

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

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

Paraisant le Vendredi
Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : 0 fr. 50 — Étranger : 0 fr. 60

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points..... 2 50
Réclames en 8 points..... 4 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces
et réclames d'émission.
TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1302. — 51^e volume (7)

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

Vendredi 16 Février 1917

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Émission de l'Europe (En millions de francs.)

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES				Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts partielles	Portefeuille	escompte	Avances s' valeurs mobilières	
FRANCE — Banque de France								
1914 23 juillet...	4 104	640	6.912	943	1.541	739		3½
1917 1 février...	5.121	282	47.328	2.305	2 019	1.279		5
1917 8 février...	5.129	277	17.700	2 342	1.945	1.268		5
1917 15 février...	5.135	275	17.747	2.347	1.934	1.262		5

ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914 23 juillet...	1 696	418	2 364	1 180	939	63		4
1917 15 janvier...	3.153	22	9.659	4 897	10 768	12		5
1917 23 janvier...	3.154	21	9.664	4 560	10 216	13		5
1917 31 janvier...	3.156	21	9 823	4 316	10.223	13		5

ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914 23 juillet...	1.004	»	733	1.055	841	»		3
1917 25 janvier...	1.416	»	970	3 481	946	»		5½
1917 1 février...	1 415	»	990	4 219	893	»		5½
1917 8 février...	1 387	»	985	5 662	965	»		5½

DANEMARK — Banque Nationale								
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15		6
1916 31 octobre...	210	4	394	72	189	24		5
1916 30 novemb.	204	3	389	79	92	24		5
1916 30 décemb.	224	2	399	85	95	25		5

ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914 10 juillet...	543	730	1.919	498	445	170		4½
1917 20 janvier...	1.274	744	2.373	761	450	304		4½
1917 27 janvier...	1.285	748	2 365	775	448	299		4½
1917 3 février...	1.295	744	2.390	752	443	304		4½

HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130		3½
1916 30 décemb.	1.234	15	1.599	115	157	180		4½
1917 13 janvier...	1.238	14	1.566	143	166	152		4½
1917 20 janvier...	1.238	14	1.546	159	177	146		4½

ITALIE — Banque d'Italie								
1914 31 juillet...	1.105	89	3.086	245	586	115		5½
1916 30 novemb.	899	73	3.707	831	508	201		5
1916 30 novemb.	899	73	3.752	769	507	196		5
1916 20 décemb.	900	74	3.810	874	501	235		5

ROUMANIE — Banque Nationale								
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47		5½
1916 2 septemb.	487	0	1.222	230	197	33		5
1916 23 septemb.	488	0	1.192	231	198	37		5
1916 4 novemb.	492	0	1.292	220	195	49		5

RUSSIE — Banque de l'Etat								
1914 21 juillet...	1.270	197	4.358	698	1.049	518		5½
1916 14 décemb.	3.929	296	22.356	4.236	17.183	1.754		6
1916 21 décemb.	3.924	300	22.366	4.252	18.189	1.776		6
1917 5 janvier...	3.924	315	23.725	4.311	18.404	1.829		6

SUÈDE — Banque Royale								
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41		5½
1916 31 octobre...	249	4	526	155	247	37		5
1916 30 novemb.	255	4	533	141	258	49		5½
1916 30 décemb.	257	3	585	270	342	78		5½

SUISSE — Banque Nationale								
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14		3½
1917 23 janvier...	344	54	482	108	145	19		4½
1917 31 janvier...	344	53	503	109	162	19		4½
1917 7 février...	344	53	500	98	160	20		4½

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	17 janv. 1917	24 janv. 1917	31 janv. 1917	7 fév. 1917	14 fév. 1917
Londres.....	25.224	25.174	27.79	27.79	27.79	27.79	27.79
New-York.....	518.25	516	583.50	583.50	583.50	583.50	583.50
Espagne.....	500	482.75	621	623	622	618.50	614.50
Hollande.....	208.30	207.56	238	238	237.50	238	237.50
Italie.....	100	99.62	83.50	81.50	80	82	80
Pétrograd.....	266.67	263	170.50	165.50	165	168	166.50
Scandinavie...	139	138.25	173	172	172	172.50	171.50
Suisse.....	100	100.03	116	116.50	116	116.50	116.50
Canada.....	518.25	»	583.50	583.50	583.50	583.50	583.50

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

	Unités	16 juillet 1914	17 janv. 1917	24 janv. 1917	31 janv. 1917	7 fév. 1917	14 fév. 1917
Londres.....	100 liv.	99.82	110.18	110.18	110.18	110.48	110.18
New-York.....	» dol.	99.56	112.59	112.59	112.59	112.59	112.59
Espagne.....	» pes.	96.55	124.20	124.60	124.40	123.70	122.90
Hollande.....	» flor.	99.64	114.26	114.26	114.02	114.26	114.02
Italie.....	» lire	99.62	83.50	81.50	80	82	80
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	63.94	62.06	61.88	62.99	62.43
Scandinavie...	» couf	99.46	124.56	123.84	123.84	124.20	123.48
Suisse.....	» fr.	100.03	116	116.50	116.50	116.50	116.50
Canada.....	» dol.	»	112.59	112.59	112.59	112.59	112.59

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	16 janv. 1917	23 janv. 1917	30 janv. 1917	6 fév. 1917	13 fév. 1917
Paris.....	25.224	25.184	27.80	27.80	27.80	27.79	27.81
New-York.....	4.86½	4.871	4.77	4.77	4.77	4.76½	4.76½
Espagne.....	25.22	25.90	22.35	22.35	22.38	22.40	22.58
Hollande.....	12.109	12.125	11.68½	11.68½	11.69½	11.68½	11.715
Italie.....	25.22	25.268	33.07½	33.85	34.10	34.05	31.60
Pétrograd.....	94.62	95.80	163.50	170	167	167	164
Portugal.....	53.28	46.19	31.25	31.12	30.875	30.875	31
Scandinavie...	18.25	18.24	16.20	16.10	16.07	16.13	16.17
Suisse.....	25.22	25.18	23.98	23.87	23.88	23.83	23.85

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

	Unités	16 juillet 1914	16 janv. 1917	23 janv. 1917	30 janv. 1917	6 fév. 1917	13 fév. 1917
Paris.....	100 fr.	100.14	90.73	90.73	90.73	90.76	90.70
New-York.....	» dol.	99.90	102.02	102.02	102.02	102.15	102.12
Espagne.....	» pes.	96.64	112.84	112.84	112.69	112.59	111.69
Hollande.....	» flor.	99.87	103.63	103.63	103.54	103.63	103.34
Italie.....	» lire	99.82	76.25	74.50	73.96	74	72.89
Pétrograd.....	» rbl.	98.77	57.84	55.63	56.66	56.66	57.66
Portugal.....	» mil.	86.69	58.65	58.22	57.95	57.95	58.18
Scandinavie...	» cou.	100.85	112.10	112.79	112.97	112.58	112.31
Suisse.....	» fr	100.17	105.18	105.67	105.62	105.84	105.75

Le marché des changes a été peu animé cette semaine. Non pas que les besoins soient moins grands qu'à l'ordinaire, mais ils se présentent régulièrement, dans une atmosphère de calme et de confiance, sans cette précipitation que l'on a pu remarquer parfois lorsque se produisaient des incidents extérieurs du genre de ceux qui viennent de se produire ou qui semblent se préparer. Dans tous les compartiments, la tenue générale est bonne; seuls font exception les changes russe et italien qui subissent les répercussions de mouvements spéculatifs, le plus souvent d'origine étrangère. Le rouble a reperdu, à peu près entièrement, les quelques points qu'il avait regagnés ces jours derniers. Le point le plus haut de cette reprise éphémère a été le cours du 5 février; le versement

Péetrograd a coté ce jour-là 1.69, contre 1.64 1/2 l'avant-veille. Il clôture, le 14, à 1.66 1/2, après avoir varié, dans la semaine, entre 1.66 et 1.68 1/2. La lire italienne est également retombée à 80 et s'y maintient faiblement; le 6 février, elle s'était relevée à 83 1/2. Les autres devises ne présentent pas de grands changements; elles seraient même un peu plus faibles qu'il y a huit jours. Le chèque sur Londres et le câble New-York se maintiennent respectivement à 27.79 et 5.83 1/2, cours moyen. Le chèque est néanmoins un peu tendu et l'on a fait, hors cote, jusqu'à 27.81 Le florin d'Amsterdam est à 2.37 1/2 depuis le 8 février, après avoir coté 2.38 pendant les séances des 6 et 7 février. Les devises scandinaves s'inscrivent à : 1.71 1/2, contre 1.72 1/2 pour la couronne suédoise; 1.63 1/2, contre 1.64 1/2 pour la couronne norvégienne; 1.60, contre 1.60 1/2 pour la couronne danoise. Le franc suisse reste toujours ferme à 16 1/2 % de prime; il a même fait 17 % le 8 février. Par contre, le change espagnol s'est notablement amélioré.

L'Autriche vient de faire un nouveau pas dans la voie de la réglementation du marché des devises ou, plutôt, elle vient de composer l'organisation du monopole renforcée par l'adjonction, à l'Office central, chargé de la vente et du contrôle du change, d'un Comité consultatif économique. La Hongrie se dispose à suivre l'exemple de l'Autriche. On se rappelle qu'il y a environ un an furent créés les Offices centraux des devises de Vienne et de Budapest, à la suite d'un accord conclu entre la Banque Centrale d'émission et les principales banques et banquiers privés s'occupant d'affaires de change. Une ordonnance, intervenue dans les derniers jours de 1916, a resserré le monopole de fait, exercé par les deux Offices centraux à qui furent confiées toutes les opérations de paiement à l'étranger. On a estimé que les connaissances particulières des banquiers, membres de l'Office central, ne suffisaient pas pour apprécier la nécessité absolue des demandes présentées; on leur adjoint un Comité consultatif qui examinera les cas discutables et donnera son avis. Ce Comité sera composé de représentants du commerce et de l'industrie; après examen technique, il fournira à l'Office les éléments de sa décision relativement à l'acceptation ou au rejet de chaque demande. La création de ces comités consultatifs était déjà prévue dans l'ordonnance de décembre 1916, à laquelle nous faisons allusion plus haut; toutefois aucune décision pratique n'avait été prise au sujet de leur organisation et de leur fonctionnement. On craint, dans les milieux commerciaux, qu'ils ne soient une nouvelle cause de difficultés et de retards et que l'Office central ne cherche à dégager sa responsabilité, en les consultant dans tous les cas, même si la légitimité de la demande ne fait aucun doute. Quoi qu'il en soit, et quelque importance que l'on accorde à l'avis et au rôle de ces organes nouveaux, il ne faut pas s'attendre à ce qu'ils corrigent beaucoup le lamentable discrédit qui atteint la couronne sur les marchés neutres. A la Bourse de Berlin, la devise alliée ne peut se maintenir en dépit des interventions énergiques de certains établissements. Elle a brusquement baissé de 64.45 à 64.15 le jour où la rupture diplomatique des Etats-Unis et de l'Allemagne a été connue.

Des informations de Bucarest annoncent que le gouvernement allemand a décidé de confier le soin d'émettre des billets de banque en lei dans les territoires roumains occupés à la Banca Generala Romana, qui est une création de la Disconto-Gesellschaft. L'arrangement serait le même que celui établi avec la Société Générale de Belgique et dont nous avons parlé en son temps. Nous apprenons également que la Caisse de Prêts Nationale de Varsovie vient d'être autorisée à émettre des roubles polonais (?) qui auront une valeur légale de 2 mks 16 pour un rouble. Les caisses municipales ne de-

vront les accepter en paiement que sur la base de 100 mks = 46 rb. 30. L'Allemagne aurait bien voulu accrédi-ter le mark en Pologne occupée, mais elle n'a pu y parvenir. Le rouble a toujours bénéficié d'une prime de 20 à 30 pfennigs et souvent plus au-dessus de la parité cotée par les pays neutres, Suisse et Suède. La Gazette de Francfort en fait mélancoliquement la constatation, en accusant les autorités de ne s'être pas efforcées, « de façon suffisamment énergique, de stabiliser quelque peu le change des deux monnaies. L'imperfection de l'état de choses actuel, ajoute-t-elle, à savoir la double monnaie rouble et mark, devra malheureusement être encore maintenue dans l'avenir, la population locale s'obstinant à accorder au rouble une préférence qui n'est guère justifiée par rapport au mark ». Actuellement le rouble vaut à Varsovie 2 mks 30.

