

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

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

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

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points 2.50
Réclames en 8 points 4 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces
et réclames d'émigration.
TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1216. — 47^e volume (26)

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

Vendredi 25 Juin 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/courants et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s' valeurs mobilières		
FRANCE — Banque de France								
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	913	1.541	739	3 1/2	
1915 10 juin.....	3.920	375	12.016	2.425	2.596	625	5	
1915 17 juin.....	3.921	374	12.044	2.216	2.562	626	5	
1915 24 juin.....	3.927	373	12.105	2.275	2.531	624	5	
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914 23 juillet...	1.696	418	2.334	1.180	939	63	4	
1915 31 mai.....	2.974	65	6.647	1.884	5.185	21	5	
1915 7 juin.....	2.978	62	6.612	1.797	5.253	19	5	
1915 15 juin.....	2.978	64	6.555	1.885	5.368	20	5	
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914 23 juillet...	1.094	»	733	1.055	841	»	3	
1915 2 juin.....	1.466	»	838	2.101	3.472	»	5	
1915 9 juin.....	1.485	»	829	2.286	3.420	»	5	
1915 16 juin.....	1.443	»	824	2.544	3.487	»	5	
DANEMARK — Banque Nationale								
1914 31 juillet...	410	»	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 5 juin.....	675	739	1.992	687	495	294	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	
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130	3 1/2	
1915 29 mai.....	666	6	1.019	99	132	313	5	
1915 5 juin.....	676	5	1.021	101	141	288	5	
1915 12 juin.....	676	5	1.012	97	151	267	5	
ITALIE — Banque d'Italie								
1914 31 juillet...	1.105	89	1.730	245	586	115	5 1/2	
1915 30 avril.....	1.136	124	2.332	669	852	299	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	
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47	5 1/2	
1915 22 mai.....	160	1	628	69	295	50	6	
1915 29 mai.....	162	1	623	69	295	50	6	
1915 5 juin.....	162	1	640	63	290	52	6	
RUSSIE — Banque de l'Etat								
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518	5 1/2	
1915 21 mai.....	4.192	149	9.056	2.040	5.392	1.936	6	
1915 29 mai.....	4.200	149	9.112	2.000	5.390	1.904	6	
1915 5 juin.....	4.200	150	9.208	2.107	5.308	1.790	6	
SUÈDE — Banque Royale								
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41	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 31 mai.....	241	50	419	60	129	17	4 1/2	
1915 7 juin.....	241	51	408	64	124	17	4 1/2	
1915 15 juin.....	240	53	401	75	123	17	4 1/2	

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet	25 mai	1 ^{er} juin	8 juin	15 juin	22 juin
Londres.....	25.22 1/2	25.17 1/2	25.90	25.96	26.01	26.02	26.07 1/2
New-York.....	518.25	516 »	542 »	543.50	543 »	544 »	547.50
Espagne.....	500 »	482.75	517 »	520 »	518.50	515 »	511 »
Hollande.....	208.30	207.56	214 1/2	216.50	216.50	218.50	218.50
Italie.....	100 »	99.62	95 »	92 »	92 »	92 »	92 »
Pétrograd.....	266.67	263 »	212 »	211 »	207.50	208.50	210 »
Scandinavie...	139 »	138.25	141 1/2	142.50	143 »	143.50	144.50
Suisse.....	100 »	100.03	102 1/2	103 »	103 »	102.75	102 »

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

Unités	16 juillet	25 mai	1 ^{er} juin	8 juin	15 juin	22 juin
Londres.....	100 liv.	99.82	102.69	102.92	103.12	103.17
New-York.....	» dol.	99.56	104.58	104.87	104.77	104.96
Espagne.....	» pes.	96.55	103.40	104 »	103.70	103 »
Hollande.....	» flor.	99.64	102.98	103.94	103.94	104.90
Italie.....	» lire.	99.62	95 »	92 »	92 »	92 »
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	79.50	79.12	77.81	78.18
Scandinavie...	» cou.	99.46	101.80	102.52	102.88	103.24
Suisse.....	» fr.	100.03	102.50	103 »	103 »	102.75

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet	25 mai	1 ^{er} juin	8 juin	15 juin	22 juin
Paris.....	25.22 1/2	25.18 1/2	25.90	26 »	26.02 1/2	26.05	26.05
New-York.....	4.86 3/4	4.87 1/2	4.78 1/2	4.78 1/2	4.78 1/2	4.776	4.771
Espagne.....	25.22	25.10	25.10	25 »	25.10	25.225	25.50
Hollande.....	12.109	12.125	12.08 1/2	11.99 1/2	11.98 1/2	11.955	11.915
Italie.....	25.22	25.268	28.05	28.45	28.35	28.35	28.40
Pétrograd.....	94.62	95.80	120 1/4	122.50	124.50	125.50	124 »
Portugal.....	53.28	46.19	37 1/2	37.50	37.50	37.50	37.25
Scandinavie...	18.25	18.24	18.30	18.22 1/2	18.15	18.075	18.125
Suisse.....	25.22	25.18	25.40	25.27 1/2	25.20	25.30	25.575

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

Unités	16 juillet	25 mai	1 ^{er} juin	8 juin	15 juin	22 juin
Paris.....	100 fr.	100.14	97.31	97.01	96.92	96.82
New-York.....	» dol.	99.90	101.62	101.65	101.62	101.88
Espagne.....	» pes.	96.64	100.48	100.89	100.48	100.89
Hollande.....	» flor.	99.87	100.20	100.96	101.03	101.63
Italie.....	» lire.	99.82	89.92	88.66	88.97	88.97
Pétrograd.....	» rou.	98.77	78.69	77.24	76 »	75.39
Portugal.....	» mil.	86.69	69.91	70.38	70.38	69.91
Scandinavie...	» cou.	100.85	99.73	100.14	100.55	100.97
Suisse.....	» fr.	100.17	99.30	99.79	100.09	99.70

Cette semaine a été marquée, sur le marché du change, par une nouvelle poussée des cours du chèque sur Londres et du câble transfert sur New-York. La livre sterling, après être restée plusieurs jours stationnaire aux environs de 26 03, a passé brusquement, le 22 juin, à 26 07 1/2 cours moyen. La cote s'est maintenue difficilement à 26 08 le lendemain, de nombreuses transactions ayant été traitées à ce prix à l'ouverture du marché ; mais, après cote, la demande a continué très active et les prix de 26 11 et 26 12 ont été payés. Il en a été de même pour le dollar, qui clôture à 5 47 1/2 et pour lequel on a payé, certains jours, 5 48 et même 5 49, mais pour des opérations relativement peu importantes. Le chèque sur Londres et le câble transfert sont d'ailleurs dépendants l'un de l'autre en raison de la situation privilégiée de

Londres comme grand marché du change américain ; la plupart des règlements sur New-York s'effectuent par l'intermédiaire de la Cité. Les autres devises ne présentent pas de grands changements ; la *couronne scandinave* a encore haussé d'un point, à 1 44 1/2 ; le *rouble* s'est relevé à 2 10 sur la nouvelle que de nouveaux arrangements étaient en préparation pour fournir aux banques et au commerce des moyens de règlement à l'extérieur ; la Hollande et l'Italie sont inchangées à 218 50 et 92 respectivement ; enfin l'Espagne tombe à 511, en baisse de 4 points sur la cote du 15 juin, et la Suisse est faible à 102 contre 102 3/4.

Il est intéressant de souligner que la cote, sur les places autres que l'Angleterre et les Etats-Unis, a une tendance à retrouver son niveau normal ; les primes, dont nos ennemis avaient tiré argument pour parler déjà de dépréciation monétaire, s'effritent chaque jour un peu plus. Elles ne subsistent guère que dans les deux pays auxquels les circonstances nous obligent à acheter beaucoup et dont la balance commerciale est fortement créditrice. C'est la meilleure preuve que la baisse de notre change a une cause naturelle, normale et que la confiance dans le crédit de la France demeure intacte. Nous devons nous efforcer de la maintenir, et pour ce faire, il est souhaitable que chacun prenne le sentiment qu'il doit y contribuer dans la mesure de ses ressources. Puisqu'ici nous parlons plus spécialement du change, qu'il nous soit permis de dire à ceux qui thésaurisent l'or de la circulation qu'ils commettent un crime de lèse-patrie. Ils cachent, sans nécessité et sans profit, l'instrument par excellence des paiements internationaux, simplement pour sacrifier à un préjugé ridicule. Ils empêchent la Défense nationale d'user, aux meilleures conditions, de cette liberté des mers et de cette faculté de nous approvisionner au dehors, qui constitue pour nous un si précieux avantage dans la lutte ; ils obligent la Banque de France à modérer ses interventions sur le marché des règlements étrangers afin de ménager, pour tenir jusqu'au bout, le Trésor de guerre de la patrie.

Nous apprenons, par les journaux anglais, qu'une maison bien connue de la cité aurait fait un arrangement avec la Banque de France pour une ouverture de crédit de 5 millions de livres sterling sur le marché de Londres. La base de cet arrangement serait que les principales *Joint stock banks* accepteraient des effets de diverses sommes pour le montant total indiqué ci-dessus. Le crédit en question serait garanti par un dépôt de bons du Trésor français, mais les facilités ainsi fournies ne devraient être utilisées que pour le paiement de marchandises achetées en Angleterre. Nous n'avons pu avoir confirmation officielle de cette nouvelle. Nous savons cependant que des pourparlers étaient engagés entre une maison de notre place et un consortium de banques anglaises en vue d'obtenir, à Londres, des crédits d'acceptations. La Banque de France, à qui ces crédits devaient être rétrocédés, donnait sa garantie de couverture à l'échéance. Peut-être est-ce de cette opération qu'il s'agit. Dans tous les cas, le fait qu'elle ait pu être conclue montre bien qu'il n'y a pas impossibilité pour les banquiers français d'obtenir des crédits en Angleterre, comme on l'a souvent prétendu. Grâce à ces crédits, le change français sur Londres pourra être soumis à des fluctuations moins violentes dans un avenir prochain.

Une autre information du « *New-York Herald* », retrouvée dans d'autres journaux américains, donnait comme prochain un arrangement avec la maison Morgan et Cie de New-York relatif à un important crédit français en Amérique. Cet arrangement, conclu par l'intermédiaire gratuit de MM. de Rothschild frères de Paris, dit-on ici, porterait sur une somme de 30 ou 40 millions de dollars. Elle ne ferait qu'une d'ailleurs avec celle ayant consisté et

consistant encore à acheter aux détenteurs français, par l'intermédiaire des Sociétés de crédit, les obligations à court terme des Chemins de fer américains *Chicago-Milwaukee* et *Pennsylvania*, dont le dépôt aux Etats-Unis garantirait l'avance consentie aux banquiers français. Peut-être serait-il possible de donner à cette opération plus d'ampleur ou de conclure d'autres arrangements de même nature, en facilitant le rapatriement d'autres titres américains de première valeur, qui ne sont pas cotés à Paris, mais dont le portefeuille français détient une bonne part. Enfin, l'heure est peut-être venue de penser aux titres anglais, Consolidés ou autres, que possèdent nos compatriotes et dont il faudrait rendre la vente possible au Stock-Exchange de Londres en faisant fléchir — sauf à prendre toutes garanties utiles — l'interdiction qui frappe les titres non détenus en Angleterre depuis le 30 septembre dernier.

L'emprunt de guerre anglais, en voie de souscription, est de nature à aider au rétablissement du change à un niveau plus normal. En raréfiant les disponibilités des banques, il facilitera la politique de relèvement du taux de l'escompte et attirera peut-être les capitaux américains. Notons qu'une partie du produit de cet emprunt doit servir à rembourser la Banque d'Angleterre des avances qu'elle a faites à l'Etat et aux maisons d'acceptation dans les premiers mois de la crise.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet	25 mai	1 ^{er} juin	8 juin	15 juin	22 juin
Paris.....	5.18 1/2	5.16 1/2	5.43	5.43 1/2	5.43 1/2	5.45 1/2	5.46 1/2
Londres.....	4.86 1/2	4.87 1/2	4.78 1/2	4.79	4.79	4.77	4.77 1/2
Berlin.....	95.37	95.06	83	82.81	82.69	82.31	81.87
Amsterdam.....	40.14	»	39.50	39.50	39.87	40	39.94

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

	Unités	16 juillet	25 mai	1 ^{er} juin	8 juin	15 juin	22 juin
Paris.....	100 fr.	100.27	95.44	95.31	95.31	95	94.79
Londres.....	100 liv.	100.19	98.38	98.43	98.43	98.02	98.04
Berlin.....	100 mk.	99.67	87.03	86.83	86.70	86.31	85.84
Amsterdam.....	100 fl.	»	98.41	98.41	99.33	99.65	99.50

Changes sur Londres à :

(Cours moyen du mercredi)

	15 juillet	2 juin	9 juin	16 juin	23 juin
Valeurs à vue					
Alexandrie.....	97 21/32	97 7/16	97 1/2	97 7/16	97 1/2
Cable transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.4	1.4	1.4	1.3 15/16
Calcutta.....	1.3 31/32	1.4	1.4	1.4	1.3 15/16
Hong-Kong.....	1.10 5/16	1.9 9/16	1.9 1/2	1.9 1/2	1.9 1/2
Shanghai.....	2.5 3/4	2.3 5/8	2.3 9/16	2.3 1/2	2.3 7/16
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or).....	47 11/16	48 3/8	48 5/16	48 5/16	48 3/8
Montevideo.....	51 3/32	52 9/32	52 1/4	52 1/4	52 5/16
Rio-de-Jan. (papier).....	15 7/8	12 1/32	12 7/16	12 3/4	12 9/16
Valparaiso.....	9 3/4	7 15/16	7 23/32	7 29/32	7 31/32

Variations du mark à

	11 mai	18 mai	25 mai	1 ^{er} juin	8 juin	15 juin	22 juin
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours.....	83	82 75	83	82 81	82 69	82 31	81 87
Parité.....	87 03	86 77	87 03	86 83	86 70	86 31	85 84
Perte %.....	12 97	13 23	12 97	13 17	13 30	13 69	14 16
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours.....	52	52	51 80	51 47	51 45	51 25	50 85
Parité.....	87 57	87 77	87 23	86 69	86 66	86 31	85 65
Perte %.....	12 43	12 43	12 77	13 31	13 34	13 69	14 35
Genève (pair : 123 47)							
Cours.....	109 20	109 20	108 75	108 55	108 50	108 65	109 60
Parité.....	88 44	88 44	88 08	87 91	87 88	88	88 76
Perte %.....	11 56	11 56	11 92	12 09	12 12	12	11 24

Le change sur Vienne ressort à 80 75 à Genève, soit une perte de 23 10 %.

