

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

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

Adresse télégraphique : **Éconopéen-Paris**

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : **Edmond THÉRY**

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

INSERTIONS

Lignes anglaises de 5 centimètres
Annonces en 7 points 2.50
Réclames en 8 points 4.00
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces
et réclames d'emission.

TÉLÉPHONE Central 46-61

N° 1190. — 46^e volume (18) || Bureaux : 50, Rue Sainte-Anne, Paris (2^e Arr^t) || Vendredi 25 Décembre 1914

LA SITUATION

Les Chambres se sont réunies le 22 décembre afin de voter les douzièmes provisoires ainsi que diverses mesures proposées par le Gouvernement. Elles ont donné, cette fois encore, le réconfortant spectacle d'une entente complète et c'est à l'unanimité que tous les projets de loi ont été adoptés. La déclaration faite en cette circonstance par le Président du Conseil est une page d'une rare éloquence que nous devons reproduire : il n'y a pas de meilleur aperçu de notre situation.

Déclaration du Gouvernement

Messieurs,

Cette communication n'est pas la déclaration coutumière dans laquelle un gouvernement qui se présente pour la première fois devant le Parlement précise sa politique. Il n'y a, pour l'heure, qu'une politique, le combat sans merci jusqu'à la libération définitive de l'Europe, gagée par une paix pleinement victorieuse. C'est le cri qui s'est échappé de toutes les poitrines lorsque, dans la séance du 4 août s'est levée, comme l'a si bien dit M. le Président de la République, l'union sacrée qui, à travers l'histoire, sera l'honneur du pays. C'est le cri que répètent tous les Français, après avoir fait disparaître les désaccords où se sont trop souvent acharnés nos esprits et qu'un ennemi aveugle avait pris pour des divisions irrémédiables. C'est le cri qui s'élève des tranchées glorieuses où la France a jeté toute sa jeunesse et toute sa virilité.

Devant ce surgissement, inattendu pour elle, du sentiment national, l'Allemagne a été troublée dans l'ivresse de son rêve de victoire. Au premier jour du conflit, elle niait le droit, elle appelait la force, elle méprisait l'histoire et, pour violer la neutralité de la Belgique et envahir la France, elle invoquait l'unique loi de l'intérêt. Depuis, son gouvernement a compris qu'il fallait compter avec l'opinion du monde et il a récemment tenté une réhabilitation de son attitude en essayant de rejeter sur les alliés la responsabilité de la guerre. Mais, au-dessus de tous les pesants mensonges qui n'abusent même plus les crédulités complaisantes, la vérité est apparue. Tous les documents publiés par les nations intéressées et, hier encore, à Rome, le sensationnel discours d'un des plus illustres représentants de la noble Italie, témoignent de la volonté depuis longtemps arrêtée par nos ennemis de tenter un coup de force. Si besoin était, un seul de ces documents suffirait à éclairer le monde : lorsque, à la suggestion du gouvernement anglais toutes les nations en présence furent sollicitées de suspendre leurs préparatifs militaires et d'instituer une négociation à Londres le 31 juillet 1914, la France et la Russie adhérèrent à ce projet. La paix était sauvée, même à cette heure suprême, si l'Allemagne avait suivi cette initiative. Or, l'Allemagne brusquait la situation, déclarait, le 1^{er} août, la guerre à la Russie et rendait l'appel aux armes inéluctable. Et si l'Allemagne, diplomatiquement, brisait la paix dans son germe, c'est parce que, depuis plus de quarante ans, elle poursuivait inlassa-

blement son but, qui était l'écrasement de la France pour arriver à l'asservissement du monde.

Pas de paix avant la consécration du droit

Toutes les révélations sont apportées à ce tribunal de l'histoire où il n'y a pas de place pour la corruption. Et puisque, malgré leur attachement à la paix, la France et ses alliés ont dû subir la guerre, ils la feront jusqu'au bout. Fidèle à la signature qu'elle a attachée au traité du 4 septembre dernier, et où elle a engagé son honneur, c'est-à-dire sa vie, la France, d'accord avec ses alliés, n'abaissera ses armes qu'après avoir vengé le droit outragé, soudé pour toujours à la patrie française les provinces qui lui furent ravies par la force, restauré l'héroïque Belgique dans la plénitude de sa vie matérielle et de son indépendance politique, brisé le militarisme prussien, afin de pouvoir reconstruire sur la justice une Europe enfin régénérée.

Ce plan de guerre et ce plan de paix ne nous sont pas inspirés, Messieurs, par quelque présomptueuse espérance. Nous avons la certitude du succès. Nous devons cette certitude à notre armée tout entière, à notre marine qui, jointe à la marine anglaise, nous procure la maîtrise des mers, aux troupes qui ont repoussé au Maroc des agressions sans lendemain ; nous la devons aux soldats qui défendent notre pavillon lointain dans ces colonies françaises qui, dès le premier jour, se sont retournées d'un tendre élan vers la mère-patrie ; nous la devons à notre armée dont l'héroïsme fut guidé par des chefs incomparables à travers la victoire de la Marne, la victoire des Flandres, dans maints combats, à la nation qui a su faire correspondre à cet héroïsme l'union, le silence, la sérénité dans les heures critiques. Ainsi nous avons pu montrer au monde qu'une démocratie organisée peut servir, par une action vigoureuse, l'idéal de liberté et d'égalité qui fait sa grandeur. Ainsi nous avons pu montrer au monde, comme le disait le général en chef, qui est à la fois un grand soldat et un noble citoyen, que la République peut être fière de l'armée qu'elle a préparée. Ainsi ont pu apparaître, dans cette guerre impie, toutes les vertus de notre race, et celles qu'on nous accordait : l'initiative, l'élan, la bravoure, la témérité, et celles qu'on nous déniait : l'endurance, la patience, le stoïcisme. Saluons, Messieurs, tous ces héros ! Gloire à ceux qui sont tombés dans le sillon avant la victoire et à ceux qui par elle les vengeront demain ! Une nation qui suscite de tels enthousiasmes est impérissable.

La vie économique de la nation

A l'abri de cet héroïsme, la nation a vécu, travaillé, acceptant toutes les conséquences de la guerre, et la paix civile n'a jamais été troublée. Avant de quitter Paris, à la demande expresse de l'autorité militaire, à l'heure et dans les conditions fixées par elle, et après avoir organisé, d'accord avec le général en chef des armées, la défense de la capitale, le gouvernement avait commencé à prendre toutes les mesures nécessaires à l'existence de la nation. Il a usé du droit que lui avait remis le Parlement de régler toutes matières. Dans cette œuvre complexe et délicate, à la fois ample et minutieuse, dont d'ailleurs partie est soumise à

voire ratification, il a, en gardant la mesure, pu assurer le fonctionnement des services publics, suscité partout les initiatives collectives et individuelles, noué les relations économiques, en vue du ravitaillement, entre différentes régions, surveillé et aidé l'effort continu pour arriver à l'égalité des charges militaires. Il ne fut certes pas exempt d'erreurs et il a profité quelquefois des suggestions et des critiques qui lui sont advenues, comme il convient dans une démocratie où chaque citoyen, et le plus humble, est le collaborateur des pouvoirs publics.