Cours des changes de New-York sur :

Pair	16 juillet 1914	16 janv. 1917	23 janv. 1917	30 janv. 1917	6 fév. 1917	13 fév. 1917
Paris	5.18 1/2	5.16 1/2	5.84 1/2	5.84 1/2	5.84 1/2	5.84 1/2
Londres	4.86 1/2	4.87 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2
Berlin	95.37	95.06	67.87	67.25	68.75	66.75
Amsterdam	40.14	40.14	40.3 1/4	40 3/4	40 3/4	40 3/4

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

Unités	16 juillet 1914	16 janv. 1917	23 janv. 1917	30 janv. 1917	6 fév. 1917	13 fév. 1917
Paris	100 fr.	100 27	88 69	88 69	88 67	88 65
Londres	100 liv.	100 19	97 92	97 91	97 91	97 91
Berlin	100 mk.	99 67	71 23	70 13	73 09	69 61
Amsterdam	100 fl.	101 53	101 38	101 38	101 22	101 22

Changes sur Londres à (Cours moyen du mercredi)

Valeurs à vue	15 juillet 1914	23 janv. 1917	30 janv. 1917	6 fév. 1917	13 fév. 1917
Alexandrie	97 21/32	97 1/2	97 1/2	97 1/2	97 1/2
Cable transfert					
Bombay	1.3 31/32	1.4 1/2	1.4 7/16	1.4 1/2	1.4 1/2
Calcutta	1.3 31/32	1.4 1/2	1.4 7/16	1.4 1/2	1.4 1/2
Hong-Kong	1.10 5/16	2.3 7/8	2.4 1/2	2.4 1/4	2.4 1/2
Shanghai	2.5 3/4	3.6	3.6 1/2	3.7 1/4	3.7 3/4
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or)	47 11/16	49 7/8	50	50	51
Montevideo	51 3/32	53 1/2	53 5/16	53 1/2	54 3/4
Rio-de-Jan. (papier)	15 7/8	12 1/16	12 3/32	11 29/32	11 31/32
Valparaiso	9 3/4	11 11/16	11 23/32	11 17/32	11 13/32
Singapour	2.3 15/16	2.4 13/64	2.4 13/64	2.4 13/64	2.4 13/64
Yokohama	2 0 3/8	2.1 5/8	2.1 5/8	2.1 5/8	2.1 5/8

Variations du mark à

New-York (pair : 95 3/8)	2 janv. 1917	9 janv. 1917	16 janv. 1917	23 janv. 1917	30 janv. 1917	6 fév. 1917	13 fév. 1917
Cours	71 37	70	67 87	67 25	68 75	66 75	68
Parité	74 91	73 46	71 23	70 13	72 09	69 61	71 36
Perte %	25 09	26 54	28 77	29 87	27 91	30 39	28 64
Amsterdam (pair : 59 3/8)	2 janv. 1917	9 janv. 1917	16 janv. 1917	23 janv. 1917	30 janv. 1917	6 fév. 1917	13 fév. 1917
Cours	41 20	40 92 1/2	40 87 1/2	40 82 1/2	41 37 1/2	40 05	41 55
Parité	69 52	69 06	68 97	68 89	69 82	67 58	70 11
Perte %	30 48	30 94	31 03	31 11	30 18	32 42	29 89
Genève (pair : 123 47)	2 janv. 1917	9 janv. 1917	16 janv. 1917	23 janv. 1917	30 janv. 1917	6 fév. 1917	13 fév. 1917
Cours	84 60	83 70	83 75	83 80	84 50	81 25	83 75
Parité	68 53	67 80	67 84	67 88	68 44	65 81	67 84
Perte	31 47	32 20	32 16	32 12	31 56	34 19	32 16

Le change sur Vienne à Genève est coté 51 55, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 50 90 1/2 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	13 août 1916	13 sept. 1916	13 oct. 1916	13 nov. 1916	13 déc. 1916	13 janv. 1917	13 fév. 1917
Cours de l'or	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent	31 3/4	32 3/8	32 7/16	34 3/16	36 5/8	36	38 7/16
Escompte hors banque	5 5/8	5 9/16	5 19/32	5 17/32	5 17/32	5 1/16	5 1/8

LA SITUATION

L'activité militaire semble s'être réveillée depuis huit jours sur tous les fronts, principalement sur les fronts britannique et russe, et partout à l'avantage de nos Alliés, qui ont remporté des succès. On constate aussi un réveil en Macédoine.

Les Russes viennent de lever, chez eux, la classe des hommes nés en 1898, ce qui représente un million d'hommes nouveaux, qui seront instruits au début de l'été.

La guerre sous-marine continue avec férocité, mais avec beaucoup moins de succès que les Allemands n'avaient espéré. Eux-mêmes, qui semblent déjà effrayés des conséquences de leur acte de désespoir, ont essayé d'entamer des négociations avec les Etats-Unis par l'entremise de la Suisse. Le fait est officiel. Le Gouvernement des Etats-Unis a dédaigneusement repoussé ces ouvertures, déclarant qu'aucune conversation n'était possible avec l'Allemagne tant qu'elle n'aurait pas purement et simplement renoncé à sa déclaration de guerre sous-marine.

Mais l'Allemagne avait répondu d'avance, par la voix de tous ses personnages officiels et même officieux, qu'elle ne reculera pas d'un pas. La guerre sous-marine étant sa dernière arme, elle la mènera avec l'énergie du désespoir. Aussi l'entrée en guerre des Etats-Unis est-elle dans les probabilités les plus prochaines. A Washington, on la prévoit et l'on s'y prépare fiévreusement : l'armée et la flotte sont mises en état et le Congrès a déjà voté des crédits de guerre considérables : 365 millions de dollars. Quant à l'opinion américaine, elle est toute en faveur des Alliés et déjà faite à l'éventualité de la guerre. Il paraît à peu près certain que le premier torpillage d'un navire américain sera un casus belli. Les Allemands le savent bien, mais semblent résolus à passer outre.

L'Autriche-Hongrie semble décidément devoir se ranger, dans la guerre sous-marine, aux côtés de l'Allemagne : les deux Empires paraissent bien d'accord pour l'emploi sans restriction des sous-marins. L'empereur Guillaume vient de faire, à Vienne, une visite sensationnelle et théâtrale à l'empereur Charles. Les deux souverains y ont affirmé, une fois de plus, leur amitié, leur alliance et l'étroite communauté de leur conduite et de leurs intérêts. Mais l'Autriche-Hongrie est-elle encore libre d'avoir une politique indépendante de l'Allemagne ?

La crise alimentaire semble s'accroître, en Allemagne, ainsi que la crise du charbon. Le rationnement devient plus sévère en toutes choses. Et il est hors de doute que des troubles graves ont éclaté dans plusieurs grandes villes.

D'importants débats politiques viennent d'avoir lieu en Angleterre. L'amiral Beresford a interpellé le Gouvernement, à la Chambre des lords, sur la question de la menace sous-marine. Mais, tout en demandant des explications, il a déclaré qu'à son avis, malgré une mauvaise période à traverser, dans six semaines ou deux mois, au plus, la menace sous-marine sera comptée. Au nom de l'Amirauté, lord Lytton a fait les déclarations les plus rassurantes. Déjà, a-t-il dit, les nouvelles méthodes britanniques ont donné

des résultats très appréciables. Et, sans vouloir rien révéler, il a donné à entendre que le public pouvait avoir la plus grande confiance dans l'avenir et se rassurer complètement.

Lord Curzon a apporté, après lui, les mêmes assurances, et déclaré qu'au trentième mois de la guerre, la Grande-Bretagne avait perdu de 5 % à 6 % de sa flotte commerciale.

Le Parlement anglais vient de voter 13 1/2 milliards de francs de crédit, ce qui pourvoira aux frais de la guerre jusqu'à la fin du mois de mai. A ce moment, l'Angleterre aura dépensé tout près de 100 milliards depuis le mois d'août 1914.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

De la mer du Nord aux Vosges, le front a surtout été animé dans les différents secteurs britanniques. Nos alliés ont d'abord accentué leurs succès de la semaine dernière plus avant du village de Grandcourt. De plus, ils ont réalisé de nouveaux progrès au nord de l'Ancre, vers la route de Beaucourt à Puisieux, où 600 mètres de tranchées allemandes ont été enlevées d'un seul bond irrésistible.

Aux dernières nouvelles, les Anglais ont effectué un nouveau raid au nord-est d'Arras, qui a été couronné de succès. Ils ont pénétré sur un front de 250 mètres jusqu'à la troisième ligne de tranchées ennemies. De nombreux Allemands ont été faits prisonniers et des mitrailleuses ont été ramenées.

Dans le secteur d'Ypres, bombardement intermittent et coups de sonde de l'ennemi mais sans aucun résultat. Activité des deux artilleries dans la région de Maisons-de-Champagne et en Woëvre.

Sur le front roumain, en dépit des efforts ennemis près de la chaussée Jacobeni-Kimpolung, les Allemands, après un léger avantage local qui leur avait donné une hauteur, ont été chassés par une vigoureuse contre-attaque russe qui a même ramené des prisonniers. Sur le reste du front roumain, stabilisation complète avec fusillade et combats d'éclaireurs.

Les communiqués russes ne nous ont rien appris de bien intéressant cette semaine, le froid très rigoureux qui sévit actuellement sur le front occidental entravant les opérations d'envoie. Après une violente préparation d'artillerie, les Allemands, forts de plus d'un bataillon, ont attaqué les positions russes au sud du lac de Dristiavt. Une contre-attaque les a chassés des tranchées qu'ils avaient réussi à occuper.

Sur tout le théâtre des opérations italiennes, activité habituelle de l'artillerie et des groupes en reconnaissance. Dans la zone au nord de Sober (Gorizia), une nouvelle attaque tentée par l'ennemi, dans la nuit du 13 au 14 février, a été entièrement rejetée. Des avions ennemis ont lancé quelques bombes sur Vallone (Carso) et dans Golametto (lagune de Grado); ils ont été repoussés par le feu de l'artillerie et par les avions de chasse italiens.

En Mésopotamie, l'avance méthodique de nos alliés continue. Le général commandant les forces anglaises annonce que le 10 février un pont ennemi, à Shumran, a été l'objet d'un bombardement. Les batteries anglaises ont pu l'atteindre utilement et plusieurs embarcations des adversaires furent coulées. Le 11 février, le mouvement en avant a repris sur la rive droite du Tigre et l'ennemi a été repoussé sur sa dernière ligne de retranchement dans Dahba, à l'ouest de Kut. Vers le soir, la ligne anglaise était établie sur un front de 5.500 yards et l'ennemi se trouvait complètement cerné. L'étendue couverte par l'avance britannique peut être estimée à 800 yards sur l'aile droite et à 8.000 yards sur l'aile gauche. Kut-el-Amara est par conséquent cerné.

QUESTIONS DU JOUR

La Puissance Économique et Financière de l'Angleterre

(Suite) (1)

VI. — Les banques anglaises et le stock d'or britannique

Depuis le commencement de la guerre, et à cause même de la guerre, les banques anglaises ont accompli un effort considérable pour répondre aux besoins financiers du gouvernement et pour mettre leurs services en contact plus direct avec l'épargne publique que par le passé.

A cet effet, elles ont accru constamment leur personnel actif et le nombre de leurs succursales dans les divers quartiers de Londres, dans l'ensemble du Royaume-Uni, dans les colonies britanniques et dans les pays étrangers, neutres ou alliés. Leur accroissement net, déduction faite des fermetures, s'élève à 251 établissements.

Loin d'avoir réduit les disponibilités de ces banques, la guerre a eu pour effet d'y centraliser les capitaux rapatriés des pays débiteurs, et malgré la participation très effective de leur clientèle aux 62 milliards d'emprunts divers directement émis par le Trésor britannique à l'intérieur du Royaume-Uni du 1^{er} août 1914 au 31 décembre 1916, la puissance financière de ces établissements est aujourd'hui manifestement plus forte qu'elle ne l'était avant la guerre.

En effet, le montant des dépôts dans les banques anglaises et leurs succursales a pris, en 1916, les proportions d'un record. La *London City and Midland Bank*, par exemple, accuse un total énorme de 4 milliards 366 millions de francs, qui n'est dépassé dans le monde entier par aucune banque privée.

Le tableau suivant fait ressortir le montant des dépôts des dix principaux établissements de crédit anglais au 31 décembre 1916, comparé à celui des mêmes banques à la fin de 1913 :

Banques	Dépôts à vue dans les dix grandes Banques de Londres		
	31 déc. 1913	31 déc. 1916	Augmentations
	(Millions de francs)		
London City et Midland Bank...	2.946	4.366	2.020
Lloyds Bank.....	2.288	3.784	1.496
London County et Westminster..	2.135	2.932	797
Barclay's.....	1.520	2.682	1.162
National Provincial.....	1.697	2.505	808
Parr's.....	1.080	1.518	438
Union of London et Smith.....	1.032	1.381	349
Capital and Counties.....	981	1.307	326
London Joint Stock.....	940	1.223	283
London and Provincial.....	506	763	257
Totaux.....	14.525	22.461	7.936

Parallèlement aux dépôts, les disponibilités ont augmenté. L'encaisse de la *London City and Midland* atteint le total énorme de 1 milliard 200 millions de francs ; celle du *Lloyds* 953 millions de francs et celle de la *London County*, 810 millions de francs, ce qui représente une très forte proportion des dépôts.

Ajoutons qu'à la fin de décembre 1916, les dépôts à la *Banque d'Angleterre* s'élevaient eux-mêmes à la somme de 4 milliards 475 millions de francs, contre seulement 1 milliard 52 millions à la fin de 1913.

(1) Voir *L'Economiste Européen*, n^{os} 1300 et 1301, des 2 et 9 février 1917.

Ainsi donc les énormes dépenses que le gouvernement britannique a dû supporter pour développer ses moyens d'action militaire, poursuivre la lutte contre l'ennemi commun, et venir en aide à ses Dominions et à ses alliés, n'ont nullement affaibli la puissance financière de nos amis d'outre-Manche.

Ce qui le prouve d'une manière encore plus décisive, c'est que le stock d'or visible dont le gouvernement britannique peut disposer pour ses règlements extérieurs (Banque d'Angleterre, Réserve du Trésor, Banques des grandes Colonies et réserves diverses), et qui atteignait 3 milliards 483 millions de francs, à la fin du mois de juin 1913, s'élevait à la fin de 1916 au total de 4 milliards 124 millions de francs.

VII. — Le domaine colonial britannique

D'après les évaluations les plus récentes, le domaine colonial britannique a une superficie de 27 millions 767.140 kilomètres carrés et une population de 353 millions d'habitants. L'Europe continentale, abstraction faite du Royaume-Uni n'avait en 1913 qu'une population totale de 407 millions d'habitants et une superficie territoriale de 9.964.000 kilomètres carrés. Ce simple rapprochement montre donc que les territoires exotiques soumis à la puissance britannique ont une superficie trois fois supérieure à celle de l'Europe continentale et une population presque égale à celle de toutes les nations européennes réunies, non compris celle de la Grande-Bretagne.