LA SITUATION

Le 22 juin, l'armée russe a évacué Lemberg qu'elle occupait depuis le 3 septembre. Cet événement était trop prévu pour qu'il ait produit ici la moindre émotion. Nos alliés ont eu parfaitement raison de se replier sur une nouvelle ligne et d'abandonner la défense d'une place qui pouvait procurer à leurs adversaires la grande victoire attendue par eux pour se retourner contre les Italiens et contre nous.

Dès le lendemain de cette retraite, l'armée russe reprenait l'offensive sur trois secteurs différents du front, à Popéhan, sur le Tanef, à Nijniof et, d'après les données officielles, elle est de nouveau en possession des cinq dixièmes du cours du Dniester. Si quelques esprits inquiets avaient pu douter de la valeur de cette armée, ce simple fait serait de nature à leur donner tout apaisement. Les troupes du tsar ont agi, cette fois, comme elles n'ont cessé de le faire depuis le début de la guerre : elles tiennent et harcèlent les forces austro-allemandes, avancent et se replient suivant l'intérêt stratégique, savent éviter le combat quand le choc leur paraît trop dangereux, et, constamment reconstituées, elles font suivre leurs retraites de formidables retours offensifs. Les pertes qu'elles infligent à l'ennemi ne peuvent être réparées et nous ne saurions assez apprécier l'aide qu'ainsi elles nous apportent.

Rien d'aussi différent que ces deux manières de conduire la guerre pratiquées par l'état-major russe et par l'état-major austro-allemand. Si le premier n'obéit qu'à des préoccupations purement militaires, le second est obligé de mener les opérations non pas de façon à atteindre mortellement l'armée ennemie, « mais de façon à impressionner les neutres et relever le moral des populations germaniques, fort déprimées par les difficultés économiques des deux empires. »

Les neutres seront-ils beaucoup plus impressionnés ? Nous ne le croyons guère, car leur éducation se fait et ils commencent à connaître le bluff allemand. Il n'en est pas de même pour nos ennemis. On avait tant abusé chez eux des nouvelles sensationnelles, on avait fait tant de fois sonner les cloches pour de fausses victoires et pavoiser pour des succès sans lendemain, que l'enthousiasme paraissait se refroidir et qu'il fallait calmer les inquiétudes naissantes. L'occupation de Lemberg aura eu cet effet : le kaiser envoie à l'archiduc Frédéric sa nomination de maréchal prussien, les acclamations retentissent, des cortèges s'organisent qui parcourent les rues de Berlin et de Vienne, les palais se décorent, les maisons s'illuminent et c'est là que vraiment — sur l'opinion publique — une victoire a été remportée.

Laissons se disperser les cortèges et s'éteindre les illuminations, laissons passer cet enthousiasme de commande. Nous aurions de bien plus sérieuses raisons de faire éclater notre joie, mais nous ne désirons tromper personne et notre triomphe sera celui de la vérité.

En attendant que cette heure soit venue, saluons ceux qui auront été les bons ouvriers de la victoire, ayons toujours présents à l'esprit les exploits de nos soldats qui reconquièrent

peu à peu, au prix de tant de sacrifices, cette terre sacrée que souille l'ennemi ; acclamons nos alliés qui, comprenant les lois de la guerre, ont su abandonner momentanément une conquête afin d'assurer l'intégrité de leur armée.

Ils ont agi selon des desseins clairs et précis qui leur permettent de se renforcer, de faciliter leur ravitaillement, de reprendre l'offensive et de retenir, en lui faisant subir d'énormes pertes, celui qui voulait les abattre pour se retourner contre nous.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Les opérations ont été actives cette semaine sur tout le front occidental ; des actions nombreuses nous ont été signalées, mais c'est le nord d'Arras qui a le plus attiré l'attention. Depuis un mois et demi, une véritable bataille est engagée dans cette région, et les progrès que nous réalisons, quoique très pénibles, sont excellents. La prise par nos soldats du système d'ouvrages et de tranchées qu'ils ont baptisé « Le Labyrinthe » constitue un résultat important. Il faut ajouter que nous parvenons à nous y maintenir en dépit de la violence des contre-attaques ennemies.

Un peu à l'ouest de Péronne, ainsi qu'aux li-sières ouest de la forêt d'Argonne, nos ennemis ont prononcé, ces jours derniers, deux attaques ayant pour objet de tenter de faire croire à une vigoureuse offensive sur ces points. L'opération de l'Argonne, conduite à l'aide de gaz asphyxiants, a été particulièrement violente, mais aucune de ces tentatives n'a réussi.

De notre côté, nous avons conduit avec succès de sérieuses actions sur les Hauts-de-Meuse, en Lorraine, à l'est de Lunéville, ce qui nous place maintenant tout près de la frontière (ici nous dominons très nettement l'ennemi) et dans les Vosges.

En ce dernier endroit, un regain d'activité se manifeste au col du Bonhomme dont on n'avait plus entendu parler depuis longtemps ; il paraît devoir se lier avec la vigoureuse action engagée au sud entre les deux branches de la Fecht.

Dans les Flandres, des événements importants se développent sur ce qu'on appelle le front de l'Yser. Les troupes belges ont magnifiquement profité du beau temps, et les attaques vigoureuses qu'elles ont menées ont obligé l'ennemi à amener des renforts qui n'ont pas pu les empêcher de réaliser des gains considérables.

Sur le front oriental, dans la région de Chavli, des engagements continus ont lieu, mais à l'ouest du Niemen, sur le front de la Narew et de la rive gauche de la Vistule, c'est l'accalmie.

Sur le Dniester, les Russes ont la haute main, et ils ont infligé aux Autrichiens des échecs sérieux. Par contre, comme nous le disons dans « La Situation », ils ont évacué Lemberg.

Des troupes autrichiennes expédiées de Galicie, — où elles ont été remplacées par des Allemands, — viennent de se joindre à celles opposées déjà à nos nouveaux alliés les Italiens qui, dans la région du Monte-Nero, ont, pour la première fois, trouvé devant eux des forces de quelque importance. Un de leurs bataillons alpins les a attaqués et repoussés leur infligeant de lourdes pertes. A l'est de Plevna, les Italiens ont été également attaqués, mais ils ont aussi repoussés ces autres adversaires.

Dans les Dardanelles, les combats continuent acharnés. L'élan et le mépris du danger qu'ont montrés les jeunes troupes françaises du dernier contingent de vingt ans excitent l'admiration de tous.

QUESTIONS DU JOUR

Le Commerce extérieur et l'Industrie de la France

Les chiffres détaillés du commerce de la France pour les quatre premiers mois de 1915 montrent que le total des exportations à l'étranger est tombé à 915.449.000 francs, contre 2.209.984.000 francs pour la période correspondante de 1914 : soit une diminution de 1.294.535.000 francs, ou 58,6 0/0.

En cherchant les causes de cette diminution, on constate immédiatement que pendant l'année 1915 la France n'a eu aucune relation commerciale directe avec la Belgique, l'Allemagne, l'Autriche-Hongrie, la Russie et la Turquie, et que de ce chef ses exportations se sont réduites de 734 millions ainsi répartis :

Belgique, 348 millions ; Allemagne, 315 millions ; Autriche-Hongrie, 18 millions ; Russie, 19 millions, et Turquie, 34 millions.

En déduisant ces 734 millions de la diminution totale, il reste, au détriment de 1915, une différence de 560 millions de francs représentant encore 25,3 % des exportations des quatre premiers mois de 1914.

Comment expliquer cette différence ? Par la répercussion que la guerre a eue sur notre industrie nationale et notre commerce extérieur.

Ainsi que nous avons déjà eu l'occasion de le dire plusieurs fois, dès le commencement des hostilités le gouvernement français fut obligé, dans l'intérêt du marché intérieur, de prohiber la sortie des produits alimentaires de grande consommation : blé, pommes de terre, sucre, farineux divers, chevaux, bétail de boucherie (viandes fraîches ou salées), conserves, etc. ; et, dans l'intérêt de la défense nationale, de prohiber également l'exportation des matières premières et des objets manufacturés que l'ennemi pouvait utiliser pour les besoins de son industrie de guerre.

Ces prohibitions ont évidemment restreint nos exportations sur l'étranger dans une mesure qu'il ne nous est pas possible de déterminer exactement, mais dont un simple coup d'œil sur nos échanges avec la Suisse nous indiquera l'importance :

Pendant les quatre premiers mois de 1914, nous avions exporté en Suisse pour 132.979.000 francs de marchandises de toute nature ; pendant la même période de 1915, nos exportations dans ce pays sont tombées à 83.969.000 francs, soit 49.010.000 francs de moins, ou 36,8 0/0.

Or sur cette perte la part des matières premières textiles : soie, laine et coton, a été de 24.766.000 fr. ; celle du cuivre, de la fonte, du fer, de l'aluminium et de la houille, de 9.408.000 francs ; celle du bétail de boucherie, 3.139.000 francs ; celle des chevaux, 1.850.000 francs ; celle des peaux brutes, 1.592.000 francs : soit au total 40.755.000 francs de matières premières et produits divers que la prohibition de sortie, ou la hausse qui s'est produite sur notre marché, nous a fait conserver.

**

Aux faits précédents, qui expliquent déjà une bonne partie de la diminution de nos exportations, il convient également d'ajouter la mobilisation générale de tous les hommes valides de 19 à 48 ans, qui a enlevé à notre industrie la moitié de ses patrons et les trois quarts de ses meilleurs ouvriers ; les réquisitions de matières premières et de produits nécessaires à l'armée ; les difficultés des transports maritimes ; la disparition d'un grand nombre de maisons et comptoirs d'exportation d'origine allemande, et enfin l'invasion et l'occupation de quatre de nos plus importants départements industriels.

On ne s'est pas assez rendu compte, dans les milieux parlementaires, de l'influence déprimante que l'occupation plus ou moins complète des Ardennes, de la Meurthe-et-Moselle, du Nord et du Pas-de-Calais a eue sur notre commerce d'exportation en général et sur notre industrie sidérurgique en particulier.

Voici d'abord un tableau bien attristant :

Nombre de machines et puissance de leurs chevaux-vapeur, en service dans les départements suivants : (Année 1912)

Départements	Nombre de machines	Chevaux-vapeur en service
Ardennes.....	1.169	61.278
Meurthe-et-Moselle.....	1.437	264.986
Nord.....	7.014	535.915
Pas-de-Calais.....	3.267	240.457
Totaux.....	12.887	1.102.636
France entière.....	81.675	3.235.115
Proportion.....	16 0/0	34 0/0

En 1912, les quatre départements considérés utilisaient 12.887 machines ayant une force totale de 1.102.636 chev.-vapeur, alors que, dans la France entière les 81.675 machines employées par toute l'industrie ne représentaient que 3.235.115 chev.-vapeur.

Cela revient à dire que la force moyenne des machines en activité dans les Ardennes, la Meurthe-et-Moselle, le Nord et le Pas-de-Calais, dépassait 85 chev.-vapeur, alors que la moyenne des 68.788 machines en usage dans les autres départements atteignaient à peine 31 chevaux.

Les quatre départements ont donc une importance manufacturière considérable ; mais cette importance devient absolument capitale en ce qui concerne l'industrie sidérurgique. En voici la preuve décisive :

Production sidérurgique française en 1912 (En millions de tonnes)

Départements	Fonte	Fer	Acier fondu	Total
Ardennes.....	»	69	167	236
Meurthe-et-Moselle..	3.408	12	1.135	4.550
Nord.....	556	211	807	1.574
Pas-de-Calais.....	247	»	116	363
Totaux...	4.206	292	2.225	6.723
France entière.....	4.939	525	3.250	8.714
Proportion...	85 0/0	56 0/0	68 0/0	77 0/0

Les chiffres ci-dessus sont navrants ; ils rendent cependant un éclatant témoignage à l'effort grandiose que la France a su accomplir pour mobiliser ce qui lui restait d'usines et de manufactures en industries de guerre et pour porter sa production de munitions au niveau où elle se trouve aujourd'hui.

On aurait pu faire mieux encore : nous l'admettons volontiers, et nous avons la conviction que grâce à l'impulsion nouvelle qui vient d'être donnée on atteindra, d'ici à quelques mois, le but visé. Mais il faut admettre aussi que la mobilisation industrielle a été depuis six mois, et sera encore dans l'avenir, une des causes sérieuses du recul de nos exportations industrielles à l'étranger.

**

Ce recul, très préjudiciable pour notre industrie nationale, est d'autant plus pénible pour notre amour-propre national que les journaux anglais ne cessent de répéter que le commerce extérieur britannique ne souffre sensiblement ni de la guerre, ni des attaques des sous-marins allemands. Pourquoi cette différence ? Simplement parce

que l'Angleterre n'a pas encore effectué la mobilisation industrielle que MM. Asquith et Lloyd George avaient cependant annoncée dès l'ouverture des hostilités et qui est à peine commencée au moment où nous écrivons ces lignes.

Nous savons que depuis le mois de novembre dernier, l'Allemagne a converti toutes ses industries en manufactures de guerre, et la presse d'outre-Rhin nous a récemment appris que 3.750 usines, disséminées sur tout le territoire de l'empire, travaillaient jour et nuit pour les besoins de l'armée.