Par l'organe de M. le ministre des Finances, qui vous en a fait un exposé magistral, la situation financière vous a été révélée. Les ressources qui nous sont venues de l'émission des bons du Trésor et des avances de la Banque de France nous ont permis de supporter les dépenses imposées par la guerre et nous n'avons pas eu besoin de recourir à un emprunt. La Banque de France est en état, grâce à son excellente situation, de fournir des ressources au Trésor et d'aider à la reprise de la vie économique. Tout témoin de la vitalité de la France, de la sûreté de son crédit, de la confiance qu'elle inspire à tous malgré une guerre qui ébranle et appauvrit le monde. Le billet de banque qui fait prime partout, l'escompte des billets de commerce qui s'accroît chaque jour, le relèvement du produit des impôts indirects, tout cela est la manifestation de la force économique d'un pays qui s'est adapté avec aisance aux difficultés nées d'un trouble profond et qui affirme ainsi devant tous, que l'état de ses finances lui permet de continuer la guerre jusqu'au jour où les réparations nécessaires seront obtenues.

L'aide nationale aux régions envahies

Messieurs, il ne nous aura pas suffi de saluer les victimes tombées sur le champ de bataille. Nous devons nous découvrir aussi devant les victimes civiles, victimes innocentes que, jusqu'ici, les lois de la guerre avaient protégées et que, pour essayer de terrifier une nation qui est restée et restera inébranlable, l'ennemi a capturées ou massacrées. Vis-à-vis de leurs familles, et c'était chose aisée, le gouvernement a fait son devoir. Mais la dette du pays n'est pas éteinte. Sous la poussée de l'invasion, des départements ont été occupés et des ruines y sont accumulées. Le gouvernement prend devant vous un engagement solennel et qu'il a déjà, en partie, exécuté, en vous proposant une première ouverture de crédit de 300 millions. La France redressera ces ruines, en escomptant, certes, le produit des indemnités que nous exigerons, et, en attendant, à l'aide d'une contribution que la nation entière paiera, fière, dans la détresse d'une partie de ses enfants, de remplir le devoir de la solidarité nationale.

Ainsi, répudiant la forme du secours, qui indique la faveur, l'Etat proclame lui-même le droit à la réparation au profit de ceux qui ont été victimes, dans leurs biens, des faits de guerre, et il remplira son devoir dans les limites les plus larges que permettront les capacités financières du pays et dans les conditions qu'une loi spéciale déterminera pour éviter toute injustice et tout arbitraire.

Messieurs, le jour de la victoire définitive n'est pas encore venu. La tâche, jusque-là, sera rude. Elle peut être longue. Préparons-y nos volontés et nos courages. Héritier du plus formidable fardeau de gloire qu'un peuple puisse porter, ce pays souscrit d'avance à tous les sacrifices. Nos alliés le savent. Les nations désintéressées dans le conflit le savent, et c'est en vain qu'une campagne éfrénée de fausses nouvelles a essayé de surprendre en elles une sympathie qui nous est acquise. Si l'Allemagne, au début, a feint d'en douter, elle ne doute plus. Qu'elle constate, une fois de plus, qu'en cette heure le Parlement français, après plus de quatre mois de guerre, a renouvelé devant le monde le spectacle qu'il a offert le jour où, au nom de la nation, il a relevé le défi. Le Parlement a toute autorité pour accomplir à nouveau cette œuvre. Il est depuis quarante-quatre ans à la fois l'expression et la garantie de nos libertés; il sait que le Gouvernement

accepte avec déférence son contrôle nécessaire, que sa confiance lui est indispensable et que, demain comme hier, sa souveraineté sera toujours obéie. C'est cette souveraineté même qui accroît la puissance de la démonstration dont il a déjà donné l'exemple. Pour vaincre, il ne suffit pas de l'héroïsme de la frontière, il faut l'union au dedans.

La souveraineté nationale, l'union au dedans

Continuons à préserver de toute atteinte cette union sacrée. Aujourd'hui comme hier, comme demain, n'ayons qu'un cri : la Victoire; qu'une vision, la Patrie; qu'un idéal : le Droit. C'est pour lui que nous luttons, que luttent encore la Belgique qui a donné à cet idéal tout le sang de ses veines, l'inébranlable Angleterre, la Russie fidèle, l'intrépide Serbie, l'audacieuse marine japonaise. Si cette guerre est la plus gigantesque que l'histoire ait enregistrée, ce n'est pas parce que des peuples se heurtent pour conquérir des territoires, des débouchés, un agrandissement de la vie matérielle, des avantages politiques et économiques; c'est parce qu'ils se heurtent pour régler le sort du monde. Rien de plus grand n'est jamais apparu au regard des hommes : contre la barbarie et le despotisme, contre le système de provocations et de menaces méthodiques que l'Allemagne appelait la paix, contre le système de meurtres et de pillages collectifs que l'Allemagne appelle la guerre, contre l'hégémonie insolente d'une caste militaire qui a déchainé le fléau, avec ses alliés, la France émancipatrice et vengeresse, d'un seul élan, s'est dressée. Voilà l'enjeu. Il dépasse notre vie. Continuons donc à n'avoir qu'une seule âme, et demain, dans la paix de la victoire, restitués à la liberté aujourd'hui volontairement enchaînés de nos opinions, nous nous rappellerons avec fierté ces jours tragiques, car ils nous auront faits plus vaillants et meilleurs.

La Chambre a couvert d'applaudissements les passages qui marquent la volonté de tous de lutter jusqu'à la victoire; elle a acclamé le président du Conseil lorsqu'il a parlé du discours de M. Salandra, président du Conseil des ministres d'Italie, et des révélations de M. Giolitti, ancien chef du Cabinet italien. Elle a souligné d'ovations les autres paragraphes, et tout particulièrement ceux qui ont trait à l'union sacrée, à la coopération de la Belgique, de l'Angleterre, de la Russie, de la Serbie et du Japon. Enfin ce sont des bravos répétés qui ont accueilli la fin de cette déclaration.

Au Sénat, la lecture de la déclaration ministérielle a été écoutée avec la plus grande attention, et elle a été, aussi, fréquemment interrompue par des applaudissements chaleureux et unanimes. C'est par des acclamations que fut accueillie sa péroraison.

En ouvrant les séances, M. Paul Deschanel, président de la Chambre des députés, et M. Antonin Dubost ont annoncé en termes élevés, la mort de MM. Pierre Goujon, Paul Proust et Nortier, députés, tués à l'ennemi, et celle du sénateur Raymond qui, victime de son héroïsme, tomba glorieusement en survolant les armées ennemies.

M. Deschanel a aussi adressé un souvenir ému aux fils de MM. Simyan, Dubief, Ajam, Barthon tombés sur le champ de bataille. Il a aussi parlé des fils de M. Viviani, disparus, du frère de M. Lerolle, tué à l'ennemi, de MM. Chaulin-Servinière, Labrousse et Maginot, blessés.

Ajoutons encore que M. Ribot, ministre des Finances, en déposant sur le bureau de la Chambre des députés, ses projets de lois financières, a été applaudi longuement, de l'extrême droite à l'extrême gauche.

La session extraordinaire du Parlement n'aura duré que deux jours. En effet, après avoir voté à l'unanimité, comme nous l'avons dit au début, les crédits additionnels, les six douzièmes provisoires et les textes législatifs qui les accompagnaient, les députés et les sénateurs se sont séparés mercredi aux cris de : Vive la France!

LES EVENEMENTS DE LA GUERRE

Les communiqués de ces derniers jours nous donnent une impression de continuité dans les attaques exécutées par nos troupes sur tout le front, et ces attaques, malgré l'accumulation de travaux et de défenses accessoires, réseaux de fils de fer barbelés, etc., progressent. L'ennemi s'efforce bien d'arrêter cette marche en avant par d'énergiques contre-attaques, mais celles-ci sont repoussées.

En raison des formes que revêt la lutte engagée, nos soldats ne peuvent avancer que très lentement; mais cette lenteur ne doit en rien diminuer notre confiance ni notre volonté d'en finir, comme l'a déclaré notre gouvernement, avec l'Allemagne militaire.