La mise en valeur et l'exploitation de cet immense empire colonial a été pour le peuple anglais une source d'incalculables bénéfices.

Ce sont des colons anglais qui en ont pris possession ; c'est l'industrie et ce sont les capitans anglais qui lui ont fourni son outillage agricole et industriel, qui lui ont construit ses chemins de fer, ses télégraphes et ses ports ; ce sont des marins anglais qui ont organisé et développé son commerce, et ce sont des navires anglais qui ont progressivement monopolisé son trafic maritime.

La majeure partie des profits de toute nature drainés dans ces pays nouveaux est d'abord allée à la métropole, et c'est ce qui explique comment l'Angleterre — devenue, par l'omnipotence de sa marine marchande et par la richesse et la variété de ses colonies, la grande pourvoyeuse de denrées coloniales pour l'Europe et de produits manufacturés pour les pays d'outre-mer — a pu s'enrichir prodigieusement, tout en sacrifiant son agriculture indigène.

Son évolution vers le libre-échange, que ses économistes ont eu le talent de présenter comme un acte de progrès international et de libéralisme à l'égard des autres peuples, n'a été que la conséquence rationnelle des nouveaux intérêts que son génie mercantile, son activité, sa persévérance méthodique et tout un concours de circonstances heureuses avaient réussi à lui créer sur tous les points du globe.

Vers la fin du grand règne de la reine Victoria la Grande-Bretagne se présentait sous la forme d'un arbre gigantesque dont les racines rayonnaient dans l'univers entier, mais dont les fruits étaient exclusivement réservés au peuple anglais.

Dans la guerre présente, l'Angleterre semble vouloir mettre à la disposition du groupe allié la majeure partie des ressources qu'elle tire de son domaine colonial et de l'ensemble des moyens d'action de son industrie métropolitaine. S'il en était ainsi l'Allemagne et ses complices seraient irrémédiablement perdus, car le groupement des forces de toute nature que l'Angleterre, la France, la Russie et l'Italie peuvent encore mettre en ligne, après deux années et demie de guerre, deviendrait ins-

sistible si ces forces étaient centralisées et dirigées par une action unique et vers l'ennemi commun.

Au point de vue militaire : armement, munitions, effectifs, etc., l'Angleterre a déjà fait un effort très important qui se trouvera dépassé, nous en avons maintenant la certitude, par celui qu'elle prépare actuellement. Au point de vue financier, elle a aidé ses alliés dans une mesure qu'une étude récente du *Statist* nous permet d'apprécier.

VIII. — La balance de règlements extérieurs de la Grande-Bretagne

D'après notre confrère, les revenus extérieurs de l'Angleterre en 1915, provenant de l'intérêt de son portefeuille étranger et des bénéfices de sa marine marchande, ont été de 10.625 millions de francs ; en 1916, par suite de la hausse des frets et malgré les pertes sous-marines, ces revenus ont dû s'élever à 12 ou 13 milliards.

Pendant la même année 1916, la Grande-Bretagne a prêté à ses alliés et à ses Dominions environ 15 milliards de francs, et pour se procurer cette somme — venant en addition de ses propres dépenses extérieures — elle a été dans l'obligation de réaliser des disponibilités sur l'étranger, ou de les déposer en garantie d'emprunts contractés en pays neutres, ainsi que nous le faisons nous-mêmes en France.

D'après ces éléments, la balance des règlements extérieurs du Royaume-Uni s'établirait ainsi pour l'année 1916 :

Balance des Règlements extérieurs de la Grande-Bretagne en 1916		(Millions de francs)
Balance des importations commerciales d'après des données officielles.....	8.625	
Importations de marchandises pour le gouvernement (évaluation).....	5.000	
Importations nettes.....	13.625	
Prêts aux nations alliées et aux colonies britanniques.....	15.000	
Total.....	28.625	
Produit du portefeuille étranger et bénéfices de la marine marchande (évaluation).....	13.000	
Reste.....	15.625	

Ce déficit de 15.625 millions de francs a été balancé par une sortie d'or de 625 millions environ, et par des ventes ou des emprunts sur titres pour le surplus.

Nous nous trouvons, en France, dans la même situation qu'en Angleterre, et les questions de règlements extérieurs que nous avons à résoudre sont aussi complexes que celles de nos voisins, amis et alliés.

En raison de la hausse des prix, qui se poursuit sans arrêt, on peut prévoir que le déficit de l'exercice 1917 sera, pour les deux nations, plus élevé encore que celui de 1916 qui fut — nous venons de le voir — plus important que celui de l'année précédente. Il est donc de toute urgence, puisque nous assumons avec l'Angleterre la responsabilité du change du groupe des nations alliées, que nous prenions, d'accord avec elle, les mesures nécessaires pour réduire autant que possible, mais sans nuire aux besoins militaires, la valeur des achats du groupe dans les pays neutres.

Plusieurs moyens peuvent être mis en œuvre pour obtenir ce résultat, et l'un des plus efficaces serait d'enrayer la hausse des frets, que le *Statist* signale comme un des principaux facteurs du déficit que nous subissons tous.

Cette hausse, dit notre confrère, n'atteint pas seulement les denrées importées, mais entraîne à son tour l'augmentation de prix des produits indigènes. Le tableau suivant donnera une idée de la

hausse extraordinaire des frets enregistrée depuis la guerre :

Frets par tonne	Fin			
	1913	1914	1915	1916
	(En shillings et pence)			
Argentine-Angleterre.....	12	45	120	145
Bombay-Angleterre.....	18	22	111/3	230
Etats-Unis-Angleterre (coton)....	30	90	262/3	260
Etats-Unis-Angleterre (céréales)...	7/10	33/10	79	74/6
Fret moyen.....	16/11	47/8	118/2	177/4

On déduit de ces chiffres que l'augmentation du taux moyen du fret de la fin de 1913 à 1914 s'établit à 182 % ; de 1914 à 1915, à 147 %, et de 1915 à 1916, à 50 %.

En résumé, de la fin de 1913 à la fin de 1916 les frets mondiaux ont à peu près décuplé ; mais il dépend plus de nos amis et alliés les Anglais que de nous-mêmes de modifier ce fâcheux état de choses.

Je suis sûr que M. Herriot se prêterait, très volontiers, à tout accord avec le Gouvernement britannique qui aurait pour conséquence de réduire immédiatement le coût des transports maritimes entre nations alliées, et d'assurer la même réduction entre lesdites nations et les pays neutres.

EDMOND THÉRY.

FIN

Le Régime des Économies

La raréfaction de la main-d'œuvre, la difficulté des transports, la diminution générale de toute production qui en a été la conséquence ont amené le gouvernement à imposer de sages restrictions à la consommation de tous les articles indispensables au maintien à peu près normal de la vie.

Voici l'existence des non-combattants soumise à une discipline inconnue. Disons tout de suite qu'ils se sont adaptés avec la meilleure volonté du monde aux obligations nouvelles. Tout comme le soldat, le civil a su obéir et se taire, sans murmurer. La nouvelle réglementation du chauffage, de l'éclairage, de l'alimentation, des transports et des spectacles est apparue une nécessité si inéluctable qu'elle est devenue, d'une acceptation unanime et tranquille, un régime normal. Si l'histoire est réellement une résurrection, la nouvelle formule de la vie des Français fait tellement partie de l'histoire de notre temps, qu'il paraît indispensable d'en fixer les aspects.

Pour des causes diverses est venue d'abord la pénurie du charbon. On aurait pu la prévoir : on n'a voulu s'en apercevoir que quand elle était déjà un fait. L'on a pu craindre, alors, que nos usines de guerre, manquant de combustible, fussent contraintes de diminuer leur production. Le gouvernement s'est donc trouvé dans la nécessité d'empêcher que le charbon fût trop détourné par la consommation industrielle et ménagère, des emplois industriels. Il lui fallait amener les usines productrices de gaz et d'électricité à dépenser moins de houille pour les besoins des particuliers afin d'en laisser davantage aux exigences des usines de guerre. Il a donc taxé et réduit à un chiffre maximum la consommation de gaz et d'électricité des particuliers. Immédiatement le chauffage et surtout l'éclairage des maisons privées a dû être très sérieusement diminué. L'éclairage public des rues a été réduit, lui aussi, à un strict minimum qui aurait passé jadis pour de l'obscurité. Dire qu'il en est résulté une grande gêne pour les particuliers serait excessif : ils n'ont été contraints qu'à une attentive surveillance et à des économies nullement vexatoires.

Cette nécessité d'économiser le charbon a amené

de grandes restrictions dans les transports en commun. On a diminué, de façon importante, le nombre des trains sur les grands comme sur les petits réseaux de chemin de fer. On a réduit le nombre des tramways dans toutes les villes, notamment à Paris; on y a fort avancé, aussi, l'heure de fermeture du Métropolitain. A Paris, tout transport en commun cesse de fonctionner à dix heures du soir — à onze heures les jeudi, samedi et dimanche. Comme tous restaurants et cafés doivent être clos à neuf et demi, la vie nocturne de Paris — ou le peu qui en reste — cesse nécessairement à dix heures. Cette fois c'est Sparte qui remplace Rome.

Les victimes les plus désignées de ce nouvel ordre spartiate devaient être évidemment les théâtres, concerts et spectacles quelconques. De l'existence assez normale qu'ils avaient pu garder depuis le début de la guerre — surtout les cinémas — les voilà tombés à une vie quasi-végétative. Tous jours pour cause d'économie du charbon qu'ils dépensent en chauffage et éclairage, on a réduit leurs représentations à cinq par semaine: deux le jeudi, une le samedi, deux le dimanche. Pendant quatre jours de la semaine, tout spectacle théâtral est interdit. Le gouvernement s'est inquiété, naturellement, du sort de leur petit personnel qu'il réduisait ainsi au chômage. D'accord avec les directeurs, il a pris toutes dispositions pour que leur existence soit assurée.

Cette réglementation des spectacles a fait naître une question. La fermeture des salles publiques réalise-t-elle réellement une économie de charbon? Des milliers de personnes se chauffant et s'éclairant plusieurs heures en commun ne consomment-elles pas moins que quand chacune est obligée à l'éclairage et au chauffage particuliers, à son domicile? La question est restée sans solution définitive. Mais le gouvernement a maintenu son point de vue et son règlement.

**

Quand on eut ainsi défendu le charbon, non seulement contre le gaspillage, mais contre l'usage normal, il restait à étendre la même protection aux produits de l'alimentation dont le renouvellement indéfini n'est pas assuré, principalement au blé et au sucre.

Pour économiser les deux à la fois, le ministre du Ravitaillement a décrété le mardi et le mercredi « jours sans pâtisserie ». Ces jours-là, il est non seulement interdit aux restaurants de servir de la pâtisserie, mais les maisons qui vivent exclusivement de sa vente doivent fermer. Les mardi et mercredi, vous ne trouverez plus ouvert, dans la France entière, ni un pâtissier, ni un confiseur, ni un chocolatier, ni une maison de thé. Sont également fermés, pendant ces journées, les rayons de chocolaterie et de pâtisserie dans les boulangeries, épiceries, grands magasins de nouveautés et tous autres établissements commerciaux. Et ces jours-là, est également interdite dans toute la France la vente du pâté en croûte, assimilé à de la pâtisserie.

Mais la pâtisserie n'est qu'un accessoire de l'alimentation. De règlements en ordonnances on devait nécessairement arriver au principal: le pain. Or, pour économiser la farine, on ne mangera plus en France que du pain rassis, du pain cuit depuis au moins douze ou treize heures et qui donnera, pour le même poids de farine, un aliment plus robuste et plus complet. Ainsi en a encore décidé le gouvernement. Le travail de nuit des boulangers est interdit: les boulangers ne pourront plus pétrir et cuire que pendant la journée... pour le lendemain; et encore, une seule sorte de pain, dit de ménage. « Mais, objectent les boulangers, la vente du pain rassis va nous causer un préjudice sérieux puisqu'il pèse moins; un pain de 4 livres

vendu quatorze heures après la cuisson a déjà perdu 70 grammes de son poids. Autorisez-nous, alors, à augmenter le prix. » La demande a été faite par les boulangers; le gouvernement n'a pas encore répondu.

Enfin, pour économiser et remplacer le sucre, le gouvernement a demandé aux Chambres d'autoriser l'emploi des édulcorants, notamment de la saccharine, prohibée depuis 1902, pour tous les usages autres que la thérapeutique, la pharmacie et la préparation des produits non alimentaires.

**

Mais on n'aurait rien fait pour réglementer l'alimentation publique si l'on n'avait aussi réglementé, dans les restaurants, les caprices des consommateurs et les fantaisies des maîtres-gueux. Le gouvernement l'a si bien compris que c'est même par là qu'il a commencé. Désormais, c'est-à-dire à partir du 15 février, le consommateur sera limité dans sa commande et le restaurateur dans sa carte. Le consommateur n'aura plus droit qu'à deux plats dont un seul de viande; mais avec ces deux plats il pourra encore se faire servir un potage ou des hors-d'œuvre (limités à quatre sortes), ou des huîtres, ou des escargots; à la suite, il est encore autorisé à prendre un fromage et un fruit. L'entremets est supprimé.

Mais la carte sur laquelle le consommateur pourra faire ce choix — qui ne le réduit vraiment pas à un menu de famine — est elle-même limitée à un nombre déterminé de plats. La carte du restaurant ne peut offrir, pour chaque repas, plus de deux potages et plus de deux plats, savoir:

- Un plat d'œufs au choix;
- Deux plats de poisson;
- Trois plats de viande;
- Trois plats de légumes.

Les chefs, directeurs ou gérants des établissements de consommation sont tenus de mettre chaque jour les menus du déjeuner et du dîner à la disposition des commissaires de police et des agents placés sous leurs ordres et d'afficher une copie de l'ordonnance dans leur établissement.