C'est grâce à cette formidable transformation que l'Allemagne peut produire maintenant plusieurs centaines de mille obus par jour et envoyer sur ses fronts la masse de matériel et de munitions dont nos héros allés, les Russes, viennent de subir les effets.

Une seule nation, en Europe, pouvait rivaliser avec l'Allemagne pour la production des projectiles et des armes de guerre : c'est l'Angleterre, en raison de son outillage mécanique, de son industrie sidérurgique et métallurgique et de l'importance de sa production houillère.

Mais l'Angleterre, ne se rendant pas compte de la gravité de la situation, semble surtout poursuivre le but de remplacer les produits industriels allemands sur les marchés des pays neutres où ces produits n'arrivent plus. Les journaux anglais ne le cachent pas, car ils encouragent ouvertement leurs compatriotes à profiter de l'occasion pour reprendre, sur ces marchés, la place qu'ils occupaient autrefois ; et on peut même croire qu'ils y ont réussi en partie, puisque le *Board of Trade* vient d'annoncer officiellement qu'en dépit des sous-marins allemands les exportations britanniques pour le mois de mai sont en augmentation.

Si le commerce extérieur de l'Angleterre est actuellement en progression, c'est que les industries anglaises continuent à fabriquer toutes sortes de produits, sauf des canons, des mitrailleuses, des fusils et des munitions !

Les choses se sont heureusement passées, chez nous, d'une façon absolument différente puisque, malgré l'invasion qui a privé notre pays des quatre cinquièmes de sa production sidérurgique et de plus des trois cinquièmes de son extraction carbonifère, nous avons obtenu de nos industries, désorganisées par la mobilisation générale et par la crise des transports maritimes, un effort auquel tout le monde rendra bientôt justice, car grâce à cet effort — que nous allons rendre plus efficace encore — la France tiendra victorieusement tête à l'ennemi.

Mais c'est au détriment de notre commerce d'exportation que ces résultats ont été obtenus. Nos excellents amis et alliés d'outre-Manche devront enfin admettre cette nécessité, et au lieu d'aller commander leurs armes et leurs munitions en Amérique — où ils enlèvent une partie des fournitures qui sont, en ce moment, si utiles à la Russie et à la France elle-même — nous espérons qu'ils auront désormais à cœur d'en imposer la fabrication à leur industrie locale.

C'est un devoir strict qu'ils doivent remplir envers leurs alliés.

EDMOND THÉRY.

Guerre à la Contrebande de Guerre

Notre excellent confrère le *Matin* a donné, dans son numéro du 22 juin, l'article ci-après qui confirme tout ce que nous avons publié depuis six mois, ici même, sur la *Contrebande de guerre* :

L'Allemagne, comme on l'a déjà dit souvent, a commencé la guerre avec la conviction que cette guerre serait courte. La puissance des moyens d'action qu'elle avait préparés de longue main, et

dont elle entendait user avec le maximum de violence, lui avait fait espérer l'écrasement rapide d'adversaires dont elle mésestimait la valeur et la force de résistance. Ayant exclu de ses calculs toute considération de durée, elle avait cru pouvoir négliger certaines questions économiques qui devaient passer au premier plan de ses préoccupations dès qu'il fut établi que les hostilités se prolongeraient au delà de ses prévisions.

L'une des plus importantes de ces questions était celle de l'alimentation de ses armées et de sa population civile. Sous ce rapport, l'Allemagne ne pouvait se suffire à elle-même ; les statistiques de sa production ne laissent aucun doute à cet égard et les études faites, aussi bien par les économistes français que par les économistes allemands, avaient démontré quelle serait la gravité de cette question de l'alimentation si elle venait à être inéluctablement posée.

Elle le fut dès le mois de septembre 1914, et nos ennemis apportèrent dans la recherche de cette solution une méthode et un esprit de décision qu'il serait mesquin de ne pas reconnaître.

Dans quelle situation se trouvaient-ils à ce moment ? Leur récolte avait été déficitaire. Ils n'avaient pas constitué d'approvisionnements, et ils devaient s'attendre à éprouver les plus grandes difficultés pour s'en procurer ; ils ne pouvaient manquer, en effet, d'apprécier à leur juste valeur les avantages dont jouissaient les alliés qui, maîtres de la mer, disposant de moyens financiers puissants, étaient en mesure, non seulement d'empêcher tout transport maritime à destination de l'Allemagne, mais encore de contrecarrer, en les devançant, les achats qu'elle pouvait tenter d'effectuer.

Si les situations avaient été inversées, nul doute que les Allemands n'eussent exploité ces avantages jusqu'à leur extrême limite ; ils devaient donc, logiquement, s'attendre à voir leurs adversaires prendre l'attitude qu'ils n'auraient pas manqué d'adopter eux-mêmes à leur place.

**

Ils mirent les choses au pire et allèrent immédiatement au plus pressé. Leurs ressources étant insuffisantes pour leur consommation normale, ils résolurent de proportionner leur consommation à leurs ressources. Ce fut le point de départ des mesures de réglementation qui, dans leur idée, devaient leur permettre de durer jusqu'à la prochaine récolte.

Mais ces mesures de réglementation n'étaient que des mesures de précaution correspondant à l'hypothèse la plus défavorable, et les Allemands n'étaient pas gens à accepter celle-ci avec résignation. Ils mirent tout en œuvre pour combler le déficit de leurs approvisionnements.

Les ressources des régions envahies leur apportèrent un premier appoint, dont il ne faut pas exagérer l'importance ; mais surtout, ils sont arrivés à tirer des pays neutres, ou à recevoir par leur intermédiaire, des quantités considérables de denrées de toute nature.

La presse étrangère, dont certains organes se sont si souvent élevés contre les actes de contrebande de guerre au profit de l'Allemagne et de l'Autriche-Hongrie, qu'ils ne se lassent pas de signaler, permettrait à elle seule de se faire une opinion motivée à cet égard ; mais si, aux indications de la presse, on ajoute celles qu'ont données nos services de renseignements, on réunit un faisceau de preuves irréfutables sur l'intensité de la contrebande que les Austro-Allemands sont parvenus à organiser, à prix d'or, dans les pays neutres limitrophes.

La Roumanie leur a fourni plus de 30.000 wagons de blé. Les transports ont commencé au mois d'octobre, et, quand l'exportation du blé a été

prohibée, le gouvernement roumain en a excepté les stocks déjà achetés.

Les achats de maïs et d'orge, dont le commerce est resté libre, ont été considérables, et, dès maintenant, des émissaires austro-allemands se préoccupent de s'assurer les disponibilités de la prochaine récolte en céréales. Enfin, il a été affirmé que des blés russes, expédiés en Roumanie, avaient pris le chemin des empires du centre ou que, tout au moins, libérant des quantités égales de farineux roumains, ils avaient permis la cession de ceux-ci à nos ennemis.

D'Italie ont eu lieu, en transit par la Suisse, des expéditions fort importantes de riz, de céréales, de légumes frais et secs, de matières premières, de graisse et d'huiles ; et l'Espagne y a largement contribué, en acheminant par Gênes du cuivre, de la laine, des cuirs, des céréales, des fruits et des huiles.

L'augmentation du trafic par les lignes du Gothard et du Simplon-Loetschberg prouve l'importance de tous ces envois.

De son côté, la Suisse n'a pas été un simple pays de transit : elle a contribué, dans la mesure de ses moyens, au ravitaillement de l'Allemagne et de l'Autriche, dont elle dépendait, il est vrai, pour la satisfaction de ses propres besoins en charbon et en sucre.

La Hollande a servi d'intermédiaire pour des fournitures énormes de coton, de caoutchouc, de cacao, de café et d'huiles diverses, dont une grande partie, du reste, provenait de France et d'Angleterre. De plus, elle a apporté sa contribution personnelle pour des envois considérables de légumes, de pommes de terre, de féculé, de fromages, de poisson, de conserves, etc., mais surtout de bétail et de viande abattue, dont les exportations ont atteint des chiffres qu'elles n'avaient jamais approchés, même de loin.

La Suède n'a guère expédié de chez elle en Allemagne que des minerais, du bétail sur pied, de la viande fraîche et du poisson. Mais son rôle n'en a pas moins été et n'en est pas moins encore prépondérant, parce qu'il est celui du courtier complaisant. Vers elle ont afflué des envois suivis de cuivre, de coton et de céréales venant d'Amérique, à destination définitive des villes allemandes. La preuve en est faite par l'accroissement effarant du chiffre de ses importations. Certains renseignements donneraient aussi à penser que des quantités appréciables de blés russes, expédiés de bonne foi à la Suède, pour ses propres besoins, ont passé en territoire ennemi.

Enfin, le même rôle de courtier ou de destinataire apparent a été accordé, quoique à un degré moindre, par le Danemark.

* *

S'étonnera-t-on maintenant de ce que l'usure économique et la crise d'alimentation n'aient pas été en Allemagne et en Autriche-Hongrie ce qu'elles auraient pu, disons ce qu'elles auraient dû être ? Faut-il s'en prendre à ceux qui, dès l'origine, avaient signalé ce défaut de la cuirasse de nos ennemis et taxer d'erreur leurs prévisions qui, toutes, étaient basées sur l'hypothèse d'un blocus aussi étroit que possible ?

Ayons le courage et la franchise de parler net : si la crise de l'alimentation et l'usure économique en pays ennemis n'ont pas été ce qu'elles auraient dû être, c'est parce que les nations alliées n'ont pas fait ce qu'elles auraient pu faire pour réprimer la contrebande de guerre.

Assurément la problème du blocus intégral n'était pas facile à résoudre : la France et l'Angleterre ont toujours tenu compte des justes susceptibilités des pays neutres et s'efforcèrent toujours de respecter leurs légitimes intérêts ; mais en présence de la violation systématique par l'Alle-

magne et l'Autriche-Hongrie de tous les traités, de toutes les règles du droit international, elles doivent se défendre et répondre aux procédés déloyaux de leurs adversaires en renforçant les mesures relatives à la répression de la contrebande de guerre.

Jusqu'ici, la France, l'Angleterre et la Russie n'avaient pas uni leurs efforts, ni concentré leurs moyens d'action, pour combattre cette contrebande et obtenir des pays neutres, limitrophes de l'Allemagne et de l'Autriche-Hongrie, le respect de leur propre nationalité. L'entrée de l'Italie dans le groupe des nations alliées va certainement modifier cet état de choses et on peut espérer maintenant que la guerre économique engagée contre les deux empires du centre va enfin entrer dans une nouvelle phase et que les nations alliées sauront tirer le maximum de rendement de l'armée puissante — le blocus intégral — que les circonstances ont mise à leur disposition.

Restriction des Exportations anglaises

On télégraphie de Londres le 23 juin :

La Chambre des communes a voté hier le bill des douanes et de restriction des exportations.

Il va être aussitôt suivi d'un arrêté prohibant l'exportation à destination de la Hollande de toutes marchandises autres que celles consignées au trust néerlandais d'outre-mer, organisation qui garantit qu'aucune marchandise ne sera expédiée en pays ennemi telle quelle ou modifiée. Cette organisation, qui fonctionne depuis quelque temps déjà, s'est toujours conformée à ce principe.

Le bill permet d'étendre l'arrangement aux autres pays neutres et prévoit des sanctions s'élevant à 500 livres sterling d'amende ou deux années d'emprisonnement. Il fait peser la responsabilité sur les expéditeurs et les transporteurs.

On veillera au nombre des expéditions ; on arrêtera l'exportation de tout article qui ira dans les pays neutres en quantités dépassant la consommation normale du pays.

Au cours des débats, M. Dalziel a fait remarquer qu'à Copenhague il n'y a pas assez d'entrepôts à l'heure actuelle pour emmagasiner tout le coton destiné à l'Allemagne ; des rues entières sont pleines de balles de coton.

Le Crédit de l'Allemagne

La *Gazette de Lausanne*, du 19 juin, publie la très remarquable étude suivante, que nos lecteurs liront certainement avec intérêt :

L'intervention de l'Italie dans le grand conflit vient déjà de produire un effet important dans la situation économique et financière de l'Allemagne.

Les chiffres de la compensation des effets, à la Reichsbank (normalement d'environ 7 milliards de marks par mois) étaient tombés à 2.500 millions en août pour reprendre à 4.475 millions en octobre et s'améliorer graduellement jusqu'à atteindre 5.600 millions en avril dernier ; ils ne sont plus pour le mois de mai que de 4.016 millions de marks. Il y a là la preuve d'un arrêt brusque et marqué dans le mouvement commercial que, d'ailleurs, les bilans de la Banque d'Empire laissaient entrevoir depuis deux mois. En effet, depuis la souscription du dernier emprunt, de 9.300 millions de marks, et malgré le remboursement effectué par l'Etat de 2.500 millions de traites escomptées par la Reichsbank, le portefeuille-effets de cet établissement présentait une augmentation sensible en même temps que la circulation-billets s'accroissait. Il était évident que le commerce ne pouvait plus faire face à ses échéances et accumulait ses

effets ou ajournait ses paiements. Les chiffres de la compensation en mai démontrent l'arrêt économique, car il y a lieu de tenir compte du mouvement relatif aux besoins militaires.

On constate, d'autre part, un autre fait d'une gravité exceptionnelle. L'Agence Wolff nous a récemment informés que plus de 8 milliards avaient été payés sur les souscriptions au récent emprunt. A ce sujet on observe que depuis la date de l'émission de cet emprunt, l'encaisse or n'a augmenté que de 75 millions de marks, et que, par contre, la circulation-billets s'est accrue de 400 millions environ. En comparant cette situation au fait que l'emprunt de septembre avait provoqué, dès la souscription, une rentrée de 301 millions d'or, on ne peut s'empêcher de constater que les 9 milliards souscrits au deuxième emprunt ne paraissent pas avoir été pris par le public et que les versements sur cet emprunt s'effectuaient par crédits.

