

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

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

Paraissant le Vendredi
Rédacteur en chef : Edmond THÉRY
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : 0 fr. 50; Étranger : 0 fr. 60

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'emblée.

N° 1219. — 48° volume (3)

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

Vendredi 16 Juillet 1915

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/cour ^{ts} et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s ^r valeurs mobilières		
FRANCE — Banque de France								
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739	3 1/2	
1915 1 juillet...	3.932	372	12.216	2.365	2.513	624	5 1/2	
1915 8 juillet...	3.944	369	12.328	2.384	2.490	615	5 1/2	
1915 15 juillet...	3.987	368	12.448	2.390	2.458	615	5 1/2	
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63	4	
1915 23 juin...	2.981	65	6.531	2.017	5.275	19	5 1/2	
1915 30 juin...	2.985	58	7.300	2.249	6.147	20	5 1/2	
1915 7 juillet...	2.989	56	7.005	2.173	6.101	18	5 1/2	
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914 23 juillet...	1.094	»	733	1.055	844	»	3	
1915 23 juin...	1.354	»	828	2.739	3.410	»	5 1/2	
1915 30 juin...	1.302	»	866	3.516	3.823	»	5 1/2	
1915 7 juillet...	1.332	»	876	3.497	3.448	»	5 1/2	
DANEMARK — Banque Nationale								
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15	6	
1915 31 mars...	150	8	296	7	75	17	5 1/2	
1915 30 avril...	150	8	293	11	84	15	5 1/2	
1915 31 mai...	150	8	291	12	63	15	5 1/2	
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914 24 juillet...	543	730	1.919	498	446	170	4 1/2	
1915 12 juin...	678	741	1.993	697	490	293	4 1/2	
1915 19 juin...	682	744	1.983	705	491	288	4 1/2	
1915 26 juin...	690	747	1.972	684	487	290	4 1/2	
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130	3 1/2	
1915 12 juin...	676	5	1.012	97	151	267	5	
1915 19 juin...	697	5	1.014	113	155	263	5	
1915 26 juin...	729	5	1.016	115	160	250	5	
ITALIE — Banque d'Italie								
1914 31 juillet...	1.105	89	1.730	245	586	115	5 1/2	
1915 10 mai...	1.136	125	2.453	690	889	295	5 1/2	
1915 20 mai...	1.137	125	2.601	749	945	275	5 1/2	
1915 31 mai...	1.138	123	2.855	785	985	264	5 1/2	
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47	5 1/2	
1915 5 juin...	162	1	640	63	290	52	6	
1915 12 juin...	163	1	645	64	294	49	6	
1915 19 juin...	163	1	649	66	293	49	6	
RUSSIE — Banque de l'Etat								
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518	5 1/2	
1915 5 juin...	4.200	150	9.208	2.107	5.308	1.790	6	
1915 14 juin...	4.199	151	9.276	2.141	5.307	1.812	6	
1915 21 juin...	4.198	151	9.381	2.006	5.316	1.767	6	
SUÈDE — Banque Royale								
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	11	5 1/2	
1915 31 mars...	159	4	409	114	221	53	5 1/2	
1915 30 avril...	159	5	389	122	222	64	5 1/2	
1915 31 mai...	159	5	386	105	202	64	5 1/2	
SUISSE — Banque Nationale								
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14	3 1/2	
1915 15 juin...	240	53	401	75	123	17	4 1/2	
1915 23 juin...	240	54	397	75	126	18	4 1/2	
1915 30 juin...	240	54	423	74	149	17	4 1/2	

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet	15 juin	22 juin	29 juin	6 juillet	13 juillet
Londres.....	25.224	25.17 1/2	26.02	26.07 1/2	26.85	26.92 1/2	26.80
New-York.....	518.25	516 »	544 »	547.50	565 »	561.50	562 »
Espagne.....	500 »	482.75	515 »	511 »	517 »	524 »	538.50
Hollande.....	208.30	207.56	218.50	218.50	221 »	227 »	225 »
Italie.....	100 »	99.62	92 »	92 »	91.50	92.50	92 »
Pétrograd.....	266.67	263 »	208.50	210 »	209 »	207.50	203 »
Scandinavie...	139 »	138.25	143.50	144.50	146 »	147 »	144 »
Suisse.....	100 »	100.03	102.75	102 »	103 »	104 »	104.50

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

Unités	16 juillet	15 juin	22 juin	29 juin	6 juillet	13 juillet
Londres.....	100 liv.	99.82	103.17	103.38	106.45	106.75
New-York.....	» dol.	99.56	104.96	105.64	109.02	108.34
Espagne.....	» pes.	96.55	103 »	102.20	103.40	104.80
Hollande.....	» flor.	99.64	104.90	104.90	106.10	108.98
Italie.....	» lire.	99.62	92 »	92 »	91.50	92.50
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	78.18	78.75	78.37	77.81
Scandinavie...	» cou ^r	99.46	103.24	103.95	105.03	105.75
Suisse.....	» fr.	100.03	102.75	102 »	103 »	104 »

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet	15 juin	22 juin	29 juin	6 juillet	13 juillet
Paris.....	25.224	25.18 1/2	26.05	26.05	26.65	26.95	26.85 1/2
New-York.....	4.86 1/2	4.871	4.776	4.771	4.771	4.773	4.774
Espagne.....	25.22	25.10	25.225	25.50	25.725	25.825	25.125
Hollande.....	12.109	12.125	11.955	11.915	11.92	11.945	11.925
Italie.....	25.22	25.268	28.35	28.40	29.05	29.05	29.25
Pétrograd.....	94.62	95.80	125.50	124 »	127 »	129.50	133.50
Portugal.....	53.28	46.19	37.50	37.25	36.75	36.50	36.50
Scandinavie...	18.25	18.24	18.075	18.125	18.225	18.20	18.45
Suisse.....	25.22	25.18	25.30	25.575	25.90	25.80	25.70

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

Unités	16 juillet	15 juin	22 juin	29 juin	6 juillet	13 juillet
Paris.....	100 fr.	100.14	96.82	96.82	94.64	93.59
New-York.....	» dol.	99.90	101.88	102 »	102 »	101.95
Espagne.....	» pes.	96.64	pair	98.91	98.04	97.66
Hollande.....	» flor.	99.87	101.30	101.63	101.58	101.37
Italie.....	» lire	99.82	88.97	88.81	86.82	86.82
Pétrograd.....	» rou.	98.77	75.39	76.31	74.50	73.07
Portugal.....	» mil.	86.69	70.38	69.91	68.97	68.50
Scandinavie...	» cou.	100.85	100.97	100.68	100.14	100.28
Suisse.....	» fr.	100.17	99.70	98.62	97.38	97.76

Le cours des changes semble vouloir se stabiliser à des niveaux plus raisonnables que ceux de la semaine précédente. On peut voir par les tableaux ci-dessus que la cote du 13 juillet était déjà généralement en baisse sur celle du 6. Seul le change espagnol est en hausse à 538 1/2. Cette tendance s'est encore accentuée à la séance du 15 juillet. Le chèque sur Londres a fléchi à 26.60, le dollar à 5.58, le florin hollandais à 2.23, la couronne scandinave à 1.42. Le rouble est encore déprécié à 1.97 1/2 et l'italien tombe à 91. Le change suisse se maintient à 104 1/2. L'Espagne réagit à 536; à ce cours, la peseta fait une prime de 7.20 % sur le franc, contre 7.70 % le 13

juillet. Il est peu vraisemblable qu'on reste longtemps à ce niveau anormal.

Dans une interview que lui a prise notre confrère *l'Information*, M. Deseilligny, nouveau syndic des agents de change, a fait allusion aux opérations d'arbitrage entre Londres et Paris. « Celles-ci, dit-il, se trouvent extrêmement gênées par la mesure prise par le Stock Exchange de Londres visant la suspension des opérations avec l'étranger. Les grandes valeurs internationales qui donnaient lieu à des affaires actives et journalières entre la France et l'Angleterre ne peuvent plus être traitées. Les arbitrages sont complètement arrêtés. L'activité des groupes internationaux ne pourra renaître qu'avec la reprise des transactions financières entre les deux pays ».

A divers moments, nous avons déjà réclamé la reprise de l'arbitrage entre Londres et Paris, comme susceptible d'aider au réajustement des changes. Les transactions internationales sur valeurs sont un facteur d'équilibre des changes extrêmement important ; il ne joue plus par suite des restrictions imposées dans les différentes bourses. Il est temps de recourir à son action, quitte à prendre les précautions nécessaires pour empêcher certain trafic qui pourrait se faire au profit de l'ennemi. La continuation de l'existence en vase clos serait préjudiciable aux intérêts du marché de Londres et du marché de Paris.

Le bilan de la Banque de France, au 15 juillet, que nous publions plus loin, accuse une augmentation de l'encaisse or de près de 42 millions de francs. Notre grand établissement d'émission voit se produire à ses guichets un *run* en sens inverse de celui qui s'est produit fin juillet dernier, à la veille de la déclaration de guerre. Le public *rapporte son or*. Il semble avoir compris que la thésaurisation en était inutile et absurde. On lui a dit que cet or était nécessaire à la défense nationale, qu'il permettrait de retirer tout l'avantage possible de cette liberté des mers qu'assurent les flottes alliées et qui nous permet de demander à l'Amérique et à l'Angleterre les approvisionnements en vivres et munitions que nous ne pouvons nous procurer chez nous en suffisantes quantités. Il vient simplement faire au pays le sacrifice de son *préjugé métallique* et il repart plus content avec son *certificat de civisme* qu'au mois d'août dernier lorsqu'il remportait son or.

Il est difficile de dire jusqu'où ira ce mouvement qui est encore à ses débuts. S'il se poursuit et s'il se généralise, il peut amener dans les caisses de la Banque une partie des milliards d'or soustraits à la circulation, depuis l'origine des difficultés extérieures, et, par là même, renforcer notre crédit monétaire au dehors. A ce titre, il peut avoir une répercussion heureuse sur le change. Il accroîtra nos facilités de paiement à l'étranger par l'exportation d'or lorsque les autres moyens de règlements ne suffiront pas ; il fortifiera la confiance de nos créanciers. Mais en dehors, nous dirons même au-dessus de ces avantages, il est réconfortant de souligner la haute portée patriotique de ce mouvement.

Que les sceptiques et les théoriciens de l'indifférence en cette matière aillent donc visiter la galerie des recettes de la Banque centrale ou les guichets d'échange de l'annexe de Ventadour. Ils y verront défiler gravement des gens appartenant à toutes les classes de la société, surtout aux classes modestes ; quelques-uns venant apporter l'unique pièce d'or qu'ils possèdent et qui est souvent un souvenir de famille parce qu'ils croient ce sacrifice nécessaire à la victoire. Voilà le geste qu'il importe de souligner ; il témoigne de cette inébranlable volonté du peuple de France d'aller jusqu'au bout.

Ainsi que nous l'avions fait prévoir dans notre chronique du 2 juillet, un accord vient d'être conclu entre les principales maisons de banque de Berlin et le consortium des banques austro-hongroises, en vue de mettre un crédit de 500 millions de marks à la disposition du gouvernement de la monarchie. Une partie a été prise ferme et l'autre à option. Ce crédit a été partagé dans la proportion de 305 millions à l'Autriche et 195 millions à la Hongrie. A la tête du groupe allemand se trouvent la Deutsche Bank, la Disconto Gesellschaft, les maisons Bleichröder et Mendelssohn. Des bons du Trésor seront déposés en garantie de l'emprunt, et le produit des tirages, effectués au fur et à mesure des besoins, servira exclusivement aux paiements à faire par l'Etat pour achats de matériel de guerre, arrérages des rentes et certificats du Trésor, etc. Il ne semble pas qu'aucune partie doive être mise à la disposition du commerce privé. Le marché des devises ne s'en trouvera pas moins allégé par suite de la disparition temporaire des demandes de l'Etat, qui est actuellement le gros acheteur. Rappelons qu'un premier emprunt de 300 millions de marks avait été fait en novembre 1914 dans des conditions identiques.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet	15 juin	22 juin	29 juin	6 juillet	13 juillet
Paris.....	5.184	5.167	5.45 1/2	5.467	5.67	5.64	5.624
Londres.....	4.86 3/4	4.87 1/2	4.77	4.771	4.76 1/2	4.77 1/2	4.77 1/2
Berlin.....	95.37	95.06	82.31	81.87	81.06	81.37	81.62
Amsterdam.....	40.14	»	40 ..	39.94	39.94	39.94	40.06

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

	Unités	16 juillet	15 juin	22 juin	29 juin	6 juillet	13 juillet
Paris.....	100 fr.	100 27	95 ..	94 79	91 40	91 88	92 09
Londres.....	100 liv.	100 19	98 02	98 04	97 80	98 09	98 13
Berlin.....	100 mk.	99 67	86 31	85 84	84 98	85 32	85 58
Amsterdam.....	100 flor.	»	99 65	99 50	99 50	99 50	99 80

Changes sur Londres à : (Cours moyen du mercredi)

	15 juillet	23 juin	30 juin	7 juillet	14 juillet
Valeurs à vue					
Alexandrie.....	97 21/32	97 1/2	97 1/2	97 1/2	97 1/2
Câble transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.3 15/16	1.3 15/16	1.3 27/32	1.3 27/32
Calcutta.....	1.3 31/32	1.3 15/16	1.3 15/16	1.3 27/32	1.3 27/32
Hong-Kong.....	1.10 5/16	1.9 1/2	1.9 7/16	1.9 5/16	1.9 1/8
Shanghai.....	2.5 3/4	2.3 7/16	2.3 1/4	2.3 1/16	2.2 7/8
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or).....	47 11/16	48 3/8	48 7/16	48 7/8	48 7/16
Montevideo.....	51 3/32	52 5/16	52 3/8	52 3/8	52 3/8
Rio-de-Jan. (papier).....	15 7/8	12 9/16	12 25/32	12 11/16	13 1/8
Valparaiso.....	9 3/4	7 31/32	7 31/32	7 29/32	8 1/32

Variations du mark à

	1 ^{er} juin	8 juin	15 juin	22 juin	29 juin	6 juillet	13 juillet
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours.....	82 81	82 69	82 31	81 87	81 06	81 37	81 62
Parité.....	86 83	86 70	86 31	85 84	84 98	85 32	85 58
Perte %.....	13 17	13 30	13 69	14 16	15 02	14 68	14 42
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours.....	51 47	51 45	51 25	50 85	50 775	50 675	50 70
Parité.....	86 69	86 66	86 31	85 65	85 52	85 36	85 39
Perte %.....	13 31	13 34	13 69	14 35	14 48	14 64	14 61
Genève (pair : 123 47)							
Cours.....	108 55	108 50	108 65	109 60	109 35	109 40	109 50
Parité.....	87 91	87 88	88 ..	88 76	88 56	88 60	88 68
Perte %.....	12 09	12 12	12 ..	11 24	11 44	11 40	11 32

Le change sur Vienne ressort à 80,80 à Genève, soit une perte de 23,05 %.