Avec tout cela, dira-t-on, on peut encore très bien vivre. Aussi faut-il grandement louer le gouvernement de nous avoir donné, sans de bien rudes épreuves, l'immense satisfaction d'avoir, même à l'arrière, participé à la guerre et travaillé à la Défense nationale.

Georges BOURGAREL.

Le Recouvrement des Impôts

Le *Journal officiel* a publié, le 13 courant, le rendement des impôts indirects et monopoles pour le mois de janvier dernier. Ce rendement se compare ainsi avec celui d'une année normale et celui de janvier 1916, dix-huitième mois de la guerre:

Produits	Comparaisons avec		
	Re-couvre-ments annéenormale	Janvier 1916	Janv. 1916
	(En milliers de francs)		
Impôts et revenus divers:			
Enregistrement.....	62.589	-21.791	+ 7.590
Timbre.....	23.487	- 9.572	+ 2.073
Impôt sur les opérations de Bourse et de commerce et pénalités.....	219	- 1.115	+ 31
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières.....	34.744	+ 1.100	+ 8.365
Douanes.....	113.332	+54.302	+45.153
Contributions indirectes.....	57.762	- 8.792	+17.565
Denrées coloniales et succédanés du café.....	7.619	+ 7.619	+ 7.619

Produits	Comparaisons avec janvier		
	Re-couvre-ments	Année normale	1916
	(En milliers de francs)		
Sels.....	3.532	+ 328	+ 604
Sucres.....	14.781	+ 8.714	+ 6.801
Monopoles:			
Contributions indirectes (allumettes chimiques, taxes sur les briquets, tabacs, poudres à feu).....	50.470	+ 2.386	+ 4.082
Postes.....	25.722	+ 3.664	+ 8.807
Télégraphes.....	5.570	+ 814	+ 443
Téléphones.....	3.873	- 1.072	+ 736
Produits de diverses exploitations.....	31	- 4	+ 9
	403.731	+36.611	+109.818

Les rendements d'une année normale avec lesquels sont comparés ceux de janvier dernier ont été déterminés en prenant pour base les recettes réalisées dans des périodes correspondantes du temps de paix et en faisant état des modifications de législation fiscale intervenues jusqu'au 1^{er} août 1914, notamment la loi du 29 mars 1914 sur les valeurs mobilières.

Une légère modification a été effectuée dans la composition du tableau ci-dessus. Le chapitre « Taxe de fabrication sur les huiles minérales brutes », est dorénavant compris dans celui des « Produits des Douanes », et un nouveau poste, « Denrées coloniales et succédanés du café », a été créé, en application de la loi du 30 décembre 1916.

Le produit des impôts et revenus indirects et des monopoles s'est élevé en janvier 1917 à 403.731.000 francs. Ce chiffre est en augmentation de 109.818.200 francs, soit 37,3 %, par rapport au mois de janvier 1916 et de 36.611.400 francs, soit 10 %, par rapport au mois correspondant d'une année normale. Ces résultats sont parmi les plus favorables qui aient été observés depuis le début de la guerre.

L'examen des produits encaissés par l'administration des contributions indirectes permet de se rendre compte dans une certaine mesure de l'effet des récentes modifications fiscales. Les impôts dont le taux a été relevé par la loi du 30 décembre 1916 ont procuré d'appréciables suppléments de recettes (2 millions 1/2 pour les vins, 8 millions 1/2 pour les sucres, 3 millions 1/2 pour les tabacs par rapport à l'année normale). Les nouvelles taxes sur les denrées coloniales et les eaux minérales ont donné près de 8 millions. On ne saurait toutefois tirer de ces résultats des conclusions touchant le rendement ultérieur; une part des acquittements du mois de janvier provient, en effet, de la reprise des stocks existants lors de la mise en application des taxes; en sens inverse, la consommation des produits frappés des nouveaux droits s'est trouvée restreinte en janvier du fait des approvisionnements réalisés au cours du mois de décembre.

La plus-value des droits sur l'alcool par rapport à 1916 correspond à peu près exactement aux évaluations faites lors du vote de la loi du 30 juin 1916.

En ce qui concerne les produits recouverts par l'administration de l'enregistrement, la moins-value relevée en janvier est la plus faible qui ait été constatée depuis l'ouverture des hostilités. La taxe sur le revenu des valeurs mobilières accusée des augmentations particulièrement importantes, bien que les perceptions du mois, concernant exclusivement des droits afférents à l'année 1916, n'aient pas été affectées par les nouveaux tarifs de la loi du 30 décembre dernier. Les droits sur les ventes d'immeubles et les droits de timbre sur les effets de commerce continuent le mouvement ascendant précédemment signalé.

Enfin la situation des recettes douanières est com-

parable à celle qui a été observée au cours des derniers mois.

Quant aux « Produits et revenus du domaine de l'Etat, produits divers, ressources exceptionnelles et recettes d'ordre », qui ne sont d'ailleurs donnés qu'à titre de renseignement, sans qu'on puisse en tirer des conclusions rigoureuses en raison des variations considérables qui se produisent dans l'époque de recouvrement d'un grand nombre d'entre eux, ils ont atteint, en janvier dernier, 15.995.300 francs, contre 6.650.200 francs en année normale, et 7.479.200 francs en janvier 1916.

En ce qui regarde les contributions directes et taxes assimilées, disons qu'à l'époque du 31 janvier 1917, les rôles relatifs à ces recouvrements, pour l'exercice 1917, n'étaient pas émis dans la plupart des départements. D'un autre côté, le premier douzième de ces rôles n'étant exigible que le 1^{er} février 1917, les recouvrements qui ont été faits par anticipation pendant le mois de janvier sont d'une importance minime. En conséquence, la comparaison des recouvrements par rapport aux douzièmes exigibles ne pourra être faite qu'ultérieurement.

Chargeurs Réunis

Au cours de l'exercice 1914-1915, il a été effectué pour le compte de la Compagnie 62 voyages, contre 96 pendant l'exercice 1913-1914, soit une diminution de 34 voyages. Le nombre de passagers et émigrants transportés a été de 23.390, contre 39.548, soit un nombre de 16.158 personnes en moins.

Le cube des marchandises transportées a été de 602.654 mètres cubes, contre 1.083.655 mètres, soit une différence de 481.001 mètres cubes. Le parcours effectué a été de 271.453 lieues marines, contre 411.448, soit une longueur de parcours en moins de 139.995 lieues.

Les recettes de toute nature reçues pendant l'exercice se sont élevées à 34.712.586 fr. 42, contre 41.136.965 fr. 01, en diminution de 6.424.378 fr. 59. Les dépenses de toute sorte, les prélèvements pour amortissements, assurances, etc., ont atteint le chiffre de 32.417.168 fr. 01, contre 38.603.751 fr. 99 au cours de l'exercice 1913-1914, d'où une somme de 6.186.583 fr. 98 de dépenses en moins.

Le compte « Matériel naval » a été diminué du coût primitif du vapeur annexe *Avant-Garde*, hors de service. Il présente au 30 juin 1915 un chiffre de 69.901.486 fr. 92. Le compte « Navires en construction » indique le montant des versements effectués sur le prix des cargos *Aurigny*, *Belle-Isle*, *Désirade*, *Eubée* et d'un vapeur de charge non encore dénommé; ce compte s'élève à 2.920.800 fr. 90. Le compte « Machines et installations frigorifiques » représente le coût, après amortissement, des appareils frigorifiques installés à bord de l'*Amiral-Zédé*, soit 39.261 fr. 10.

Le compte « Matériel naval auxiliaire » s'est augmenté, dans l'exercice, du coût d'une embarcation à vapeur et de deux chalands; il s'élève à 816.698 fr. 32. Le compte « Approvisionnements » se monte à 1.517.351 francs.

Le compte « Mobiliers et Immeubles » s'est augmenté, dans l'exercice, du coût de la construction de plusieurs bâtiments, à la côte occidentale d'Afrique; il s'élève à 1.353.432 fr. 07. Le compte « Valeurs disponibles », en caisse, en portefeuille et dans les banques, s'élève à 4.170.614 fr. 54. Le compte « Valeurs mobilières, cautionnements » présente, après divers amortissements, un chiffre de 205.207 fr. 30.

Le compte « Voyages en cours » indique le solde des voyages non liquidés et en cours au moment de la clôture de l'exercice, soit 6.234.123 fr. 19. Le compte « Débiteurs divers », qui se chiffre par 7.345.340 fr. 77, comprend les primes de navigation

et les passages réquisitionnés dus par le Trésor, ainsi que diverses créances dont le recouvrement s'opère régulièrement.

Ces divers chapitres de l'actif, augmentés du reliquat de l'exercice précédent, peuvent se résumer au passif comme suit :

Le premier compte « Capital » présente le même chiffre que l'année dernière, soit 18.750.000 francs. Le deuxième compte « Prime d'émission, 12.500 actions » reste sans changement à 534.087 fr. 85. Le troisième « Obligations » s'élève à 16.438.000 francs, soit : 50.000 obligations émises pour 25.000.000 de francs, moins : 17.124 obligations amorties pour 8.562.000 francs, le nombre restant à amortir étant de 32.876 obligations pour 16.438.000 francs.

Le quatrième compte « Réserve statutaire », augmenté du prélèvement de 5 % sur les bénéfices de l'exercice 1913-1914, s'élève à 1.340.941 fr. 30. Le cinquième « Réserve spéciale pour grosses réparations » à 2.169.128 fr. 81. Le sixième « Réserve spéciale : Fonds de prévoyance d'amortissement » à 2.399.827 fr. 28. Le septième « Amortissement du matériel naval » s'élève à 31.769.655 fr. 29. Le huitième « Fonds d'assurances » présente un chiffre de 8.323.506 fr. 58. Le neuvième « Créanciers divers » se monte à 10.937.731 fr. 80.

Enfin les deux derniers comptes du passif se composent du reliquat de l'exercice 1913-1914 et du montant du bénéfice de 1914-1915 ; ils s'élèvent ensemble à 2.021.437 fr. 20 et se répartissent de la manière suivante :

	1913-14	1914-15
	(En francs)	
Réserve statutaire.....	90.941 30	80.578 25
Réserves spéciales.....	» »	450.000 »
Dividende.....	1.312.500 »	1.312.500 »
Parts fondateurs.....	80.000 »	80.000 »
Tantièmes.....	45.000 »	45.000 »
Report à nouveau.....	409.872 12	53.358 95
	1.938.313 42	2.021.437 20

Comme pour l'exercice précédent, le dividende a été fixé à 35 francs par action.

Après le prélèvement de la réserve statutaire et le paiement aux actionnaires, aux fondateurs et aux administrateurs des sommes correspondant au dividende de 7 %, il est resté un disponible de 503.358 fr. 95, dont 450.000 francs ont été affectés à la réserve pour renouvellement de chaudières et grosses réparations et le reliquat, soit 53.358 fr. 95 reporté à nouveau.

Nous remarquons, ainsi que l'a indiqué la Compagnie dans la dernière assemblée générale, que l'absence du fret de sortie, les bouleversements causés par des réquisitions fréquentes, les difficultés d'exploitation provenant de l'encombrement de certains ports ont rendu difficile le maintien de services parfaitement réguliers, et tout cela l'a obligée de vivre, pour ainsi dire, au jour le jour.

Toute son ambition s'est donc bornée à conserver l'armature sur laquelle elle pourra, à la paix, reconstruire des lignes bien organisées, vers l'Amérique du Sud, l'Indo-Chine et la Côte occidentale d'Afrique.

En dehors de quelques accidents sans importance survenus à sa flotte, il y a lieu de signaler ceux plus importants de « l'Amiral-Ganteaume » et de « l'Amiral-Rigault-de-Genouilly ».

Avec « l'Amiral-Ganteaume », torpillé sans préavis au large de Boulogne, alors qu'il transportait de Calais à La Pallice deux mille réfugiés belges, a été inauguré le régime de terreur par lequel nos ennemis espéraient sans doute nous intimider. Le navire, qui était réquisitionné, a été réparé aux frais de l'Etat.

Quant à « l'Amiral-Rigault-de-Genouilly », qui a touché près de Barfleur, par suite de l'extinc-

tion des feux de la côte, il était couvert contre cet accident — conséquence immédiate de la guerre — par l'assurance spéciale contre les risques de guerre ; sa remise en état est en cours.

La préoccupation de la Compagnie des Chargeurs Réunis se borne à maintenir le matériel en bon état et à l'employer au mieux de ses intérêts, tout en n'abandonnant pas complètement les positions acquises antérieurement.

Néanmoins, elle ne perd pas de vue ce qui se passe autour d'elle et suit attentivement toutes les manifestations qui se produisent, soit dans le commerce international, soit chez les marines concurrentes et qui semblent indiquer une orientation nouvelle des besoins et des courants économiques. Elle sera prête, quand les circonstances le lui permettront, à mettre à profit les indications qu'elle aura recueillies.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

La Trésorerie et le Crédit public. — Au moment où la grande nation des Etats-Unis reconnaît le bon droit des Alliés et leur témoigne sa confiance en rompant les relations diplomatiques avec nos ennemis, nous voyons s'accumuler les éléments qui font pencher de notre côté la balance de la victoire.

Parmi ces facteurs favorables, la force économique intervient de plus en plus ; l'apport de toutes nos ressources disponibles à l'Etat lui permet d'intensifier et d'accélérer le mouvement qui nous entraîne, comme tous les peuples vraiment civilisés vers un triomphe durable.

Les achats de Bons de la Défense Nationale — sont le moyen par lequel nous pouvons à tout moment remettre au Trésor les sommes que nous épargnons, même si elles sont modestes.

Le public trouve des bons de 5 fr., 20 fr., 100 fr., 500 fr., 1.000 fr., etc., dans tous les bureaux de la Banque de France et de la poste, dans les banques, chez les percepteurs, receveurs des finances, trésoriers généraux, agents de change et notaires.