* *

Avant l'émission du deuxième emprunt, le chancelier de l'Empire avait permis la publication d'un recensement, effectué le 31 décembre 1914, de la circulation monétaire du pays, et les résultats de cette opération avaient démontré qu'il existait encore en circulation, à cette date, indépendamment des 5 milliards de billets de la Reichsbank, pour 4.429 millions de marks en pièces d'or d'une double couronne (20 marks) ; pour 705 millions de marks de couronnes en or (10 marks) ; 281 millions de pièces de 5 marks en argent, 171 millions de marks en pièces de 3 marks, 319 millions de marks en pièces de 2 marks, 342 millions en pièces d'un mark, 103 millions en pièces d'un demi-mark, 112 millions de marks de monnaie de nickel et 24 millions de marks de billon. En outre, il y avait en circulation pour 120 millions de marks de billets de 5 et 10 marks de la Caisse impériale de prêts.

Une telle abondance de numéraire devait, se manifester au moins lors de la souscription à un emprunt aussi populaire et dont le montant a atteint 11 milliards 600 millions de francs. Il n'en fut rien, ainsi que le démontrent les bilans au 31 mars dernier.

D'autre part, les bilans des banques, que publie le *Deutscher Economist*, ne signalent aucune diminution importante des dépôts ; on ne peut donc supposer que les 15 milliards de dépôts dans les banques allemandes aient été utilisés pour souscrire l'emprunt. N'oublions pas non plus que le disponible des caisses d'épargne a été affecté au premier emprunt et que l'actif de ces établissements consiste principalement en papiers d'Etat. Force est donc de reconnaître que de nouveaux crédits ont seuls permis une souscription aussi colossale que celle signalée pour le deuxième emprunt de guerre. Ces nouveaux crédits créés *ad hoc*, sont les crédits de guerre, instaurés par l'ordonnance du Conseil fédéral de l'Empire, en date du 7 août et dont voici la substance :

En ce qui concerne les loyers, les villes ou les communes garantissent aux propriétaires toute remise partielle de loyer consentie par ces derniers aux locataires ou sous-locataires appelés sous les drapeaux. L'émission d'obligations communales spéciales est prévue à cet effet ; les communes sont aussi autorisées à consentir des avances (sous forme d'obligations) aux locataires gênés et non mobilisés.

Pour alimenter la circulation des crédits, il a été créé une Caisse impériale de prêts sur valeurs, marchandises, etc... ; dans les grandes villes des banques spéciales de crédit de guerre ouvrent des crédits aux associations de commissionnaires en marchandises et représentants de fabricques ; enfin, des « mutuelles » assurent des crédits aux ouvriers et aux petits épargnants.

Pour ce qui a trait aux intérêts sur hypothèques,

un office de conciliation entre locataires et propriétaires et les bailleurs de fonds de ces derniers a été créé pour l'arrangement de prêts spéciaux, dont les caisses spéciales font l'avance ; les locataires sont ainsi constitués garants directs des intérêts hypothécaires qui pourraient être en retard. Les banques foncières prêtent, en outre, sur obligations hypothécaires et sur hypothèques existantes, sous forme de lettres de gage spéciales.

Toutes les banques sont tenues d'accepter en dépôt ou en nantissement, pour ouverture de crédit, les effets ainsi créés : bons de crédit des mutuelles, lettres de gage, obligations hypothécaires ou communales, bons de crédit des banques de crédit de guerre, de prêts au commerce et à l'industrie, tous effets représentant une valeur plus ou moins réelle. En principe, ils sont acceptés par la Caisse impériale de prêts — par l'intermédiaire d'une banque — et la Caisse peut émettre sur ces effets des bons utilisables à la Reichsbank pour obtenir des billets de cette dernière. Toutefois, ces billets ne constituent pas une base de la circulation-billets ; ils ne représentent rien moins que des crédits et n'ont pas cours légal. Il n'existe, nous l'avons dit, que pour 120 millions de marks de la Caisse de prêts en circulation sur le même pied que les billets de la Reichsbank.

* *

Ces mesures déterminent la mise en pratique du « crédit de communauté » dans sa plus large acception.

Le fait que des mesures aussi complètes aient pu être aussi rapidement décidées et mises en vigueur dénote, tout d'abord, une longue préparation basée sur l'étude attentive du développement que peut prendre le mécanisme des crédits, mais le système, en soi, n'est que « troc pour troc », car il lui manque un fait essentiel. Les promoteurs de ce système sont partis de cette idée qu'aucune gêne n'entraverait le fonctionnement normal du commerce à l'intérieur et à l'extérieur pendant la guerre et qu'une énorme indemnité obtenue à la pointe de l'épée donnerait à ces crédits la valeur qui leur fait actuellement défaut, par suite de l'absence de contre-partie.

Dans leur pensée, l'accroissement de la circulation des crédits devait se répercuter sur les banques, dont les disponibilités devaient augmenter. Si cette augmentation provoquait une forte immobilisation de crédits (l'escompte fut abaissé à 5 % en décembre), l'Etat interviendrait en émettant un emprunt absorbant les crédits disponibles, ce qui a été le cas. Cette opération devait consolider les dettes flottantes et donner à tous les crédits la sanction du crédit impérial, en attendant leur conversion en or aux dépens de l'ennemi.

Ainsi, pendant la guerre et en raison du ralentissement probable du commerce extérieur, les industries et le commerce de l'Allemagne devaient être assurés de fonctionner sous la garantie de l'Etat, laquelle, en facilitant la création de crédits sur tous les articles de commerce, permettait de constituer des réserves de marchandises afin d'en inonder le monde à la paix, pour faire remonter le change et conquérir la maîtrise commerciale universelle.

Et l'Etat, comptant sur les crédits que les banques pouvaient créer sur la fortune du pays (les 88 milliards de valeurs mobilières, les 32 milliards de valeurs hypothécaires, les 30 milliards de marchandises fabriquées chaque année, les dépôts des caisses d'épargne et des banques), escomptant en quelque sorte les indemnités de la victoire, n'anticipait pas de difficultés pour assurer ses emprunts, s'il y avait lieu, pendant longtemps. Tout l'édifice de ce système devait former une sorte de cycle de crédits, lesquels passeraient de banque en banque jusqu'à la Banque d'Empire et l'Etat, pour revenir aux industriels, commer-

çants et épargnants sous forme d'inscription de dette et recommencer leur course en attendant le règlement final aux frais de l'ennemi.

C'est pourquoi les loyers sont payés régulièrement, les commerçants vendent des marchandises, les dépôts de banque augmentent et l'Etat emprunte. Et toutes ces marchandises, toutes ces valeurs, devaient donner un appoint formidable au commerce extérieur, dès la conclusion de la paix, à la condition naturellement qu'elle fût celle que l'Allemagne imposerait à ses ennemis.

**

L'estimation des crédits ainsi créés fait défaut, mais il y a tout lieu de croire que les facilités données ont provoqué des abus et que le peuple vit en quelque sorte sur le crédit sanctionné par l'Etat, du moins autant que durera l'engouement.

Mais un mécanisme de crédits aussi compliqué a besoin de toute la confiance d'un peuple et non simplement d'une sorte d'engouement. Tel est le cas, par exemple, aux Etats-Unis où, dès que l'épi mûrit et que fleurit le coton, les récoltes sont immédiatement converties en crédits, qui circulent de banque en banque, créant de l'épargne et permettant de creuser des canaux gigantesques, de construire des chemins de fer et de développer, accroître et multiplier la richesse de la communauté. Ces crédits possèdent la confiance du peuple et lui procurent la liberté d'échange. Tel n'est pas le cas de l'Allemagne, où la liberté d'échange fait défaut en ce moment, où la confiance est ébranlée, ainsi que le prouvent les bilans de la Reichsbank publiés depuis deux mois.

En somme, aux Etats-Unis les crédits trouvent une contre-partie de valeur grâce à la liberté d'échange, l'Etat assurant l'intégrité de l'étalon monétaire, tandis qu'en Allemagne il n'y a pas de liberté d'échange et l'Etat constitue la contre-partie de valeur en donnant sa sanction aux crédits, encore qu'il ne soit pas en mesure d'assurer l'intégrité de l'étalon monétaire puisqu'il subit une perte au change.

Il s'ensuit que le crédit public de l'Allemagne repose sur des crédits créés pour les besoins de la cause et que l'Etat absorbe par voie d'emprunts. Il est possible que l'Etat puisse en absorber encore davantage, mais dès que la confiance du pays sera ébranlée, l'édifice économique le sera aussi, parce que le crédit de l'Etat, l'unique soutien de tout le mécanisme, atteint déjà l'extrême limite de sa capacité financière.

Les fonds d'Etat basés sur un pareil mécanisme baisseront malgré le change international entraînant toute l'organisation économique du pays. Déjà le 3 1/2 % prussien est à 59 contre 85,50 fin juillet, le 4 % d'Empire est à 54 contre 96 et le 4 1/2 % autrichien de 1914, émis à 95,50, ne cote que 44.

La Dette de l'Empire est actuellement :

	Mark
Au 1 ^{er} octobre 1914.....	4.980.394.300
Premier emprunt de guerre.....	4.460.790.000
Deuxième emprunt de guerre.....	9.300.000.000
Bons du Trésor placés en Amérique.....	80.000.000
Dette flottante en bons du Trésor.....	320.000.000
Total.....	19.141.124.300
Ajoutons la Dette des Etats.....	16.355.400.000
Total général.....	35.496.524.300

Soit environ 44 milliards 370 millions de francs. Sur cette somme, environ 15 milliards représentent la Dette non amortie pour la construction de chemins de fer.

Les budgets annuels s'établissent comme suit :

	Mark
Budgets des Etats.....	5.851.400.000
Budget ordinaire de l'Empire.....	3.405.178.350
Budget extraordinaire d'Empire.....	92.752.000
Total.....	9.349.330.350

Ce budget est assuré par les recettes de chemins de fer à raison de 34 % et par divers revenus des domaines et des mines pour 20 %, en sorte que les recettes provenant des contributions directes et indirectes ne représentent que 46 % de la somme totale, soit environ 4 milliards 300.691.800 marks....

La fortune de l'Allemagne a été estimée en 1912, par le professeur Ballod (de Berlin), à 270 milliards de marks, et par sir George Paish (du Statist) en 1914, à 320 milliards. La capacité d'emprunt de l'Allemagne (5 %, soit un an de revenus) ressortirait donc à 13.500 millions de marks, sur les chiffres de Ballod et à 16 milliards d'après ceux de l'économiste anglais.

La Dette d'Empire, déduction faite de la valeur des chemins de fer et des domaines de l'Etat, est au chiffre effectif de 15.978.600.000 marks. Elle est donc déjà à l'extrême limite de sa capacité d'emprunt, sans tenir compte de l'excédent de la circulation-billets sur la réserve d'or, soit 3 milliards, qui constitue une dette de l'Etat....

Il est donc clair que, d'après le cours du crédit et les règles économiques, le crédit de l'Allemagne est gravement tendu et que son change international n'est maintenu qu'à force d'expédients. Le jour où le peuple sentira que l'Etat veut mettre la main sur la fortune privée, elle ira se mettre à l'abri à l'étranger. En attendant, elle se déprécie, non par suite du change, mais parce que personne n'en veut plus donner, en contre-partie, la valeur réelle. *It needs two to do business*, disent les Anglais (il faut être deux pour faire des affaires).

En conclusion, l'accumulation d'or par rapport à la circulation-billets ne prouve rien, non plus que le chiffre de la fortune publique ; tout dépend du crédit de l'Etat, c'est-à-dire de la confiance qu'on peut lui accorder. Dans ces conditions, une victoire des armes allemandes est nécessaire pour soutenir l'édifice des crédits de guerre et préserver le crédit public d'une catastrophe.

Statistiques de Guerre

W. Michaëlis, dans la revue *Ueber Land und Meer*, publie les chiffres suivants :

La superficie des Etats-alliés, sauf l'Italie, est de 67 millions de kilomètres carrés, et la population de 800 millions d'habitants, contre, pour l'Allemagne et ses alliés, 6 millions de kilomètres carrés et 150 millions d'habitants.

21.770.000 hommes sont en présence sur les champs de bataille :

12.820.000 Français, Anglais, Russes, etc., contre 8.950.000 Allemands, Austro-Hongrois, Turcs.

Les unités des flottes en présence se décomposent ainsi :

	Alliés	contre	Austro-Allemands	Turcs
Navires de ligne.....	113		56	
Croiseurs cuirassés.....	87		17	
Petits croiseurs.....	128		56	
Torpilleurs.....	704		358	
Sous-marins.....	179		40 (sauf les nouveaux)	
Divers.....	231		139	
Total = 2.108... 1.442			666	

dont 666 pour l'Angleterre et ... 415 pour l'Allemagne.

Les frais de la guerre des dix Etats en présence sont évalués à plus de 210 millions de francs par jour.

Pour un an, les frais sont évalués à 79 milliards de francs.

Cette somme représente 24 millions de kilogrammes d'or ; or la production de l'or dans les

cinq derniers siècles est évaluée à 15 millions de kilogrammes.

Ces chiffres sont de beaucoup au-dessous de la réalité, et ils ne doivent être consultés qu'à simple titre d'indication.