LA SITUATION

Après un mois d'attente, l'Allemagne s'est décidée à répondre à la dernière note du Président Wilson. Et cette réponse est bien celle que nous pouvions prévoir. Elle est digne d'une diplomatie qui a fait du mensonge son arme principale ; d'un gouvernement qui viole les traités et méprise la parole donnée ; d'un peuple qui ne se rend plus compte de l'odieux et qui, sentant la partie perdue, accumule les lâchetés et les crimes.

La protestation américaine s'était produite à la suite du torpillage de la *Lusitania* et de la déclaration de guerre sous-marine aux navires de commerce, sans distinction de pavillon. Elle insistait sur le respect dû aux droits sacrés de l'humanité ; elle proclamait l'impossibilité d'admettre que la déclaration de la zone de guerre pût restreindre l'usage des prérogatives appartenant aux neutres ; elle demandait formellement l'adoption de mesures destinées à sauvegarder les droits de ces derniers tout en garantissant la vie et les biens des sujets des Etats-Unis. Elle se réclamait, en un mot, de principes supérieurs.

La chancellerie allemande feint de voir dans cette réclamation une offre de compromis, une simple demande tendant à obtenir pour les Américains un permis de libre circulation sur mer. Et le gouvernement impérial propose aussitôt diverses combinaisons :

« Afin d'exclure tous dangers imprévus pour les vapeurs américains transportant des passagers, dangers qui sont possibles en raison de la manière dont les adversaires de l'Allemagne conduisent la guerre maritime, les sous-marins allemands auront pour instructions de permettre le passage en toute sécurité desdits vapeurs à voyageurs lorsqu'on pourra les reconnaître par des marques spéciales et lorsqu'on aura été averti dans un temps raisonnable de leur passage. »

...Mais il faudra que le gouvernement américain assure la garantie que ces bâtiments n'ont pas de contrebande à bord... Mais il faudra que les autorités navales des deux côtés s'entendent pour le passage sans obstacle de ces bâtiments !...

Ceci admis, le gouvernement impérial propose « d'accroître le nombre des vapeurs de ce genre par l'installation dans le service des passagers d'un nombre raisonnable de vapeurs neutres portant pavillon américain ! »

A une juste réclamation d'avoir à se conformer aux conventions internationales, les Allemands opposent une demande transactionnelle ; ils sont même prêts à accepter les bons offices des Etats-Unis pour que ceux-ci « communiquent et suggèrent au gouvernement de la Grande-Bretagne des propositions se référant particulièrement à la modification de la guerre maritime », c'est-à-dire pour que les Anglais n'empêchent plus le ravitaillement de l'Allemagne.

Quant à la *Lusitania*, s'il en est encore question, c'est pour dire que le navire torpillé, le navire où 180 citoyens américains trouvèrent la mort, a eu le tort de couler trop vite, et si le sous-marin s'est hâté de le détruire, c'est qu'il

se sentait menacé par ce puissant bateau, qui n'était pas armé et ne portait ni munitions, ni explosifs.

L'odieux d'une pareille réponse a produit aux Etats-Unis un sentiment de stupéfaction. L'opinion a été impressionnée par les contrevérités froidement affirmées par la note allemande. Elle considère comme une insulte à son bon sens d'oser soutenir que la piraterie sous-marine, notifiée le 4 février et commencée dès décembre, est une menace de représailles contre le blocus du commerce germanique défini au mois de mars par les alliés. Elle déclare ne pas avoir à demander de faveur et s'opposer à une contrainte qui ferait des Etats-Unis le complice de l'Allemagne dans la violation du droit des gens. L'opinion américaine s'est ainsi prononcée et l'on peut attendre aujourd'hui avec confiance les décisions du Président Wilson.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Dans les dernières journées, les Allemands nous ont attaqués en vain au labyrinthe de Neuville-Saint-Vaast, dans la forêt d'Argonne et sur la rive est de la Fecht de Sondernach. Seule, l'attaque de l'Argonne semble avoir été exécutée avec des effectifs importants sous l'inspiration du Kronprinz, qui est loin d'avoir obtenu le succès qu'il cherchait.

A signaler qu'une escadrille aérienne, à l'effectif de trente-cinq avions, a, malgré des conditions atmosphériques défavorables, survolé, mardi matin, et bombardé de 170 obus de 90 la gare stratégique installée par les Allemands à Vigneulles-lès-Hattonchâtel. De très importants approvisionnements de toute nature, et particulièrement des munitions, y étaient concentrés, et le bombardement a déterminé plusieurs foyers d'incendie. Tous nos appareils sont rentrés.

Le lendemain, une autre escadrille de 20 avions a réussi à opérer des destructions importantes à la gare de Zibercourt, bifurcation militaire entre Douai et Lille.

Sur le front occidental, les Russes ont complètement arrêté les Austro-Allemands qui se portaient sur Lublin et ont refoulé toutes les colonnes qui avaient dépassé la Visnitsa. Nos alliés, sur ce point, ont obtenu de réels succès. On dit aussi que sur la frontière de Bessarabie les Russes attaquent avec une extraordinaire ardeur.

Par contre, sur le front de la Narew, dans le secteur situé entre les rivières Orjitz et Lydyne, les Allemands ont repris l'offensive.

La pression italienne sur les lignes autrichiennes continue. Sur l'Isonzo inférieur, les Autrichiens sont impitoyablement chassés de leurs tranchées, mais la nature du terrain et le fait que leurs préparatifs de défense ont été établis sur une grande profondeur rendent nécessairement les progrès très lents.

Des télégrammes de Suisse disent que des préparatifs sont faits pour l'évacuation de Gorizia. Au Monte-Tofana, les alpins en ont escaladé les pics escarpés et chassé les Autrichiens de leurs tranchées. Même dans les Alpes Dolomitiques, il semble impossible de choisir une position qui soit à l'abri des attaques de flanc de ces merveilleux montagnards. Il est évident que l'étreinte des Italiens se resserre sur le Trentin inférieur.

Dans la péninsule de Gallipoli, les Turcs ont procédé à de nombreuses attaques. Elles sont restées vaines, et même les alliés ont occupé, après plusieurs assauts acharnés, deux collines dominant Krithia.

QUESTIONS DU JOUR

La Guerre Économique Mondiale

Nécessité d'une entente commerciale immédiate entre les Nations alliées

(Suite) (1)

III

Puissance d'attraction économique du groupe Austro-Allemand et du groupe des Nations alliées

Les économistes de Berlin et de Vienne, qui conseillent l'entrée immédiate de l'Autriche-Hongrie dans le Zollverein allemand, estiment qu'un groupement économique de 120 millions d'habitants situé au centre de l'Europe (140 à 142 millions en comptant la Turquie), disposant de 117.000 kilomètres de chemins de fer en exploitation, d'une marine marchande à vapeur de 3.713.000 tonneaux nets, et ayant effectué, en 1913, un mouvement d'affaires avec l'étranger de plus de 34 milliards de francs, exercera une puissance attractive énorme dont l'influence s'étendra sur tous les pays neutres de l'Europe et de l'Amérique.

Ils comprennent bien, ces économistes, que les Nations alliées, auxquelles l'Allemagne a imposé une guerre et des méthodes de combat dont l'horreur et la férocité dépassent tout ce que l'imagination peut rêver, tiendront rigueur à leurs ennemis ; mais ils supposent que ces nations, ayant des intérêts économiques opposés, resteront divisées et n'offriront à l'Allemagne qu'une résistance individuelle de courte durée.

Ils en concluent, comme le faisait la *Gazette de Cologne* du 17 mai, que « la guerre a mis en évidence la dépendance de tous les pays vis-à-vis de l'industrie allemande. L'Angleterre est redevable à une tradition séculaire d'être la première puissance commerciale du globe. L'Allemagne, elle, ne doit sa force, en dehors de tous ses privilèges naturels, qu'à son propre essor. Elle a d'abord travaillé, chez elle, pour l'Angleterre et pour la France ; puis elle est devenue petit fabricant... et elle est aujourd'hui le fournisseur du monde. »

Le Dr Otto Arendt, membre du Reichstag allemand, exprimait à peu près la même idée dans le *Taegliche Rundschau* du 23 avril dernier :

« Nous vivons dans des conditions économiques et sociales presque identiques à celles de l'Autriche-Hongrie. Une étroite alliance douanière avec la monarchie des Habsbourg constituerait une puissance économique formidable. Si la Turquie y adhère, son influence s'étendra à tout l'Orient. »

« Sur cette base puissante, nous pourrions reprendre avec succès la lutte économique au delà des mers. Quant aux Etats neutres de l'Europe, ils seront forcés de chercher un appui auprès de ce grand groupe. »

Et le Dr Otto Arendt ajoutait :

« L'Allemagne doit désormais se pénétrer d'une conscience nouvelle de sa valeur et la manifester aussi dans le domaine économique. Nous ne reprendrons pas dans le monde le rôle d'employés mal payés, enrichissant d'autres peuples par leur travail ; mais nous serons des hommes d'entreprises déterminés et clairvoyants, qui tous jours cherchent et trouvent dans leur patrie leur point d'appui. »

Ainsi, voilà les Nations alliées prévenues : l'Allemagne compte diriger contre elles la guerre économique comme elle a conçu, provoqué et conduit la guerre sur le terrain militaire. Les Nations alliées se laisseront-elles dominer par le groupe austro-allemand et ne se trouvera-t-il pas, chez elles, quelques hommes d'Etat, vraiment dignes de ce nom,

qui, entrevoyant les avantages pour toutes les Nations alliées d'une entente commerciale défensive contre l'Allemagne, s'efforceront de la réaliser en utilisant, dans l'intérêt commun, la puissance économique, vraiment formidable celle-là, que ce groupement représenterait ?

En effet, la puissance économique d'un pays peut être sommairement exprimée par les éléments suivants :

A. Chiffre de la population, indiquant à la fois les facultés de travail du pays considéré et l'ampleur de son marché de consommation ;

B. Chemins de fer en exploitation, toujours en rapport avec le développement industriel, agricole et commercial du pays ;

C. Marine marchande à vapeur, servant généralement de trait d'union entre la production nationale, les besoins du marché intérieur et les demandes des marchés d'outre-mer ;

D. Commerce extérieur (importations et exportations) donnant la mesure de valeur des échanges entre le marché intérieur et les marchés étrangers.

Les économistes allemands ont invoqué ces éléments pour mettre en relief l'importance du groupe dont ils conseillent la formation. Imitons-les en dressant le même inventaire pour le groupe des Nations alliées.

Population, Chemins de fer, Marine marchande à vapeur et Commerce extérieur

(Statistique de chaque pays)

Pays	Popula- tion fin 1913	Chemins de fer fin 1913	Marine à vapeur août 1914	Commerce extérieur		
				Impor- tation 1913	Expor- tation 1913	Com- merce total 1913
	habi- tants	kilo- mètres	tonneaux nets	(En millions de francs)		
A. — Groupe des Nations alliées						
Angleterre....	46.185	42	12.267	19.219	15.871	35.090
Grandes Colo- nies britanni- ques.....	352.650	157	"	10.551	10.692	21.243
France.....	40.000	51	1.076	8.580	6.875	15.455
Grandes Colo- nies françai- ses.....	46.300	10	"	1.402	1.237	2.639
Russie.....	170.220	75	581	3.257	3.794	7.051
Finlande.....	3.200	4	"	470	338	808
Italie.....	36.500	18	886	3.638	2.504	6.142
Belgique.....	7.800	10	226	4.958	3.951	8.909
Serbie.....	3.100	2	"	116	117	233
Japon.....	74.300	10	1.078	1.824	1.582	3.406
Totaux du groupe...	780.255	379	16.114	54.015	46.961	100.976
B. — Groupe Austro-allemand						
Allemagne....	67.812	64	3.072	13.463	12.623	26.086
Autriche-Hon- grie.....	53.200	47	572	3.735	2.913	6.648
Turquie.....	20.600	7	69	883	483	1.366
Totaux....	141.612	118	3.713	18.081	16.019	34.100

La comparaison des deux tableaux ci-dessus est écrasante pour le groupe austro-allemand, soit au point de vue de la population, soit au point de vue des moyens de transport, soit enfin en ce qui concerne le mouvement commercial.