Sur le front oriental, une lutte opiniâtre continue, mais sur certains points de la Pologne russe, il y a à constater une progression légère des armées allemandes; par contre, il faut bien considérer que le mouvement débordant tenté par elles n'a abouti qu'à une extension de leur front de bataille, et qu'il n'a eu comme conséquence que de modifier momentanément le plan du grand-duc Nicolas qui semble bien, là où il s'est replié, avoir opéré une manœuvre. La Russie connaît sa force, son élasticité, et sa force ce n'est pas « seulement », mais c'est « d'abord » le nombre immense de ses armées.

La récente défaite infligée par les Serbes aux forces autrichiennes qu'ils avaient devant eux a été plus grave qu'on ne l'avait cru au premier moment. Mercredi, on annonçait qu'ils n'étaient plus qu'à trois journées de marche de Sarajevo, et l'on ajoutait que les individus condamnés à la suite de l'assassinat de l'archiduc François-Ferdinand avaient été transférés de Sarajevo dans une prison de Bohême. Le mystère qui a entouré cet événement persiste.

Au Caucase, les troupes russes continuent à presser l'ennemi. Au reste, l'intérêt n'est pas de ce côté.

Le séjour du khédive Abbas Hilmi à Constantinople au moment où l'Allemagne et l'Autriche entraînaient la Turquie à leur suite dans le conflit européen lui a été fatal. Il vient d'être déclaré déchu et c'est son oncle, Hussein Kamel qui lui a été donné comme successeur. En outre, c'est un protectorat britannique qui remplace, en Egypte, l'état de fait qui s'était progressivement développé depuis plus de trente ans. Faut-il ajouter que dans la catastrophe finale où l'Allemagne a précipité la Turquie, l'influence religieuse du sultan de Constantinople est appelée à sombrer avec son pouvoir politique. Mehemet V, qui s'intitule le chef des croyants, a donné, par la proclamation de la guerre sainte au profit des Allemands et la réprobation qu'elle a soulevée parmi les fidèles, la mesure de l'affaiblissement de son prestige. C'est le nouveau sultan du Caire qui est destiné à en profiter.

Une conférence vient d'avoir lieu, à Malmø, entre les rois de Danemark, de Suède et de Norvège. Cette conférence a bien réussi, et dans les trois pays de Scandinavie, la satisfaction est égale. Leurs relations mutuelles sont fortifiées, et ils ont la ferme volonté de maintenir leur stricte neutralité.

QUESTIONS DU JOUR

La Vérité sur la Crise alimentaire allemande

On lit dans le *Petit Journal* du 23 décembre :

Au début d'une guerre, l'opinion publique est naturellement portée à tout exagérer, en bien comme en mal; elle voit les choses en rose ou en noir jusqu'au jour où la réalité la ramène à de plus justes appréciations.

C'est ainsi qu'on s'était imaginé dans certains milieux que l'Allemagne allait tout de suite mourir de faim, parce qu'enfermée dans ses frontières, séparée du reste du monde par la supériorité incontestable des flottes alliées, elle n'aurait plus aucun moyen de s'approvisionner et de se nourrir.

L'événement ne s'étant pas encore produit, la même opinion publique se retournerait volontiers et les pessimistes ne manquent pas qui s'en vont répétant : la disette allemande est une chimère et les Allemands ont décidément tout prévu, ils ont des vivres comme ils ont des canons, et il faut en prendre notre parti.

Eh bien! non, les Allemands n'ont pas tout prévu ou plutôt leurs prévisions ont échoué et se sont retournées contre eux. Ils n'ont pas cessé de raisonner sur une attaque brusquée triomphante, irrésistible, et par conséquent sur une guerre très courte; partant de là ils ne se sont occupés que des approvisionnements de l'armée et ont considéré comme secondaires ceux qui étaient nécessaires à leur nombreuse population si la guerre se prolongeait.

De là le grave mécompte en face duquel ils se trouvent aujourd'hui et qui avant peu se transformera en véritable danger. Ce côté de la situation militaire actuelle vient d'être étudié à fond par un savant économiste qui ne se paie pas de mots et qui voit toujours les choses telles qu'elles sont, M. Edmond Théry, en ce moment lieutenant-colonel à l'Etat-Major général pour les services administratifs.

La brochure qu'il publie a pour titre : *La Question du pain en Allemagne*. Afin de mettre ses conclusions à l'abri de toute contestation sérieuse, M. Théry a pris pour base de son travail les chiffres mêmes de la *Statistique officielle du ministère royal hongrois de l'Agriculture* qui fait autorité dans le monde économique et qui ne pourra pas être récusée par les Austro-Allemands.

* * *

De cette statistique, il dégage d'abord une première donnée, la donnée essentielle du problème à résoudre, l'évaluation exacte des besoins de la consommation allemande en produits alimentaires de première nécessité. Pour les céréales, ces besoins se chiffrent ainsi : 62 millions de quintaux de froment, 107 millions de quintaux de seigle, 64 millions de quintaux d'orge, auxquels il faut ajouter 504 millions de quintaux de pommes de terre et 86 millions de quintaux d'avoine.

En face de la dépense alimentaire, mettons la recette. Pour rendre son raisonnement plus fort, M. Théry accepte d'abord de prendre le point de comparaison le plus défavorable à sa thèse, celui de la récolte de 1913, aujourd'hui absorbée, qui a été pour l'Allemagne une des meilleures, des plus fortes du siècle, puisqu'elle a dépassé, rien que pour les céréales, de 11 millions de quintaux celle de 1912. Et cependant, malgré ce surcroît de production, le déficit alimentaire de l'Allemagne en céréales n'en a pas moins été de 28 millions de quintaux qu'il a fallu demander à l'étranger.

Mais nous ne sommes plus en 1913, dont la récolte est aujourd'hui presque entièrement consommée, et il faut que l'Allemagne vive aujourd'hui comme tout le monde sur celle de 1914 qui a été de beaucoup inférieure à celle de 1913 et qui n'a pu que creuser, encore davantage le déficit alimentaire. Sur les seules céréales, ce déficit nouveau à enregistrer ne s'élève pas à moins de 25 millions de quintaux qui, ajoutés au déficit préexistant de 28 millions de quintaux pour 1913 représentent un déficit total de 53 millions de quintaux. Si on rapproche ce déficit du total des besoins d'alimentation, on arrive à cette conclusion que le stock existant ne représente que la nourriture normale de l'Empire pendant huit mois et demi au plus.

« On aura beau, conclut très justement M. Edmond Théry, ordonner aux populations agricoles de ne plus nourrir le bétail avec de l'orge ou du maïs et de prescrire aux boulangers de mettre dans leur farine 20 0/0 de fécule de pomme de terre; les pommes de terre, en supposant qu'elles puissent se conserver sans pourrir

jusqu'à l'année prochaine, ne donneront qu'une ressource très limitée, puisque leur production a diminué cette année-ci, d'au moins 90 millions de quintaux ».

M. Théry, afin de donner plus de force à son argumentation, fait ensuite observer que, pour être complet sur le déficit alimentaire de l'Allemagne, il faudrait encore faire entrer en ligne de compte et ajouter aux céréales 300 millions de francs de café, 235 millions d'œufs, 158 millions de poissons, 150 millions de beurre, qu'elle est obligée de faire venir de l'étranger.