Il en est de même de la statistique suivante des pertes des différentes armées au 31 mars dernier, publiée par M. Antoine Delcroz dans la *Suisse* du 18 juin :

	Au 31 mars	Blessés	Tués	Prisonniers	Total
Anglais.....	115.000	65.000	11.000	191.000	
Français.....	575.000	304.000	141.000	1.020.000	
Belges.....	40.000	35.000	9.000	84.000	
Russes.....	1.100.000	850.000	200.000	2.150.000	
Serbes.....	55.000	60.000	27.000	142.000	
	1.885.000	1.314.000	388.000	3.587.000	
Allemands.....	1.200.000	975.000	250.000	2.425.000	
Autrichiens.....	1.300.000	1.400.000	321.000	3.021.000	
	2.500.000	2.375.000	571.000	5.446.000	

Total général, moins Turquie et Monténégro. 9.033.000

Nous donnons ces chiffres sans commentaires, car il est impossible d'en préciser l'exactitude.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	17 juin 1915	24 juin 1915
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	3.921.219.874	3.927.171.684
Argent.....	373.979.046	372.780.213
	4.295.198.920	4.299.951.897
Disponibilité à l'étranger.....	780.165.840	772.047.425
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	595.439	713.175
Portefeuille Paris (Effets Paris.....	75.987.224	83.074.623
(Effets Etranger.....	1.635.898	1.159.947
(Effets du Trésor.....	89.549	53.064
Portefeuilles des succursales.....	179.738.899	174.392.203
Effets prorogés (Paris.....	1.152.536.541	1.137.640.320
(Succursales.....	1.151.633.778	1.135.266.379
Avances sur lingots à Paris.....	4.796.000	4.796.000
Avances sur lingots dans les succursales.....		
Avances sur titres à Paris.....	179.459.408	182.179.586
Avances sur titres dans les succursales.....	441.837.406	437.706.252
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	5.900.000.000	6.000.000.000
Avances temporaires au Trésor public	2.871.450	2.871.450
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	215.000.000	230.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	100.050.895	100.050.895
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	45.674.145	45.674.645
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	5.991.815	6.134.246
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.394	8.407.394
Divers.....	276.222.661	274.276.370
Total.....	15.134.874.018	15.213.406.627
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. mobilières) (Loi du 9 juin 1857.....	2.980.750	2.980.750
Réserve immobilière de la Banque.....	9.125.000	9.125.000
Réserve spéciale.....	4.000.000	4.000.000
Billets au porteur en circulation.....	8.407.444	8.407.444
Arrerages de valeurs déposées.....	12.013.646.340	12.104.666.075
Billets à ordre et récépissés.....	32.984.528	34.287.587
Compte courant du Trésor, créditeur.....	11.854.565	11.749.412
Comptes courants de Paris.....	131.951.172	54.326.722
Comptes courants dans les succursales.....	1.658.339.294	1.726.283.161
Dividendes à payer.....	557.307.722	548.647.238
Escompte et intérêts divers.....	2.998.807	2.965.632
Rèescompte du dernier semestre.....	38.505.841	40.984.512
Divers.....	2.104.859	2.104.859
Total.....	429.716.993	461.930.534
Total.....	15.134.874.018	15.213.406.627

Comparaison avec les années précédentes

	29 juin 1911	27 juin 1912	26 juin 1913	25 juin 1914	24 juin 1915
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.126.2	5.110.6	5.399.0	5.852.3	12.104.6
Encaisse or.....	3.212.5	3.262.9	3.317.0	3.975.7	3.927.1
— argent.....	851.6	819.6	623.6	638.3	372.7
Portefeuille.....	1.214.7	1.206.9	1.655.7	1.611.7	2.532.2
Avances aux partic. à l'Etat.....	635.4	673.3	734.0	717.7	624.6
Compt. cour. Trésor.....	187.0	200.0	200.0	200.0	6.200.0
— partic. à l'Etat.....	291.3	359.6	450.4	291.3	54.3
Taux d'escompte.....	3 0/0	3 0/0	4 0/0	3 1/2 0/0	5 0/0

Bons et obligations de la Défense nationale. — Vaut-il mieux mettre en portefeuille des bons de la Défense nationale ou des obligations de la Défense nationale ? Comme sécurité, garantie, exemption d'impôt, bons et obligations de la Défense nationale se valent.

Les bons de la Défense nationale conviennent à toute personne, quelle que soit sa situation (rentier, propriétaire, fonctionnaire, commerçant, industriel) qui estime ne pas avoir besoin de ses fonds avant trois mois, six mois, un an. Au lieu de conserver ses capitaux improductifs dans son tiroir, dans sa caisse, on est sûr, en les remettant au Trésor, par l'intermédiaire de ses comptables, de recevoir 4 % d'intérêt pour les bons à trois mois, 5 % pour les bons à six mois et à un an, et d'être remboursé de son capital.

De leur côté, les obligations de la Défense nationale conviennent à tous ceux qui estiment ne pas avoir besoin de leurs fonds avant 1920 au plus tôt et 1925 au plus tard ; à ceux qui veulent faire un placement à plus longue échéance et qui n'aiment pas à être dérangés dans leurs placements ou avoir à s'en occuper constamment.

En mettant en portefeuille des obligations de la Défense nationale, qui cotent 95 fr. 88 (période du 16 au 30 juin), on sait qu'on recevra net, à titre d'intérêts anticipés, 2 fr. 50 par semestre, soit 5 francs par an, et qu'on sera remboursé à 100 francs au plus tard en 1925. On sait, en outre, qu'avec les obligations de la Défense nationale, comme avec les bons, on pourra souscrire à tous les emprunts que l'Etat pourra effectuer d'ici au 1^{er} janvier 1918.

Le ravitaillement en blé de la population civile. — Le mois dernier, la Chambre avait voté un projet de loi ouvrant des crédits pour « procéder à des opérations d'achat et de vente de blés et autres marchandises pour le ravitaillement de la population civile ». Or, la commission sénatoriale des finances a modifié profondément le texte qui lui était renvoyé.

Le rapporteur, M. Aimond, avant d'exposer les raisons pour lesquelles il propose au Sénat un texte fort différent de celui adopté par la Chambre, donne d'intéressants détails sur la production et la consommation du blé.

Au 1^{er} janvier 1915, le ministère de l'agriculture considérait les stocks comme suffisants pour atteindre la soudure du 1^{er} août, mais on ne tardait pas à s'apercevoir qu'en réalité on devait prévoir une insuffisance de 8.290.000 quintaux. Aujourd'hui, le déficit est comblé, le gouvernement s'étant assuré 6.200.000 quintaux au titre du ravitaillement civil et 3 millions de quintaux au titre du ravitaillement militaire. Le 19 mars, le gouvernement déposait un projet de loi pour autoriser les opérations auxquelles il se livrait et demandait un crédit de 70 millions pour servir de fonds de caisse. Quelques jours plus tard, un second projet était déposé, qui investissait l'autorité militaire, pendant la durée de la guerre, du droit de pourvoir par voie de réquisition à l'alimentation de la population civile en blé et en farine et de déléguer ce droit à l'autorité civile. Ce texte fut approuvé par la Chambre le 21 mai.

La commission sénatoriale des finances, dès

qu'elle en fut saisie, présenta de nombreuses et sérieuses objections.

Elle fit d'abord observer que l'autorité militaire ne peut pas déléguer à l'autorité civile le droit de réquisitionner le blé sur toute l'étendue du territoire pour les besoins de l'alimentation civile. Le droit de réquisition de l'autorité militaire, fixé par la loi de 1877, est en effet strictement limité aux approvisionnements de l'armée.

En conséquence, la commission sénatoriale fut unanimement d'avis que le droit de réquisition pour l'alimentation de la population civile de toute la France ne devait pas être puisé dans la loi de 1877, mais devait être inscrit au frontispice de la loi nouvelle. Elle fut également d'avis qu'il n'y avait pas lieu de faire intervenir l'autorité militaire dans une affaire où seule l'autorité civile devait être investie du droit de réquisition. Enfin, elle estima qu'on ne pouvait laisser à ces décrets ultérieurs le soin de créer les organes nécessaires au ravitaillement, et que la loi devait déterminer la façon dont s'effectueraient les opérations d'achat, de revente et de répartition.

Le gouvernement se rendit aux raisons de la commission sénatoriale, et de la collaboration qui s'établit à ce sujet est sorti le texte nouveau soumis au Sénat.

L'article 1^{er} investit l'autorité civile du droit de réquisition pour l'alimentation de la population civile pendant la durée de la guerre. Ce droit est exercé par les préfets.

L'article 2 indique que c'est le ministre du Commerce qui pourra effectuer les opérations d'achat de blés et de farines à l'intérieur, aux colonies ou à l'étranger, procéder, s'il y a lieu, aux réquisitions, et répartir les denrées suivant les nécessités de la consommation par voie de cession amiable.

Les articles suivants instituent l'organisme financier qui assurera le fonctionnement de la loi la création d'un comité consultatif donnant son avis sur les prix d'achat et de cession et sur les conditions générales des marchés. Le total des engagements de dépenses pour les achats de blé et de farine à l'étranger devra être fixé à 200 millions, chiffre dès à présent atteint. Enfin, pendant la durée de la guerre, des décrets pourront fixer le prix des farines selon leur taux d'extraction. M. Aïmond écrit à ce propos :

« Nous voulons que le prix du pain n'augmente pas et qu'il ne dépasse pas, pour la première qualité, le prix de 45 centimes le kilo. C'est pour cette raison que l'Etat livre le blé au meunier à 32 francs. Le prix de la farine se trouve par cela même fixé à un prix maximum qu'il ne doit pas être permis de dépasser, et, dans ces conditions, le but du législateur sera complètement atteint, les maires ayant déjà le droit de taxer le prix du pain, c'est-à-dire de ne pas permettre qu'il dépasse le prix qui découle lui-même du prix de la farine. »

Nouvelle émission de Bons Municipaux de la Ville de Paris. — Au nom de la Commission des Emprunts, M. Ernest Caron, rapporteur, a proposé, à la séance du Conseil municipal de la Ville de Paris du 21 juin, le projet de délibération suivant :

« Le Conseil, vu le mémoire de M. le Préfet de la Seine en date du 14 juin 1915, relatif à la situation de la Trésorerie municipale et à une nouvelle émission de bons municipaux pour parer aux insuffisances de cette trésorerie jusqu'au 31 décembre 1915, délibère :

« Article premier. — M. le Préfet de la Seine est invité à solliciter des pouvoirs publics un décret rendu en Conseil d'Etat autorisant la Ville de Paris à émettre des bons municipaux remboursables dans six mois ou dans un an. à concurrence d'une somme maximum de 120 millions

« de francs, et dont le taux d'intérêt effectif n'ex-cèdera pas 6 0/0 l'an.

« Art. 2. — Les frais d'émission de ces bons, qui ne devront pas dépasser 1.500.000 francs, non compris les droits de timbre et les impôts, seront prélevés sur le produit de la souscription. »

Ce projet de délibération a été adopté. Ajoutons que les nouveaux bons à émettre seront remboursables soit à 6 mois, soit à un an, à la volonté du preneur. La première émission avait été faite en bons uniquement remboursables à un an.

Il a été dit plus haut que le montant du nouvel emprunt serait de 120 millions de francs. Or, comme l'Etat s'est engagé à le souscrire à concurrence de 37 millions de francs, l'émission publique sera seulement de 83 millions de francs.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 23 juin, s'établissait comme suit :

Département d'émission		Liv. sterl.
Billets émis	.....	71.469.000
Dette de l'Etat	.....	11.015.100
Autres garanties	.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots	.....	53.019.000
		<u>71.469.000</u>

Département de Banque		Liv. sterl.
Capital social	.....	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne des agents de la Dette nationale, etc.)	.....	99.578.000
Dépôts divers	.....	109.563.000
Traites à 7 jours et diverses	.....	49.000
Solde en excédent	.....	3.171.000
		<u>226.913.000</u>

Garanties en valeurs d'Etat	.....	51.043.000
Autres garanties	.....	136.393.000
Billets en réserve	.....	38.339.000
Or et argent monnayés en réserve	.....	1.138.000
		<u>226.913.000</u>

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	76.393	9.967	14.60	6 %
5 mai....	56.304	34.945	219.294	197.196	89.809	18.15	5 %
12 —	63.628	35.002	223.479	194.116	47.076	21.06	»
19 —	61.707	34.002	225.007	196.577	46.155	20.51	»
26 —	61.738	32.948	219.831	190.333	47.240	21.49	»
2 juin ...	58.644	33.531	215.778	189.926	43.563	20.18	»
9 —	59.385	33.153	214.785	187.859	44.682	20.80	»
16 —	56.529	32.947	214.801	190.532	42.082	19.56	»
23 —	54.157	33.130	209.141	187.436	39.477	18.87	»

Le nouvel emprunt de guerre anglais. — M. Mac Kenna a déposé lundi, à la Chambre des communes, un projet de loi lui permettant d'effectuer un nouvel Emprunt de guerre que l'on a dénommé à Londres : Emprunt du peuple (*People's Loan*). Ce projet a été voté immédiatement et à l'unanimité par la Chambre des Communes.

Le nouvel Emprunt, dont l'émission sera close le 10 juillet prochain, porte un intérêt de 4 1/2 % soumis à l'impôt sur le revenu ; il est émis au pair, son montant est illimité et son premier coupon semestriel entier est à l'échéance du 1^{er} décembre prochain ; l'Etat se réserve le droit de le rembourser à partir de 1925, et son remboursement définitif aura lieu en 1945.

Les porteurs de l'Emprunt de guerre précédent

ont le droit de convertir leurs titres anciens contre des nouveaux, et il leur est, en outre, accordé un droit de souscription par préférence à l'Emprunt actuel. C'est ainsi que le détenteur d'un titre de 100 liv. st. du premier Emprunt, pour lequel il a payé 95 liv. st., peut l'échanger, en payant un supplément de 5 liv. st., contre un titre de 100 livres sterling du nouvel Emprunt, et souscrire à ce dernier pour un montant de 100 livres sterling.

Les Consolidés 2 1/2 % peuvent être aussi échangés, au taux de 75 liv. st., pour 50 liv. st. du nouvel Emprunt. Il en est de même des Annuités 2 3/4 % et 2 1/2 %, aux taux de 67 liv. st., pour les premières, et de 78 liv. st. pour les secondes, contre 50 liv. st. du nouvel Emprunt.