Dans la population allemande, nous n'avons pas compris la population de couleur des territoires de protectorat d'Afrique : Togo, Cameroun, Sud-Ouest africain allemand, Afrique Orientale allemande, etc., évaluée à 12.358.000 habitants ; de même dans l'Empire britannique et dans le domaine colonial français, il a été négligé toutes les petites colonies et notamment toutes celles de l'Afrique, sauf l'Union Sud-Africaine pour l'Angleterre, l'Afrique du Nord et l'Afrique Occidentale pour la France. Les populations de couleur volontairement omises pour les

deux pays s'élèvent à plus de 40 millions d'individus.

Il est donc évident que si, après la guerre, les Nations alliées, par un acte d'énergie dont leurs ennemis les croient d'ailleurs incapables, refusaient de reprendre leurs relations commerciales avec le groupe austro-allemand ou, tout au moins, imposaient aux produits originaires de ce groupe des tarifs douaniers à peu près prohibitifs — comme la Russie l'a fait au commencement de la guerre — c'est l'industrie allemande qui en supporterait les plus dures conséquences, car nous savons que les exportations particulières de l'Allemagne vers les Nations alliées se sont élevées à 5.741 millions de francs en 1913, c'est-à-dire à 363 millions de plus que le total de ses exportations dans tous les pays neutres du monde.

(A suivre.)

EDMOND THÉRY.

Les Capitalistes Français et la Guerre

Le *Figaro* du 14 juillet a publié l'article suivant :

La guerre atroce que l'Allemagne a voulue et déchainée impose aux nations qui la subissent directement des sacrifices financiers hors de proportion avec leurs anciennes ressources budgétaires, sacrifices auxquels elles ne peuvent faire face qu'à l'aide de recettes extraordinaires.

Ces recettes extraordinaires sont surtout fournies par l'emprunt sous diverses formes, car, en ce qui concerne spécialement notre pays, l'arrêt à peu près absolu de son activité économique y a suspendu la formation de l'épargne nouvelle et momentanément tari les principales sources du revenu national.

Ce n'est donc pas à l'heure grave où les besoins de capitaux pour la guerre, sont de six à sept fois supérieurs aux recettes normales du Trésor, et où la France doit s'adresser constamment au crédit public, qu'il serait sage et prudent de parler d'impôts nouveaux.

Et d'abord quelles sont les matières que l'on pourrait taxer ou surimposer ?

Est-ce le revenu ? Hélas ! quels sont les revenus que la guerre a laissés subsister entièrement et dans quelle mesure ce qui reste de ces revenus se retrouvera-t-il après la guerre ?

Est-ce le capital ? La valeur du capital dépend à la fois des revenus qu'il procure à ses détenteurs et de la facilité, plus ou moins grande, de sa réalisation en numéraire : quelle assiette le capital, tel qu'il existait avant la guerre, fournirait-il maintenant à de nouveaux impôts ?

Sont-ce, enfin, les articles de consommation ? Qui oserait, en présence de la cherté de la vie provoquée par la guerre, parler de nouvelles taxes sur les choses indispensables à l'existence ?

Par conséquent, qu'on le veuille ou non, c'est avec le produit de l'emprunt que la guerre doit être poursuivie jusqu'au bout.

Mais comment s'effectuera la liquidation des dépenses extraordinaires que la guerre aura accumulées et qui seront représentées par des obligations et des bons du Trésor, des avances de la Banque de France et des engagements en cours ?

Cela dépendra évidemment de la durée de la guerre et des conditions de paix que les nations alliées pourront imposer à leurs ennemis. Mais ce que l'on peut affirmer, c'est que même avec une paix victorieuse pour nos armes — paix à laquelle nous avons absolument le droit de croire — nous nous trouverons en présence de besoins très considérables et, pour y faire face, on devra créer des ressources budgétaires nouvelles et transformer le cadre de notre vieille fiscalité.

Cette liquidation exigera, en effet, une refonte plus ou moins complète de notre régime budgé-

taire et nos législateurs profiteront sans doute de la circonstance pour donner au pays un système d'impôts équitables et rationnels, en parfaite harmonie avec les nouvelles conditions économiques que la guerre laissera après elle.

Or, les obligations 5 % de la Défense nationale, déclarées exonérées de toute retenue, de tout impôt jusqu'à complet remboursement, seront nécessairement exemptées des charges nouvelles et continueront à rapporter à leurs porteurs 5 % de leur capital nominal tant qu'un grand emprunt de liquidation n'aura pas permis à l'Etat, soit de les rembourser au pair en numéraire, soit de les comprendre, par droit de préférence, si les porteurs le désirent, dans le capital dudit emprunt de liquidation en les acceptant au pair comme du numéraire.

Les capitalistes qui, en ce moment même, souscrivent des obligations de la Défense nationale, accomplissent donc à la fois un acte de patriotisme — car c'est avec leur argent que notre chère France soutient la guerre depuis bientôt un an et qu'elle la poursuivra, sans défaillance, jusqu'à la victoire finale — et la meilleure opération financière et le plus sûr placement qu'on puisse faire aujourd'hui et dans l'avenir.

Je dis : aujourd'hui et dans l'avenir, parce que les obligations de la Défense nationale, ayant comme garantie toute la fortune publique de la France elle-même, jouissent de tous les privilèges rattachés aux titres de l'Etat et, quel que soit le taux d'intérêt auquel s'effectueront plus tard les grands emprunts de liquidation, leurs porteurs auront les mêmes avantages que les calculateurs à courte vue qui auront sagement conservé dans leurs coffres des billets de banque ou des monnaies d'or et d'argent (les uns et les autres improductifs d'intérêt) dans l'espoir de trouver des placements plus favorables avec les emprunts futurs.

D'ailleurs, le public français, avec son bon sens habituel, a parfaitement compris son devoir et son intérêt, puisque, spontanément, et sans subir de pression administrative ou de menaces quelconques, il apporte au Trésor, par ses souscriptions de chaque jour, et par l'or qu'il verse à la Banque de France contre des billets, les millions dont le pays a besoin.

Les capitalistes français, gros et petits, donnent en ce moment un admirable exemple de résistance. Il est bon de le dire et juste de le constater.

EDMOND THÉRY.

Les Caisses d'Épargne françaises pendant la Guerre

Le rapport présenté à l'assemblée générale des membres du Conseil de direction et des administrateurs de la Caisse d'épargne et de prévoyance de Paris par son président, M. le baron Davillier, offre, cette année, un intérêt spécial. Il nous donne des renseignements précis sur l'attitude des déposants au moment de la déclaration de guerre et nous montre que la confiance de cette classe intéressante n'a jamais été ébranlée.

L'exercice 1914 s'était ouvert sous les auspices les plus favorables : la situation satisfaisante observée en 1913 s'était non seulement maintenue, mais commençait à s'accroître ; pendant les six premiers mois, le montant des dépôts n'avait cessé de donner un excédent sur les mois correspondants de l'année antérieure et, pour la première fois, depuis la loi du 20 juillet 1895, l'avois des déposants se trouvait à la fin du 1^{er} semestre en progression sur le solde arrêté à leur crédit au 31 décembre précédent. Tout faisait donc prévoir le retour d'une activité prospère quand éclata l'agression allemande.

On n'a pas oublié l'émotion qui s'empara aussitôt du public et la hâte avec laquelle du plus petit au plus grand chacun voulut retirer une partie

(1) Voir *l'Economiste Européen* du 9 juillet 1915.

de ses disponibilités pour faire face à ses besoins inconnus. Dès que fut publié le texte de la note austro-hongroise, c'est-à-dire le 23 juillet, le montant des remboursements de la *Caisse d'épargne et de prévoyance de Paris* fut presque doublé, passant de 118.000 à 200.000 francs en chiffres ronds. Le dimanche 26, il s'éleva à 249.000 francs. A partir du lundi 27, ce fut pendant quelques jours une affluence grandissante, mais calme, de déposants qui, prévoyant l'application probable de la clause de sauvegarde, cherchaient à se créer des disponibilités.

Les 28, 29 et 30 juillet, le total journalier des remboursements effectués atteignit en moyenne 2.500 en nombre et 1.500.000 en sommes. C'était un maximum que la *Caisse d'épargne de Paris* n'avait pas encore connu et ne pourrait matériellement dépasser. Le 30 juillet, le gouvernement jugea qu'il était temps de recourir à la clause de sauvegarde. Le décret de limitation de remboursement fut publié à l'*Officiel* le lendemain.

« La foule, dit le rapport, accueillit cette nouvelle sans aucune protestation, comprenant que l'intérêt national était en jeu et se doutant déjà que l'heure de la discipline et des sacrifices avait sonné. Le calme et la tenue de nos déposants furent admirables. »

En somme, pendant toute la durée de l'incertitude qui précéda la déclaration de guerre, c'est-à-dire du 25 au 31 juillet, la *Caisse d'épargne de Paris* avait remboursé, en chiffres ronds, six millions à plus de 12.000 déposants.

La très grande majorité de ces remboursements étaient partiels, presque tous les déposants remboursés laissant à la *Caisse d'épargne* une partie plus ou moins importante de leur avoir. Si, de cette circonstance, on rapproche le fait que, pendant la même période, aucune journée ne se passa sans versements et que le montant des dépôts, tout en subissant une chute considérable, ne tomba point au-dessous de 9.000 francs (31 juillet), on est amené à cette constatation qu'aucune atteinte profonde ne fut portée à la confiance que la *Caisse d'épargne* inspire, à juste titre, à la population parisienne. Cette confiance ne fut ébranlée ni par l'ouverture des hostilités, ni par la marche des armées allemandes vers Paris. Pendant les sombres journées de la fin d'août et du commencement de septembre, les demandes de remboursements furent à peine plus nombreuses qu'au début de la guerre et le chiffre quotidien des versements ne descendit que deux fois au-dessous de 10.000 francs.

Si nous entrons dans le détail des opérations de la *Caisse d'épargne de Paris*, dont la marche, normale jusqu'au 22 juillet, a été arrêtée et diminuée par l'état de guerre et l'application de la clause de sauvegarde, nous trouvons que le montant total des versements s'est élevé en 1914 à 28.778.493 francs, somme inférieure de 11.909.647 francs à celle des dépôts reçus en 1913. Quant au nombre des versements, il a été de 288.674, en diminution de 101.662 sur celui atteint en 1913. Jusqu'à la fin juillet, il était en augmentation de 11.894 sur celui de 1913; depuis lors, le nombre moyen par mois, qui avait été de 25.000 pendant cette année, est tombé à 2.300, mais, malgré cette chute, c'est un fait des plus réconfortants que pendant une pareille période les versements n'aient jamais cessé de s'effectuer. Leur moyenne pour l'année entière a été de 99 fr. 69, au lieu de 104 fr. 23 en 1913, soit une diminution de 4 fr. 54. La moyenne la plus faible de l'exercice (78 fr. 60) a été relevée en juillet.

La gravité des événements ayant empêché que la réunion annuelle de la Commission supérieure des Caisses d'épargne eût lieu en 1914, nous manquons de renseignements sur l'ensemble des opérations de ces Caisses, dont plusieurs, se trouvant en ter-

ritoire envahi, n'ont pu envoyer leurs statistiques au ministère du Travail. Nous devons dès lors savoir gré à la *Caisse d'épargne de Paris* d'avoir cherché à se faire une idée générale de ces opérations en groupant les publications décennales faites au *Journal Officiel* et qui donnent le montant des dépôts et des retraits effectués par les Caisses d'épargne ordinaires à la *Caisse des Dépôts et Consignations*.

Cet examen est des plus rassurants. Il permet de constater que le montant des dépôts reçus par la *Caisse des Dépôts* s'est élevé en 1914 à 145.200.000 francs et que, par contre, les retraits ont atteint 275.700.000 francs, faisant ainsi apparaître, en fin d'année, un excédent de remboursement de 127.500.000 francs. Or, le montant des intérêts alloués en fin d'exercice aux Caisses d'épargne s'est élevé à plus de 133.000.000 francs. Par suite, l'excédent des retraits est resté inférieur de 5 millions et demi, en chiffres ronds, aux intérêts produits par le capital !

« N'est-il pas surprenant, dit avec raison le rapport que nous analysons, qu'à la fin d'une année qui vit surgir la crise financière et politique la plus grave que l'Europe ait jamais connue, l'avoir des Caisses d'épargne se soit soldé en une augmentation de plusieurs millions sur l'année précédente ! »

Si l'on borne cet examen à la période critique de l'année commençant dans les derniers jours de juillet, l'excédent des retraits effectués à la *Caisse des Dépôts et Consignations* atteint à peine 145 millions, soit 3,50 % environ du montant total du solde. Le même calcul fait sur les retraits opérés à la *Caisse d'épargne postale* donne 5,95 %, ce qui nous donne, pour l'ensemble de toutes les Caisses, postale et ordinaires, le chiffre moyen de 4,25, qui représente la proportion pour cent des retraits relativement au solde général, pendant la période de guerre en 1914.

« En 1870-71, nous rappelle le rapport, l'excédent des retraits fut, proportionnellement, plus élevé qu'aujourd'hui. D'après des calculs qui n'ont pu être qu'approximatifs, il dut dépasser 20 % du montant total des dépôts pour 1870 seulement, alors qu'en 1914, nous n'avons trouvé qu'une proportion de 4,25 % pour une période de guerre à peu près égale. »

Cette différence s'explique, en partie, il est vrai, par le fait qu'en 1870 la limitation des remboursements en cas de crise n'étant pas légalement prévue, n'a été décrétée que tardivement (19 septembre), tandis qu'en 1914 le gouvernement fit usage immédiatement de la mesure protectrice que la loi mettait, si sagement, à sa disposition et appliqua la clause de sauvegarde dès la veille de la mobilisation.