Sans doute, elle a la ressource de la contrebande des neutres et elle compte beaucoup sur les Etats limitrophes pour se ravitailler. Mais, il faut bien admettre que les Alliés veilleront de plus en plus sur le commerce avec les neutres et sauront empêcher les infiltrations dangereuses. Ce qui rassure davantage M. Edmond Théry, c'est que les sept pays limitrophes de l'Allemagne auxquels elle pourrait faire des emprunts ont tous des récoltes déficitaires en céréales et, par conséquent, ne peuvent faire aucun apport sérieux à leur puissant voisin. La Roumanie seule dispose d'un trop-plein, mais on ne saurait douter de sa neutralité loyale et attentive.

M. Théry, qui est un esprit pondéré, n'exagère pas les conclusions à tirer de la situation alimentaire de l'Allemagne, mais celles qu'il formule n'en ont que plus de force. Il ne dit pas que l'Allemagne est condamnée à mourir de faim au printemps prochain, mais il prédit avec une haute clairvoyance que sa situation alimentaire ne cessera pas de s'aggraver et qu'elle sera obligée par la force des choses de rationner le pain avant peu, surtout dans les grandes villes.

Ce jour-là, le peuple allemand passera pour son alimentation à l'état de siège avec ses horribles souffrances, et il n'est pas défendu d'espérer qu'il ouvrira enfin les yeux et comprendra que la prolongation de la guerre le mène tout droit à la famine.

J. MÉLINE,
Sénateur des Vosges.

La Caisse Nationale d'Épargne

Le *Journal officiel* vient de publier un rapport daté du 28 septembre dernier et adressé par le ministre du Commerce, de l'Industrie, des Postes et des Télégraphes, au Président de la République. Ce rapport a trait aux opérations de la Caisse nationale d'Épargne pendant l'année 1913.

Malgré la crise qui a pesé sur la situation économique générale, durant tout l'exercice, les dépôts ont repris leur mouvement ascensionnel, tandis qu'au contraire les remboursements ont diminué, comparativement à l'année 1912.

En effet, le montant des versements est passé de 615.513.943 fr. 18 en 1912 à 660.406.013 fr. 40 en 1913, alors que les remboursements n'ont atteint que 630 millions 940.544 fr. 98 au lieu de 616.422.722 fr. 05 l'année précédente. Par suite, l'excédent des versements sur les remboursements s'est élevé, en 1913, à 29.465.468 fr. 42. Et si l'on ajoute au crédit des déposants les intérêts capitalisés à leur profit dans le courant de l'année et au 31 décembre, soit 43.292.863 fr. 06, le solde créditeur atteint 1.818.322.058 fr. 22, contre 1.745.563.726 fr. 74 l'année précédente. L'augmentation, pour 1913, est donc de 72.758.331 fr. 48.

Dans le cours de 1913, il a été effectué 5.027.837 versements dont le montant total s'est élevé au chiffre indiqué plus haut. Ces versements se sont décomposés en 594.114 premiers versements représentant un montant de 147.053.016 fr. 68; en 4.378.000 versements ultérieurs se chiffrant par 512.717.205 fr. 39; en 87 comptes transférés de la Caisse générale d'épargne et de retraite belge et de la Caisse d'épargne postale d'Italie, atteignant 41.746 fr. 43; et en 55.636 parties d'arrérages perçus sur les inscriptions de rentes laissées en dépôt, s'élevant à 594.044 fr. 90.

Par contre, il a été opéré 2.818.759 remboursements,

à savoir : 2.428.640 remboursements partiels et 378.592 remboursements intégraux pour 617.559.343 fr. 61; 14.494 achats de rentes pour lesquels il a été employé une somme de 12.521.937 fr. 12; 79 comptes transférés aux Caisses d'épargne étrangères, soit 38.438 fr. 16; 1.954 remboursements effectués à l'étranger sur livrets de la Caisse Nationale d'épargne, pour un montant de 820.836 fr. 09. Soit, au total, 2.818.759 opérations pour une somme de 630.940.544 fr. 98. L'excédent des versements sur les remboursements a donc été, comme mentionné au début, de 29.425.468 fr. 42.

Au 31 décembre 1913, le compte général des déposants était donc créditeur de 1.818.322.058 fr. 22. Ce capital était représenté comme suit :

Solde du compte courant avec la Caisse des dépôts et consignations, 71.330.637 fr. 18, non compris certaines opérations qui s'appliquaient à l'exercice 1913, mais n'ont été réalisées qu'en 1914 par la Caisse des dépôts et consignations; ces opérations représentent un montant de 4.505.857 fr. 15 qui vient s'ajouter aux 71.330.637 fr. 18 qui viennent d'être mentionnés.

En outre, il y a à tenir compte des valeurs de l'Etat ou garanties par l'Etat appartenant à la Caisse nationale d'épargne, et qui comprennent les titres suivants. Les sommes qui les accompagnent représentent les montants déboursés pour leur achat :

36.266.254 francs de rentes 3 0/0 *Perpétuelle*, 1 milliard 171.841.926 fr. 06; 9.006.630 fr. de rentes 3 0/0 *Amortissable*, 264.789.459 fr. 70; 42.115 francs de rentes 2 1/2 0/0 de l'Emprunt du *Protectorat de l'Annam et du Tonkin*, 1.455.505 fr. 24; 2.882.535 francs de rentes en obligations de 500 francs 3 0/0 du *Trésor Public de France*, amortissables au moyen d'annuités terminables en 1923, 96.084.500 francs; 7.297.298 fr. 62 de rentes en obligations du *Trésor Public* 3 0/0, 243 millions 243.287 fr. 23; 480.000 francs de rentes en obligations du *Trésor Public* à court terme, 45.000.000 de francs; 337.500 francs de *Bons du Trésor Public* de 1 million chacun, 10.000.000 de francs; 522.240 fr. de rentes en obligations de 500 francs 4 0/0 des *Chemins de fer de l'Etat*, 13.592.765 fr. 76. Au total, 1 milliard 816.007.443 fr. 99.

De ce montant il y a lieu de déduire 73.521.880 fr. 10, représentant le montant des valeurs attribuées à la dotation. Il reste alors 1.742.485.563 fr. 89. Cette dernière somme est à ajouter au solde du Compte courant avec la Caisse des Dépôts et Consignations, soit 71.330.637 fr. 18, ainsi qu'au montant des opérations qui n'ont été réalisées qu'en 1914, 4.505.857 fr. 15; d'où un montant total de 1.818.322.058 fr. 22 égal à l'avoir des déposants.

Et si l'on joint à ce montant de 1.818.322.058 fr. 22 la dotation ou fortune personnelle de la *Caisse Nationale d'Épargne*, qui atteint 79.720.335 fr. 37, on obtient comme actif total de cette Institution, 1 milliard 898.042.393 fr. 59.

Observons que cette dotation ou fortune personnelle se décompose ainsi : Capital mobilier en Valeurs de l'Etat français, 73.521.880 fr. 10; immeuble, 1 million 895.998 fr. 76; capitaux employés pour la construction d'immeubles loués à l'Administration des postes, 4.302.456 fr. 51.

Rappelons à ce propos que la *Caisse Nationale d'Épargne*, créée en 1882, est une administration autonome qui se suffit à elle-même; ses propositions de dépenses sont basées sur le nombre des opérations effectuées; si tous les crédits prévus ne sont pas utilisés en fin d'exercice, ils sont reportés à l'exercice suivant.

Après le paiement des frais de ses opérations, la caisse verse le surplus de son bénéfice à sa dotation qui constitue une nouvelle garantie pour ses déposants. Ce surplus, pour l'année 1913, s'est élevé à 2.714.639 fr. 76, qui a été à ajouter aux revenus de la dotation pendant l'année, soit 2.347.032 fr. 89, de sorte que cette même dotation s'est accrue pendant l'année passée en revue, de 5.061.672 fr. 65.