Les demandes de souscriptions doivent être accompagnées d'un versement de 5 liv. st. par 100 livres sterling souscrites. Les paiements ultérieurs auront lieu au moyen de huit versements de 10 et 15 livres sterling, échelonnés du 20 juillet au 26 octobre. Il sera délivré aux souscripteurs des inscriptions nominatives ou des titres au porteur, et les inscriptions nominatives pourront être à toute époque échangées sans frais contre des titres au porteur.

Observons encore que pour les souscriptions aux Emprunts futurs qui pourront avoir lieu, les titres du présent Emprunt 1925-1945 seront acceptés au pair, plus l'intérêt échu.

Avant même que M. Mac Kenna eut terminé, à la Chambre des communes, son discours annonçant ledit Emprunt de guerre, il se produisit, vers la Cité, une ruée de gens désireux de souscrire.

Lorsque la Banque d'Angleterre eut expédié ses affaires quotidiennes ordinaires, de longues queues de négociants se formèrent pour attendre la distribution du prospectus de l'Emprunt. Elle eut lieu à sept heures et demie du soir, en plein air, dans la grande cour de la Banque d'Angleterre, où la queue avait pris un développement considérable. Le public était admis par fournées et de nombreux employés procédaient à une distribution en masse du prospectus. Plusieurs personnes en ont emporté des piles énormes destinées aux banques, tandis que des camions en transportaient de forts chargements aux gares de chemin de fer à destination de la province.

RUSSIE

Bilan de la Banque Impériale de Russie. — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 8/21 juin, se compare ainsi avec le précédent :

	Bilans aux	
	30 mai/12 juin 1915	8/21 juin 1915
	(Millions de roubles)	
Actif :		
Or (lingots, monnaies et bons de l'administration des Mines).....	1.574	1.573
Or à l'étranger.....	124	109
Billon d'argent et de cuivre.....	56	56
Effets escomptés.....	418	434
Bons du Trésor à court terme.....	1.573	1.560
Prêts sur titres.....	601	586
— sur marchandises.....	60	58
— aux institutions de crédit populaire.....	102	101
— agricoles.....	21	22
— industriels.....	11	11
— aux Monts de Piété.....	19	19
Effets protestés.....	4	4
Titres appartenant à la Banque.....	103	103
Divers.....	113	113
Solde du compte des succursales.....	473	431
Total....	5.252	5.180

Passif :

Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1).....	3.477	3.518
Capital.....	55	55
Dépôts.....	31	31
Comptes courants du Trésor.....	491	392
— spéciaux et consignations.....	371	378
— courants des particuliers.....	746	722
Mandats non acquittés.....	14	15
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	37	38
Sommes transitoires et divers.....	29	31
Total....	5.252	5.180

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 30 mai/12 juin, à 93 millions de roubles, et au 8/21 juin, à 77 millions.

La mobilisation industrielle en Russie. — On annonce de Péetrograd, à la date du 20 juin :

La mobilisation des ressources industrielles de la Russie bat son plein. Partout ont lieu de nombreuses réunions de fabricants, d'usiniens et de gros marchands, qui recherchent les moyens de tirer le rendement maximum de toutes les richesses naturelles de la Russie pour parer aux besoins de la guerre.

ITALIE

Un nouvel emprunt national italien. — Un décret royal vient d'être publié qui autorise l'émission d'un emprunt de 1 milliard de lire. Le *Corriere della Sera* du 18 juin donne, sur cette opération, les renseignements suivants :

Les nouveaux titres seront amortissables dans un délai de 25 ans, sans pouvoir être convertis ou rachetés avant le 1^{er} janvier 1925. L'intérêt nominal de l'emprunt sera de 4,50 %, payable semestriellement.

Le prix d'émission est fixé à 95 %. Ce prix sera toutefois réduit à 93 % en faveur des souscripteurs au précédent emprunt, jusqu'à concurrence de la somme souscrite la première fois. Si, ultérieurement et jusqu'en 1916, un nouvel emprunt était rendu nécessaire et que les conditions en fussent plus favorables pour les souscripteurs, le bénéfice de ces conditions serait accordé aux porteurs des titres du présent emprunt.

La souscription sera ouverte du 1^{er} au 11 juillet prochain. Toutefois, dans les colonies et à l'étranger, les souscriptions pourront être reçues jusqu'au 31 août.

Lorsque le montant de la souscription sera supérieur à 100 lire, la somme souscrite pourra être acquittée par versements successifs, savoir : 20 % au moment de la souscription, 25 % au 1^{er} octobre, 25 % au 16 novembre, et 25 % au 2 janvier 1916.

Le ministre du Trésor est autorisé à utiliser la coopération d'un consortium dont pourront faire partie, outre les Instituts d'émission, les caisses d'épargne ordinaires, les Instituts de crédit, les coopératives et les diverses banques italiennes. Ce consortium sera présidé par le directeur général de la Banque d'Italie qui pourra utiliser l'aide des diverses Institutions financières italiennes, ainsi que le concours des fonctionnaires des finances.

La marge de 10 %, établie par la loi sur les Instituts d'émission en matière d'opérations d'avances sur titres, sera abaissée à 5 %, pendant un an, pour les avances sur les titres d'emprunt national. De plus, les Instituts d'émission jouiront de la faculté d'accorder aux emprunteurs le bénéfice d'un taux d'intérêt inférieur à 5 %. Enfin, les opérations d'avances sur titres de l'emprunt national seront, pendant la même période d'un an, exemptes de la taxe spéciale (1/4 de centime par 1.000 lire) établie par la loi du 31 décembre 1907.

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 15 juin, ac-

cuse, sur celui du 7 juin, les variations suivantes :

	7 juin	15 juin	Comparaison	
(En millions de marks)				
Encaisse or.....	2.382	2.382		»
— argent.....	48	51	+	3
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	297	264	-	33
Portefeuille d'es- compte.....	4.203	4.294	+	91
Avances.....	15	16	+	1
Portefeuille titres.....	21	24	+	3
Circulation.....	5.290	5.244	-	46
Dépôts.....	1.438	1.508	+	70

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire(1)	Cir- cula- tion	Comptes courants et dépôts	Por- te- feuille	Por- te- feuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Ar- gent							
31 juillet.	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil.)	
7 août ..	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 (3 août)	
23 — ...	2.362	50	799	5.055	1.431	3.433	18	5	
30 — ...	2.369	48	769	5.310	1.464	3.788	19	»	
7 mai ...	2.373	48	629	5.242	1.484	3.850	17	»	
15 — ...	2.376	48	517	5.199	1.548	3.989	17	»	
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	»	

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

La question du coton en Allemagne. — La *Neue Zürcher Zeitung* (Nouvelle Gazette de Zurich) s'exprimait ainsi à la date du 20 juin :

« L'ordonnance ministérielle allemande du bureau des matières premières pour la guerre prescrivant la saisie de tous les stocks de vieux torchons en coton ainsi que les déchets de coton neuf, vient de remettre à l'ordre du jour la question de savoir où en sont les réserves de coton du pays. A ce sujet une personnalité très marquante du commerce en gros de l'industrie cotonnière berlinoise s'exprime ainsi :

« Depuis le début de la guerre mondiale, l'importation du coton en Allemagne par suite des « mesures maritimes de l'Angleterre n'a pu s'opérer que par quantités minimes. Le coton destiné à l'Allemagne fut expédié, autant que les circonstances le permirent, dans les ports scandinaves, italiens et néerlandais. Rien qu'à Gênes se trouvait un stock de coton destiné à l'Allemagne représentant une valeur d'au moins quarante millions de marks. Mais depuis longtemps l'Italie, prétextant la surabondance de ses dépôts et d'autres transports plus urgents (matériaux divers de guerre), n'a pas autorisé l'exportation de ce coton qu'il faut, à l'heure actuelle, considérer comme perdu pour l'Allemagne. Sous la pression de l'Angleterre, la Suède, ayant décrété une loi interdisant l'exportation du coton, ne peut plus jouer son rôle de fournisseur de l'Allemagne. De l'ensemble de la situation, il résulte que l'Allemagne ne reçoit presque plus de coton de l'étranger. Or, les réserves de l'Allemagne sont maigres, ce qui a provoqué sur le marché de Brême une panique qui se traduit par l'augmentation des prix ; le lundi 31 mai, il fallait payer à Brême 1 mark 24 par livre, au lieu de 0 m. 80 et 0 m. 90 avant l'entrée en guerre de l'Italie, et de 0 m. 50 avant le commencement des hostilités. »

« Le stock de 40 millions de marks de coton qui se trouve dans le port de Gênes, pour le compte de

l'Allemagne, vient d'être séquestré par le gouvernement italien. »

La sécheresse en Allemagne. — Le baron Wangerheim, président de la Chambre d'agriculture de Berlin, vient de déclarer :

« La terrible sécheresse que nous subissons aura pour résultat de nous donner une plus mauvaise récolte que celle que nous attendions. Mais nous pourrions vaincre cette difficulté, si nous continuons à travailler ensemble comme jusqu'à présent. Nous désirons seulement qu'aucun homme d'Etat, par souci de l'avenir économique, ne soit amené à faire une paix prématurée. »

Achats allemands de munitions aux Etats-Unis.

— D'après des avis parvenus de New-York à la date du 21 courant, le *New-York Herald*, à la suite des investigations qu'il a faites dans les grandes manufactures d'armes et de munitions de Bridgeport, Hartford et Waterbury, a été à même d'annoncer que des agents allemands avaient acheté de nombreuses munitions dans ces manufactures : 15 % de la production de celle de Bridgeport ; 12 % de celle de Hartford et 10 % de celle de Waterbury.

Ces munitions qui ont été achetées, payées et livrées, doivent parvenir en Allemagne, puisque ses agents ne cessent pas de faire des commandes ; elles sont expédiées dans l'Amérique du Sud d'où elles sont réexpédiées en Hollande et au Danemark.

L'Union économique de l'Allemagne et de l'Autriche. — L'*Union économique Germano-Austro-Hongroise de Berlin* (Deutsch-Esterreichisch-Ungarische Wirtschaftsverband) a publié la note suivante, reproduite par la *Frankfurter Zeitung* du 17 courant :

« Notre Union n'a pas cessé, ces dernières semaines, de s'occuper activement de la nouvelle réglementation de nos relations politico-commerciales avec la monarchie voisine. Etudiant cette question au point de vue pratique, elle est arrivée à la conclusion que les préventions formulées contre un accord plus étroit des deux Empires dans ce domaine ne sont pas fondées. Sans doute l'Union estime que, d'une façon générale, la création d'une Union douanière entre l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie ou que la constitution d'une Union économique de l'Europe centrale, comprenant encore d'autres Etats, est complètement impossible et irréalisable pour l'instant. En revanche, l'Union croit que, lors de la conclusion d'un nouveau traité de commerce avec l'Autriche-Hongrie, il serait possible et désirable d'établir un régime de préférence réciproque qui ne contrarierait pas les intérêts de chacun des Etats alliés. En outre, les Etats alliés ne devraient jamais engager de négociations commerciales avec un autre Etat qu'après s'être mis d'accord entre eux.

« L'Union, qui a pris l'initiative de centraliser tous les travaux poursuivis à ce sujet, va s'entendre maintenant avec les représentants autorisés des différentes branches pour fixer, de façon plus détaillée, les conditions dans lesquelles devront être établis les nouveaux tarifs de douanes.

« L'Union cherchera ensuite, dans une conférence qu'elle aura à Vienne avec les industriels autrichiens autorisés, à arriver à une conciliation des intérêts en présence, de façon qu'à l'avenir les puissances alliées de l'Europe centrale soient aussi étroitement unies, vis-à-vis de l'ennemi, au point de vue économique qu'elles le sont déjà sur le terrain politique. »

AUTRICHE-HONGRIE

La situation économique en Autriche. — Sous ce titre : « Oui... mais la caisse est vide ! » notre confrère le *Matin* publie une correspondance de son envoyé spécial à Vienne, que nous croyons devoir résumer.

Ce n'est un mystère pour personne que la situation économique de l'Autriche-Hongrie n'est pas brillante, et la vérité sur les succès militaires et les ressources économiques du pays devient de plus en plus évidente. A défaut de précisions mathématiques, les prix excessifs auxquels atteignent les denrées alimentaires de première nécessité seraient déjà une éloquente indication. Sans doute, la spéculation a joué son rôle dans la progression constante des prix, mais elle n'a pu, cependant, remplir les premiers vides et les dépôts épuisés ; et si la viande, le sucre, la farine, le sel, les œufs, les pommes de terre et les légumes sont, aujourd'hui, presque inaccessibles à la population pauvre, ce n'est pas le résultat d'un accaparement des denrées, mais bien l'absence de ces denrées mêmes et la difficulté croissante de les importer.

Il suffit aussi de lire un peu attentivement les journaux, de faire un tour dans les banques et les bureaux de change, d'écouter les conversations des gens d'affaires, des gens de bourse et des courtiers pour se faire une idée à peu près exacte des difficultés contre lesquelles doit lutter le gouvernement autrichien.

La baisse formidable du cours de l'argent est un indice capital. En temps normal, la couronne vaut 1 fr. 05 et son cours est presque invariable ; or, aujourd'hui, les banques des pays neutres, et en particulier les banques suisses, achètent la couronne au prix de 0 fr. 79 et la vendent 0 fr. 80...

Ayant eu besoin de petites coupures de billets, le correspondant du *Matin* alla au bureau de change de la *Société Hormès*. A voix basse, le caissier lui demanda s'il était étranger et s'il avait de l'or. Le correspondant du *Matin* prit alors rendez-vous, et échangea à 135 % les quelques louis et les billets de banque français qu'il avait en sa possession.

Dans le courant de la conversation qui s'engagea, le caissier déclara que l'on avait pris, ou plutôt confisqué, toutes les réserves des banques, des caisses d'épargne, des Compagnies d'assurances, des Sociétés de secours mutuels. Toutefois, il ne s'agissait, bien entendu, ni d'or, ni d'argent, ni de nickel, mais bien de papier et rien que de papier qui, au prix où sont aujourd'hui les fonds de l'Etat austro-hongrois et les valeurs industrielles et commerciales, ne vaut pas cher...