« Mais, si cette limitation légale des remboursements a évidemment exercé une très grande influence sur le montant des retraits, elle n'est pas la cause unique de cette diminution. Les déposants sont loin, en effet, d'avoir tous et entièrement usé de la faculté que leur laissait le décret de retirer 50 francs par quinzaine et par livret. S'ils l'avaient fait, le montant total des remboursements aurait atteint au moins 400 à 500 millions. Or c'est moins de 145 millions, soit 3,50 %, répétons-le, que la *Caisse des Dépôts et Consignations* a eu à décaisser pendant cette période. »

Peut-on prouver d'une manière plus éclatante la sagesse et la confiance des déposants qui, dans une période comme celle que nous traversons, ne réclament aux Caisses d'épargne que les sommes nécessaires à leurs besoins et n'arrêtent pas leurs versements ?

Cette situation est des plus encourageantes et nous ne saurions assez souscrire aux éloquentes conclusions du rapport du baron Davillier, qui en-

visage ce que sera le rôle de la petite épargne au lendemain de la guerre :

« Après les importantes émissions auxquelles on a dû avoir recours, afin de compléter les ressources considérables fournies au Trésor, pour la défense nationale, par la *Banque de France*, le pays aura longtemps encore à poursuivre un formidable effort financier. N'est-ce pas grâce à l'esprit d'économie et de confiance que les Caisses d'épargne ne cessent de développer depuis près d'un siècle, qu'on pourra faire appel au crédit populaire dans des proportions jusqu'ici inconnues ? Ce jour-là, les 14 millions de déposants de Caisse d'épargne ne seront pas les derniers à apporter leur concours à la grande tâche de la reconstitution nationale. »

Georges BOURGAREL.

L'Organisation économique de la Guerre en France

La commission sénatoriale de l'armée, dans sa séance du 13 juillet dernier, après avoir entendu la lecture d'un très remarquable rapport de M. Henry Chéron sur l'organisation économique de la guerre, a décidé de discuter les conclusions de ce rapport dans une de ses prochaines séances. A ce propos, M. Charles Humbert, sénateur de la Meuse, dont la vigoureuse et patriotique campagne dans le *Journal* sur « les canons et les munitions », a déjà produit de si heureux résultats, écrit les lignes suivantes :

« L'Allemagne, monarchique, fortement hiérarchisée, où l'armature de l'Etat est solidement charpentée dans toutes ses parties, possède une administration entièrement remarquable, recrutée, à la suite d'examen minutieux, dans l'élite intellectuelle du pays. Cependant, malgré la grande instruction et la parfaite compétence de ses fonctionnaires, elle n'a pas hésité, dès le début de la guerre, à faire immédiatement appel à toutes les capacités que lui offrait le monde du commerce, de l'industrie et des affaires. »

« La France, où le niveau de l'administration, déjà médiocre jadis, s'est progressivement abaissé, surtout depuis une vingtaine d'années, sous l'influence de la modicité des soldes, du favoritisme d'en haut et de l'égalitarisme d'en bas, n'a songé à rien de semblable. Ses fonctionnaires, cantonnés dans des besognes machinales, cloîtrés dans un monde que les grands courants de la vie moderne n'ont jamais traversé, demeurent ignorants de presque toutes les questions techniques, économiques et financières qui forment le tissu de l'activité nationale. Nul n'a songé, depuis la guerre, à leur adjoindre quelques hommes de savoir et d'action, empruntés aux milieux vivants et compétents. »

« Le *Daily Mail*, en déplorant cette même erreur pour l'Angleterre, citait récemment plusieurs noms de grands hommes d'affaires allemands appelés, dès la mobilisation, à coopérer avec le gouvernement : Albert Ballin, directeur de la ligne Hambourg-Amerika, chargé de l'achat de la nourriture et des approvisionnements pour l'armée et la marine ; — le docteur Walter Rathenau, banquier, directeur de la Compagnie générale allemande d'électricité, nommé chef de la division des matières premières au ministère de la Guerre ; — le docteur Gustav Krupp von Bohlen, chef des usines Krupp, chargé de toute la fourniture des munitions ; — le conseiller privé Semlinger, président de la Fédération des tisseurs de coton de l'Allemagne du Sud, chargé de la fourniture du coton, dont il a réussi à importer des quantités considérables sous l'œil indifférent des alliés. »

« On pourrait ajouter bien d'autres noms à cette liste, et en tout premier lieu celui de l'actuel mi-

nistre des Finances de l'Empire, le docteur Helfferich, précédemment directeur de la Deutsche Bank. Il faudrait énumérer aussi toutes ces sociétés constituées sur l'initiative du gouvernement, pour la durée de la guerre, avec des capitaux dont la rémunération est réduite au minimum, et qui servent d'intermédiaires entre l'Etat, les professionnels et la masse de la population, pour régler au mieux des intérêts généraux toutes les questions économiques soulevées par la situation actuelle de l'Allemagne : répartition et reconstitution des stocks de matières premières, de produits alimentaires, etc.

« Lorsque l'on considère cette minutieuse et simple organisation, lorsqu'on la compare aux rouages vieillissants et grinçants de notre propre machine administrative, on est conduit à penser plus que jamais qu'en dehors de l'héroïsme des soldats c'est l'industrie qui est devenue la force principale des armées modernes, — force morale en même temps que force matérielle. L'avantage de l'Allemagne n'a pas consisté seulement à avoir préparé la guerre, de plus longue main et plus soigneusement que nous, en se procurant dès le temps de paix un outillage approprié ; il consiste surtout à être une nation industrielle, où tout, du haut en bas de l'échelle sociale, était dirigé vers l'enrichissement du pays par le développement incessant de la puissance de production. »

« L'éminent historien de la Révolution française, le professeur Aulard, rappelait dans quelles conditions les grands conventionnels surent échapper aux maux dont les menaçait déjà la routine administrative : « Ils érigèrent le Comité de Salut public en véritable ministère, et, sous ses ordres, ils créèrent, de toutes pièces et tout d'un coup, avec le nom de commissions exécutives, douze organismes administratifs aux ordres du comité. »

« Nous avons besoin aujourd'hui d'organismes analogues, constitués simplement avec quelques compétences et dotés des pouvoirs nécessaires pour agir sans avoir à mettre en branle les pesants rouages de la machine à moudre du vent qui s'appelle l'administration centrale de la guerre. »

« La guerre actuelle n'est ni un débat académique, ni un procès à gagner devant l'histoire. »

« Il nous faut non pas des invalides de la pape-rasserie, mais des intelligences formées à la dure école de la vie moderne et des énergies trempées au feu des combats. »

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Assimilation des Obligations de la Défense nationale aux Rentes françaises. — En vertu de la loi votée ces temps derniers par le Sénat et la Chambre des députés, et qui a été promulguée le 11 courant au *Journal Officiel*, les *Obligations de la Défense nationale* peuvent être affectées aux mêmes placements ou emplois que les rentes sur l'Etat.

La convention du 4 mai 1915 avec la Banque de France. — Le *Journal Officiel* a promulgué, le 11 courant, la loi votée par le Sénat et la Chambre des députés, et sanctionnant la convention passée, le 4 mai 1915, entre M. Alexandre Ribot, ministre des Finances, et M. Georges Pallain, gouverneur de la *Banque de France*.

En vertu de ladite convention, la *Banque de France* s'est engagée à mettre à la disposition de l'Etat une somme de 3 milliards de francs en sus du maximum de 6 milliards prévu par la convention antérieure passée à la date du 21 septembre 1914.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	8 juillet 1915	15 juillet 1915
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	3.944.987.338	3.986.473.660
Argent.....	369.158.688	367.529.199
	4.314.146.026	4.354.002.859
Disponibilité à l'étranger.....	782.899.377	848.520.967
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	609.582	402.398
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	81.311.848	84.220.670
{ Effets Etranger.....	1.719.136	1.676.764
{ Effets du Trésor.....	32.702	135.795
Portefeuilles des succursales.....	178.001.555	181.848.748
Effets prorogés { Paris.....	1.098.136.855	1.089.995.338
{ Succursales.....	1.110.839.557	1.100.514.191
Avances sur lingots à Paris.....	4.789.000	4.789.000
Avances sur lingots dans les succurs.....	»	»
Avances sur titres à Paris.....	172.407.637	174.911.183
Avances sur titres dans les succurs.....	437.769.336	435.102.498
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	6.200.000.000	6.300.000.000
Avances temporaires au Trésor public.....	2.871.450	2.871.450
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	»	»
Rentes de la Réserve.....	260.000.000	270.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	10.000.000	10.000.000
Rentes disponibles.....	2.980.750	2.980.750
Rentes immobilisées.....	100.075.349	100.075.349
Hôtel et mobilier de la Banque.....	100.000.000	100.000.000
Immeubles des succursales.....	4.000.000	4.000.000
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	45.752.562	45.752.737
Emploi de la réserve spéciale.....	823.168	876.881
Divers.....	8.407.092	8.407.092
	393.430.632	299.514.121
Total.....	15.511.003.619	15.620.598.797
PASSIF		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Réserves { Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000
{ 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.....	12.328.239.785	12.448.444.060
Arrerages de valeurs déposées.....	59.699.948	46.606.711
Billets à ordre et récépissés.....	11.228.518	10.957.075
Compte courant du Trésor, créditeur.....	67.101.032	96.660.245
Comptes courants de Paris.....	1.758.763.048	1.747.059.590
Comptes courants dans les succursales.....	625.146.178	642.964.198
Dividendes à payer.....	10.376.882	8.046.312
Escompte et intérêts divers.....	4.260.757	5.959.402
Réacompte du dernier semestre.....	3.123.016	3.123.016
Divers.....	417.600.560	385.314.292
Total.....	15.511.003.619	15.620.598.797

Comparaison avec les années précédentes

	20 juillet 1914	18 juillet 1912	17 juillet 1913	16 juillet 1914	15 juillet 1915
Circulation.....	5.087.4	5.201.3	5.567.5	6.044.7	12.448.4
Encaisse or.....	3.186.1	3.284.0	3.328.7	4.092.7	3.986.4
Argent.....	849.9	806.2	623.8	635.1	397.5
Portefeuille.....	1.102.2	1.178.3	1.574.3	3.615.8	2.468.7
Avances aux partic.....	642.7	675.9	739.0	730.4	614.8
à l'Etat.....	180.0	200.0	200.0	200.0	6.500.0
Compt. cour. Trésor.....	183.9	236.3	273.7	289.9	96.6
partic.....	655.5	715.0	623.5	920.0	2.390.0
Taux d'escompte.....	3 0/0	3 0/0	4 0/0	3 1/2 0/0	5 0/0

Élévation de la limite d'émission des Bons de la Défense Nationale. — M. Ribot, ministre des Finances, a déposé lundi, à la Chambre des députés, un projet de loi ayant pour objet d'élever de nouveau la limite d'émission des Bons de la Défense Nationale, qui avait été fixée à 6 milliards de francs par la loi du 18 mai dernier.

Cette limite étant, à l'heure actuelle, dépassée de cent cinquante millions de francs environ, M. Ribot demande qu'elle soit portée à sept milliards.

Au cours du mois de mai, il a été souscrit 796 millions de Bons de la Défense Nationale, et pendant le mois de juin environ 454 millions. Cette diminution tient à ce que les remboursements ont été à cette échéance plus élevés. Néanmoins, dans les deux mois de mai et juin derniers, le montant des bons souscrits s'est élevé à un milliard deux cent cinquante millions, et le montant des bons en circulation s'élève aujourd'hui à six milliards cent quarante millions.

Les obligations de la Défense Nationale, qui constituent un placement de plus longue durée, ont

donné lieu à une émission de 231 millions de francs en mai et de 392 millions en juin dernier.

A la date de lundi, et abstraction faite des 700 millions d'obligations de la Défense provenant de la conversion de l'emprunt 3 1/2 % amortissable, le montant des obligations de la Défense Nationale en circulation provenant de souscriptions en numéraire ou en bons s'élevait à un milliard six cents millions.

En résumé, tant en obligations qu'en Bons de la Défense Nationale, le ministre des finances a obtenu du crédit public une somme de huit milliards quatre cents millions dans les onze mois écoulés depuis le début des hostilités.

Le Rendement des Impôts en France. — Le *Journal Officiel* a publié, le 11 courant, le rendement des impôts pour le mois de juin dernier. Ce rendement se compare ainsi avec ceux du mois précédent et du mois de juin 1914 :

Produits	Comparaisons avec		
	Recou- vrements	Juin 1914	Mai 1915
Impôts et revenus directs : (En milliers de francs)			
Enregistrement.....	33.208	-34.536	+ 6.474
Timbre.....	8.711	- 9.364	+ 294
Impôt sur les opérations de Bourse et de commerce et pénalités.....	56	- 665	- 6
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières.....	7.283	+ 4.022	+ 963
Contributions indirectes.....	35.703	-17.210	+ 191
Douanes.....	59.290	- 4.920	-23.779
Taxe de fabrication sur les huiles minérales brutes.....	10	- 92	+ 1
Sels.....	1.815	- 523	+ 105
Sucres.....	26.663	+10.575	+ 8.955
Monopoles			
Contributions indirectes (allumettes chimiques, taxes sur les briquets, tabacs, poudres à feu).....	43.989	- 7.704	- 758
Postes.....	17.620	- 5.437	+ 1.948
Télégraphes.....	4.571	+ 54	+ 313
Téléphones.....	2.645	- 3.045	+ 862
Produits de diverses exploitations.....	21	- 130	- 14
	241.585	-68.975	- 4.451

Pour les six premiers mois de 1915, la diminution sur la période correspondante de 1914 se chiffre par 426.182.400 francs.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 14 juillet s'établissait comme suit :

	Liv. sterl.
Département d'émission	
Billets émis.....	70.581.000
Dette de l'Etat.....	11.015.400
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	52.131.000
	70.581.000
Département de Banque	
Capital social.....	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne des agents de la Dette nationale, etc.).....	52.987.000
Dépôts divers.....	157.984.000
Traites à 7 jours et diverses.....	53.000
Solde en excédent.....	3.275.000
	228.851.000
Garanties en valeurs d'Etat.....	51.748.000
Autres garanties.....	140.021.000
Billets en réserve.....	36.087.000
Or et argent monnayés en réserve.....	995.000
	228.851.000

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août.....	27.622	36.105	68.249	76.398	9.967	14.60	6 %
26 mai.....	61.738	32.948	219.831	190.333	47.240	21.49	5 %
2 juin.....	58.644	33.531	215.778	189.926	43.563	20.18	»
9 —.....	59.835	33.153	214.785	187.859	44.682	20.80	»
16 —.....	56.529	32.947	214.801	190.532	42.032	19.56	»
23 —.....	54.157	33.130	209.141	187.436	39.477	18.87	»
30 —.....	52.092	34.636	222.168	203.958	35.906	16.16	»
7 juillet.....	53.264	35.033	207.758	188.961	36.641	17.63	»
14 —.....	53.126	34.494	210.971	191.769	37.082	17.57	»

L'Emprunt de guerre anglais. — L'émission à l'emprunt de guerre anglais a été close le 10 courant.