Ils portent intérêt à 5 0/0 quand ils sont à un an, ou à 6 mois ; à 4 % quand ils sont à trois mois. L'intérêt est libre d'impôt.

Si le porteur des bons a besoin d'argent avant leur échéance, il peut les faire escompter par la Banque de France, pourvu qu'ils n'aient pas plus de 3 mois à courir ou, dans tous les cas, les déposer en garantie d'avances.

Les emprunts de la ville de Paris. — Un décret porte de 20 à 40 millions la somme maximum jusqu'à concurrence de laquelle la ville de Paris est autorisée à souscrire aux émissions de bons que le département de la Seine et les autres communes de ce département ont été autorisés ou seront autorisés à effectuer.

A cet effet, la ville de Paris est autorisée à émettre des bons municipaux à concurrence de 20 millions de francs.

Les bons municipaux ainsi émis seront admis pour la libération des souscriptions aux emprunts qui seraient émis par la ville de Paris avant la date d'échéance des bons, avec droit de préférence pour les souscripteurs, jusqu'à concurrence du montant des bons qu'ils remettront à la caisse municipale. Ces bons seront repris au pair augmenté de l'intérêt couru depuis le jour de leur souscription.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	8 fév. 1917	15 fév. 1917
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
en Caisse.....	3.284.152.385	3.189.131.114
à l'Etranger.....	1.844.559.286	1.945.603.286
Or.....	5.128.711.671	5.131.734.400
Argent.....	276.789.656	274.499.585
	5.405.501.327	5.409.233.985
Disponibilité à l'étranger.....	723.651.783	724.085.906
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	593.571	407.981
Portefeuille Paris :		
Effets Paris.....	314.192.577	291.985.824
Effets Etranger.....	2.663.903	1.988.185
Effets du Trésor.....	130.394	156.259
Portefeuilles des succursales.....	311.311.376	326.902.193
Effets prorogés :		
Paris.....	590.812.396	589.218.514
Succursales.....	725.340.832	723.697.049
Paris.....	12.874.000	12.874.000
Avances sur lingots à Paris.....	705.928.774	704.337.936
Avances sur lingots dans les succursales.....	549.329.773	544.809.011
Avances sur titres à Paris.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	8.400.000.000	8.600.000.000
Avances temporaires au Trésor public.....	5.000	5.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	2.005.000.000	2.020.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.890.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	99.256.016	99.256.016
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	42.122.831	42.122.855
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	7.574.564	8.193.450
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.137	8.407.137
Divers.....	549.141.848	461.680.912
	20.775.837.917	20.886.342.980

PASSIF		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Reserves :		
Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000
Ex-banques départementales.....	2.980.750	2.980.750
Loi du 9 juin 1857.....	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.....	17.699.750.690	17.747.070.195
Arretrages de valeurs déposées.....	38.913.452	35.563.733
Billets à ordre et récépissés.....	4.471.019	4.488.492
Compte courant du Trésor.....	56.054.305	33.785.164
Comptes courants de Paris.....	1.501.826.593	1.492.122.971
Comptes courants dans les succursales.....	839.636.224	854.339.399
Dividendes à payer.....	6.572.483	6.212.093
Escompte et intérêts divers.....	17.735.965	19.885.062
Recompte du dernier semestre.....	18.376.089	18.376.089
Divers.....	367.037.202	449.035.888
	20.775.837.917	20.886.342.980

Comparaison avec les années précédentes

	19 fév. 1914	30 juillet 1914	18 fév. 1915	17 fév. 1916	15 fév. 1917
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.799.9	6.683.2	10.831.5	14.203.4	17.747.0
Encaisse or.....	3.588.4	4.141.3	4.237.4	5.031.1	5.134.7
argent.....	647.5	625.3	375.6	358.8	274.5
Portefeuille.....	1.503.3	2.444.2	3.308.6	2.188.8	1.934.3
Avances aux partic.....	733.9	743.8	830.3	1.258.4	1.262.0
à l'Etat.....	200.0	200.0	4.400.0	5.800.0	8.800.0
Compt. cour. Trésor.....	200.3	382.6	49.1	81.4	33.8
partic.....	763.8	947.6	2.331.7	1.929.3	2.345.4
Taux d'escompte.....	4 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0

L'Emission des Obligations de la Défense Nationale. — M. Ribot, ministre des finances, vient de faire signer un décret l'autorisant à reprendre l'émission des Obligations de la Défense nationale, momentanément suspendue à la veille du deuxième emprunt en rentes 5 %.

Dans le rapport qui précède ce décret, le ministre présente les observations suivantes :

« Il m'a paru intéressant d'offrir au public, en même temps que les obligations actuellement en circulation, des obligations d'une durée de cinq ans, émises au pair, produisant un intérêt de 5 %, payable d'avance semestriellement et remboursables à l'échéance avec une prime d'un semestre, soit 2 fr. 50 par 100 francs, avec faculté pour le porteur de demander le remboursement anticipé dès la fin de la première année ou à toute échéance ultérieure du coupon, moyennant l'abandon de la prime.

« Ces obligations présentent au bout de la première année tous les avantages des bons de la Défense nationale à six mois, puisque l'intérêt est le même et que le porteur est libre, après chaque échéance semestrielle, de ne pas laisser ses fonds engagés pour une nouvelle période de six mois.

« S'il peut attendre l'échéance des cinq années, montant de la durée de l'obligation, il est assuré d'être remboursé au pair et de recevoir en outre une prime de 2 fr. 50 par 100 francs, de telle sorte qu'il peut jouir à son choix des avantages d'un placement à court terme ou d'un placement à plus long terme.

« L'intérêt ressort dans l'un et l'autre cas à 5,12 %.

« La prime, dans le cas où le porteur n'a pas réclamé un remboursement anticipé, équivaut à un intérêt supplémentaire de 0,54 1/2 centimes, ce qui fait ressortir l'intérêt à 5,58 %.

Voici d'ailleurs le texte du décret du ministère des Finances paru à l'Officiel en date du 11 février courant :

Article premier. — L'émission des obligations de la Défense nationale à échéance du 16 février 1925, suspendue par le décret du 16 septembre 1916, sera reprise à partir du 16 février 1917.

Le prix d'émission, fixé par le décret du 13 février 1915 à 96 fr. 50 % sous déduction des intérêts correspondant à la période du semestre en cours non écoulée lors de la souscription, sera augmenté, à titre de portion acquise de la prime d'amortissement, d'une somme qui sera fixée par arrêté ministériel.

Art. 2. — Il sera émis au pair, par les soins du ministre des Finances, des obligations de la Défense nationale à échéance de cinq années, productives d'un intérêt de 5 % payable d'avance semestriellement.

Les obligations souscrites dans la première quinzaine de chaque mois seront réputées émises le premier de ce mois, celles qui seront souscrites dans la deuxième quinzaine seront réputées émises le 16 du mois.

Le remboursement desdites obligations se fera à l'échéance à 102,50 %.

Le porteur aura faculté de se faire rembourser au pair soit à la fin de la première année, soit à toute échéance de coupon ultérieure.

Art. 3. — Les obligations visées dans les articles 1 et 2 ci-dessus sont exemptées d'impôt.

Elles sont délivrées au porteur ou à ordre avec faculté de transmission par endossement.

Elles pourront être échangées contre des titres des emprunts de l'Etat qui seront émis avant le 1^{er} janvier 1920, au prix d'émission, augmenté de la portion déjà acquise de la prime de remboursement et sans déduction des intérêts déjà payés pour la période non écoulée du semestre en cours.

Art. 4. — Les autres conditions ou modalités relatives à l'émission des obligations visées à l'article 2 seront fixées par un arrêté du ministre des Finances; notamment en ce qui concerne le lieu et la date des souscriptions, le montant des coupures et le décompte de la valeur de reprise des rentes 3 1/2 % amortissable ou des Bons de la Défense nationale admis pour la libération desdites souscriptions.

Le précédent décret a été complété par le suivant, en date du 12 courant :

Article premier. — Les obligations de la Défense Nationale visées à l'article 2 du décret du 9 février 1917 seront émises à partir du 1^{er} mars 1917. L'émission se fera au pair et les intérêts du premier semestre seront payés lors de la souscription en déduction du prix à acquitter.

Art. 2. — Les dispositions des articles 2, 3, 4, 5 (modifié par l'arrêté du 15 février 1915) et 6 de l'arrêté du 13 février 1915, relatif à l'émission

des obligations de la Défense Nationale remboursables en 1925, sont applicables aux obligations visées à l'article 1^{er} du présent arrêté.

Toutefois, par dérogation à l'article 5, paragraphe 2, et à l'article 6, paragraphe 1^{er}, rappelés ci-dessus, les Bons de la Défense Nationale et les titres de rente 3 1/2 % amortissable qui seront remis en libération desdites obligations, cesseraient de porter intérêt à l'expiration de la quinzaine précédant celle de la souscription. Les barèmes annexés à l'arrêté du 13 février 1915 seront appliqués en conséquence.

Art. 3. — Le remboursement anticipé, prévu au dernier alinéa de l'article 2 du décret du 9 février 1917, pourra être demandé dans la quinzaine précédant toutes les échéances, à partir de la troisième, la première échéance étant celle du coupon payable le jour de la souscription. Il sera réputé effectué au premier jour de cette quinzaine.

Ce décret a encore été complété par le suivant concernant la prime d'amortissement.

Article premier. — Est fixée jusqu'à nouvel ordre à 60 centimes par 100 francs de capital nominal, la somme qui doit être ajoutée au prix d'émission, soit 96 fr. 50 %, des obligations de la Défense Nationale à titre de portion déjà acquise de la prime d'amortissement.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 7 février, s'établit comme suit :

Département d'émission		Liv. sterl.
Billets émis.....		73 946.000
Dette de l'Etat.....		41.045.100
Autres garanties.....		7.434.900
Or monnayé et en lingots.....		55 496.000
		<u>73.946.000</u>
Département de Banque		
Capital social.....		14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Épargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....		42.262.000
Dépôts divers.....		226.470.000
Traites à sept jours et diverses.....		28.000
Solde en excédent.....		3.504.000
		<u>286.816.000</u>
Garanties en valeurs d'Etat.....		212.397.000
Autres garanties.....		38.580.000
Billets en réserve.....		34.411.000
Or et argent monnayé en réserve.....		1.428.000
		<u>286.816.000</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 1914	27.622	36.105	63.249	76.393	9.967	20 40	6 %
20 déc. 1916	54.347	39.224	162.588	146.869	33.573	20 64	»
27 —	54.305	39.675	178.843	163.649	33.080	18 49	»
3 janv. 1917	54.958	39.895	169.535	13.977	33.513	19 77	»
10 —	55.465	39.017	179.777	162.858	34.898	19 04	»
17 —	56.115	38.832	189.024	171.265	35.733	18 85	»
24 —	56.623	38.785	189.953	171.715	36.288	19 10	»
31 —	56.664	39.601	213.541	196.100	35.513	16 63	»
7 févr.	56.924	39.535	268.732	250.977	35.839	13 33	»

Les nouveaux crédits de guerre britanniques. — M. Bonar Law a déposé le 12 février courant, devant la Chambre des Communes, deux demandes de crédit de guerre formant un ensemble de 13 milliards 750 millions de francs, dont 8.750 millions de

francs pour la nouvelle année financière et 5 milliards de francs pour l'exercice courant. Cela porte le total des crédits pour l'année en cours à 48 milliards 750 millions de francs ou 8 milliards 750 millions de francs au-dessus des estimations. Cet excédent provient de dépenses additionnelles en munitions et d'avances supplémentaires aux Alliés et aux Dominions. L'augmentation des dépenses pour l'armée, la marine et les munitions a dépassé plus de 25 millions de francs par jour. Les dépenses quotidiennes se chiffrent par 144.875.000 francs.

À la fin de l'année financière, la dette nationale atteindra 95 milliards de francs ou 97 milliards 1/2 de francs, soit 75 milliards de francs, déduction faite des avances consenties aux Alliés et aux Dominions. Le total des dépenses depuis le commencement de la guerre se chiffre par 105 milliards de francs. M. Bonar Law, après son exposé, a déclaré que la Grande-Bretagne était à même de faire face à cette situation financière beaucoup plus longtemps que les ennemis et que, pour cette raison, ne serait pas amenée à une paix désastreuse.

Les effectifs de l'armée anglaise sont maintenant quatorze fois plus considérables qu'au moment où la guerre a éclaté.

« L'augmentation des munitions se poursuit régulièrement, a dit M. Bonar Law. La production d'obus est vingt-huit fois plus grande que pendant la première année de la guerre. Nous possédons maintenant non seulement la supériorité des effectifs, mais aussi celle des équipements. »

M. Bonar Law a déclaré encore que la dépense journalière pour les soixante-trois derniers jours est de 144.875.000 francs. Mais les demandes des Dominions ont été bien moindres pendant cette période.

L'augmentation des dépenses concerne la production intensive de munitions et les dépenses pour les approvisionnements.

Le total des crédits votés depuis le commencement de la guerre est, pour la première année, de 9 milliards 50 millions de francs ; pour la deuxième, de 35 milliards 1/2 de francs, et pour la troisième année, de 48 milliards 750 millions de francs, faisant ainsi un total général de 93 milliards 300 millions de francs.

Les avances consenties aux Alliés et aux Dominions atteindront, à la fin de l'année financière, 21 milliards 250 millions de francs.

En ce qui concerne les avances faites aux Alliés, l'Angleterre n'a considéré qu'une chose : l'intérêt de la cause commune.

