

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

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

Adresse télégraphique : **Économéen-Paris**

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : **Edmond THÉRY**

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

INSERTIONS

Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points 2.50
Réclames en 8 points 4.
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces
et réclames d'émission.

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1187. — 46^e volume (15) || Bureaux : 50, Rue Sainte-Anne, Paris (2^e Arr^t) || Vendredi 4 Décembre 1914

LA SITUATION

Le *livre jaune* français sur la guerre européenne vient de paraître après le *livre bleu* anglais consacré exclusivement aux efforts pacifiques de la diplomatie britannique, le *livre blanc* allemand, récit tendancieux accompagné de quelques pièces choisies, le *livre orange* russe et le *livre gris* belge limités tous les deux à l'attitude respective de la Russie et de la Belgique. Le document français est beaucoup plus étendu que les publications qui l'ont précédé; il comporte avec ses annexes 78 pièces, remplit 215 pages et résume 17 mois d'histoire.

Notre gouvernement vient ainsi de fournir sur les origines de la crise actuelle les éclaircissements les plus certains; il a placé sous les yeux du monde les pièces mêmes du procès et établi d'une façon indiscutable que la Triple Entente n'est pas responsable de la conflagration universelle.

C'est l'Allemagne qui, délibérément, passionnément, a voulu cette guerre qui devait débiter par l'écrasement de la France. C'est elle qui a choisi son prétexte et son heure, qui a poussé en avant son alliée l'Autriche, a entravé toutes les tentatives pacifiques de l'Angleterre, la France et la Russie et qui, découvrant son jeu, a passé au premier plan en déclarant la guerre à la Russie et à la France à l'heure même où l'Autriche, éclairée enfin sur la gravité de la situation, se décidait à une entente.

Le *Livre jaune* fait tomber les misérables arguties du ministre german. L'agression allemande ressort de chacune de ses pages, l'agression qui ne fut même pas improvisée dans un moment de colère, mais froidement préméditée dans le silence du cabinet. Les pièces qu'il renferme établissent successivement la volonté arrêtée du parti militaire de déchaîner cette lutte, la formation et le développement méthodique dans toute l'Allemagne d'une opinion décidée à la guerre, enfin le changement d'attitude de l'empereur Guillaume lui-même qui, cédant au courant belliqueux de son entourage, s'est rallié à l'idée d'un conflit avec la France. S'il fallait d'ailleurs un dernier témoignage, et qui ne vint pas d'un des belligérants, le voici : l'Italie, avant l'ouverture des hostilités, déclarait qu'elle refusait son concours à ses alliés de la veille, parce qu'ils étaient les agresseurs.

Les puissances de la Triple-Entente ont donc été contraintes à combattre pour leur civilisation et leur liberté. Elles ont pris l'engagement solennel de ne déposer l'épée qu'après l'écrasement définitif du militarisme prussien et le triomphe du droit sur la force brutale. C'est la liberté des peuples

qu'elles défendent contre l'oppression germanique.

Toutes ces vérités étaient connues de nous. Il fallait cependant que les neutres fussent saisis de toutes ces pièces pour fortifier leur conviction et faire tomber sur leurs véritables auteurs la responsabilité du cataclysme européen.

LES EVENEMENTS DE LA GUERRE

En Europe occidentale, la situation ne s'est pas sensiblement modifiée. Cependant, en Belgique, près d'Ypres, nous avons fait quelques progrès. Il en a été de même à l'est de Béthune, aux environs de Péronne, et en Argonne. Ce ne sont, toutefois encore, que des incidents locaux. Enfin, en Alsace, nous avançons.

Sur le front russe, entre la Vistule et la Warta, la bataille continue avec acharnement, mais l'offensive russe semble couronnée de succès. On a même dit que des forces importantes allemandes étaient plus que compromises; leur situation ressort d'ailleurs d'un communiqué de l'état-major allemand qui a déclaré textuellement que les Allemands avaient percé le cercle des troupes russes qui les entouraient tout en avouant en même temps « des pertes très grandes mais pas épouvantables. » Il apparaît bien que ce soit un aveu.

D'autre part, nos alliés s'avancent au sud-ouest des Carpathes, sur un front de 120 kilomètres, en refoulant les troupes austro-hongroises.

Par contre les Serbes, devant une masse de 500.000 Autrichiens et Bavares, ont dû se replier. Quant à l'action contre les Turcs, elle continue.