Le chancelier de l'Echiquier a déclaré mardi à la Chambre des Communes que les souscriptions atteignent près de 600 millions de livres sterling, soit près de 15 milliards de francs.

Le décompte et l'importance des souscriptions montre que tous, riches et pauvres, ont manifesté le même empressement à participer à l'emprunt de guerre.

Le chancelier de l'Echiquier a ajouté : « Nous ne devons pas oublier que les échanges en bourse ont été pratiquement interrompus ; ce montant de l'emprunt représente de l'argent réellement disponible.

« Son succès est une affirmation nécessaire des ressources sans parallèle de l'Empire britannique et constitue une déclaration à l'égard de nos alliés et aussi à l'intention de nos ennemis.

« Le Royaume-Uni entend demeurer fidèle à la cause des alliés. »

Quadruple entente économique. — La *Gazette de Lausanne* du 3 courant contenait les renseignements suivants :

« Le docteur Riener, éminent homme d'affaires allemand, a fait d'importantes déclarations à une conférence qui s'est tenue ces jours derniers à Vienne, et à laquelle assistaient les principaux hommes d'affaires allemands et autrichiens.

« M. Riener a dit que les quatre puissances de l'Entente ont non seulement jeté les bases d'accords politiques, mais encore conclu d'importants arrangements économiques, en stipulant qu'aucune d'elles ne pourra signer de traités commerciaux avec l'Allemagne et l'Autriche sans le consentement des autres. Ce qui signifie que la Quadruple Entente a déjà pris des mesures pour empêcher l'Allemagne de reconquérir sa suprématie sur les marchés du monde, suprématie qui était une menace pour l'indépendance économique de tous les autres pays et qui offrait en outre à l'Allemagne la possibilité de transformer, ainsi qu'elle l'avait déjà fait, ses industries en usines pour la production de matériel de guerre, de sorte que l'industrie allemande était doublement dangereuse en temps de paix comme en temps de guerre.

« Le *Morning Post* a salué avec joie ces déclarations du docteur Riener et a observé que la nécessité de cette ligue économique conclue entre les nations alliées était évidente.

« L'empire britannique, ajoutait le *Morning Post*, doit se mettre d'accord avec la France, l'Italie et la Russie pour fixer des mesures de protection communes contre les Empires du Centre. L'Italie et la Russie ont gravement souffert de l'invasion économique allemande et plusieurs industries italiennes sont aujourd'hui encore entre les mains de financiers allemands. En Russie, les Allemands étaient devenus insolents uniquement parce qu'ils se savaient les maîtres au point de vue économique.

« En Angleterre même, la situation était devenue menaçante : Londres, Manchester et d'autres centres étaient en grande partie entre les mains des Allemands. Encore aujourd'hui, l'influence allemande est terriblement forte, et elle travaille dans l'ombre pour la destruction de la Grande-Bretagne.

« En France, enfin, les financiers allemands avaient envoyé leur avant-garde d'espions, de sorte que la Champagne était en grande partie germanisée avant même l'arrivée des armées d'invasion.

« Les hommes d'Etat anglais doivent bien comprendre tout cela ; aussi convient-il de mettre tout en œuvre pour parer à la menace d'une nouvelle pénétration économique allemande dans chacun des autres pays alliés maintenant sur le champ de bataille. »

Les importations de coton en Allemagne. — A la Chambre des Communes anglaises, sir Henry Dalziel a posé une nouvelle question au gouvernement, au sujet des importations de coton en Allemagne. Le montant des importations des cotons américains dans les pays neutres s'établit, d'après la *Cotton Gazette* de Liverpool, comme suit. Observons que quelques-unes des évaluations fournies ont été déjà indiquées par nous en chiffres ronds, il y a huit jours, d'après la circulaire de MM. Neill Brothers de Londres.

Du 31 août 1913 au 30 avril 1914

	(En balles de coton)	
Hollande.....	32.870	413.820
Danemark.....	»	65.370
Norvège.....	60	107.400
Suède.....	24.930	735.510

Importations de coton en fil

	Jun 1914	Jun 1915
(En liv. anglaises de 453 gr. 59)		
Norvège.....	218.700	348.300
Suède.....	108.900	260.800
Danemark.....	106.400	107.400
Hollande.....	3.200.000	4.493.000

En Grèce les importations du coton en fil, en juin 1915, ont été supérieures de 2 millions de livres anglaises à celles de juin 1914.

Au nom du gouvernement, lord Robert Cecil a répondu en exposant les difficultés que soulèverait un décret déclarant le coton contrebande de guerre.

Selon le *Times*, l'intention du gouvernement britannique est de négocier des accords avec les puissances neutres en vue d'empêcher la réexportation en Allemagne. Le gouvernement britannique espère obtenir cette solution en insistant auprès des neutres sur le fait que l'Angleterre se verrait obligée d'interdire l'importation du coton dans les pays neutres si les gouvernements de ces pays n'arrivent pas à empêcher la réexportation en Allemagne.

RUSSIE

Bilan de la Banque Impériale de Russie. — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 23 juin/6 juillet, se compare ainsi avec le précédent :

	Bilans aux	
	16/29 juin 1915	23 juin/6 juillet 1915
(Millions de roubles)		
Actif :		
Or (lingots, monnaies et bons de l'administration des Mines).....	1.577	1.579
Or à l'étranger.....	109	106
Billon d'argent et de cuivre.....	56	55
Effets escomptés.....	409	399

Bons du Trésor à court terme.....	1.549	1.546
Prêts sur titres.....	576	565
— sur marchandises.....	57	56
— aux institutions de crédit popula- laire.....	100	99
— agricoles.....	22	22
— industriels.....	10	10
— aux Monts de Piété.....	19	19
Effets protestés.....	4	4
Titres appartenant à la Banque.....	111	120
Divers.....	113	108
Solde du compte des succursales.....	469	590
Total...	5.181	5.258
Passif :		
Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1).....	3.583	3.696
Capital.....	55	55
Dépôts.....	31	31
Comptes courants du Trésor.....	347	248
— spéciaux et consignations.....	379	370
— courants des particuliers.....	700	763
Mandats non acquittés.....	18	18
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	38	48
Sommes transitoires et divers.....	30	29
Total...	5.181	5.258

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 16/29 juin, à 87 millions de roubles, et au 23 juin/6 juillet, à 74 millions.

La récolte en Russie. — On a annoncé de Pétersbourg que, en ce qui concerne la prochaine récolte en Russie, les prévisions sont bonnes pour l'ensemble de l'Empire. Dans beaucoup de régions, l'état des semences, d'après les renseignements reçus par le ministre du Commerce, indique, aussi bien pour les céréales d'hiver que pour les céréales d'été, un état des semences favorable pour tout l'Empire en général, et dans beaucoup de régions l'état est bon et même excellent et ce n'est qu'en quelques rares endroits qu'il est peu satisfaisant.

Pour les céréales d'hiver, si l'on prend en considération la superficie des 604 districts de la Russie d'Europe, on trouve, vers le milieu de juin, l'état des semences suivant :

	En 0/0 par rapport au nombre des districts	
	1915	1914
Etat mauvais.....	2.8	5.6
— médiocre.....	2.3	5.3
— satisfaisant.....	30.8	49.8
— bon.....	44.0	30.5
— excellent.....	9.8	1.0

Quant aux céréales d'été, leur état est bon dans 33,4 % du nombre total des districts, satisfaisant dans 43,1 %, médiocre dans 4 %, mauvais dans 7,6 %. « On peut affirmer, déclare alors le *Journal du Commerce et de l'Industrie* de Pétersbourg, que les prévisions pour la récolte prochaine sont, non pas seulement satisfaisantes, mais brillantes ; dans les vastes régions de la Volga et de la Nouvelle Russie, la population locale affirme qu'on n'a pas vu de récolte aussi abondante depuis vingt-cinq ans. »

Les travaux des champs qu'exige une telle récolte seront certainement gênés, dans une certaine mesure, par la diminution de la main-d'œuvre agricole, mais les difficultés ne sont pas insurmontables. Les forces que représente pour l'agriculture russe le travail des paysans se trouvent diminuées de 20 %, le nombre de 27 millions d'hommes en état de travailler dans les champs ayant été ramené, par l'appel sous les drapeaux, à 21 et demi millions. Cependant les travaux déjà commencés pour la rentrée des herbes fourragères laissent prévoir que ce vide sera comblé par l'accroissement et l'intensité du travail. C'est ainsi que les ouvriers

travaillent « du soleil levé au soleil couché ». En outre, un appel est lancé dans le pays pour la mobilisation de la manière la plus complète des machines agricoles. Enfin des mesures sont prises, dès maintenant, pour employer aux travaux des champs une partie de l'armée immense des prisonniers de guerre austro-allemands.

La mobilisation intérieure. — Notre confrère le *Temps* a publié, le 13 courant, la dépêche suivante émanant de son correspondant de Pétersbourg :

« La question des munitions continue à faire l'objet de toutes les préoccupations de nos alliés. Les journaux ont maintenant une rubrique permanente consacrée à « la Mobilisation de l'industrie nationale ».

« L'industrie de la Russie s'organise. Ainsi que je vous l'avais mandé, des comités régionaux se sont constitués pour mettre les usines de leur rayon en état de ne travailler que pour les fournitures de l'armée. Moscou fait dans ce sens un très bel effort. A Kief, selon des renseignements qui parviennent à Pétersbourg, le comité local pour la militarisation de l'industrie active à ce point les préparatifs, que les usines ayant approprié leur matériel ont déjà commencé la production des munitions.

« D'ici à quelques semaines, lorsque tout sera mis en œuvre, le chiffre global de cette production sera suffisant pour mettre nos alliés en mesure — et ceci sans faire entrer en ligne de compte les grosses fournitures attendues de l'étranger — de répondre avec libéralité à la prodigalité de projectiles des Austro-Allemands.

« A dater de ce moment, la face des choses changera et l'armée ennemie devra faire la constatation cruelle de l'inefficacité des efforts fournis et des sacrifices considérables consentis par elle au cours des opérations de Galicie. Le second semestre de 1915 ne ressemblera pas au premier. »

On annonce, d'autre part, que les grands industriels et les grands commerçants de Moscou ont prélevé une part proportionnelle de leur fortune pour créer un fonds de 10 millions de roubles destiné à la construction d'une usine qui sera affectée à la fabrication de munitions de guerre.

Dans cette même ville, on fabrique, en grande quantité, des muselières spéciales destinées à protéger efficacement les chevaux contre les gaz asphyxiants.

ITALIE

L'Emprunt National Italien. — Pour faciliter les opérations et répondre aux désirs des communes les plus écartées, le lieutenant-général du roi d'Italie a signé, vendredi dernier, un décret prorogeant jusqu'au 18 juillet inclusivement le délai imparti aux habitants du royaume pour souscrire à l'Emprunt national italien autorisé par le décret royal du 15 juin et dont nous parlions il y a huit jours.

Le délai avait tout d'abord été fixé au 11 juillet, mais le décret mentionne qu'il était trop restreint, et qu'il avait eu pour conséquence une affluence trop considérable de souscripteurs.

A ce propos, la Direction du Consortium bancaire, constitué en vue de l'émission en cours, a communiqué la note suivante :

« Les souscriptions à l'Emprunt national continuent à s'intensifier.

« Tel est notamment le cas pour les souscriptions importantes, surtout pour celles qui émanent d'entreprises et de maisons industrielles et commerciales.

« Quant aux souscriptions des fortunes plus modestes, elles suivent, elles aussi, le même mouvement.

« La prorogation du délai utile pour les souscriptions a été accueillie à la satisfaction générale.

Elle a particulièrement répondu aux désirs des habitants des centres les plus éloignés des chefs-lieux de province, localités dans lesquelles, malgré l'activité du Consortium bancaire et de ses nombreux correspondants et nonobstant la coopération des receveurs des impôts directs, les informations relatives à l'emprunt et à ses conditions n'avaient pas encore suffisamment pénétré.

« La prorogation d'une semaine rend en outre plus fructueuse l'organisation des mesures opportunes susceptibles d'augmenter le nombre des participants à l'emprunt dans les conditions les plus avantageuses et de le rendre encore plus populaire.