M. Bonar Law a insisté sur l'importance de la coordination des efforts des Alliés dans tous les champs de l'activité. Il a ajouté :

« Depuis l'ajournement de la Chambre, plusieurs conférences ont eu lieu. Toutes ont été suivies de bons résultats, dont les principaux sont d'augmenter si possible l'esprit de camaraderie et le désir d'action commune absolument nécessaire. A mon point de vue, je crois que la conférence de Rome a été une des plus utiles depuis le commencement de la guerre. »

Le problème grec est des plus difficiles à résoudre par le fait que de nombreuses puissances sont intéressées dans le règlement de ce problème, que la conférence de Rome a abordé en réalisant l'unité politique maintenant appliquée.

« Notre but politique en Grèce a été d'empêcher que nos forces courussent le danger d'être attaquées par derrière en cas d'invasion bulgare-allemande. Des propositions ont été faites à ce sujet à la conférence de Rome et toutes ont été exécutées. Les commandants anglais et français pensent que le danger dans cette région est maintenant beaucoup moindre qu'il ne le fut il y a quelques semaines. »

« La conférence a eu d'autres avantages encore : des arrangements ont été pris afin de faire parve-

nir des approvisionnements à Salonique par l'Italie. Ces mesures comprennent en outre l'envoi de charbon en Italie par la France, ce qui, non seulement écarte le fret, mais écarte aussi les risques des sous-marins. La quantité ainsi envoyée n'est pas aussi considérable que nous le désirerions, mais nous espérons faire plus très prochainement.

« En second lieu, la conférence a amené la discussion sur le manque de coordination de la puissance maritime des Alliés. Il a été décidé qu'une conférence purement maritime aurait lieu à Londres. En raison des décisions qui ont été prises, les forces navales alliées sont déjà beaucoup mieux utilisées dans la Méditerranée. »

« Une autre conférence dont je désire vous entretenir est celle qui a eu lieu en Russie et dont le but était d'étudier les moyens grâce auxquels les Alliés pouvaient mieux aider la Russie dans ses préparatifs d'offensive. Je ne dirai pas jusqu'à quel point cette conférence a été couronnée de succès, mais je puis vous assurer que les efforts en vue d'une plus grande coordination entre Alliés méritaient bien le déplacement des ministres et généraux de France et de Grande-Bretagne. »

Le ministre s'est demandé en terminant comment l'Angleterre et ses alliés supporteraient le fardeau qui leur permettra de terminer victorieusement la guerre.

« J'ai entièrement confiance dans l'avenir, dit-il. Puisqu'il a été nécessaire d'émettre un nouvel emprunt, il est également nécessaire qu'il soit un succès qui constitue la démonstration de la détermination du peuple anglais et de notre stabilité financière. J'ignore encore si l'emprunt sera un succès ; mais je sais que les demandes de souscriptions seront sûrement plus nombreuses qu'elles ne le furent jamais auparavant. Je crois que le montant souscrit par le public sera également plus grand qu'il ne le fut jamais jusqu'ici. »

M. Bonar Law a conclu en déclarant que l'Angleterre rencontrera encore de nombreuses difficultés sur la voie qu'elle doit suivre. Mais ces difficultés sont infimes comparées à celles que supportent ses alliés, à l'exception des pertes d'hommes. Il se peut que la Grande-Bretagne soit obligée de consentir encore à de plus grands sacrifices, mais ni pour des raisons financières, ni par manque de courage ou par la détermination du peuple anglais, elle ne s'arrêtera sur la voie où elle s'est engagée avant que son but ne soit atteint.

La Chambre des communes a adopté à l'unanimité les 13 milliards 750 millions de francs de crédits demandés.

RUSSIE

Bilan de la Banque Impériale de Russie. — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 23 janv. / 5 fév. 1917, se compare ainsi avec le précédent :

	16/29 janv. 1917	23 janv. / 5 fév. 1917	Com- paraison
	(Millions de roubles)		
Actif :			
Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines) ..	1.475	1.473	- 2
Or à l'étranger.....	2.151	2.150	- 1
Billon d'argent et de cuivre...	116	116	»
Effets escomptés.....	247	243	- 4
Bons du Trésor à court terme	7.127	7.276	+149
Prêts sur titres.....	629	635	+ 6
— sur marchandises.....	46	45	- 1
— aux institutions de crédit populaire.....	41	42	+ 1
— agricoles.....	18	17	- 1
— industriels.....	9	8	- 1
— aux Monts de Piété.....	12	12	»
Effets protestés.....	1	1	»
Titres appartenant à la Banque	126	132	+ 6
Divers.....	114	119	+ 5
Solde du compte des succurs..	357	428	+ 71
Total.....	12.469	12.697	+228

	16/29 janv. 1917	23 janv. / 5 fév. 1917	Com- paraison
	Passif :		
Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1)	9.205	9.340	+135
Capital.....	55	55	»
Dépôts.....	32	32	»
Comptes courants du Trésor..	210	215	+ 5
— spéciaux et consignations.....	584	581	- 3
— courants des particul.	1.623	1.761	+138
Mandats non acquittés.....	27	36	+ 9
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	204	215	+ 11
Sommes transitoires et divers.	529	462	- 67
Total.....	12.469	12.697	+228

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 16 29 janvier, à 120.382.000 roubles et, au 23 janv. / 5 fév., à 109.708.000 roubles.

Changements dans le commerce extérieur de la Russie. — D'après le Bulletin de la Chambre de Commerce russe à Paris, pour bien se rendre compte de la perturbation apportée par la guerre dans le commerce extérieur de la Russie, il est intéressant d'examiner le tableau suivant relatif aux importations faites en Russie par les frontières d'Europe et d'Extrême-Orient en 1913, 1914, 1915. Ce tableau, sur le commerce extérieur, a été publié en décembre dernier par le Département des Douanes.

	Par la frontière d'Europe		Par Vladivostock	
	1913	1914	1915	1916
	(Millions de roubles)			
Grande-Bretagne.....	170,4	167,4	227,0	47,2
Etats-Unis d'Amérique.....	74,2	77,0	151,0	94,2
Suède.....	16,1	11,1	54,2	»
France.....	56,0	42,9	28,8	»
Allemagne.....	642,8	417,8	23,7	»
Autriche-Hongrie.....	34,7	23,5	1,4	»
Japon.....	0,6	2,5	13,1	98,6

Pour l'analyse et la comparaison, prenons les chiffres donnés pour l'année 1913 et pour 1915, c'est-à-dire avant et pendant la guerre : Les Germano-Autrichiens avaient livré en 1913, à la Russie, des marchandises pour une valeur de 677 millions de roubles, et en raison de la guerre, le chiffre est tombé à 25 millions.

Ce dernier chiffre, si petit soit-il relativement, indique que l'entrée des marchandises des pays ennemis a continué, malgré la guerre, et ceci par la voie de la Suède, pays neutre ; la plupart de ces marchandises étaient des produits chimiques et pharmaceutiques.

Les pays, qui, depuis le début des hostilités, ont remplacé par leurs importations les marchandises austro-allemandes, sont : La Grande-Bretagne pour une valeur de 274,4 millions de roubles ; les Etats-Unis d'Amérique pour 245,2 millions de roubles ; le Japon pour 111,7 millions de roubles.

Les importations de la Grande-Bretagne ont, pour les deux années, dépassé 100 millions de roubles, le chiffre d'avant-guerre ; les Etats-Unis d'Amérique de 175 millions de roubles (en augmentation et plus de 12 fois) et le Japon de 111 millions de roubles entièrement, c'est-à-dire que ce pays a établi un total d'importations en Russie de 111 millions de roubles. Les importations de la Suède se sont accrues de 38,1 million de roubles, tandis que la France a réduit ses importations de 27,2 millions de roubles.

Cependant les quantités de marchandises importées par les pays ci-dessus indiqués n'ont pas le total des importations considérables anciennes de l'Allemagne et c'est de là que provient la diset-

te de quantité de marchandises, surtout d'objets en métal, pour lesquelles la Russie était tributaire de l'Allemagne.

Il est à remarquer que la Grande-Bretagne, malgré ses énormes besoins, a pu arriver à augmenter ses importations en Russie, ce qui constitue une indication irréfutable de la puissance industrielle de ce pays. Parmi les exportations effectuées par la Grande-Bretagne, la première place est occupée par les métaux ; principalement par l'étain et par la houille.

Les Etats-Unis d'Amérique ont fourni à la Russie des objets en métal, du coton, des chaussures. Le Japon a fourni le cuivre, le drap et aussi des chaussures.

Tels sont les changements considérables que la guerre a provoqués dans le commerce des principaux pays du monde, en particulier le Nord et l'Extrême-Orient ont acquis une importance singulière par le rôle qu'ils ont joué dans les importations.

Les ports d'Archangel et de Vladivostok, par rapport aux marchandises livrées, se sont élevés au premier rang des ports maritimes et il est à regretter qu'ils n'aient pas pu répondre à tous les besoins de l'importation. En outre, les lignes ferrées reliant ces ports aux réseaux de chemins de fer du centre n'ont pu satisfaire aux besoins des transports des marchandises à l'intérieur du pays.

Les Caisses d'épargne en Russie. — A fin décembre 1916, les dépôts en espèces dans les Caisses d'épargne de l'Etat se montaient à 3.769 millions de roubles, contre 2.448 millions 1/2 à la fin de 1915 et 1.835 millions à la fin de 1914. Les dépôts de titres en garde aux caisses d'épargne à fin 1916 atteignaient 1.334 millions de roubles valeur nominale contre 664 millions 1/2 et 401 millions respectivement à la même époque des deux années antérieures.

Les Sociétés nouvelles en Russie en 1916. — Dans le courant de l'année 1916, 584 Sociétés nouvelles ont été créées en Russie, représentant un capital de 923.500.000 roubles, contre 321 créations, avec un capital de 409.700.000 roubles, en 1915, et 324, pour 422.500.000 roubles, en 1914.

Par conséquent, l'année 1916 constitue le record des trois dernières années pour la création de Sociétés nouvelles, tant au point de vue de leur nombre que de l'importance du capital global.

ITALIE

Le nouvel Emprunt Italien. — Le quatrième Emprunt de guerre italien, dont nous annonçons l'émission la semaine dernière, paraît remporter le plus vif succès. Suivant des nouvelles télégraphiques parvenues à la présidence du consortium pour l'émission de l'Emprunt consolidé 5 % au sujet des souscriptions effectuées et versées à la Banque d'Italie depuis lundi à samedi de la semaine écoulée, il résulte qu'on a placé déjà des titres pour une somme totale supérieure à 1.200 millions de lires, dont plus de 800 millions au comptant.

Le commerce extérieur italien. — Le commerce extérieur de l'Italie fait ressortir, pour l'année 1916, 7.270 millions or d'importations, contre 2.890 millions or aux exportations, ce qui représente un déficit commercial de 4.380 millions or. Rappelons qu'en 1915, les importations s'étaient élevées à 4.231 millions contre 2.586 millions, soit respectivement 3.039 millions de moins pour les premières et 304 millions pour les secondes. Le déficit commercial, qui était alors de 1.645 millions à peine, s'est accru de 2.735 millions.

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 31 janvier 1917, accuse, sur celui du 23 janvier 1917, les variations suivantes :

	23 janvier	31 janvier 1917	Compar.
(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.523	2.524	+ 1
— argent.....	17	17	»
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	308	268	- 40
Portefeuille d'es-compte.....	8.173	8.180	+ 7
Avances.....	10	10	»
Portefeuille titres....	97	105	+ 8
Circulation.....	7.651	7.859	+ 208
Dépôts.....	3.648	3.452	- 196

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil.)
7 août 1916	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 (3 août)
7 déc. 1916	2.519	16	264	7.402	3.424	7.931	12	5
15 —	2.519	17	228	7.472	3.295	7.768	13	»
23 —	2.519	16	173	7.735	3.792	8.257	10	»
30 —	2.541	16	422	8.055	4.564	9.610	10	»
6 janv. 1917	2.521	17	261	7.986	3.769	8.748	9	»
15 —	2.522	17	260	7.727	3.918	8.615	9	»
23 —	2.523	17	308	7.651	3.648	8.173	10	»
31 —	2.524	17	268	7.859	3.452	8.180	10	»

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

L'organisation économique en Allemagne. — D'après la *Vossische Zeitung*, la nécessité d'établir des rapports étroits de collaboration et de bonne intelligence entre les autorités militaires et civiles dans le domaine de l'alimentation populaire, a fait paraître désirable la création « d'offices économiques de guerre » (Kriegswirtschaftsämter). Le ministre d'Etat prussien a donc pris les décisions nécessaires et posé les principes qui présideront à l'établissement de ces offices. Sur leur compétence et celle des Bureaux économiques des divers cercles, nous apprenons les détails suivants :

Pour chaque province, un office sera constitué. Le président sera un officier nommé par le ministre de la Guerre ; les membres seront des employés supérieurs de l'administration, nommé par le haut président de la province, un représentant de la direction des chemins de fer, six agriculteurs désignés par la Chambre d'agriculture et un vétérinaire nommé par le général commandant la région où l'office a son siège. L'officier président représente tous les généraux commandant les régions auxquelles ressortit la province.

L'office économique de guerre a la tâche, dans chaque province, de soutenir la production agricole, dans la mesure où celle-ci relève des attributions du Kriegsamt ; il doit de plus s'occuper de fournir au besoin des sursis d'appel, des chefs d'exploitation et des travailleurs, ainsi que des chevaux de trait, des machines, des moyens d'exploitation, veiller à faire cultiver les champs et rentrer les récoltes.

En des localités déterminées de chaque Cercle seront formés des « Bureaux économiques de guerre »

chargés des mêmes fonctions dans les limites de ce cercle. Comme il faut que les nouveaux offices remplissent déjà leur mission pour les cultures de printemps, ils doivent être constitués immédiatement.