Ces prix des Fonds d'Etats, il est impossible de les indiquer, aucun cours n'étant publié ; mais, a observé le caissier, on restera à peu près dans les limites de la vérité en les évaluant à 50 % au-dessous de leur taux d'émission. D'ailleurs, la rente allemande n'est pas mieux considérée, puisque le 3 1/2 % se traite à 59 et qu'il n'est pas difficile d'en avoir à 52.

En ce qui regarde le nouvel emprunt, les sommes sont versées en papier, et même avec ce papier, il n'en va guère mieux... Quant à la couverture de ce papier, que les Allemands affirment être de 49 %, elle ne dépasse pas 5 % !

Sur l'observation du correspondant qu'il devait encore y avoir de l'argent dans le pays, que les gens vivent, achètent, que le commerce continue, que l'on s'amuse, que l'on va au théâtre, au bal, au café, que le public, patriote, paye les patentes, contributions, qu'il souscrit l'Emprunt de guerre... le caissier a répondu, à chaque énumération : « Du papier, du papier, toujours, du papier, hélas !... »

« Oui, remarque alors le correspondant du *Matin*, le public a fait preuve de patriotisme en souscrivant le premier emprunt de guerre, mais le second le laisse presque indifférent. Et pourtant, Dieu sait si l'on multiplie les appels : on mobilise Dieu, l'empereur et la patrie pour l'attirer aux caisses ; les suppléments des journaux, les éditions spéciales, après l'annonce des victoires, impriment en caractères gras l'appel quotidien : *Zeichnet die Kriegsanleihe !* (signez l'emprunt de guerre). Partout, des affiches immenses avec cet avis : *Die Kriegsanleihe ist die sicherste und*

beste Kapitalanlage (l'emprunt de guerre est le plus sûr et le meilleur placement de capital). Dans toutes les voitures de tramway, des pancartes se balancent : *Auf die Kriegsanleihe zu zeichnen ist ein Gebot der Ehre, des Geunssens und der Selbsterhaltung !* (Souscrivez à l'emprunt de guerre est une loi d'honneur, de conscience et de conservation). Les programmes des cinémas et des théâtres insèrent, au milieu des annonces, cette alléchante invitation : *Mitbürger, zeichnet die Kriegsanleihe für Gott, Kaiser und Vaterland !* (Concitoyens, signez l'emprunt de guerre pour Dieu, pour l'empereur et pour la patrie).

« Et ce battage prodigieux demeure sans effet sur une population épuisée par la cherté de la vie. Récemment, on a augmenté les tarifs de chemins de fer de 20 %... autant de moins pour l'emprunt de guerre.

« Cependant, la déclaration de guerre de l'Italie, en déchainant un enthousiasme passager, a quelque peu ranimé les versements ; et les journaux se sont empressés de publier les listes de souscripteurs, moins longues, cependant, que celles des faillites. Mais, sous les commentaires orgueilleux de la presse, qui dénombrent les millions versés au fonds de guerre, comme on sent percer l'inquiétude et le découragement ! Aussi les appels au public se font-ils plus pressants ; les caractères des affiches sont plus gras, les affiches plus grandes, plus apparentes, plus nombreuses... Souscrivez, souscrivez... Apportez de l'argent, de l'argent... la caisse est vide, la caisse est vide... »

La prochaine récolte en Autriche-Hongrie. — Le *Journal Officiel* de Budapest a publié, la semaine dernière, une ordonnance ministérielle concernant l'interdiction de trafic pour la récolte de cette année en froment, seigle et avoine.

Le même journal a publié également le projet élaboré pour la création d'une société de céréales de guerre. Cette société s'occupera de l'achat, de l'emmagasinage et du trafic des produits agricoles et denrées manufacturées au moyen de produits agricoles. Une entente sera conclue à ce sujet avec le gouvernement hongrois. Le capital de fondation de la société est de vingt millions de couronnes divisé en deux mille actions nominales de dix mille couronnes. Le dividende annuel ne pourra pas dépasser 5 %. L'existence de la société est limitée à la durée de la guerre.

Selon un télégramme de Budapest à la *Gazette de Cologne*, le secrétaire d'Etat à l'Agriculture a déclaré que le gouvernement hongrois était hostile au monopole des céréales et qu'il se bornera à prendre les mesures appropriées à la situation en maintenant le principe des prix maxima.

D'autre part, la *Société anonyme industrielle hongroise des pommes de terre* a tenu son assemblée générale constitutive. Le capital-actions s'élève à 800.000 couronnes. Il sera fourni pour moitié par le ministère de l'Agriculture, et pour l'autre moitié par un institut financier. Le but de la société est l'utilisation industrielle de la pomme de terre.

Ajoutons que d'après les avis reçus de Vienne à la date du 20 courant, les délégués de cent cinquante corporations de toute l'Autriche, représentant un million et demi de membres, ont organisé une grande manifestation pour la saisie de la nouvelle récolte de céréales et contre la hausse du sucre. Il a été décidé de réclamer la constitution d'un monopole d'Etat pour les blés et les farines.

La société des boulangers de Vienne a déclaré qu'il ne faut pas penser à fabriquer du pain blanc avant la prochaine récolte. Il n'est pas même sûr qu'on puisse en faire après la moisson.

DANEMARK

Le mouvement maritime danois. — Notre confrère anglais, l'*Economist*, écrit que depuis le début de la guerre la navigation danoise a récolté

une moisson d'or et qu'en conséquence les actions des différentes compagnies ont avancé d'une manière inconnue jusqu'alors et qui contraste fortement avec la faiblesse qui prévalait pendant le premier semestre de 1914 et l'aspect démoralisant que présentaient les compagnies de navigation au début des hostilités. Le mouvement de progrès fut d'abord assez lent, et la forte hausse enregistrée ne commença qu'au moment où il fut reconnu que le torpillage des bateaux neutres par les Allemands n'affectait que fort peu la marine marchande danoise.

Cette forte avance a porté sur 16 compagnies, d'un capital actions global de 88.925.000 couronnes, et atteignait au 25 mai 1915 une moyenne de 54,7 %, représentant une augmentation de 48.670.000 couronnes. La hausse est loin d'être la même pour toutes les compagnies et semblerait plutôt porter sur les petites entreprises ; ainsi, The United Steamship Co, de Copenhague, au capital de 30 millions de couronnes, n'enregistre une avance que de 33 %, alors que la hausse est de 161 % pour la petite Compagnie Tonn, au capital de 1.100.000 couronnes.

Si la guerre a considérablement affecté la marine marchande de certains pays, on peut dire qu'au contraire la navigation scandinave n'a fait qu'en profiter, et que de jour en jour l'amélioration est de plus en plus sensible.

ESPAGNE

Un nouvel emprunt espagnol. — Le gouvernement espagnol, usant des pouvoirs que lui a conférés la loi budgétaire en cours, a autorisé, dans les premiers jours de juin, l'émission au pair, aux guichets de la Banque d'Espagne et de la Banque hypothécaire d'Espagne, d'un emprunt de 750 millions de pesetas.

Cet emprunt, qui avait été d'abord fixé à 600 millions, mais qui fut porté à la somme susdite par décision prise en conseil des ministres, était représenté par des obligations du Trésor de 500 et de 5.000 pesetas 4 1/2 % net, à deux ans d'échéance, ou par des obligations 4 3/4 % net, à cinq ans d'échéance. Il était destiné en partie (environ 300 millions de pesetas) à la conversion des obligations du Trésor 4 % encore en circulation.

L'émission, pour la conversion dont il vient d'être parlé, avait commencé le 14 courant, et celle contre espèces avait été fixée au 21 courant. Elle devait être close le même jour.

Or, 80 millions de pesetas seulement ont été souscrits par suite, dit-on ouvertement, de la division des opinions au sujet de la guerre et de la violence toute particulière avec laquelle s'expriment les groupes ultramontains et germanophiles dans leur campagne contre les alliés, dont la cause fait des progrès notables dans les sympathies des milieux libéraux et indépendants. On s'était aussi ému de l'interdiction, aujourd'hui levée, de l'exportation du charbon anglais en Espagne, qui avait suivi de près les informations publiées au sujet du ravitaillement de sous-marins allemands près des côtes cantabriques. Il faut dire encore que le président du Conseil, M. Dato, n'a pu éviter aux Cortès des discussions sur les questions extérieures entre les groupes hostiles, qu'en ajournant les débats parlementaires.

Bref, des méfiances diverses se sont ainsi rencontrées pour refuser au gouvernement conservateur les rentrées qu'il juge indispensables, et qu'à défaut des Chambres, qu'il ne veut pas convoquer, on ne peut demander au pays que par voie d'emprunt.

En présence d'un tel résultat qui rendait impossible la réorganisation militaire projetée et imposait la résiliation de divers contrats, au grand détriment du crédit du pays, le ministère a donné sa démission collective au roi, mais ce dernier ne

l'a pas acceptée. Toutefois M. Dato persiste, jusqu'à présent tout au moins, dans sa résolution, alléguant que l'échec de l'Emprunt constitue un échec pour le cabinet.

SUISSE

A propos du trust d'importation. — Notre confrère le *Temps* a publié, dans son numéro du 21 courant, l'information suivante que lui avait transmise son correspondant particulier de Berne :

En réponse à une interpellation du député Winiger, de Lucerne, au Conseil des Etats, le conseiller fédéral Hoffmann, chef du département d'Etat, a exposé le point de vue du gouvernement suisse dans la question du syndicat des importations.

Le syndicat devra répondre aux conditions suivantes : assurer l'alimentation suffisante des industries en matières premières, ne pas limiter à l'excès la liberté économique de la Confédération, instituer un contrôle par des organes entièrement suisses, autoriser l'emploi des matières importées à la fabrication des articles qui pourront être exportés librement en tant qu'ils ne serviront pas à des buts militaires, permettre dans certaines limites la compensation avec les marchandises importées, faciliter le trafic de perfectionnement. A ces conditions seulement le Conseil fédéral consentira à ce système unique dans l'Histoire et que seules les circonstances exceptionnelles peuvent autoriser.

« Nous ne laisserons en aucun cas, a ajouté le conseiller Hoffmann, entamer une neutralité économique que nous avons sauvegardée jusqu'ici. De récentes propositions de gouvernements intéressés nous ont surpris et déçus : si les négociations n'aboutissaient pas, notre peuple saurait supporter vaillamment les conséquences économiques qui en résulteraient pour le pays. »

Le conseiller Winiger a remercié et s'est déclaré satisfait. M. Lachenal, de Genève, a proposé d'ouvrir la discussion, mais la proposition a été repoussée par 21 voix contre 8 de députés romands.

ETATS-UNIS

Les exportations américaines en Europe. — En mars 1915, les exportations américaines en Europe ont accusé, de même que pour les 9 premiers mois de la guerre, un progrès fort sensible par rapport à la même période de l'année précédente, ainsi qu'on peut le constater par le tableau ci-dessous :

Exportation des Etats-Unis à destination de :

	Mars		Différence en mars 1915
	1914	1915	
	(En milliers de dollars)		
France.....	13.511	40.647	+ 27 136
Angleterre.....	43.849	93.385	+ 49.536
Russie.....	4.280	3.754	- 526
Italie.....	6.048	23.531	+ 17.483
Allemagne.....	28.213	283	- 27.930
Autriche.....	1.661	"	- 1.661
Danemark.....	1.653	11.582	+ 9.929
Suède.....	1.472	18.389	+ 16.917
Pays-Bas.....	8.953	23.886	+ 14.933
Norvège.....	753	4.910	+ 4.157

L'augmentation est notable pour les pays alliés, sauf pour la Russie, qui par suite du manque de crédit n'a pu passer des commandes importantes aux Etats-Unis ; aussi les milieux financiers américains et russes se sont-ils préoccupés des mesures à prendre afin de faciliter la reprise des relations commerciales entre ces deux pays, par l'ouverture de crédits aux importateurs russes de produits américains. La hausse est de 113 % pour l'Angleterre, de 200 % pour la France et de 288 % pour l'Italie.

Mais l'augmentation est beaucoup plus sensible pour les pays neutres limitrophes et atteint les chiffres formidables de 552 % pour la Norvège, de

600 % pour le Danemark et de 1.150 % pour la Suède. Pour la Hollande, la progression est constante : 56 % en janvier, 112 % en février et 161 % en mars 1915.

Depuis le mois de janvier, aucune importation des Etats-Unis en Autriche n'a eu lieu ; mais cependant l'Allemagne a réussi à importer, malgré le blocus, pour 1.415.000 francs de produits américains, contre 25 millions en février et 33 millions en janvier 1915, d'où il semblerait qu'il y a du coulage par les pays neutres limitrophes, qui se chargeraient de la réexpédition.

La réponse allemande à la réplique des Etats-Unis. — Le gouvernement allemand cherche à gagner du temps. Il n'a pas encore, en effet, répondu à la réplique américaine dont nous parlions il y a huit jours. On dit que cette réponse ne partira de Berlin que lorsque le kaiser, en ce moment en Galicie, sera revenu dans la capitale allemande.

D'après les nouvelles qui parviennent de New-York, les Américains commencent à s'impatienter.

CONTREBANDE DE GUERRE

La contrebande de guerre en Hollande. — Le *Nieuwe Courant*, du 10 juin, publiait l'avis suivant que lui avait transmis son correspondant de Winterswijk :

« Cette semaine, nous avons vu à la gare quatre wagons remplis de vieux cuivre à destination de l'étranger. Etant donné que le cuivre appartient aux articles dont l'exportation est interdite, nous avons fait une enquête, d'où il ressort qu'un négociant hollandais en articles de cuivre, qui avait fait une commande en Autriche, ne put recevoir sa marchandise que s'il s'engageait en échange à envoyer une quantité égale de vieux cuivre. C'est pourquoi le ministre lui a accordé une autorisation extraordinaire d'exporter. »

D'autre part, et par arrêté royal du 8 juin, la défense d'exporter des pommes de terre de la nouvelle récolte, décidée par arrêté royal du 15 octobre 1914, est momentanément levée.