Rappelons qu'en 1889, les ressources de la *Caisse*

Nationale d'Épargne avaient été en insuffisance de 16.844 fr. 85. La situation s'améliora immédiatement, mais c'est depuis 1901 que les accroissements ont été particulièrement importants. Ils s'élevèrent alors à 4.114.726 fr. 97, et après être revenus, en 1906, à 3.622.282 fr. 66, ils progressèrent, en 1911, jusqu'à 5.141.791 fr. 35.

En résumé, comme le faisait observer dans son rapport le ministre du Commerce, de l'Industrie, des Postes et des Télégraphes, les constatations que nous venons de résumer sont des plus encourageantes, et elles témoignent, à la fois, de la vitalité et de la prospérité de l'institution.

Les Émissions et Introductions en France Pendant le second semestre de 1914

Si nous publions aujourd'hui une récapitulation des *Émissions et Introductions* qui ont eu lieu sur notre place au cours du second semestre de l'année 1914 qui va prendre fin, c'est pour ne pas manquer à notre tradition. Les terribles événements qui ont éclaté dès le 1^{er} août ont, en effet, complètement annihilé les affaires. Déjà même, dans le courant du mois de juillet, le malaise était tel que la liste que nous publions d'ordinaire se trouve plus qu'écourcée. On s'en rendra compte par le tableau suivant.

Observons cependant de suite que deux grosses opérations financières ont été effectuées par le gouvernement français qui viennent considérablement grossir les chiffres que nous avons à relever. Il s'agit, tout d'abord, de l'émission, en juillet dernier, de l'Emprunt français en *Rente 3 1/2 amortissable* pour une somme effective de 805 millions de francs et de celle des *Bons de la Défense nationale*; cette dernière se poursuivant encore, le montant exact souscrit jusqu'à présent n'est pas connu, mais nous croyons savoir qu'il atteint déjà 1 milliard 400 millions de francs environ. C'est donc ce chiffre que nous faisons figurer dans notre état, sous la rubrique « Fonds de l'Etat français » :

Émissions et Introductions pendant le deuxième semestre de 1914 (En francs)

2 ^e semestre 1914	Françaises	Etrangères	Total
Fonds d'Etats, de dép. et de Villes.	2.205.000.000	»	2.205.000.000
Obligat. et Bons.	44.585.562	»	44.585.562
Actions ou parts de fondateurs.	13.586.552	31.585.000	45.171.552
	2.263.172.114	31.585.000	2.294.757.114
Différence sur le 1 ^{er} sem. de 1914	+1716.077.516	-2180.626.304	-464.548.788

A la date du 26 juin dernier, nous avons publié le tableau concernant les opérations effectuées au cours du premier semestre de 1914. Ces opérations atteignaient un chiffre global de 2.759.305.902 francs. Il s'ensuit que, pour l'année entière, la situation s'établit ainsi, comparée à celle de 1913 :

Émissions et Introductions pendant les années 1914 et 1913 (En francs)

Année 1914	Françaises	Etrangères	Total
Fonds d'Etats, de dép. et de Villes.	2275.515.152	1095.467.500	3370.982.652
Oblig. diverses.	195.075.458	665.062.654	860.138.112
Actions ou parts de fondateurs.	339.676.102	483.266.150	822.942.252
Totaux.	2810.266.712	2243.796.304	5054.063.016
Diff. sur 1913.	+640.415.475	-514.159.691	-126.255.784

En rapprochant maintenant les résultats financiers de ceux des dix années antérieures nous arrivons aux constatations ci-après :

Émissions, Introductions et Conversions (En millions de francs)

Années	Émissions et Introductions			Conversions				
	Emprunts d'Etats et de Villes	Sociétés industrielles et diverses	Total	Françaises	Etrangères	Total		
1904	67	1.696	374	1.189	3.326	45	88	133
1905	229	1.076	657	1.924	3.886	»	425	425
1906	21	2.375	849	1.831	5.076	400	8.254	8.654
1907	59	981	909	898	2.847	»	53	53
1908	97	1.040	634	1.709	3.480	»	»	»
1909	155	809	1.630	1.700	4.294	5	800	805
1910	106	1.628	779	3.098	5.611	»	271	271
1911	7	989	807	2.893	4.696	»	»	»
1912	312	430	1.648	2.651	5.041	148	»	148
1913	151	754	2.018	2.004	4.927	»	»	»
1914	2.276	1.095	535	1.148	5.054	»	»	»

Parmi les rares émissions ou introductions auxquelles il a été procédé en juillet, les principales sont les suivantes :

<i>Compagnie Lorraine d'Electricité</i> : 9.000 obligations nouvelles 4 0/0 de 500 fr., au pair, et 41.200 obligations 4 1/2 0/0 émises à 490 francs.....Fr.	24.688.000
<i>Société d'Industrie de Naphte et de Commerce J. N. Ter Akopoff</i> : 45.000 actions nouvelles de 100 roubles à 325 francs ..	14.625.000
<i>Société John Cockerill</i> : 25.000 actions de 500 francs émises à 520 francs	13.000.000
<i>Société des Forges et Ateliers de Longueville</i> : 34.484 actions (278 fr.) et 20.000 parts de fondateur (153 fr.).....	12.646.552
<i>Société Générale de Distribution d'Énergie Electrique</i> : 8.000 actions nouvelles de 500 francs au pair, et 13.000 obligations 5 0/0 de 500 francs émises à 485 francs.	10.305.000
<i>Société des Acieries de France</i> : 12.000 Bons nouveaux à 490 francs.....	5.880.000

On ne peut, tout naturellement, se livrer à aucune prévision pour le premier semestre de la nouvelle année dans laquelle nous allons entrer. Tout ce que l'on peut dire, à l'heure actuelle, c'est que l'émission des *Bons de la Défense Nationale* se poursuivra, le ministre des Finances s'étant fait autoriser à porter à 2 milliards de francs le total des Bons du Trésor à mettre en circulation. D'autre part, la *Ville de Paris* va émettre l'emprunt de 140 millions de francs en *Bons Municipaux* dont nous parlons d'autre part. Mais, jusqu'à nouvel ordre, aucune autre opération ne semble pouvoir être envisagée.

Il n'en sera pas de même lorsque la paix sera rétablie — la paix telle que nous la voulons, nos alliés et nous — car il y aura alors à compter avec des besoins considérables, ne serait-ce que pour notre industrie et notre commerce, qui verront s'ouvrir une ère nouvelle devant eux.

Les Taux d'Escompte en Europe

En temps de paix, observe le *Statist* de Londres, il n'est pas toujours très aisé de se tenir au courant des fluctuations monétaires sur les divers marchés du continent. Les avis télégraphiques mentionnent bien les variations qui se produisent dans les taux de l'escompte en France, en Allemagne, en Belgique, mais ils ne parlent que rarement de celles qui sont à signaler dans les autres pays comme la Suisse, l'Espagne, le Portugal, la Russie, etc.

Or, pour la présente année au cours de laquelle s'est

produit un conflit international, non seulement les variations auxquelles il vient d'être fait allusion ont été nombreuses, mais encore elles n'ont été, pour la plupart, que peu connues, et dans nombre de cas, on n'a pu s'en rendre un compte exact que par les indications privées venues des pays mêmes.

C'est pourquoi il est intéressant de relever les fluctuations qui se sont produites depuis le début de 1914, et qui ont été comme nombre, de plus du double de la moyenne constatée antérieurement.