Résultats des Chemins de fer Prussiens. — Les Chemins de fer de Prusse et de Hesse réunis viennent de publier leur compte-rendu pour l'exercice 1915-16 (du 1^{er} avril 1915 au 31 mars 1916). La longueur totale du réseau atteignait à la clôture de l'exercice 49.949 kilomètres, dont 38.921 kilomètres représentaient la propriété de l'Etat prussien, 1.287 celle de l'Etat de Hesse et 41 kilomètres l'Etat de Bade.

Les recettes totales pendant l'année se sont élevées à 2.368.328.967 marks et les charges à 1.826.871.065 marks, soit un bénéfice net de 741.457.902 marks. Le capital investi dans le réseau atteint 13.303.995.762 marks.

Les huiles de graissage en Allemagne. — Selon la *Frankfurter Zeitung*, afin d'assurer une répartition équitable et d'éviter une hausse exagérée sur le prix des huiles minérales de graissage, une centralisation stricte est nécessaire. C'est pourquoi une ordonnance du Bundesrath du 18 janvier habilite le Chancelier à régler le commerce des huiles minérales et de tous leurs sous-produits, seuls ou mélangés, ainsi que la cire à parquet, les bougies et leurs succédanés. Le Chancelier peut aussi régler, menter le transit de ces matières. Les bougies étant comprises dans la nomenclature, il fallait étendre aussi les prescriptions de l'ordonnance à la cire d'abeilles ; les dispositions antérieures (25 septembre 1915 pour la cire d'abeilles et 26 mai 1916 pour la cire sauvage) ont donc été rapportées.

Dans le décret d'application, le Chancelier remet l'exploitation aux mains d'une nouvelle société de guerre, la « Kriegsschmierölsellschaft » à Berlin, à qui doivent être déclarées, à partir du 21 janvier, toutes les importations, tous les stocks et toutes les quantités fabriquées dans le pays. Ces marchandises devront être livrées à sa demande et, en cas de refus, seront expropriées. Echappent à ces obligations les huiles minérales dont la densité, à 15 degrés centigrades, est inférieure ou égale à 0,825 (gazoline, essence, pétrole).

Les substances pour la fabrication des bougies ne seront délivrées par la Société de Guerre des huiles à graisser que sous condition qu'elles ne seront employées qu'à cet objet. La Société fixe aussi le prix de vente au détail, qui, pour les bougies, doit être porté sur les paquets ; ces paquets doivent indiquer en caractères lisibles le nom, la raison sociale, et le siège du principal établissement du producteur, le prix de détail pour tout le paquet et pour chaque bougie et le nombre de bougies par paquet.

AUTRICHE-HONGRIE

La crise du charbon à Vienne. — Le charbon est si rare à Vienne et les moyens de transport si peu nombreux et si mal distribués dans la ville, que des quartiers entiers demeurent sans combustible. L'empereur Charles a décidé de mettre ses propres chevaux, ainsi que ceux des écuries de l'impératrice Zita, à la disposition des autorités municipales pour activer les convois de charbon et dégorger les stocks en souffrance dans les gares. A la cavalerie impériale pour le transport du charbon à Vienne on a adjoint des autos et des camions de l'armée, car la situation est extrêmement grave et réclame des mesures impérieuses.

Une dépêche Wolff de Vienne annonce que, dans la séance tenue par le Conseil municipal samedi dernier, le directeur des usines électriques municipales a proposé que, en raison du manque de charbon, la circulation des tramways municipaux fût suspendue de 9 heures du matin à 5 heures du

soir et complètement arrêtée à partir de 9 h. 1/2 du soir. La distribution de l'énergie électrique sera suspendue, sauf quelques exceptions, durant la nuit. Désormais, les théâtres devront fermer à 9 heures du soir, les restaurants et les brasseries à 10 heures, les cafés à 11 heures. Les cinémas, les salles de concert et autres lieux de plaisir seront complètement fermés.

Des mesures analogues sont ordonnées à Budapest.

ESPAGNE

Les richesses de l'Espagne. — La production agricole de l'Espagne est évaluée en moyenne à 5 milliards de pesetas, ainsi répartis : blé, 860 millions de pesetas ; autres céréales, 691 ; pâturages, forêts, 200 ; fourrages, prairies, 296 ; paille et chaume, 286 ; légumes, 157 ; vins, 2.490 ; huiles et olives, 278 ; arbres fruitiers, 199 ; horticulture, 375 ; plantes industrielles, 34 ; racines et tubercules, 264 ; troupeaux, 585 ; volailles, 212 ; soit au total 4.798 millions de pesetas.

On estime que cette production agricole pourrait être triplée si des voies de communication suffisantes lui assuraient des débouchés plus faciles et plus étendus.

Les mines produisent près de 350 millions de pesetas, ce qui représente le cinquième de l'exportation totale de l'Espagne. Les houillères des Asturies sont les plus riches du monde ; elles produisent aujourd'hui plus de 4 millions de tonnes, dont la plus grande partie est exportée. On sait que l'Espagne occupe le premier rang pour la production du mercure, le second pour le cuivre et le plomb, et le cinquième pour le fer. La production du cuivre atteint 2 millions et demi de tonnes ; celle du zinc est de 180.000 tonnes ; celle du fer de 9.000.000 tonnes et celle du plomb de 500.000.

Selon les estimations les plus sérieuses, ces industries extractives pourraient rapporter 6 ou 7 millions de pesetas de plus.

Les émissions de valeurs mobilières en Espagne. — Pendant l'année 1916, le montant total des émissions en Espagne a dépassé très largement celui des années précédentes. Il s'est élevé à 672.688.500 pesetas, contre 479.313.000 en 1915, 189.320.000 en 1914, 290.410.000 en 1913, 155.360.000 en 1910, 280.380.000 en 1909 et 55.670.000 en 1907. Comparativement à 1915, l'augmentation de 193.373.500 pesetas s'est surtout fait sentir sur les obligations du Trésor et les cédules hypothécaires (131 millions), les chemins de fer (59.000.000) et les industries diverses (6.900.000).

Les obligations du Trésor émises représentent 501.044.000 pesetas, mais la dette contractée par le Gouvernement est en réalité de 322.619.500 pesetas, les remboursements s'étant élevés à 62.386.000 pesetas et une somme de 116.038.500 pesetas restant à souscrire à la fin de l'année.

SUISSE

Les banques suisses. — Le Conseil de la Banque fédérale (S. A.) a approuvé le bilan et le compte de profits et pertes de l'exercice 1916. Le bénéfice s'élève à 4.043.226 fr. (3 millions 400.468 fr. en 1915). Le Conseil propose la distribution d'un dividende de 7 % sur le capital-actions de 36 millions de francs, allocation de 500.000 fr. à la réserve extraordinaire et de 250.000 fr. au fonds de secours et pensions. Les réserves de la banque se monteront ainsi à la somme totale de 9.200.000 fr. En outre, le Conseil l'administration a décidé de proposer à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, convoquée pour le 3 mars, l'augmentation du capital social de 36 à 45 millions de francs.

Le Conseil de la Banque foncière du Jura, à Bâle, a décidé de proposer à l'assemblée générale des actionnaires, qui aura lieu le 26 février, de distri-

buer un dividende de 6 % pour le dernier exercice, comme en 1915. Le bénéfice net de 1916 est de 919.408 fr., contre 918.299 fr. en 1915.

Le marché financier suisse depuis la guerre. — Sous ce titre le *Bankverein Suisse* vient de publier une étude très documentée, d'après laquelle il ressort qu'une forte demande de crédits et une disette de numéraire intense, dues à la thésaurisation d'un public inquiet, marquèrent la veille et le début des hostilités en Suisse. Une crise de crédit put, toutefois, être conjurée. La mise en circulation de petites coupures de billets, pendant les premières semaines d'août 1914, a contribué à atténuer la pénurie de numéraire. Il y eut des retraits précipités de dépôts aux caisses d'épargne, qui, dans certains cantons, amenèrent ces établissements à solliciter l'adoption de mesures préventives. Le marché hypothécaire, qui souffrait depuis longtemps de la marge trop faible existant entre les intérêts actuels et les intérêts passifs, fut particulièrement affecté par la tension monétaire; complètement suspendus pendant les deux premiers mois de guerre, les prêts reprirent un peu dès septembre 1914, grâce à l'entrée en activité, le 21 septembre 1914, de la *Caisse de Prêts de la Confédération* et grâce aussi à la diminution des demandes de prêts.

Depuis la fin de 1914, le marché de l'escompte en Suisse a fait preuve d'une grande abondance de disponibilités. La liquidation, à des prix de guerre, des stocks de marchandises, l'inactivité industrielle, hypothécaire et commerciale qui a marqué le début de la guerre et la diminution des investissements de capitaux à l'étranger, ont particulièrement contribué à cette abondance exceptionnelle. L'écart entre le taux d'escompte officiel et le taux hors banque est devenu de plus en plus grand, et, assez souvent, les établissements de banque ne purent employer leurs disponibilités de façon rémunératrice, le bon papier d'escompte faisant défaut. Cette situation, qui était la caractéristique du début de 1915, ne s'est modifiée que tout récemment.

Pendant les dix derniers mois de l'année en cours, le mouvement global des six *Chambres de compensation* suisses s'élève à près de 3 milliards 970 millions de francs, soit une augmentation de 770 millions sur la période correspondante de 1915 et de 310 millions sur 1914. Comparativement aux dix premiers mois de 1913, l'année courante cependant accuse encore un recul assez marqué (615 millions, ou 13 3/8 %). Par contre, 1916 est en légère avance sur 1912. Vu la réduction des besoins de la Bourse, l'on peut dire que le mouvement des affaires est, peu à peu, redevenu normal.

Depuis le début de 1915, le taux officiel d'escompte de la *Banque Nationale Suisse* a été invariablement de 4 1/2 %, l'écart entre les taux officiels et hors banque atteignant son maximum au cours de 1916. La principale cause de cette situation réside dans la tendance du public, plus particulièrement de l'industrie, à conserver de larges disponibilités immédiates, par suite de l'incertitude de l'avenir du marché des capitaux et de l'évolution des taux d'intérêt.

Les anciens emprunts, contractés à des taux très sensiblement inférieurs à ceux offerts depuis la guerre, furent les premiers à souffrir. La baisse fut générale; elle est plus ou moins prononcée selon le rendement net calculé, en tenant compte de la prime au remboursement. Les rentes perpétuelles, fort rares en Suisse, ont été les plus éprouvées.

En Suisse, comme ailleurs, la concurrence des nouveaux emprunts se fait de plus en plus vivement sentir à mesure que la guerre se prolonge; les besoins de la Confédération pour ses emprunts de mobilisation ont contribué à rehausser les taux des autres emprunts, ce qui ne veut pas dire que les divers emprunts n'eussent pas dû, en l'absence

d'emprunts fédéraux, payer leur tribut à la tension générale.

Les nouvelles émissions ont été rares pendant la première année de guerre; on s'est généralement borné à la couverture des besoins immédiats et aux conversions inévitables. Mais on a fait davantage dès que l'on se fut rendu compte de la puissance d'absorption du capital suisse, livré pour la première fois à ses propres moyens. Depuis la guerre, la Suisse a fait preuve d'une vitalité financière qu'on n'aurait pas crue possible en temps de paix. Quoique les réalisations à l'étranger de titres détenus par des Suisses n'aient pu atteindre un montant considérable, en raison des entraves apportées aux transactions pour compte des neutres, des centaines de millions de francs de titres suisses ont pu être rapatriés, et cependant les divers emprunts de la Confédération, des cantons, des communes, puis, plus tard, des établissements de crédit et des entreprises industrielles, etc... trouvèrent facilement preneurs à l'intérieur du pays, à des conditions sensiblement moins onéreuses que celles que durent accepter les grandes puissances européennes; le classement de ces nouvelles émissions peut être considéré comme une chose faite. A quelques rares exceptions près, les cours actuels dépassent assez sensiblement les prix d'émission.

Seules, les Bourses de Genève et de Lausanne ne fermèrent pas leurs portes pendant la période critique, mais les transactions y furent d'abord clairsemées, sinon nulles; la Bourse de Bâle ne reprit que partiellement en janvier 1915, et c'est en juin 1916 seulement que le marché au comptant des actions fut intégralement rétabli. La Bourse de Zurich suivit à bref délai, le 15 mai 1916 pour les transactions en obligations, et le 10 juillet pour celles en actions. Auparavant, les transactions relativement importantes s'effectuaient hors bourse ou de bureau à bureau. A la Bourse de Berne, nous retrouvons une situation à peu près analogue; les transactions, très restreintes en règle générale, reprirent un peu d'ampleur dès le premier semestre de 1916. Sur tous les marchés suisses, les opérations au comptant sont seules admises actuellement. Cette clause n'a toutefois pas empêché le marché des actions d'enregistrer, par intermittence, un vif mouvement de hausse sur certaines valeurs particulièrement favorisées par les circonstances. Mais on peut dire, en règle générale, que le marché monétaire suisse n'a guère ressenti les conséquences de cette plus grande activité boursière.

ETATS-UNIS

La circulation monétaire aux Etats-Unis. — Voici le tableau des monnaies d'or et d'argent ainsi que du papier en circulation aux Etats-Unis au 1^{er} janvier 1917. Nous établissons la comparaison avec le 1^{er} août 1914 et le 1^{er} janvier 1916.

	1 ^{er} août 1914	1 ^{er} janv. 1916	1 ^{er} janv. 1917
(En milliers de dollars)			
Monnaies d'or et lingots.....	632.332	612.561	679.703
Dollars d'argent..	69.982	66.688	72.330
Monnaies divisionnaires d'argent..	160.129	169.979	190.171
Certificats-or.....	974.387	1.281.149	1.660.030
— argent.	474.601	485.709	476.796
Billets du Trésor (loi du 14 juillet 1890).....	2.420	2.169	2.035
Billets des Etats-Unis.....	337.004	340.516	341.272
Billets des Banques Nationales.....	716.514	746.680	708.817
Billets des Banques de Réserve fédérale.....	»	203.733	309.778
Total.....	3.367.369	3.909.184	4.440.932

La population aux Etats-Unis étant évaluée au 1^{er} janvier 1917 à 103.287.000 habitants, la proportion de la circulation représente, par tête, 43 dollars. Au 1^{er} août 1914, la population n'était évaluée qu'à 100.867.000 habitants, et la proportion de la circulation n'était que de 35 dollars 33 par tête.