« Les militaires qui se trouvent dans la zone de guerre ont demandé eux aussi à pouvoir participer à l'opération financière en faveur de l'Etat. A cette fin, l'intendance générale de l'armée a été autorisée à faciliter les souscriptions qui seraient demandées par le personnel civil et militaire, et cela même au moyen de la Caisse militaire. »

Les journaux italiens ont observé que ce communiqué signale un fait nouveau en ce sens, qu'aux deux camps délimités jusqu'ici, à savoir : ceux qui donnent leur sang et ceux qui donnent leur argent, — tous deux également méritants envers la plus grande Italie, — vient s'ajouter un troisième : celui des généreux héros qui veulent tout à la fois donner leur sang et leur argent, tout ce qu'ils « sont », et tout ce qu'ils « ont ».

La situation économique en Italie. — Le *Bund*, de Berne, du 5 juillet, a publié une lettre de son correspondant de Rome, en date du 25 juin, dont nous extrayons les passages suivants :

« A l'intérieur, la situation économique n'est pas mauvaise jusqu'ici, et, de l'avis du ministre de l'Agriculture, la récolte ne s'est jamais aussi bien annoncée que cette année. La cherté de la vie ne commence que maintenant à se faire sentir, et de façon peu inquiétante. Ce n'est que dans les pharmacies que les prix ont notablement augmenté, parce que l'Allemagne était le principal fournisseur des produits pharmaceutiques.

« L'organisation des secours au profit des familles nécessiteuses des mobilisés se poursuit presque sans trouble. En dehors de l'Etat, des sociétés privées, dans toutes les villes, s'occupent activement de la « mobilisation civile ». La collecte faite pour la Croix-Rouge et pour le fonds de secours aux familles sans ressources a obtenu, surtout dans les riches milieux industriels de l'Italie du Nord, des sommes énormes, qui se chiffrent par millions. Toutes les villes rivalisent d'esprit de sacrifice et de patriotisme. »

Perspectives d'entente douanière. — Dans *Il Sole* de Milan du 7 juillet, M. Luigi Luzzatti envisage dans un article très intéressant, que nous reproduisons ci-après, le bénéfice que pourraient retirer après la guerre les nations alliées, d'une entente douanière entre le commerce austro-allemand :

« On prétend que le but des pourparlers qui ont eu lieu à Vienne ces jours derniers, entre les délégués austro-hongrois et allemands, était d'examiner s'il n'y avait pas un intérêt réciproque à établir une Ligue douanière. Ce sont là d'anciens projets que l'on désire ressusciter, mais difficilement les actes suivent les paroles.

« Rappelez-vous les nobles tentatives faites par des hommes compétents de Belgique et de Hollande (sous les auspices de Frère-Orban et de Forbecke, éminents statisticiens) pour instituer une Ligue douanière entre ces deux riches pays, et aussi pour le même nombre d'années une entente politique. Ce projet n'a pas réussi parce que l'accord fut impossible sur le traitement des sucres et des alcools.

« Puisqu'entre l'Autriche et la Hongrie les intérêts douaniers sont et seront toujours difficiles,

comment ne s'irriteraient donc pas les négociations entre Austro-Hongrois et Allemands ?

« Mais en prévision d'un échec, on a émis l'idée des *droits de préférence*. L'Autriche-Hongrie et l'Allemagne s'accorderaient pour leur usage un tarif de faveur avec des droits différents de préférence et, pour se défendre également contre les autres pays, elles feraient dans ces derniers une politique d'après pénétration commerciale. Nous sommes déjà loin d'une Ligue douanière.

« Mais puisqu'on dit que l'Allemagne voudrait terminer cette terrible guerre qu'elle a déchaînée dans le monde avec de fortes disciplines douanières à son avantage (et dans cette création impériale elle aurait sûrement l'Autriche-Hongrie à ses côtés), pourquoi les Etats de la Quadruple Entente ne pourraient-ils pas, eux aussi, examiner leurs intérêts réciproques, sans présomptueuses espérances ni programmes utopistes d'Union douanière, mais avec quelques buts précis ? Ce pourrait être celui de corriger et de mitiger les excès qui restent encore dans leur législation douanière et empêchent ou embarrassent le trafic de certains produits ; un autre serait de préparer une défense commune contre les prétentions émises, comme on l'a vu plus haut, et que nos adversaires sont en train d'organiser pour causer le plus possible de dommages aux trafics de la Quadruple Entente.

« Les caractères du futur conflit douanier, après cette guerre, seront profondément modifiés et demanderont de nouveaux examens très réfléchis, en ce qui regarde les moyens de subsistance, de défense militaire et navale.

« En résumé le Destin qui plane sur la tête des mortels, ainsi que sur celles des économistes et des statisticiens, a changé essentiellement plusieurs éléments de ces problèmes formidables. »

Le blocus de l'Adriatique. — Dans son numéro du 8 courant, la *Gazette de Lausanne* a publié un avis de Rome mentionnant qu'à la date du 6 juillet le décret relatif au blocus de l'Adriatique est entré en vigueur.

Ce décret dispose que le blocus établi par le gouvernement italien le 26/30 mai 1915 s'étendra à toute la zone de la mer Adriatique, au nord de la ligne Otrante-Aspri-Ruga. Par conséquent, la navigation dans la mer Adriatique au nord de cette ligne est interdite pour tous les navires de toute nationalité.

Le ministre de la Marine ou les autorités déléguées à cet effet pourront toutefois accorder dans certains cas des sauf-conduits à certains navires marchands qui doivent se rendre dans les ports du Monténégro.

Les navires qui contreviennent aux dispositions de ce décret seront considérés comme coupables de violation du blocus et pourront être capturés et confisqués avec la cargaison, suivant les lois internationales.

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 7 juillet, accuse, sur celle au 30 juin, les variations suivantes :

	30 juin	7 juillet	Comparaison
(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.388	2.391	+ 3
— argent.....	47	45	— 2
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	508	251	— 257
Portefeuille d'es- compte.....	4.918	4.880	— 38
Avances.....	16	15	— 1
Portefeuille titres....	20	23	+ 3
Circulation.....	5.840	5.604	— 236
Dépôts.....	1.799	1.788	— 61

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juillet.	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 %
7 août ..	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	(31 juil.) 6 (3 août) 5
15 mai...	2.376	48	517	5.199	1.548	3.989	17	5
23 — ...	2.378	50	525	5.143	1.549	3.982	15	»
31 — ...	2.379	52	445	5.818	1.507	4.148	17	»
7 juin...	2.382	48	297	5.290	1.438	4.203	15	»
15 — ...	2.382	51	264	5.244	1.508	4.294	16	»
23 — ...	2.385	52	339	5.225	1.614	4.220	15	»
30 — ...	2.388	47	508	5.840	1.799	4.918	16	»
7 juillet.	2.391	45	251	5.604	1.738	4.880	15	»

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

La situation financière de l'Allemagne. — On annonce de Genève qu'une réunion des ministres des Etats allemands vient d'avoir lieu à Berlin. Elle a reçu communication d'un rapport du secrétaire d'Etat de la trésorerie sur la situation financière de l'Empire et sur les mesures prises pour mener la guerre à bonne fin. Le secrétaire d'Etat, dit une note de l'Agence Wolff, « a constaté la situation financière favorable de l'Allemagne et la résolution unanime d'accomplir tous les sacrifices nécessaires jusqu'à la conclusion d'une paix victorieuse ». Il a présenté un projet d'emprunt qui sera soumis au Reichstag, et un projet d'impôt sur les gains réalisés pendant la guerre qui sera un impôt d'Empire. Ces projets ont été approuvés à l'unanimité.

En regard de cet optimisme sur la situation financière, nous croyons devoir reproduire l'information suivante que le *Daily Telegraph* a reçue de New-York.

Un grand financier international, en relations avec les milieux financiers d'Allemagne depuis plusieurs mois, a déclaré mardi, au cours d'une interview où on lui demandait son opinion sur les finances de l'Allemagne :

« La situation financière de l'Allemagne est très grave. Le peuple ne sait pas la vérité et les autorités éprouvent, de plus en plus, des difficultés à cacher la situation réelle. La plus grande partie de la population est optimiste en ce qui concerne l'issue de la guerre, mais uniquement en raison des communiqués officiels. Il n'existe plus de presse libre en Allemagne. La fin de la guerre ne sera pas loin le jour où le peuple allemand comprendra sa position. Et ce moment viendra beaucoup plus vite qu'on ne le croit. »

Enfin, le Kaiser ayant déclaré, ces jours derniers : « La guerre finira en octobre », le *Times* de Londres dit qu'une information reçue d'Allemagne permet d'expliquer dans quelles circonstances cette prophétie a été émise.

Il paraît qu'une délégation de banquiers berlinois avait insisté pour obtenir une entrevue de l'empereur en vue de lui souligner les difficultés financières de la situation et les risques graves que l'on courrait en faisant une nouvelle campagne d'hiver.

On dit que ces financiers auraient déclaré que même si la guerre prenait fin immédiatement et si une indemnité de guerre était obtenue, la situation serait déjà difficile, mais que si la guerre se prolongeait, l'Empire allemand serait en tout cas acculé à une banqueroute définitive.

Ce serait donc en réponse à ces représentations que l'empereur aurait déclaré que la guerre finirait en octobre.

La réglementation de la nouvelle récolte. — Le Conseil fédéral de l'Empire a pris des décisions en vue de réglementer l'emploi de la nouvelle récolte. Ces décisions ont été publiées dans le *Moniteur officiel de l'Empire*, sous la forme d'une ordonnance revêtue de la signature de M. Delbrück, faisant fonction de chancelier.

D'après la nouvelle réglementation, les récoltes sont saisies sur pied. Le propriétaire n'en est que le détenteur pour le compte de l'Etat, et il doit veiller à leur conservation. Toutefois, après le battage du grain, il a la libre disposition de la paille. Il n'y a d'exception à la saisie que pour les quantités de grain servant à la subsistance du propriétaire et de sa famille (800 grammes de farine par mois et par tête) et aux semences.

Une modification importante a été apportée au mode de répartition et de distribution de la farine. Une société du blé de guerre avait été créée à cet effet au cours de l'hiver dernier, mais elle s'est trouvée aux prises avec des difficultés particulières, car il était malaisé, plusieurs mois après la récolte, de saisir le grain qui avait déjà quitté les granges et d'en assurer la répartition.

Il a donc fallu trouver une autre solution. C'est par l'intermédiaire des communes que les saisies et achats auront lieu. Ces communes jouiront d'une autonomie complète pour opérer ces saisies et effectuer ces achats, dans la mesure de leur consommation probable.

D'autre part, un organe centralisateur était indispensable. Le Conseil fédéral a créé à cet effet un « office impérial des céréales », qui fonctionnera sous le contrôle du chancelier, tant pour sa section administrative que pour sa section commerciale.

En ce qui regarde la section administrative, disons que l'office impérial comprendra, en même temps qu'un directeur, 16 fondés de pouvoirs du Conseil fédéral (4 pour la Prusse, 2 pour la Bavière, 1 pour la Saxe et divers autres Etats), ainsi que des représentants de l'agriculture, du commerce, de l'industrie et des consommateurs. De plus, cette même section administrative aura, en dehors de ses attributions contentieuses, la tâche de régler les questions relatives à l'exécution de la saisie et, en cas de difficultés, c'est le Conseil fédéral qui pourra se prononcer en dernier ressort.

Dans sa section commerciale, cet office aura les attributions d'une société anonyme avec un conseil d'administration où siégeront le directeur de l'office impérial, qui aura le titre de président, et vingt-quatre membres, dont sept représenteront les Etats de l'empire, sept l'agriculture, sept les grandes villes et trois le monde industriel. C'est cette section qui remplira les attributions dévolues jusqu'à ce jour à la société du blé de guerre et fixera les prix minima pour le blé, les prix de la farine, les frais de mouture et de magasinage.

Suspension des pensions militaires. — On mandait d'Amsterdam à la date du 10 courant :

« Le ministre allemand de la Guerre a fait savoir que jusqu'à nouvel ordre les soldats blessés, les veuves et les parents de soldats tués ne pourront pas toucher de pension, attendu que tout l'or du pays doit être conservé pour la défense. »

AUTRICHE-HONGRIE

La disette de viande et de bétail en Autriche. — L'*Arbeiter Zeitung*, de Vienne, a donné, dans ses numéros des 2 et 10 juin, sur la disette de viande et de bétail en Autriche, ainsi que sur les prix de denrées au détail de Vienne, des renseignements que nous croyons devoir résumer comme suit :

Les prix du bétail et de la viande ont atteint un niveau sans précédent. Les arrivages sont insuffisants, et les prix sont prohibitifs non seulement pour les ouvriers, mais encore pour la classe moyenne. Aussi les pires conséquences sont-elles à envisager, car il est plus difficile de remédier à la

disette de viande qu'à celle du pain, à laquelle pourvoit la récolte nouvelle.

Pendant la semaine allant du 24 au 30 mai, les offres étaient inférieures sur celles de la semaine précédente de 4.290 têtes sur le marché aux bœufs, et de 928 têtes hors marché. Les marchés du 27 et du 29, à eux seuls, représentaient respectivement des diminutions de 1.800 et de 1.400 têtes.

On avait laissé entendre que la fréquentation moins grande des villes d'eaux ferait venir sur le marché de Vienne un supplément de bétail de Bohême et des Alpes, mais il n'en a rien été, et la semaine du 31 mai au 6 juin s'est signalée par une nouvelle diminution. On dit que la raison en est au manque de wagons, à l'encombrement des lignes, mais rien n'est moins sûr. En tout cas, les arrivées de Hongrie et de Transylvanie diminuent constamment, d'où une élévation constante des prix de la viande, qui ne sont pas d'ailleurs les seuls à avoir considérablement augmenté.