En 1914, on a constaté, jusqu'à ce jour, en Europe, 62 variations de taux d'escompte (dont 8 pour l'Angleterre et 54 pour le continent), contre 10 en 1913 (2 pour l'Angleterre et 8 pour le continent), 30 en 1912 (dont 4 pour l'Angleterre et 26 pour le continent), 33 en 1911 (à savoir, 4 pour l'Angleterre et 29 pour le continent), 30 en 1910 (9 pour l'Angleterre et 21 pour le continent).

L'énumération complète de ces variations s'établit ainsi :

La Banque d'Angleterre a ramené, le 8 janvier, le taux de son escompte de 5 à 4 1/2 0/0; le 22 janvier, de 4 1/2 0/0 à 4 0/0; le 29 janvier, de 4 à 3 0/0, pour le relever, le 30 juillet, de 3 à 4 0/0; le 31 juillet, de 4 à 8 0/0; le 1^{er} août, de 8 à 10 0/0, mais pour l'abaisser, le 6 août, de 10 à 6 0/0, et le 8 août, de 6 à 5 0/0.

La Banque de France a réduit, le 29 janvier, son taux de 4 à 3 1/2 0/0. Elle le porta, le 30 juillet, de 3 1/2 à 4 1/2 0/0; le 1^{er} août, de 4 1/2 à 6 0/0, mais l'abaisse, le 20 août, de 6 à 5 0/0.

La Banque Impériale d'Allemagne avait ramené, le 22 janvier, son taux de 5 à 4 1/2 0/0; le 5 février, de 4 1/2 à 4 0/0. Elle le porta, le 31 juillet, de 4 à 5 0/0, et le 1^{er} août, de 5 à 6 0/0.

La Banque Impériale d'Autriche a abaissé, le 20 janvier, son taux d'escompte de 5 1/2 à 5 0/0; le 3 février, de 5 0/0 à 4 1/2 0/0; le 12 mars, de 4 1/2 à 4 0/0. Elle le releva, le 29 juillet, de 4 à 5 0/0; le 31 juillet, de 5 à 6 0/0; le 1^{er} août, de 6 à 8 0/0.

La Banque de Belgique avait ramené, le 22 janvier, son taux d'escompte de 5 à 4 1/2 0/0; le 30 janvier, de 4 1/2 à 4 0/0. Elle le porta, le 30 juillet, de 4 à 5 0/0; le 31 juillet, de 5 à 6 0/0; le 3 août, de 6 à 7 0/0, mais l'abaisse, le 17 du même mois, de 7 à 6 0/0, et le 27, de 6 à 5 0/0.

La Banque Impériale de Russie n'a modifié qu'une fois son taux d'escompte, le 27 juillet, en le portant de 5 1/2 à 6 0/0.

Pour les autres pays, la situation est la suivante :
Banque du Royaume d'Italie : Taux abaissé, le 9 mai, de 5 1/2 à 5 0/0, mais élevé, le 3 août, de 5 à 6 0/0.

Banque d'Espagne : Taux élevé, le 4 août, de 4 1/2 à 5 1/2 0/0, abaissé depuis, le 1^{er} septembre, de 5 1/2 à 5 0/0, et le 26 octobre de 5 à 4 1/2 0/0.

En Hollande, le taux d'escompte a été abaissé de 5 à 4 1/2 0/0 le 17 février, de 4 1/2 à 4 0/0 le 24 février, de 4 à 3 1/2 0/0 le 23 mars. Il a été élevé de 3 1/2 à 4 1/2 0/0 le 29 juillet, de 4 1/2 à 6 0/0 le 1^{er} août, mais ramené de 6 à 5 0/0 le 20 août.

En Suisse, le taux a été réduit de 4 1/2 0/0 à 4 0/0 le 22 janvier, de 4 à 3 1/2 0/0 le 19 février, et élevé de 3 1/2 à 4 1/2 0/0 le 30 juillet, de 4 1/2 à 5 1/2 0/0 le 31 juillet, de 5 1/2 à 6 0/0 le 3 août, mais abaissé de 6 à 5 0/0 le 10 septembre.

En Danemark, réduction de 6 à 5 1/2 0/0 le 23 janvier, de 5 1/2 à 5 0/0 le 6 février. Elevation de 5 à 6 0/0 le 1^{er} août, de 6 à 7 0/0 le 4 août. Le 10 août, le taux a été abaissé de 7 à 6 0/0.

En Norvège, le taux a été réduit de 5 1/2 à 5 0/0 le 24 janvier, de 5 à 4 1/2 0/0 le 10 février, de 4 1/2 0/0 à 3 0/0 le 24 juin. Il a été porté à 6 1/2 0/0 le 4 août, mais abaissé de 6 1/2 à 5 1/2 0/0 le 20 août.

Enfin, en Suède, les variations ont été les suivantes : réduction de 5 1/2 à 5 0/0 le 22 janvier, de 5 à 4 1/2 0/0 le 6 février. Elevation de 4 1/2 à 5 1/2 0/0 le 31 juillet, de 5 1/2 à 6 1/2 0/0 le 3 août, mais diminution de 6 1/2 à 6 0/0 le 28 août.

DÉCRETS ET INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

La Banque de France et les Bons de la Défense.

— On a annoncé que la Banque de France consent des avances sur les Bons de la Défense Nationale et qu'elle en escompte le montant lorsque le délai à courir jusqu'à leur échéance ne dépasse pas trois mois.

Tout souscripteur peut ainsi, en présence d'un besoin d'argent imprévu, retrouver immédiatement la disponibilité de la presque totalité des sommes consacrées à sa souscription, sans attendre l'échéance des bons souscrits.

Chacun peut donc, en toute tranquillité d'esprit, apporter son concours à la trésorerie de guerre.

Les souscriptions sont reçues dans toutes les caisses publiques et dans tous les établissements de la Banque de France.

Bons municipaux de la Ville de Paris. — Si le budget de la Ville de Paris n'a pas à subvenir directement aux dépenses de guerre, il se trouve néanmoins, par suite des hostilités, momentanément privé d'importantes ressources et alourdi par des charges nouvelles.

Alors que le nombre des chômeurs force la bienfaisance publique à agrandir considérablement son champ d'action, les recettes de l'octroi et du domaine industriel accusent une notable diminution et des redevances multiples restent actuellement irrécouvrables.

Aussi, comme nous l'avons déjà annoncé, la Ville de Paris va-t-elle chercher des ressources temporaires, d'un caractère exceptionnel, dans l'émission prochaine de 140 millions de Bons municipaux, à un an de date. Cette émission a été autorisée par deux décrets du 7 novembre et du 15 décembre, qui consacrent les projets élaborés par M. le Préfet de la Seine, d'accord avec le Conseil municipal de Paris.

Ces Bons vont être offerts au public à partir du 28 courant, en coupures de 100 francs, 500 francs, 1.000 francs, 10.000 francs et 100.000 francs et 1 million de francs.

Ils seront délivrés immédiatement aux souscripteurs en échange de leur versement. Ils porteront un intérêt de 5 50/0 net de toutes charges et impôts et payable avec le capital.

Signalons, d'autre part, que les souscripteurs acquerront un droit de priorité aux Emprunts que la Ville de Paris aurait à émettre avant l'échéance des Bons dont ils seront détenteurs.

Il est utile de faire remarquer que la Ville de Paris, qui a pris l'initiative des secours de chômage et qui n'entend pas faillir aux obligations que les circonstances lui imposent à l'égard de la population, a tenu également à remplir intégralement les engagements qu'elle a pris envers les souscripteurs de ses emprunts : elle n'a pas usé, en effet, pour le remboursement de ses titres amortis et des lots y afférents, de la faculté d'ajournement qui lui était accordée, par le décret du 20 août 1914.

