

Les dépenses extraordinaires s'élevaient à 609.500.000 francs pour la mobilisation, 256.635.000 pour le service de ravitaillement de la population civile, 11.995.000, anticipation pour les prisonniers de guerre internés. Total 878.130.000.

Le ravitaillement des céréales. — D'après l'officier *Bund*, la commission extra-parlementaire chargée de discuter de nouvelles restrictions dans l'emploi des céréales pour le pain s'est prononcée en faveur de l'extension de l'interdiction du pain frais à deux jours. Il ne pourra plus être consommé en Suisse que du pain rassis de deux jours. Une ordonnance dans ce sens sera rendue publique très prochainement et l'on examine encore d'autres mesures pour économiser les provisions en céréales.

Une autre commission examinera sous peu la question de la carte de pain, mais il s'agit là d'une mesure de prudence pour le cas où le bureau des céréales se verrait dans l'obligation d'en venir à ce système, si les arrivages de blé subissaient encore une réduction.

BRÉSIL

La saisie des navires allemands. — Le président Wenceslao Braz a signé le 2 juin le décret ayant pour objet l'utilisation des navires allemands internés, conformément à la loi votée par le Congrès.

Le décret a été immédiatement appliqué. Les navires allemands ont été saisis à Rio et à Santos et le pavillon brésilien a été hissé sur ces bâtiments au milieu des acclamations populaires.

Quatre des navires saisis seront incorporés à l'escadre nationale en qualité de transports de guerre. Le restant sera réuni à la flotte commerciale du Lloyd brésilien, actuellement sous le contrôle du gouvernement.

Notons encore que la réponse du Brésil à la note allemande dit que le Brésil, en utilisant les navires allemands à la suite du torpillage des navires marchands brésiliens et en assurant la satisfaction directe et immédiate, quoique par la force, des dommages causés par les sous-marins allemands, agit dans un esprit de légitime défense basé sur le droit allemand lui-même. Son acte est celui que tous les peuples pratiquent même sans abandonner l'état de paix, mais précisément pour obliger le peuple offensé à donner les réparations qui sont dues.

La réponse cite ensuite l'opinion de l'internationaliste allemand Heffter et se termine ainsi :

« Le gouvernement de la République, en défendant la propriété privée et en prenant soin des équipages des navires, n'est pas sorti du calme domaine des principes et des lois qui régissent la société internationale. Il n'a fait que procéder à la défense du drapeau et des intérêts du pays. »

Revue Commerciale

La culture de céréales en 1917 et la situation agricole. — D'après l'enquête qui vient d'être effectuée par le ministre de l'Agriculture et dont les résultats ont été publiés par le *Journal officiel* du 3 juin, les superficies cultivées en céréales qui ont pu être recensées au 1^{er} mai sont les suivantes :

	1916	1917	Variation de 1917 par rapport à 1916	Variation % de 1917 par rapport à 1916
		(En hectares)		%
Blé.....	5.205.620	4.207.590	- 998.090	- 19 17
Méteil...	101.205	84.485	- 16.720	- 13 06
Seigle....	925.600	809.785	- 115.865	- 12 50
Orge....	586.285	596.705	+ 10.420	+ 1 70
Avoine...	3.044.760	2.605.070	- 439.690	- 14 44

La réduction des superficies cultivées en céréales par rapport à 1916 provient de deux causes principales :

1^o Un automne pluvieux qui a entravé dans une large mesure l'exécution des labours préparatoires des semences de céréales d'hiver ; 2^o un hiver rigoureux et prolongé qui a contrarié l'exécution des travaux de labours et de semences des céréales d'hiver et de printemps. Les gels et dégels successifs ont, en outre, détruit dans un certain nombre de départements des étendues assez considérables de céréales d'hiver.

Toutefois, les chiffres ci-dessus donnés ne sont pas définitifs, car dans un certain nombre de régions les semences de céréales de printemps n'étaient pas terminées fin avril. D'autre part, l'amélioration de la température survenue depuis fin avril avec accompagnement de pluies intermittentes, ne peut manquer d'avoir, si elle persiste, une influence bienfaisante sur les résultats de la prochaine récolte.