On s'en rendra compte par l'extrait suivant du tableau que publié à ce sujet l'*Arbeiter Zeitung*, et qui établit un rapprochement entre les deux mêmes périodes de 1914 et de 1915. Les prix sont indiqués en hellers (le heller vaut un peu plus d'un centime français) et par kilo.

Prix moyen des denrées au détail à Vienne

	Semaine		Semaine	
	du 31 mai au 5 juin 1914	du 30 mai au 6 juin 1915	du 31 mai au 5 juin 1914	du 30 mai au 6 juin 1915
Viande de bœuf avec os :	—	—	—	—
Partie antérieure.....	190	450	190	450
— postérieure.....	220	490	220	490
Viande de porc adulte.....	240	510	240	510
— jeune.....	210	555	210	555
Viande de cheval :				
Partie antérieure.....	100	240	100	240
— postérieure.....	108	270	108	270
Oignons.....	45	188	45	188
Farine extra.....	43	76	43	76
ordinaire.....	40	76	40	76
Pain blanc mélangé.....	35,6	60,5	35,6	60,5
noir mélangé.....	32,4	60,5	32,4	60,5
Choucroute (choux indigènes).....	25	37	25	37
Riz.....	68	175	68	175
Beurre (pour thé).....	360	540	360	540
pour cuisine.....	250	450	250	450

En ce qui regarde la rareté de la viande, l'*Arbeiter Zeitung* observe encore que l'emploi si répandu de l'orge et du maïs pour l'homme doit être, en fin de compte, un faux calcul économique. Les éleveurs affirment qu'au moyen de l'adjonction d'un kilo d'orge ou de maïs au fourrage vert, on obtient 1 kilo de viande. S'il en est ainsi, c'est une erreur de faire consommer à l'homme 1 kilo de maïs au lieu de produire avec ce kilo 1 kilo de viande. Il faudrait y songer pour l'emploi de la prochaine récolte.

C'est aussi un signe de pauvreté quand le petit bétail remplace le bœuf à l'étable. Or, il ne reste plus guère maintenant qu'à forcer l'élevage du petit bétail pour épargner les bœufs.

En somme, la question de la viande a maintenant une importance égale à celle du pain, et elle est, vu les conséquences que peut avoir une réduction persistante du cheptel, des plus sérieuses et des plus graves pour l'hygiéniste.

Les munitions en Autriche. — Selon des informations viennoises parvenues indirectement à Rome, dit la *Tribune de Genève* du 8 juillet, le manque de munitions se fait de plus en plus sentir depuis quelque temps dans l'armée autrichienne.

Le gouvernement austro-hongrois a donné des ordres pour intensifier la production des obus et des cartouches, mais les fabricants auraient avoué ne pas pouvoir répondre aux dispositions gouver-

nementales par le fait que le matériel nécessaire à la fabrication des obus manque.

Il en est résulté une réquisition des cloches et du matériel typographique.

Il paraît qu'un accord est intervenu entre les gouvernements allemand et autrichien par lequel l'Allemagne s'engagerait à fournir à l'Autriche une certaine quantité de matériel pour munitions et l'Autriche donnerait en compensation à l'Allemagne une certaine quantité de céréales hongroises.

ESPAGNE

Le commerce de l'Espagne avec la France. — Dans son numéro du 1^{er} juillet, et sous la signature de M. Adolfo Marsillach, le journal *El Liberal*, de Madrid, nous apprend que tout le monde, en Espagne, se préoccupe beaucoup de la diminution constante et même progressive des ordres français aux manufactures espagnoles.

Au cours des premiers mois de la guerre, il entra en Catalogne une énorme quantité d'or venant de France. Les demandes de fournitures pour l'armée française étaient nombreuses et se payaient comptant, et les fabricants d'articles de cuir, laine, coton, filés, confections, etc., jouissaient d'une ère de prospérité complète.

Mais ceci a pris fin ou prend fin de façon absolue ; à peine si quelques articles manufacturés sont encore envoyés en France, et de nombreux indices laissent pressentir que bientôt il n'y sera même plus expédié « une mitaine ».

Ceux qui ont étudié ce phénomène économique ou ceux qui, sans l'avoir étudié, se sont intéressés au débat ouvert à ce sujet, attribuent la perte du marché français à des causes multiples que, de leur côté, les fabricants lésés expliquent contradictoirement.

Les uns prétendent qu'en la circonstance, le gouvernement espagnol est responsable, en n'ayant pas donné à l'industrie catalane les facilités qui lui auraient permis d'envoyer des fournitures en France. Les autres assurent que bien avant la suspension des demandes de fournitures ils « n'ignoraient pas que l'exportation espagnole en France était accidentelle et qu'elle ne s'expliquait que par les nécessités urgentes de la guerre, car l'infériorité économique de l'Espagne ne lui permet la concurrence d'aucun marché européen ».

Cet aveu a été formulé par M. le président du Syndicat d'Initiative de la Production Nationale qui a ensuite laissé entendre qu'une lettre signée par M. Luis G. Vinas, et publiée dans le journal *La Epoca* du 21 juillet, était une suggestion tendancieuse du gouvernement espagnol, qui veut éluder toute responsabilité dans le conflit qui est proche. Or, si les fabricants savaient que leurs exportations en France ne devaient durer qu'autant que dureraient elles-mêmes les nécessités de la guerre, en quoi l'arrêt des commandes peut-elle être imputée au gouvernement ?

Certains encore rejettent la faute sur le ministère de M. Dato, et ils vont plus loin encore en affirmant que ce dernier n'a pas donné de facilités aux industriels catalans pour négocier avec la France, mû, en la circonstance, par sa haine implacable pour la Catalogne... Il n'y a pas à répondre à de telles assertions.

Mais, d'après des personnalités qui n'ont aucun intérêt direct dans les transactions commerciales entre l'Espagne et la France, la situation nouvelle proviendrait : 1^o de ce que le patriotisme français s'est irrité des campagnes antifrançaises menées par les journaux germanophiles assez mal avisés pour offenser l'unique nation qui enrichit l'Espagne et qui pouvait pallier le malaise économique occasionné par la guerre, et 2^o, de ce que l'industrie « yankee », infiniment plus avancée que l'industrie espagnole, offre à la France des fournitures dans de bien meilleures conditions.

« Nous ne croyons pas, ajoute notre confrère, que l'admission des « bons » du gouvernement français pour le paiement de ses achats à condition qu'ils soient escomptés par la Banque d'Espagne sous la garantie du gouvernement, ainsi que le désirent les fabricants (inspirés cette fois par la raison), suffise pour nous ouvrir de nouveau le marché de la République française. Certes, on peut essayer de cette modalité économique ; mais elle ne donnera pas les résultats que le grand nombre en attend, car, avec ou sans « bons », le gouvernement français achètera de préférence aux Etats-Unis, qui lui offrent de plus grands avantages, et où l'on n'insulte point l'héroïque et noble nation française.

« Ces imprudentes et inqualifiables offenses à la France, ainsi que les abus d'une minorité de fabricants espagnols qui, au début de la guerre, profitant des embarras du gouvernement français, lui fournirent des chaussures en carton au lieu de cuir ; des couvertures payées comme étant en laine et qui n'avaient de laine que la surface ; des articles de coton qui se réduisirent en morceaux dès le premier usage : tout cela a fait qu'en France on ne veut plus entendre parler d'industrie espagnole ni de fabricants espagnols, lesquels, par leur faute, ont discrédité notre probité commerciale et ont réduit à néant pour la concurrence industrielle l'avantageuse situation géographique de l'Espagne vis-à-vis de la France.

« Les faits sont donc ainsi : d'une part, les insuffisances de notre industrie nous ont fait perdre les importantes expéditions de produits manufacturés en France ; d'autre part, les petites expéditions que notre voisinage nous rendait plus faciles ont été également perdues ou vont l'être et de manière définitive, en raison des campagnes entreprises contre la France et ses alliés par quelques journaux espagnols et orateurs jaimistes, à l'éloquence creuse, et par le défaut de probité commerciale d'une poignée de fabricants qui, pour gagner quelques pesetas de plus, n'ont pas craint de jeter la honte et le discrédit sur l'industrie espagnole. »

SUISSE

Pour un blocus effectif. — Le journal *La Tribune de Genève* du 4/5 juillet a publié une lettre très intéressante de son correspondant à Rome dans laquelle ce dernier observe que les relations d'ordre économique entre la Confédération Suisse et l'Italie ne peuvent être considérées exclusivement au point de vue commercial. Le système de transactions qui est en voie de s'établir entre ces deux pays n'est, en effet, qu'un anneau de la chaîne par laquelle la Quadruple-Entente cherche à réduire à l'impuissance les empires centraux.

C'est à Paris même que les mesures prises par l'Italie pour ses nouveaux rapports économiques avec la Suisse ont été étudiées dans des conférences entre les représentants politiques et techniques de la France, de l'Angleterre, de la Russie et de l'Italie.

Désormais, on a l'espérance que la guerre européenne pourra se poursuivre avec une égale énergie et une égale efficacité sur le terrain économique et sur le terrain militaire. Jusqu'ici, la Triple-Entente n'avait réussi à réaliser qu'en partie ce qu'elle avait en vue, et plusieurs symptômes permettent de croire que la Quadruple-Entente aura plus de succès.

On connaît les divers moyens employés par l'Allemagne et l'Autriche pour briser quelques mailles du filet économique qui les enserrait, mais il n'est cependant pas inopportun de signaler un des systèmes adoptés par les empires centraux pour y parvenir.

Si l'on s'en rapporte à ce qui se dit en France, le ravitaillement de l'Allemagne, et par suite celui de l'Autriche, se fait en grande partie par la Hollande. Les voies de communication reliant le terri-

toire hollandais au territoire allemand sont d'ailleurs nombreuses et pratiques. On compte, en effet, une dizaine de lignes directes de chemins de fer, quatre autres traversant le territoire belge occupé depuis dix mois par les troupes germaniques, et une demi-douzaine de voies fluviales : le Rhin, la Meuse et divers canaux. Voici donc vingt routes ouvertes au commerce allemand.

En outre, et dès le début de la guerre, le marché hollandais a été accaparé par des importateurs allemands qui ne lésinent pas sur les prix. Aussi, comme on le sait en Europe occidentale, les commerçants de certaines régions de la Hollande se font-ils, depuis dix mois, d'énormes fortunes. Les journaux du pays déclarent même ouvertement que la richesse nationale s'accroît de 100 millions de florins, soit 210 millions de francs, par mois.

Si l'on ne considère, par exemple, que la station de Winterswijk — gare de moyenne importance à la frontière hollando-allemande — on trouve qu'en une seule semaine 500 wagons de produits divers passent sur le territoire allemand. Et si l'on admet qu'il en entre autant par chacune des vingt voies dont il a été parlé plus haut, on constate que le transit est de 10.200 wagons de marchandises. En évaluant à 5.000 kilos le tonnage moyen par wagon, on arrive, pour le transport hebdomadaire en Allemagne des produits arrivant de Hollande, au chiffre de 51.000 tonnes... !

Jusqu'au jour de la déclaration de guerre de l'Italie, c'est-à-dire jusqu'au 24 mai, le ravitaillement de l'Allemagne par l'Italie et la Suisse s'est effectué avec une intensité non moins grande, bien que sur des bases plus restreintes, et la Triple-Entente ne pouvait rien faire tant que le gouvernement italien maintenait une attitude neutre ; elle ne pouvait empêcher l'importation dans l'Empire à travers la Confédération Suisse. Mais aujourd'hui, la situation a changé, et les hostilités étaient à peine engagées entre Vienne et Rome, que les représentants des puissances alliées proposaient un projet intéressant la Suisse, et dont le but était d'aggraver l'isolement de l'Allemagne et de l'Autriche.

D'après ce projet, le gouvernement suisse devait s'engager, en échange des facilités données pour le ravitaillement de la Confédération, à appliquer strictement les clauses d'un « trust ». On comprend alors combien l'entrée en guerre de l'Italie était redoutable pour les autorités fédérales, et combien elle devait rendre leur tâche ardue.

Un nouvel emprunt fédéral. — On a annoncé de Berne, à la date du 9 juillet :

Le Conseil fédéral, en vue de se procurer de nouveaux moyens pour couvrir une partie des dépenses extraordinaires causées par la mobilisation de l'armée, a décidé d'émettre un emprunt de cent millions, capital nominal.

Cet emprunt portera intérêt à 4 1/2 % et ne pourra être dénoncé pendant dix ans. Il sera ensuite remboursé en trente annuités. Pendant la période d'amortissement, le Conseil fédéral se réserve en outre et en tout temps la faculté, sous préavis de trois mois, d'appeler au remboursement tout ou partie de l'emprunt.

L'emprunt est représenté par des obligations de 100, 500, 1.000 et 5.000 fr., munies de coupons semestriels au 31 mars et au 30 septembre de chaque année. L'échéance du premier coupon sera le 31 mars 1916. Le « Cartel des banques suisses » et « l'Union des banques cantonales » ont pris ferme cet emprunt et l'offriront prochainement en souscription publique au prix de 96 1/2.

Le Conseil fédéral a approuvé le contrat passé avec les banques au sujet de cet emprunt.

ETATS-UNIS

Le complot des bombes. — On annonce de New-York que l'on a commencé une enquête approfondie

au sujet d'un complot tendant à placer des bombes dans les navires.

Le *Daily Telegraph*, de son côté, reçoit la nouvelle que la police secrète connaît maintenant les noms des hommes riches et influents de New-York qui ont organisé les groupes allemands chargés de placer des bombes dans tout navire marchand allié qui porte en Europe des munitions.

On aurait déjà opéré plusieurs arrestations d'importance secondaire, et la police déclarerait qu'elle procéderait bientôt à l'arrestation de plusieurs Germano-Américains très connus.