Le remboursement des obligations, la délivrance des lots, etc. — Un nouveau décret daté du 21 décembre vient de paraître au Journal officiel du 22 courant. Il est ainsi conçu :

Article premier. — Les délais accordés par le décret du 29 août 1914 sont étendus, dans les conditions prévues par ledit décret, par le décret du 23 septembre 1914 et par l'article 5 du décret du 27 septembre 1914, au remboursement des obligations, à la délivrance des lots, au paiement des coupons, dividendes et intérêts qui viendront à échéance avant le 1^{er} avril 1915.

Art. 2. — Les dispositions du présent décret sont applicables à l'Algérie.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le dernier bilan parvenu de la Banque d'Angleterre, pour la semaine qui a pris fin le 16 décembre, s'établit ainsi :

Département d'émission	
	Livres sterling
Billets émis.....	90.433.850
Dette de l'Etat.....	11.015.100
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	71.983.850
	90.433.850
Département de Banque	
Capital social.....	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	43.167.729
Dépôts divers.....	122.736.426
Traites à 7 jours et diverses.....	20.635
Solde en excédent.....	3.244.894
	183.722.684
Garanties en valeurs d'Etat.....	11.968.674
Autres garanties.....	416.481.844
Billets en réserve.....	54.841.915
Or et argent monnayés en réserve.....	430.251
	183.722.684

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

Augmentations : Dépôts divers, 1.832.378 liv. st.; garanties en valeurs d'Etat, 9.487 liv. st.; lingots d'or, 961.328 liv. st.; excédent, 11.057 liv. st.; réserve, 1.120.763 liv. st.

Diminutions : Circulation, 159.435 liv. st. non compris les traites à 7 jours et diverses; dépôts publics, 1.834.602 liv. st.; garanties diverses, 1.118.620 liv. st. La proportion de la réserve aux engagements s'établit à 33 3/8 0/0 contre 32 5/8 0/0 le 9 décembre, 29 7/8 0/0 le 2 décembre, 31 5/8 le 25 novembre, 34 0/0 le 18 novembre, 33 3/8 le 11 et le 4 novembre, et 29 3/4 le 28 octobre.

Aux mouvements extraordinaires accusés par le bilan de la semaine précédente ont succédé, pendant la semaine suivante, des variations plus normales, modérées, et qui s'expliquent aisément, dit le Statist. La Banque a reçu ou plutôt a été créditée de 2.467.000 livres sterling pour compte étranger, sur lesquelles 650.000 liv. st. ont été portées au crédit de l'India Gold Standard Reserve pour être transférées au compte général du Conseil de l'Inde, et qui sont venues par suite s'ajouter au stock d'or de la Banque.

Toutefois, en regard de cette augmentation, il a été mis à part, comme d'ordinaire, 1 million de livres sterling pour le Fonds d'amortissements des billets en circulation, et comme ce montant est généralement déduit de l'or reçu de l'étranger, il s'ensuit que l'augmentation nette de l'or de la Banque a été de 1.467.000 livres sterling. De plus, 506.000 liv. st. en souverains ont été mis en circulation dans le pays, ce qui laisse un solde d'augmentation d'or de 961.000 liv. st. en chiffre rond.

La réserve s'est accrue de 1.120.763 liv. st., d'où il ressort qu'en dehors de l'augmentation du stock d'or il y a eu une diminution de 159.000 liv. st. dans les billets en circulation. Cet accroissement de la réserve a profité au marché qui a aussi bénéficié des 1.835.000 livres sterling d'augmentation des dépôts publics, d'où un total de 2.955.000 liv. st. Par contre, il a perdu les 1.118.000 liv. st. de diminution dans les garanties diverses, de sorte que les mouvements de la semaine se sont traduits par une augmentation de 1.837.000 liv. st. dans les ressources du marché.

ALLEMAGNE

Bilan de la Banque de l'Empire d'Allemagne.

— Le bilan de la Banque de l'Empire d'Allemagne, au 15 décembre, présente les chiffres suivants : encaisse or, 2.052 millions de marks; bons du Trésor, 628 millions; circulation de billets, 4.275 millions; dépôts, 1.720 millions; portefeuille, 3.070 millions.

Les dépôts sont en augmentation de 230 millions, la circulation de 45 millions, le portefeuille de 35 millions, l'encaisse or de 33 millions. Les bons du Trésor ont diminué de 64 millions de marks.

ITALIE

L'Emprunt Italien. — Nous avons annoncé, il y a huit jours, que le Gouvernement allait émettre un emprunt de 1 milliard.

Un décret en date du 19 décembre autorise le Gouvernement à émettre cet emprunt, à l'intérieur, sous forme d'obligations amortissables en 25 ans, à partir du 1^{er} janvier 1915, portant un intérêt net de 4 1/2 0/0 et émis à 97 lire.

La souscription aura lieu dans les dix premiers jours de janvier.

Les souscriptions de cent lire devront être entièrement versées; pour les souscriptions supérieures à ce chiffre, il sera fait un premier versement de 10 0/0; les versements ultérieurs pourront être effectués les 1^{er} avril, 1^{er} juillet et 1^{er} octobre 1915.

Pendant dix années, soit jusqu'au 1^{er} janvier 1925, les obligations de cet emprunt ne pourront être ni converties ni amorties; dans les 15 années suivantes, le Trésor devra procéder à l'extinction de l'emprunt.

Prorogation du Moratorium en Italie. — On a annoncé de Rome, à la date du 20 courant, qu'un décret prorogait le moratorium dans une forme très atténuée jusqu'au 31 mars 1915.

Le moratorium cessera complètement le 1^{er} avril.

ESPAGNE

Bilan de la Banque d'Espagne. — Le bilan de la Banque d'Espagne au 17 décembre comporte, sur celui de la semaine précédente, les variations ci-dessous. Les montants sont inscrits en pesetas :

Encaisse or.....	570.925.100	+ 5.564.020
Encaisse argent.....	706.331.094	+ 3.305.206
Portefeuille étranger....	149.687.935	- 5.677.523
Portefeuille.....	793.773.521	- 12.938.214
Comptes du Trésor.....	712.323.575	- 8.978.551
Circulation.....	1.954.208.450	- 5.904.825
Comptes courants.....	593.924.975	- 3.902.585

ETATS-UNIS

Les perspectives de la récolte du blé aux Etats-Unis. — On annonce de Washington, à la date du 18 décembre, que le ministère de l'Agriculture des Etats-Unis, dans son rapport de décembre sur les récoltes, donne les informations suivantes :

Superficie ensemencée pour le blé d'hiver 41.263.000 acres, contre 36.506.000 l'année dernière. Condition moyenne du blé d'hiver le 1^{er} décembre, 88.3 0/0, contre 97.2 0/0 l'an dernier.

Superficie ensemencée en seigle, 2.851.000 acres, contre 2.702.000 l'an dernier. Condition moyenne du seigle le 1^{er} décembre, 93.6 0/0, contre 95.3 0/0 l'an dernier. Observons qu'un acre égale 40 ares et demi.

Les relèvements de tarif des chemins de fer aux Etats-Unis. — Les Compagnies de chemins de fer aux Etats-Unis viennent d'obtenir gain de cause, au moins partiellement, auprès de la Commission du commerce interfédéral, au sujet du relèvement de leurs tarifs. La Commission a concédé des relèvements représentant environ la moitié de ce que demandaient les Compagnies.