Les résultats comparatifs des enquêtes du ministre de l'Agriculture sur la situation des cultures au 1^{er} mai des années 1917 et 1916 parurent le même jour. Rappelons que 100 signifie très bon, 80 bon, 60 assez bon, 50 passable :

	1916	1917
Blé d'hiver.....	67	53
Blé de printemps.....	71	56
Méteil.....	69	57
Seigle.....	68	56
Orge d'hiver.....	69	55
Orge de printemps.....	75	63
Avoine d'hiver.....	69	54
Avoine de printemps.....	72	58

Il y a lieu de remarquer que ces chiffres ne correspondent pas exactement à la réalité. Au cours du mois de mai, l'amélioration a été générale. Dans quelques parcelles seulement, l'évolution végétale est restée médiocre et l'on a même vu des blés d'automne succomber, après avoir résisté faiblement, aux excessives rigueurs de l'hiver, mais presque partout le tallage et l'épiage se sont effectués dans des conditions assez satisfaisantes, et beaucoup de blés qui paraissaient gelés ont repris une assez grande force.

Prix du Blé sur les grands marchés
(Les 100 kilogrammes)

Villes	7 mai	14 mai	21 mai	28 mai	2 juin
	1917	1917	1917	1917	1917
	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.
Paris (disponible).....	" "	" "	" "	" "	" "
Londres.....	73 87	82 03	82 85	80 92	81 04
Liverpool.....	73 32	81 54	82 31	80 39	80 60
New-York.....	67 34	75 57	" "	" "	" "
Chicago.....	59 74	58 05	48 97	43 27	43 48
Buenos-Ayres.....	38 64	40 68	43 32	42 96	44 76

Les stocks de café. — D'après des renseignements de Rotterdam, les arrivages de café en Europe se sont élevés en mars dernier à 143.000 sacs, contre 274.000 sacs en février et 311.000 sacs en janvier, 521.000 sacs en mars 1916, 957.000 sacs en mars 1915 et 1.234.000 sacs en mars 1914, non affecté par la guerre.

Les ventes se sont chiffrées par 327.000 sacs, contre 413.000 sacs en février dernier, 511.000 sacs en mars 1916, 924.000 sacs en mars 1915 et 881.000 sacs en mars 1914.

Au 31 mars dernier, les stocks d'Europe s'élevaient à 3.474.000 sacs, contre 3.658.000 sacs au 28 février 1917. Ils sont en augmentation de 85.000 sacs sur mars 1916, mais encore inférieurs de 905.000 sacs sur ceux de mars 1915. Par rapport à l'année 1914, année normale, ils sont en diminution de 4.693.000 sacs.

Le détail de ces stocks en sacs de 60 kilos s'établit ainsi :

	Mars		
	1914	1916	1917
Copenhague.....	63.000	90.000	"
Brême *.....	129.000	10.000	"
Hambourg *.....	2.226.000	60.000	"
Pays-Bas.....	766.000	163.000	133.000
Angleterre.....	348.000	494.000	628.000
Anvers *.....	1.061.000	25.000	"
Le Havre.....	3.025.000	2.264.000	2.335.000
Bordeaux.....	53.000	72.000	83.000
Marseille.....	132.000	211.000	295.000
Trieste *.....	364.000	"	"
Totaux.....	8.167.000	3.389.000	3.474.000

(* Estimés pour 1916).

Les stocks au 31 mars sont certainement plus importants que ceux mentionnés ci-dessus, car les détails manquent pour Copenhague, Brême, Hambourg, Anvers et Trieste.

Quant à l'approvisionnement visible mondial, il a diminué de 552.000 sacs, de sorte qu'au 31 mars 1917 les stocks de café dans le monde s'élevaient à 9.746.000 sacs contre 10.298.000 sacs au 28 février dernier et, d'autre part, 8.934.000 sacs et 9.665.000 sacs respectivement aux 31 mars 1916 et 1915.

PETITES NOUVELLES

◆ L'action du *Crédit Foncier* est intéressante à 659 francs, avec la double perspective du détachement, le 1^{er} juillet, d'un coupon de 12 fr. 50, solde du dividende, et du privilège réservé aux actionnaires dans l'augmentation prochaine du capital social.