La station radio-télégraphique de Sayville.

Le gouvernement des Etats-Unis a pris possession de la station radio-télégraphique de Sayville, dont le personnel allemand violait la neutralité américaine en envoyant des télégrammes chiffrés. Sayville était la seule station que l'on connût reliant encore directement l'Allemagne et les Etats-Unis.

C'est le capitaine Ballart, expert officiel pour la télégraphie sans fil, qui a pris le contrôle, mais au lieu de fermer la station afin d'empêcher l'envoi à des sous-marins de télégrammes chiffrés ayant une apparence inoffensive, le gouvernement a décidé d'interdire tous les télégrammes à destination des navires, les télégrammes à destination des stations situées en terre ferme restant seuls autorisés.

Dans les milieux germano-américains, on reconnaît qu'une arme puissante vient d'être arrachée au service de l'espionnage allemand aux Etats-Unis.

Contre l'étatisation des chemins de fer aux Etats-Unis.

D'après la *Railway Gazette* du 21 mai 1915 : M. N. P. Bryan, sénateur des Etats-Unis pour la Floride, parlant le 12 avril dernier au banquet du « Jacksonville Traffic club », fit les déclarations suivantes au sujet de la nationalisation des chemins de fer :

« Aucune raison ne milite en faveur de l'imixtion du gouvernement des Etats-Unis dans les entreprises privées, dont il ne peut que détruire l'initiative. Les affaires du gouvernement consistent dans la politique, laquelle est incompatible avec toute question de recettes et de bénéfices commerciaux, car il est toujours facile d'être généreux avec l'argent du peuple. Tandis que les entreprises privées, comme les chemins de fer, ont, dans les moments difficiles et particulièrement depuis la guerre européenne, usé de toutes les branches d'économie, l'administration d'Eiat des Postes, qui s'était vue également dans la nécessité d'épargner environ 7 millions de dollars, a été entravée dans ses dispositions par des revendications en relèvements de salaires, 44.000 postiers ruraux réclamèrent en effet une majoration de salaires et ils l'obtinrent. Or, si 44.000 agents peuvent dans les temps difficiles que nous traversons faire aboutir des revendications qui affectent la nation entière, qu'arriverait-il si aux 1.500.000 employés fédéraux venaient s'ajouter encore 3 millions d'autres employés du fait de la nationalisation d'entreprises actuellement privées? N'influeraient-ils pas à leur guise sur les pouvoirs du pays ? Il ny aurait bientôt plus d'affaires possibles — tout ne serait que politique. »

CONTREBANDE DE GUERRE

La contrebande en Roumanie. — D'après une dépêche de Bucarest datée du 9 juillet, les autorités frontières roumaines ont édicté des mesures sévères pour mettre fin aux agissements des agents austro-hongrois qui passent de la Bukovine en Roumanie pour y organiser la contrebande. Attrés par les prix exorbitants qui leur sont offerts, nombre de paysans se laissent aller à vendre du bétail et des céréales à ces individus qui réussissent fréquemment à les faire passer en Bukovine

malgré la surveillance exercée par les autorités douanières roumaines.

Ces dernières n'hésitent cependant pas, pour faire respecter la loi, à recourir aux actes extrêmes. C'est ainsi qu'un garde-frontière du poste de Mihaileni, dans le district de Derchei, a tué la semaine dernière d'un coup de fusil un contrebandier nommé Voinoski qui transportait un sac de farine et avait refusé de s'arrêter à ses sommations.

En outre, les autorités roumaines arrêtent chaque jour de nombreux contrebandiers.

D'autre part, on télégraphie de Mitylène au *Times* de Londres :

Une partie considérable de la récolte des céréales en Roumanie paraît être destinée aux marchés austro-allemands, en raison de la fermeture des Dardanelles.

Suivant des rapports de Bucarest, des commerçants allemands ont acheté d'importantes quantités de grains, pour une date de livraison éloignée. Ces marchandises sont déposées à bord de navires mouillés dans les ports roumains du Danube en deçà de la zone de la commission européenne, de sorte que le gouvernement ne peut en interdire l'exportation à destination de l'Autriche.

Revue Commerciale

Sucres. — Voici, d'après le *Journal Officiel*, les stocks des sucres au 30 juin dernier pour les différents départements :

Départements	Sucres bruts	Sucres raffinés	Sucres en cours
		(En tonnes)	
Bouches-du-Rhône....	17.419	3.115	2.943
Gironde.....	3.355	1.226	666
Loire-Inférieure.....	10.810	1.475	1.352
Seine.....	58.390	4.250	5.749
Autres départements..	16.037	1.011	1.220
Totaux...	105.951	11.077	11.930

ensemble 128.958 tonnes contre 146.175 tonnes au 31 mai 1915. Dans ce total, les sucres bruts entrepôts réels des sucres indigènes figurent pour 52.239 tonnes, et ceux en entrepôts réels et fictifs des douanes pour 30.203 tonnes. Les sucres bruts, en raffineries et fabriques-raffineries y sont compris pour 16.999 tonnes, les sucres raffinés pour 11.077 tonnes et les sucres en cours de fabrication pour 11.421 tonnes. Enfin, les sucres bruts en fabriques simples s'élevaient à 6.510 tonnes, et ceux en cours de fabrication à 506 tonnes.

Du 1^{er} janvier au 31 mai, nos importations se sont élevées, en commerce spécial, à 157.947 tonnes (valeur en raffiné), contre 51.084 tonnes pendant la même période de l'an dernier. Au commerce général, nos importations figurent pour 188.561 tonnes au lieu de 66.345 tonnes en janvier-mai 1914.

MM. Willett et Gray, de New-York, évaluent comme suit les stocks visibles des sucres au 1^{er} mai des trois dernières années :

	1915	1914	1913
		(En tonnes)	
Cuba.....	619.102	720.000	607.340
Etats-Unis.....	383.794	306.869	321.456
Royaume-Uni.....	316.550	163.000	163.000
France.....	167.102	339.260	410.000
Allemagne (1).....	1.427.000	1.229.300	1.113.000
Belgique.....	101.000	112.000	114.040
Hollande.....	98.356	77.000	111.000
Hambourg.....	"	91.980	73.050
Autriche Hongrie....	1.062.015	670.000	680.130
Ensemble.....	4.174.919	3.709.415	3.593.676

(1) (Y compris le stock de Hambourg pour 1915).

Les cours des sucres vendus par la Chambre de Commerce sont sans changement et s'inscrivent à 72 fr. sucre indigène n° 3 et 73 fr. sucre granulé américain (droits non compris).

Les stocks de café. — D'après des renseignements de Rotterdam, les expéditions de café en Europe ont été en juin dernier de 571.000 sacs en diminution de 464.000 sacs sur celles de mai (723.000 sacs en juin 1914). Les ventes ont été de 656.000 sacs contre 853.000 sacs en mai 1915 et 915.000 sacs en juin 1914. Les stocks d'Europe ont encore diminué : ils sont inférieurs de 85.000 sacs à ceux de fin mai 1915 et de 3.524.000 sacs à ceux de la fin du premier semestre de 1914. Voici le détail de ces stocks en sacs :

	Juin 1915	Juin 1914	Juin 1913
Copenhague.....	76.000	59.000	64.000
Brême*.....	15.000	124.000	141.000
Hambourg*.....	100.000	2.062.000	1.894.000
Pays-Bas.....	555.000	703.000	391.000
Angleterre.....	375.000	399.000	294.000
Anvers*.....	761.000	1.050.000	882.000
Le Havre.....	2.267.000	2.982.000	2.435.000
Bordeaux.....	79.000	63.000	51.000
Marseille.....	151.000	128.000	136.000
Trieste*.....	7.000	340.000	192.000
Totaux.....	4.386.000	7.910.000	6.480.000

(* Estimés pour 1915).

D'autre part, d'après MM. Ernis et Hémet, voici les destinations des exportations brésiliennes en milliers de sacs, pendant la saison 1914-1915 :

	Exportations brésiliennes		
	Rio	Santos	Ensemble
	(Milliers de sacs)		
Etats-Unis.....	924	4.397	5.321
Allemagne.....	21	44	65
Hollande.....	116	1.563	1.679
Belgique.....	8	20	28
France.....	685	1.255	1.940
Autriche.....	22	28	50
Autres pays d'Europe....	986	2.222	3.158
Colonie du Cap.....	386	130	516
Totaux....	3.098	9.659	12.757

Cette semaine, le marché du Havre a été bien tenu : les cours sont en reprise et atteignent 54 fr. pour juillet ; 53 fr. septembre et 51 fr. 50 mars et mai.

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

	Importations		Exportations	
	1915	1914	1915	1914
	(En tonnes)			
Cuivre.....	128.188	97.731	16.491	32.538
Etain.....	24.229	24.013	22.867	22.244
Plomb.....	134.723	110.104	30.692	29.227
Zinc.....	45.623	56.865	"	"
Fonte.....	100.581	123.222	167.901	511.954
Fer et acier.....	228.346	571.530	891.850	1.182.257
Fer galvanisé.....	"	"	167.415	379.739
Plaques d'étain.....	"	"	198.335	255.260

Sur le mois de mai 1915, le mois de juin présente les principales fluctuations suivantes : *Importations* : cuivre, — 1.839 tonnes ; plomb, — 8.676 tonnes ; zinc, + 942 tonnes ; fonte, + 6.231 tonnes ; fers et aciers, + 11.465 tonnes ; *Exportations* : Etain — 1.665 tonnes ; plomb, + 2.019 tonnes ; fonte, + 10.783 tonnes ; fers et aciers, + 1.311 tonnes ; fer galvanisé, — 6.436 tonnes.

Cours des Métaux à Londres

(La tonne de 1.016 kil. 048)

Métaux	16 juin	23 juin	30 juin	7 juillet	14 juillet
	1915	1915	1915	1915	1915
Cuivre en barres :	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.
Disponible.....	85 12 6	85 0 0	81 15 0	80 0 0	78 2 0
A 3 mois.....	86 12 6	84 0 0	83 0 0	81 5 0	79 7 6
Etain : disponible..	169 5 0	168 10 0	172 0 0	171 10 0	172 10 6
— à 3 mois....	167 0 0	166 5 0	168 5 0	167 0 0	166 5 0
Zinc : disponible...	115 0 0	95 2 6	105 0 0	105 0 0	105 0 0
Plomb étrang. : disp.	25 5 0	24 5 0	26 5 0	24 7 6	25 0 0

PETITES NOUVELLES

◆ L'action du *Crédit Foncier* est sans grandes variations à 684, ex-coupon de 12 fr. 50, en dépit des résultats satisfaisants accusés par la publication de la situation au 30 mai.

Les obligations foncières et communales sont toujours parmi les titres privilégiés du marché. On assiste incontestablement à un retour de faveur à l'égard des valeurs à revenu fixe qui ont, comme elles, fait leurs preuves. Les communales de 250 fr. 1912 ne se négocient plus qu'en titres définitifs, à la suite de l'opération de libération. Le prochain tirage mensuel de ces titres, auquel concourront seules les obligations libérées intégralement, aura lieu exceptionnellement le 10 août. Montant des lots : 172.000 francs.

◆ Les actionnaires de la *Compagnie Générale des Omnibus de Paris*, réunis le 28 juin en assemblée générale, ont approuvé les comptes de l'exercice 1914, se soldant par un bénéfice net de 4 millions 336.092 84.

Le dividende a été fixé à 4 %, soit 20 francs par action de capital. Le même dividende, réparti aux actions de jouissance, sera prélevé sur la réserve. Une somme de 24.993 francs a été reportée à nouveau. Ce dividende sera payable le 1^{er} juillet.

MM. Etienne et Bourget, administrateurs sortants, ont été réélus. Quitus de sa gestion a été donné à M. Thurnauer, administrateur démissionnaire.

Marché Financier

Paris, le 15 juillet 1915.

La semaine qui va prendre fin aura été écourtée. Elle n'aura compris, en effet, que quatre séances, en raison du chômage hebdomadaire du samedi et de la Fête Nationale du 14 juillet. Il n'y avait pas là matière à animer le marché. Aussi est-il demeuré à peu près nul et même lourd dans la plupart de ses compartiments.

Voici comment clôturent les principales valeurs :

Parquet : 3 % perpétuel, 69 fr. 10 ; 3 1/2 % amortissable, 91 fr. 40 ; Banque de France, 4.540 fr. ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 863 fr. ; Compagnie Algérienne, 968 fr. ; Crédit Foncier de France, 680 fr. ; Crédit Lyonnais, 1.019 fr. ; Banque de l'Union Parisienne, 530 fr. ; action Midi, 970 fr. ; Nord, 1.275 fr. ; Orléans, 1.190 fr. ; Omnibus, 418 fr. ; Suez, 4.060 fr. ; Thomson-Houston, 555 fr. ; Egypte Unifiée, 88 fr. ; Extérieure Espagnole, 85 fr. 35 ; Consolidés 1^{re} et 2^e séries, 72 fr. 45 ; Andalous, 243 fr. ; Nord de l'Espagne, 364 fr. ; Saragosse, 364 fr. 50 ; Rio-Tinto ordinaire, unités, 1.539 fr. ; Briansk ordinaire, 300 fr.

Marché en Banque : Hartmann, 365 fr. ; Cartoucheries de Toula, 1.169 fr. ; Maltzof, 450 fr. ; Naphte de Bakou, 1.260 fr. ; Cape Copper, 73 fr. ; Spassky, 58 fr. ; Tharsis 149 fr. ; Crown Mines, 111 fr. 50 ; Modderfontein B, 141 fr. ; Rand Mines, 123 fr. 50 ; Robinson Gold, 47 fr. 50 ; Malacca ordinaire, 119 fr. 50.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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