JAPON

Le Budget japonais. — Le budget japonais pour 1915-1916 estime les recettes à 556.396.000 yens, dont 519.698.000 de recettes ordinaires et 36.698.000 de recettes extraordinaires. Les dépenses sont évaluées à 556.396.000 yens, dont 407.204.000 pour les dépenses ordinaires et 149.192.000 pour le chapitre des dépenses extraordinaires. Comparativement à l'exercice antérieur, on constate une diminution dans les recettes et dans les dépenses. La diminution de 14.367.000 yens dans les recettes ordinaires provient de la réduction des taxes et les conséquences de la guerre. En ce qui concerne la diminution de 67.364.000 yens dans l'estimation des recettes extraordinaires elle est attribuable aux hostilités dont le précédent budget n'avait pas tenu compte.

Quant à la diminution de 7.745.000 yens au chapitre des dépenses ordinaires et à celle de 56.815.000 yens aux dépenses extraordinaires, elles peuvent se justifier par les économies et par le fait que les estimations n'avaient pas tenu compte du vote de la guerre. Les économies diverses se chiffrent par 18.390.000 yens. Quant à l'amortissement on en propose une modification. En présence de la situation exceptionnelle actuelle, le gouvernement ne pourra finalement pas amortir annuellement sur la base de 1.16 0/0. Néanmoins le chiffre de 30 millions de yens sera maintenu dans le budget de 1915-1916.

PETITES NOUVELLES

Les obligations foncières et communales continuent à être activement demandées. Les cours, toujours attractifs, enregistrent pour la semaine écoulée des plus-values de 10 et même 15 francs, suivant les catégories.

L'action du *Crédit Foncier* est fermement tenue à 685. Les capitalistes avisés trouveraient dans ce titre, au cours actuel, un placement rémunérateur offrant pour l'avenir de très belles perspectives.

Au début des événements actuels, on a pu concevoir quelque crainte au sujet des immeubles servant de gage aux prêts consentis par la Société. Il ne peut subsister d'inquiétude à cet égard, après les déclarations du Gouvernement proclamant, du haut de la tribune : « le droit à la réparation des faits de guerre au profit de ceux qui en ont été victimes dans leurs biens ».

Au surplus, les risques courus par le *Crédit Foncier* à raison des opérations se rapportant aux territoires encore occupés par l'ennemi sont des plus minimes. Il résulte de statistiques qui viennent d'être publiées que le montant de ses créances pour l'ensemble de ces régions n'atteindrait que 50 à 55 millions.

C'est un chiffre infime comparé, d'une part, au montant de la dette hypothécaire qui grève ces territoires, dette évaluée à 1 milliard, et, d'autre part, au capital restant dû sur les prêts fonciers en cours au moment de l'ouverture des hostilités s'élevant à environ 3 milliards.

On peut voir dans ces données statistiques une preuve de plus de la prudence des statuts qui excluent du bénéfice des prêts les mines, les carrières et, peut-on dire d'une façon générale, les établissements industriels.

Peut-on s'étonner, dès lors, si le *Crédit Foncier* a pu continuer à assurer le service intégral des obligations et des comptes courants sans se prévaloir du moratorium ?

◆◆ La Compagnie des Agents de Change près la Bourse de Marseille, réunie en assemblée générale le 15 courant à l'effet de procéder, selon les termes de ses statuts, au renouvellement de sa Chambre syndicale pour l'exercice 1914-1915, a nommé :

M. P. Gautier, syndic, réélu et MM. I. Cheuret, adjoint élu; E. Richard, J. Blissen, J. Laurans, P. Rebonl et A. Godat, adjoints réélus.

◆◆ Le Conseil d'administration de la *Société Lyonnaise* a décidé, dans sa séance du 16 courant, qu'étant données les circonstances actuelles, il ne serait pas distribué en décembre courant d'acompte sur le dividende de l'exercice 1914.

◆◆ L'assemblée annuelle des actionnaires du *Comptoir Lyon-Alemand* a décidé de reporter à nouveau la totalité des bénéfices de l'exercice 1913-1914, soit 2 millions 186.000 francs. Toutefois, le président du Conseil a déclaré que, si les circonstances le permettaient, il pourrait être distribué, en avril, un acompte sur l'exercice 1914-1915.

◆◆ Depuis le 23 décembre, les 19.200 actions de 100 francs, libérées et nominatives, de la *Société du Figaro*, sont admises aux négociations de la Bourse au comptant, en remplacement des 19.200 parts de l'ancienne Société en commandite.

◆◆ La *Société des Cartoucheries et Laminiers de cuivre de Toula* a réalisé, dans l'année écoulée, un bénéfice de 2.800.000 roubles, soit un million de plus que l'année précédente. Le dividende proposé à la prochaine assemblée serait de 31 roubles 75, contre 22 roubles 50 payés l'an dernier.

Marché Financier

Un petit ralentissement des transactions a été à constaté ces jours derniers à la Bourse de Paris, mais il n'a porté nul préjudice à la tenue de la cote. Il y a bien eu de temps à autre, sur certaines valeurs, comme nos *Fonds nationaux*, un léger tassement passager des cours, mais ce tassement n'a pas persisté. A propos de nos *Fonds nationaux*, observons que la *Rente 3 1/2 0/0 amortissable* non libérée a disparu de la cote mercredi, le dernier terme de libération étant venu à expiration.

En contre-partie de ce que nous venons de dire, diverses valeurs ont pris des avances parfois très appréciables. C'est d'un bon augure, car le moratorium des coupons qui vient d'être prolongé n'empêche pas que, dès les premiers jours du mois prochain, nombre d'arrérages vont être mis en paiement et qu'il s'ensuivra certainement de nouveaux emplois.

Voici les principaux cours cotés hier jeudi, à la veille des trois jours de chômage des 25, 26 et 27 décembre :

Rente 3 0/0 perpétuel, 71 fr. 25; 3 0/0 amortissable, 78 fr. 20; 3 1/2 0/0 amortissable, 86 fr. 50; actions Banque de France, 4.650 fr.; actions *Crédit Foncier*, 685 fr.; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1.140 fr.; Comptoir National d'Escompte, 770 fr.; Société Générale, 510 fr.; Banque de l'Union Parisienne, 665 fr.

Actions Paris-Lyon, 1.160 fr.; act. Midi, 990 fr.; act. Nord, 1.410 fr.; act. Orléans, 1.140 fr.; act. Suez, 4.260 francs; act. Métropolitain, 438 fr.; act. Nord-Sud, 114 fr. 50; act. Thomson-Houston, 492 fr.; Egypte Unifiée, 89 fr.; Extérieure Espagnole 4 0/0, 84 fr. 50; Russe 1890, 74 fr. 25; Russe Consolidé, 1^{re} et 2^e séries, 76 fr.; act. Nord de l'Espagne, 337 fr.; act. Saragosse, 350 fr.; act. Rio-Tinto, unités, 1.485 fr.

Sur le marché en banque, on relève la De Beers ordinaire, grosse coupure, à 267 fr.; la Chartered, à 16 francs; la Crown Mines, à 117 fr.; la Modderfontein B, à 108 fr.; la Rand Mines, à 123, tous ces cours s'entendant pour les grosses coupures également; Cartoucheries Toula, unités, 900 fr.; Hartmann, coupure de 5, 399 fr.; Maltzof, 458 fr., toutes coupures.

Sur le marché des changes, on cote: Londres, versement, 25 francs et 25 fr. 15; Italie, 95 fr. 50 et 99 fr. 50; piastre espagnole, 4 fr. 80 et 4 fr. 95; florin hollandais, 2 fr. 07 et 2 fr. 11; câble transfert New-York, 5 fr. 08 et 5 fr. 23; Suisse, 97 fr. 50 et 99 fr. 50; roubles versement, 2 fr. 10 et 2 fr. 15; krone scandinave, 1 fr. 25 et 1 fr. 34.

L'Administrateur-Gérant: GEORGES BOURGAREL.

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