Les cours des obligations foncières et communales continuent à se montrer très fermes. La diversité de ces titres permet les combinaisons les plus ingénieuses soit en vue de placements définitifs, soit pour des emplois temporaires qui n'en bénéficient pas moins des chances de tirages.

◆ Le Conseil d'administration de l'*Eclairage Electrique* a décidé d'augmenter de 15 à 25 millions de francs le capital de la Société. Les actions

nouvelles seront émises à 180 francs, soit avec une prime de 55 francs. Les actionnaires auront un droit de souscription irréductible à ces nouveaux titres à raison de deux actions nouvelles pour trois actions anciennes, *ne varietur*.

Les actions nouvelles, après le versement initial, seront libérées seulement au fur et à mesure des besoins sociaux. Selon toutes probabilités, le délai d'émission s'étendra jusqu'au 20 juin prochain. La Société doit émettre également des bons 6 % pour une somme de 10 millions de francs.

◆ Les Actionnaires de la *Compagnie des Messageries Maritimes* se sont réunis le 1^{er} juin dernier, en Assemblée générale ordinaire, sous la présidence de M. Félix Roussel, président du Conseil d'administration, pour prendre connaissance des comptes de l'exercice 1916, soumis à leur ratification.

La lecture du rapport du Conseil d'administration et celle du rapport des Commissaires aux Comptes, ont été suivies d'une allocution très documentée de M. Félix Roussel, sur la situation générale de l'Armement et de la Compagnie, depuis le mois de mai 1916.

Les comptes font apparaître, pour l'exercice envisagé, un excédent de recettes sur les dépenses, de 12.431.356 francs 75 centimes, résultats tout particulièrement satisfaisants, si l'on considère les difficultés en présence desquelles se trouve actuellement cette entreprise. Sur ce produit, il a été prélevé 1.315.952 fr. 59, pour élever à 4.500.000 francs la réserve légale et 6.257.772 fr. 70 à porter à un fonds de réserve pour reconstitution de la flotte après la guerre.

Il reste donc un solde de 4.857.631 fr. 36, qui ne pourra recevoir aucune affectation, tant que le litige qui divise la Compagnie et l'Etat au sujet des conditions dans lesquelles l'exploitation est assurée depuis la guerre, n'aura pas été solutionné par le Conseil d'Etat.

Les diverses résolutions présentées par le Conseil d'administration ont été adoptées. En conséquence, les comptes de l'exercice 1916 et les applications proposées par le Conseil ont été approuvés. MM. Paul Lecat et Simon ont été réélus administrateurs pour 6 ans. MM. de Semalle et Roger Lambelin ont été nommés commissaires aux comptes pour l'exercice 1917.

Marché Financier

Paris, le 7 juin 1917.

Le marché se présente mieux disposé par suite de la reprise des valeurs industrielles russes. Nos rentes ne subissent pas de variations appréciables de cours. Bonne tenue des valeurs cuprifères et caoutchoutières.

Parmi les derniers cours cotés, nous relevons :

Au Parquet. — Au comptant : 3 %, 60,65 ; 5 %, 88 ; Banque de France, 5.305 ; Banque de Paris, 984 ; Crédit Foncier, 659 ; Crédit Lyonnais, 1.125 ; Orléans, 1.089 ; Ouest, 709,50 ; Transatlantique, 296 ; Boléo, 970 ; Penarroya, 2.140 ; Suez, 4.365 ; Extérieure, 107,55 ; Russe 5 % 1916, 75 ; Briansk, 355 ; Rio Tinto, 1.726 ; Prowodnik, 315 ; Tréfileries du Havre, 225 ; Montbard-Aulnoye, 435 ; Etablissements Bergougnan, 1.340.

Marché en Banque. — Au comptant : Toula, 1.010 ; Maltzof, 505 ; Cape Copper, 124 ; Mount Elliott, 168 ; Spassky, 49 ; De Beers, 368 ; Modderfontein B, 216,50 ; Rand Mines, 93,50 ; Bakou, 1.350 ; Malacca ordinaire, 137 ; Financière des Caoutchoucs, 213.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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