Enfin, on lisait dans le *Het Vaderland* du 9 juin : L'importation des œufs d'Italie en Allemagne étant arrêtée, les marchands viennent en Hollande et achètent sur place à n'importe quels prix. Les prix, en quelques jours, ont monté de 1 florin à 1 fl. 60 les cent.

La contrebande de guerre et les interdictions d'exportations en Suisse. — Notre confrère *Il Secolo*, de Milan, a dit, ces derniers temps, que l'affirmation de la presse suisse, qu'aucune espèce de marchandises n'était exportée de Suisse en Autriche, n'était malheureusement pas fondée. Ce n'est que parce qu'il a eu la preuve de nombreuses fraudes pratiquées en Suisse au profit des deux Empires que le gouvernement italien s'est vu obligé de prendre des mesures énergiques. Les documents réunis à ce sujet par les autorités des douanes et des finances sont tels, que personne ne peut mettre en doute le bon droit de l'Italie. On pense, ajoutait notre confrère, que les importations en Suisse pourront être reprises, dès qu'un accord sera intervenu entre les deux gouvernements, qui empêchera à l'avenir l'Autriche et l'Allemagne d'être approvisionnées aux dépens de l'Italie.

En attendant, voici ce que nous lisons dans la *Tribune de Genève* du 15 juin :

« Le Conseil fédéral, sur la proposition de son département politique, a pris un arrêté étendant les interdictions d'exportation à différents articles, notamment aux feuilles de tabac non manufacturé, vin naturel jusqu'à 15° d'alcool et moût en fûts, déchets de coton, tiges à charbon aggloméré pour lampes électriques de poche, clous de fer pour souliers de montagne, roulements à billes en fer ou en acier, ainsi que leurs pièces détachées, ouvrages ébauchés ou finis, y compris les tuyaux composés

des métaux ci-après ou de leurs alliages : cuivre, plomb, zinc, étain, nickel (sont exceptés pour autant qu'ils ne sont pas déjà prohibés à la sortie, machines, engins mécaniques et véhicules, horloges et montres, instruments et appareils), récipients en fer forgé ou en acier pour le transport des gaz, transformateurs d'énergie électrique, ainsi que leurs pièces détachées, tours en fer neufs ou usagés et leurs pièces détachées, instruments et appareils de médecine et de chirurgie, thermomètres pour la fièvre et verres à l'usage de ceux-ci, matières tannantes de tous genres, matières brutes végétales ou animales pour usages pharmaceutiques, produits d'origine végétale ou animale pour usages pharmaceutiques, matières brutes pour l'industrie chimique, alum, borax, potasse, résine travaillée de tous genres, dérivés du goudron, de houille et matières auxiliaires pour la fabrication des couleurs d'aniline, aniline même, aniline brute, huile d'aniline, sels d'aniline, combinaisons d'aniline pour la fabrication des couleurs, cirages de tous genres, y compris les cires à parquets, savons et pommades à nettoyer, lampes électriques de poche, ainsi que leurs boîtes et autres pièces détachées. »

Cet arrêté est entré en vigueur le 15 courant.

Revue Commerciale

Blés. — La situation agricole est satisfaisante dans son ensemble, bien qu'elle présente deux notes tout à fait distinctes : Au sud de la Loire et dans le Sud-Ouest, des pluies abondantes ont versé quelques champs de blé, et l'on attend avec impatience que le soleil chasse cet excès d'humidité, alors qu'au contraire, en Beauce et dans la région parisienne, la sécheresse cause de graves inquiétudes à la culture, et la pluie serait la bienvenue.

Les affaires sont toujours ternes et sans animation et les cours sont plutôt nominaux. L'interdiction d'expédier sans autorisation spéciale gêne énormément les transactions.

Le commerce libre des blés est réduit à sa plus simple expression, bien que l'on note quelques petits achats faits en Seine-et-Marne à 32 60 départ, en Seine-et-Oise de 32 60 à 32 75, et en Vendée à 33 fr. En blés étrangers, le fléchissement s'est encore accentué ; on offre, en délivré, mois d'août, les roux d'hiver à 28 75 franco bord Bordeaux, 28 50 quai Marseille ; en caf on cote roux ou hard-winter, embarquement juillet-août, à 28 60 caf Bordeaux, Marseille l'embarquement août-septembre est encore meilleur marché ; les Plata sont inchangés à 31 francs.

Prix du Blé sur les grands marchés

(Les 100 kilogrammes)

Villes	26 mai	2 juin	9 juin	16 juin	23 juin
	1915	1915	1915	1915	1915
	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.
Paris (disponible)....	» »	» »	» »	» »	» »
Londres.....	36 86	36 23	34 37	29 34	29 28
Liverpool.....	36 23	34 79	31 21	28 91	26 93
New-York.....	31 85	28 14	26 37	24 60	24 47
Chicago.....	29 71	23 08	21 32	19 57	19 41
Buenos-Ayres.....	29 92	27 50	27 83	26 40	24 33

Vins. — Nos vignobles du Midi et du sud-ouest subissent actuellement les effets désastreux du mildew, qui s'est développé considérablement à la suite des pluies intermittentes, des brouillards, des coups de soleil et des rosées quotidiennes qui ont été la note dominante de la saison. Il faut donc s'attendre à une diminution de la récolte sur pied, mais espérons que le déficit ne sera pas trop considérable, étant donné que la vigne avait pris un beau développement avant l'invasion des parasites et que les viticulteurs formulaient alors de belles espérances.

C'est le Roussillon qui a le plus souffert de l'invasion du mildew, et les pluies enregistrées cette

semaine ne sont pas faites pour améliorer la situation; on dit même que pour certains propriétaires la perte serait totale.

Dans le Midi, la perte serait évaluée au maximum à un quart de la belle récolte que l'on espérait, heureusement que le vent du nord qui souffle depuis quelques jours a enrayé les dommages causés par les parasites, mildew et pyrale. Les cours sont en hausse marquée et les propriétaires émettent de très fortes prétentions; les prix des dernières ventes enregistrées au vignoble, frais en sus, ont été de 1 fr. 50 le degré pour les petits vins; 1 fr. 75 pour les qualités moyennes, et 2 fr. pour les beaux choix.

Dans le Bordelais, les dernières pluies ont favorisé le développement des maladies cryptogamiques, mildew, pyrale et cochyliis. Pourtant les Graves, le Haut et le Bas-Médoc, le Sauternais, les vignobles sur terrains graveleux, sablonneux, très perméables, sont à peu près indemnes ou n'ont que très peu de mal, alors que les vignobles de Palus, des Côtes, du Blayan sont fortement éprouvés et on doit envisager des pertes considérables. De ce fait, les affaires sont très difficiles et la propriété augmente de plus en plus ses prétentions. Une autre crise est aussi à tenir en compte: le manque de futaie et de verre, provenant de la pénurie de la main-d'œuvre; aussi les prix des barriques et des bouteilles ont-ils augmenté dans de fortes proportions, ce qui n'est pas fait pour faciliter la reprise des affaires et l'écoulement du stock et de la future récolte.

En Algérie, le temps chaud vient d'enrayer le mildew, mais un tiers de la récolte doit être considéré comme perdu. La propriété a encore élevé ses prix, aussi les arrivages sont-ils à peu près nuls.

A Bercy, les cours sont en hausse de 4 francs par hectolitre à cause de l'invasion des parasites et d'achats importants de l'Intendance. Les livraisons à la consommation sont peu actives et ne se font toujours qu'au fur et à mesure des besoins.

La cote des courtiers assermentés donne: le vin blanc du Centre, récolte 1914, de 75 à 85 francs la pièce nu; Bordeaux rouge ordinaire, 270 à 295, le tonneau nu; vin blanc Entre Deux Mers, 280 fr.; vin blanc du Gers, de 240 à 250 fr.; l'Aramon 7 à 8°, de 22 à 25 francs, l'hectolitre nu; Montagne 9°, de 25 à 27; Minervois-Corbières 10°, de 27 à 29 fr.; Roussillon 10 à 11°, de 27 à 29 fr.; Algérie, rouge 11 à 12°, de 28 à 30 fr., et blanc de 31 à 34 francs, marchandise courante franco quai ou gare Paris, conditions habituelles des transactions de gros.

Métaux. — D'après la *Circulaire Merton*, les stocks visibles de cuivre en Europe, au 15 juin 1915, s'élèvent à 35.347 tonnes, soit une augmentation de 1.257 tonnes sur la quinzaine précédente.

La production du zinc en Amérique, qui était d'environ 400.000 tonnes en 1914, est définitivement estimée à 500.000 tonnes pour l'année courante. On envisage également une augmentation dans la production du Japon et de l'Australie.

Cours des Métaux à Londres
(La tonne de 1.016 kil. 048)

Métaux	26 mai 1915	2 juin 1915	9 juin 1915	16 juin 1915	23 juin 1915
	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.
Cuivre en barres :					
Disponible.....	76 0 0	78 15 0	82 10 0	85 12 6	85 0 0
A 3 mois.....	77 0 0	79 15 0	83 10 0	86 12 6	84 0 0
Etain : disponible...	164 0 0	160 10 0	166 5 0	163 5 0	168 10 0
— à 3 mois...	163 15 0	160 0 0	165 5 5	167 0 0	166 5 0
Zinc : disponible ..	75 0 0	95 0 0	110 0 0	115 0 0	95 2 6
Plomb étrang. disp.	19 9 9	21 10 0	25 10 0	25 5 0	24 5 0

PETITES NOUVELLES

◆ Un dernier versement de 23 fr. 50 (net 22 fr. 25) est appelé, du 23 juin au 8 juillet, sur les obligations communales 3 % 1912 non libérées du *Crédit Foncier*.

En conséquence, la chambre syndicale a décidé qu'à partir du 1^{er} juillet lesdites obligations ne seront plus négociables qu'en titres entièrement libérés et définitifs.

◆ L'assemblée des actionnaires du *Crédit Algérien*, qui s'est tenue mercredi sous la présidence de M. J. Peytel, président du conseil d'administration, a approuvé les comptes de l'exercice 1914 et le bilan au 31 décembre.

Le compte de profits et pertes fait ressortir un solde bénéficiaire de 1.129.000 fr. qui a été réparti de la façon suivante : dividende de 25 francs aux actions : 400.000 francs ; transport au compte bénéfices réservés : 500.000 francs ; le solde, soit 229.000 francs, a été reporté à nouveau.

M. Ch. Jourdan a été réélu membre du conseil d'administration ; MM. Carret et Henri Gratien ont été nommés commissaires et commissaires-adjoints des comptes pour 1915.

◆ Depuis le 19 juin, le prix des obligations nouvelles de la *Compagnie du Chemin de fer du Nord*, en cours d'émission, est ainsi fixé :

- Obligations 5 %, série E, mars-septembre, 457.
- Obligations 4 %, série D, janvier-juillet, 435.
- Obligations 3 %, série A, janvier-juillet, 372.
- Obligations 3 %, série B, avril-octobre, 369.
- Obligations 2 1/2 %, série C, avril-octobre, 335.

◆ Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois de mai 1915 a été de 737.752 onces d'or pour les mines du Witwatersrand, et de 25.796 onces pour celles des autres districts, soit au total 763.548 onces d'or fin (23.748 kilogrammes 633 grammes) d'une valeur de 3.243.347 livres sterling (81.083.675 francs), contre 744.080 onces (23.143 kilogrammes 120 grammes) d'une valeur de 3.160.651 livres sterling (79.016.275 francs), en avril qui se décomposaient ainsi : 717.225 onces d'or pour les mines du district du Witwatersrand et 26.855 onces pour celles des autres districts.

Le mois dernier, 185.961 indigènes étaient employés dans les mines d'or, contre 186.941 en avril et 185.239 en mars.

Marché Financier

A l'hésitation que nous signalions il y a huit jours, a succédé, sur le marché, un certain courant de réaction qui a atteint nombre de compartiments de la cote. Les offres, en effet, n'ont pas toujours trouvé des contre-parties suffisantes. On clôture donc lourdement de divers côtés.

Au Parquet. — 3 % perpétuel, en recul à 70 fr. 85 ; 3 % amortissable, en hausse à 79 fr. 85 avec son coupon trimestriel à détacher le 1^{er} juillet ; 3 1/2 % amortissable, 91 fr. 30 ; Banque de France, 4.610 fr. ; Crédit Foncier, 716 fr. ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 887 fr. 50 ; Crédit Lyonnais, 1.051 fr. ; action Est, 805 fr. ; Paris-Lyon, 1.055 fr. ; Nord, 1.379 fr. ; Oest, 736 fr. ; Suez, 4.340 fr. ; Egypte Unifiée, 89 fr. 85 ; Extérieure Espagnole 4 %, 84 fr. 45 ; Russe 3 % 1891-1894, 63 fr. ; Russe 5 % 1906, 90 fr. ; Ottoman Unifié 4 %, 62 fr. 20 ; Briansk ordinaire, 310 fr. ; Rio-Tinto ordinaire, unités, 1.560 fr. ; Atchison, 548 fr. ; Chicago Milwaukee, 475 fr. ; New-York, New-Haven, 428 fr.

En Banque. — Toula, 1.092 fr. ; Bakou, 1.310 ; Maltzof, 470 fr. ; De Beers ordinaire, 282 fr. ; Goldfields, 35 fr. ; Modderfontein B, 135 fr. ; Rand Mines, 120 fr. 50 ; Cape Copper, 83 fr. ; Spassky, 57 fr. 75 ; Tharsis, unités, 151 fr. ; Malacca ordinaire, 116 fr. 50.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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