D'autre part, voici comment s'établit la situation du Trésor des Etats-Unis au 30 novembre 1916, comparativement au 31 octobre et au 31 juillet 1914 :

Trésor des Etats-Unis			
(En millions et centaines de mille dollars)			
	31 juill. 1914	31 oct. 1916	30 nov. 1916
Encaisse :			
Or.....	1.254.9	2.039.2	2.059.9
Argent.....	526.1	531.2	527.2
Total de l'encaisse.....	1.781.0	2.570.4	2.587.1
Circulation :			
Greenbacks et autres billets.....	343.9	348.5	347.0
Certificats d'or.....	974.4	1.770.2	1.804.3
— d'argent et billets du Trésor de 1890.....	477.0	481.1	480.3
Total de la circulation.....	1.795.3	2.599.8	2.631.6
Dépôts dans les Banques nationales et les Banques de réserve fédérale.....	62.2	69.4	66.1
Disponible dans les caisses du Trésor.....	81.6	84.5	65.3
Total de l'encaisse disponible....	143.8	153.9	131.4

ARGENTINE

Finances argentines. — Le Congrès argentin s'occupe actuellement de quatre importants projets de loi :

1^o Projet d'une taxe de 5 % sur toutes les marchandises exportées; le produit de cette nouvelle taxe est évalué à \$ 40 millions. Les ressources obtenues serviront, en partie, à développer l'exploitation du pétrole découvert en Argentine et, en partie, à la création d'une marine marchande nationale;

2^o Projet d'emprunt extérieur et intérieur de 250 millions de piastres or pour la consolidation de la Dette flottante. Un autre projet d'emprunt, mais à court terme celui-là, a été négocié à New-York, remboursable au bout d'un an;

3^o Projet de création d'une Banque de l'Agriculture;

4^o Projet d'émission de Bons de 100 millions de piastres monnaie nationale, portant intérêt à 6 % et amortissement de 1 %, pour mettre sur pied un programme de colonisation du domaine national. Ce domaine serait réalisé par lots à des prix modérés pour la culture agricole et l'élevage. Les colons seraient pourvus du cheptel, du matériel agricole et même des subsistances nécessaires pour eux-mêmes et leurs familles pendant la période d'installation. Le remboursement se ferait par petites fractions.

Les perspectives de la récolte 1916-1917. — Voici les dernières prévisions pour la récolte des céréales, blé, avoine et lin de la campagne en cours, chiffres fournis par la direction de statistique et d'économie rurale et qui confirment malheureusement ce que nous avons été amenés à conclure, en constatant les ravages de la sauterelle et le déchet anormal des premiers ensemencements par suite de l'inclémence du temps.

La production prévue serait la suivante :

Blé.....	Tonnes	2.106.320
Lin.....		134.120
Avoine.....		487.850

Le stock de blé existant, fin 1916, était de 150.000

tonnes, ce qui fait un total disponible de 2.756.320 tonnes.

Comme les besoins de la consommation et des semences dans le pays s'élèvent à 1.800.000 tonnes, le disponible pour l'exportation de blé ne serait cette année que de 956.320 tonnes, déficit énorme, par conséquent, non seulement par rapport aux années précédentes, mais encore en comparaison avec la moyenne.

Quant à la récolte de lin, elle est franchement mauvaise; celle de l'avoine est très médiocre.

Revue Commerciale

Les stocks de café. — D'après des renseignements de Rotterdam, les arrivages de café en Europe se sont élevés, en décembre dernier, à 400.000 sacs, contre 361.000 sacs en novembre et 490.000 sacs en octobre; 765.000 sacs en décembre 1915, 568.000 sacs en décembre 1914 et 1.362.000 sacs en décembre 1913, non affecté par la guerre.

Les ventes se sont chiffrées par 491.000 sacs, contre 375.000 sacs en novembre dernier, 747.000 sacs en décembre 1915, 1.007.000 sacs en 1914 et 790.000 sacs en 1913.

Au 31 décembre dernier, les stocks d'Europe s'élevaient à 3.832.000 sacs, contre 3.923.000 sacs au 30 novembre 1916. Ils sont en augmentation de 302.000 sacs sur décembre 1915, mais encore inférieurs de 501.000 sacs à ceux de décembre 1914. Le détail de ces stocks en sacs de 60 kilos s'établit ainsi :

	Décembre		
	1914	1915	1916
Copenhague.....	38.000	90.000	»
Brème.....	46.000	10.000	»
Hambourg.....	470.000	150.000	»
Pays-Bas.....	298.000	366.000	259.000
Angleterre.....	237.000	549.000	616.000
Anvers.....	1.018.000	100.000	»
Le Havre.....	2.074.000	2.051.000	2.569.000
Bordeaux.....	41.000	47.000	70.000
Marseille.....	96.000	167.000	318.000
Trieste.....	15.000	»	»
Totaux.....	4.333.000	3.530.000	3.832.000

(* Estimés pour 1914, 1915 et 1916).

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

Quant à l'approvisionnement visible mondial, il a augmenté de 171.000 sacs, de sorte qu'au 31 décembre 1916 les stocks visibles de cafés, dans le monde entier, s'élevaient à 11.253.000 sacs, contre 11.082.000 sacs au 30 novembre dernier et, d'autre part, 10.272.000 sacs et 10.091.000 sacs respectivement aux 31 décembre 1915 et 1914.

La production du café en 1916 montre une augmentation sur celle de 1915 et malgré cela les prix sont plus élevés que précédemment. Si les prix ne baissent pas avant la fin de la cueillette, on estime que la valeur de la récolte s'élèvera, toutes dépenses déduites, à 28.994.570 livres, contre 28.338.885 livres pour la saison de 1915-1916.

Cotons. — La production du coton aux Etats-Unis pour 1916-17 atteindra 11.511.000 balles de 500 livres soit 226 kilos environ, d'après le rapport final publié par le département de l'Agriculture. En 1915-16, la récolte a été de 11.191.820 balles de même poids et la moyenne des cinq années 1910 à 1914 avait atteint le chiffre de 14.259.231 balles. Il est vrai que les résultats de la culture du coton en

1914 avaient dépassé toutes les espérances et que les planteurs avaient obtenu 16.134.930 balles.

Les estimations du gouvernement fédéral sont, en général, inférieures à celles du recensement annuel et le total des ventes déclarées du coton à la fin de l'exercice est supérieur à celui des bureaux du département de l'Agriculture, auxquels incombe le soin de ces statistiques.

Voici pour les quatre dernières années le tableau des estimations et des ventes, en balles de 500 livres.

Années	Département de l'Agriculture	Recensement	Ventes
1913.....	13.677.000	14.156.486	14.552.000
1914.....	15.960.000	16.102.143	15.136.000
1915.....	11.161.000	11.183.182	12.862.000
1916.....	11.511.000	11.637.000	—

A Liverpool, malgré les frets élevés et les risques maritimes, le coton continue à parvenir. Il a ainsi été reçu depuis le début de la saison 1.826.000 balles contre 1.067.000 balles et 1.308.000 balles respectivement dans les deux campagnes précédentes.

Les stocks du continent au 25 janvier 1917 étaient les suivants :

	Amérique	Indes	Egypte	Divers	Total
Havre.....	261.070	15.570	—	4.700	281.340
Marseille....(**)	100	4.500	750	100	5.450
Barcelone...(**)	80.000	10.000	2.560	1.230	93.790
Gênes.....(**)	175.000	52.000	1.500	—	228.500
Trieste.....(*)	250	250	250	250	1.000
Hambourg....(*)	250	250	—	250	750
Brême.....(*)	500	250	—	250	1.000
Amsterdam....	—	—	—	—	—
Rotterdam....	—	—	—	—	—
Anvers.....	—	—	—	—	—
Total.....	517.170	82.820	5.060	6.780	611.830

(**) Estimé. (*) Les chiffres sont nominaux car on presume que tous les stocks sont épuisés.

En 1916 à New-York le prix du coton a été assez mouvementé, avec des hauts et des bas bien accentués. En 1915, on obtenait le coton de 12 cents 18 à 12 cents 19 la livre pour livraisons en décembre, et de 12 cents 31 à 12 cents 32 livrable en janvier ; l'année passée, on demandait 20.66 à 20.70, après 20.85 à 20.87 et pour septembre prochain 18 cents 93 à 18 cents 95.

Le coton insulaire du Pacifique atteint le prix de 53 1/2 cents et le coton égyptien s'est vendu au-dessus de 60 cents la livre. On annonçait en même temps que la récolte de ce dernier produit était déficitaire et que l'on ne récolterait que 5.750.000 cantars en Egypte, alors que les Anglais en demandaient 7.000.000 annuellement (le cantar équivaut à 45 kilos environ).

Sur les marchés américains, New-York en tête, le blocus allemand a produit une véritable panique. La baisse a été plus forte que celle qui se produisit lors de la réception des propositions allemandes pour la paix. La faiblesse du coton a créé une profonde sensation sur le marché de Manchester. A Liverpool le coton a reculé de 130 points. Une reprise s'est produite ensuite.

PETITES NOUVELLES

◆◆ Le *Journal Officiel* du 16 février courant a publié un décret du ministre des Finances élevant le chiffre maximum du droit d'émission des billets de la *Banque de France* de 18 à 21 milliards. Ce droit avait été provisoirement porté de 15 à 18 milliards par le décret du 15 mai 1916. A la dernière situation hebdomadaire de notre grande banque d'émission, la circulation s'élevait à 17.747 millions.

◆◆ A partir du 16 février 1917, les percepteurs des contributions directes seront autorisés à recevoir les demandes d'achat ou d'échange de rentes sur l'Etat de personnes domiciliées dans le ressort de leur perception. Le montant de ces achats ne peut, pour la même personne et dans la même journée, dépasser en capital le montant de 5.000 fr.

◆◆ Le *Crédit Foncier* vient de publier son bilan au 31 décembre 1916.

Le montant des bénéfices réalisés au cours de cet exercice s'élève à 18.872.395 francs. En outre, la provision pour risques des prêts a reçu, en fin d'exercice, une dotation exceptionnelle de 18 millions, ce qui porte le montant des prélèvements en faveur des provisions et réserves, au cours de l'exercice, à 29.433.363 francs. En 1915, le montant des bénéfices s'était élevé à 18.757.361 francs, et les prélèvements de toute nature au profit des réserves à 22.016.507 francs.

Il résulte de ces éléments que la situation financière du *Crédit Foncier* a encore été consolidée au cours du dernier exercice.

◆◆ L'assemblée générale du *Syndicat des Banquiers en valeurs au comptant*, dans sa séance du 8 février 1917, a nommé comme membres de notre Chambre Syndicale pour 1917 :

MM. R. Birman, G. Chanlaire, P. Fourchault, A. Le Dru, Edmond Lyon, J. Roumagnac, R. Ruffie des Aimes, O. Sellier, W. Sossa.

Dans sa séance dudit jour, la Chambre Syndicale a constitué son bureau de la façon suivante :

MM. Edmond Lyon, président ; G. Chanlaire, vice-président ; R. Ruffie des Aimes, secrétaire trésorier.

Marché Financier

Paris, le 15 février 1917.

Aujourd'hui liquidation de quinzaine habituelle ; l'argent pour les reports a été facile et a valu 4 %. Le marché reste soutenu bien que sans affaires très importantes, et sans que l'on puisse en déduire une orientation nettement déterminée.

Nos Rentes sont bien tenues. Un versement de 25 francs % est appelé, du 16 au 28 février, sur les titres non libérés de l'Emprunt 5 % 1916. En conséquence, à partir du 22 février, la Rente 5 % non libérée ne sera plus négociable qu'en titres libérés de 63 fr. 75 %.

Parmi les derniers cours cotés nous relevons :

Au Parquet. — Au comptant : 3 % perpétuel, 62 ; 5 %, 87,70 ; Maroc 1914, 438 ; Banque de France, 5.200 ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1.040 ; Crédit Foncier de France, 685 ; Crédit Lyonnais, 1.197 ; Communales, 1906, 373 ; 1912, 195 ; Foncières 1913, 415,50 ; Actions Est, 756 ; Paris-Lyon, 1.027 ; Midi, 920 ; Nord, 1.335 ; Orléans, 1.130 ; Ouest, 705 ; Métropolitain, 420 ; Nord-Sud, 118 ; Boleo, 1.015 ; Pennarova, 2.200 ; Suez, 4.445 ; Extérieure Espagnole, 100,05 ; Russe 5 %, 1906, 83,45 ; 1909, 73,05 ; Andalous, 431 ; Nord de l'Espagne, 425 ; Briansk, 440 ; Rio Tinto unites, 1.743 ; Naphte, 454 ; Est Asiatique Danois, 4.351 ; Montbard-Aulnoye, 405 ; Tréfileries du Havre, 324 ; Etablissements Bergougnan, 1.273.

Marché en Banque. — Au comptant : Cape Copper, 210 ; Chino Copper, 345 ; Montecatini, 113,50 ; Mount Elliott, 145 ; Spassky, 57,75 ; Tharsis, 146,50 ; Utah Copper, 635 ; Bakou, 1.730 ; Toulou, 1.334 ; Hartmann, 508 ; Maltzoff, 555 ; Crown Mines, 77 ; Modderfontein B, 203,50 ; Rand Mines, 95,25 ; Financière des Caoutchoucs, 164,50 ; De Beers ordinaire, 355.

L'administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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