Le Président de la République a rendu, cette semaine, une nouvelle visite aux armées.

Accompagné du président du Sénat, du président de la Chambre des députés, du président du Conseil et du ministre de la Guerre, il avait quitté Paris le 26 novembre au matin, et il s'est tout d'abord arrêté au grand quartier général.

Il a remis au général Joffre la médaille militaire.

Dans le discours qu'il a prononcé à cette occasion, il s'est attaché à faire ressortir que la nouvelle distinction dont était l'objet notre généralissime, était un témoignage de la reconnaissance nationale. Il a dit aussi que « le jour où il deviendra possible de passer « en revue quelques-uns des actes de dévouement et « de courage qui s'accomplissent quotidiennement, il « sera démontré par les faits que jamais, au cours des « siècles, la France n'a eu une armée plus belle et « plus consciente de ses devoirs ». Puis il a ajouté, sous forme de conclusion :

« La France a épuisé tous les moyens pour épargner « à l'humanité une catastrophe sans précédent; elle « sait que, pour en éviter le retour, elle doit, d'accord « avec ses alliés, en abolir définitivement les causes; « elle sait que les générations actuelles portent en « elles, avec le legs du passé, la responsabilité de « l'avenir; elle sait qu'un peuple ne tient pas tout en-

« tier dans une minute, si tragique soit-elle de son existence collective et que, sous peine de désavouer toute notre histoire, nous n'avons pas le droit de répudier notre mission séculaire de civilisation et de liberté.

« Une victoire indécise et une paix précaire exposeraient demain le génie français à de nouvelles insultes de cette barbarie raffinée qui prend le masque de la science pour mieux assouvir ses instincts dominateurs. La France poursuivra jusqu'au bout, par l'invincible union de tous ses enfants et avec le persévérant concours de ses alliés, l'œuvre de libération européenne qui est commencée, et lorsqu'elle l'aura couronnée, elle trouvera, sous les auspices de ses morts, une vie plus intense dans la gloire, la concordie et la sécurité. »

M. Poincaré a visité les travaux d'organisation des lignes de résistance extérieure de Toul. Il a parcouru, en compagnie du général Dubail, la majeure partie du Grand-Couronné de Nancy; il s'est arrêté dans plusieurs villages détruits par le bombardement et l'incendie et s'est rendu ensuite à Lunéville, à Gerbéviller, etc.

Depuis, il a gagné le grand quartier général de l'armée britannique où il s'est rencontré avec le roi George V d'Angleterre, venu sur le continent pour rendre visite à ses soldats.

Dans un article paru dans la *Revue des Deux-Mondes*, M. Victor Marguerite a publié la belle proclamation que notre généralissime a adressée le 10 septembre à la sixième armée (armée de Paris) après la victoire de la Marne. Voici le texte de cette proclamation :

« La sixième armée vient de soutenir pendant cinq jours entiers, sans interruption ni accalmie, la lutte contre un adversaire nombreux et dont le succès avait jusqu'à présent exalté le moral. La lutte a été dure : les pertes par le feu, les fatigues dues à la privation de sommeil et parfois de nourriture ont dépassé tout ce que l'on pouvait imaginer; vous avez tout supporté avec une vaillance, une fermeté et une endurance que les mots sont impuissants à glorifier comme elles le méritent.

« Camarades, le général en chef vous a demandé, au nom de la patrie, de faire plus que votre devoir : vous avez répondu au delà même de ce qui paraissait possible. Grâce à vous, la victoire est venue couronner nos drapeaux. Maintenant que vous en connaissez les glorieuses satisfactions, vous ne la laisserez plus échapper.

« Quant à moi, si j'ai fait quelque bien, j'en ai été récompensé par le plus grand honneur qui m'ait été décerné dans une longue carrière : celui de commander des hommes tels que vous.

« C'est avec une vive émotion que je vous remercie de ce que vous avez fait, car je vous dois ce vers quoi étaient tendus depuis quarante-quatre ans tous mes efforts et toutes mes énergies : la revanche de 1870.

« Merci à vous et honneur à tous les combattants de la sixième armée.

« Claye (Seine-et-Marne), le 10 septembre 1914 -

« Signé : JOFFRE.

« Contresigné : MAUNOURY. »

D'autre part, le *Bulletin des Armées* vient de publier le récit d'une visite que notre généralissime fit récemment dans la région de l'Alsace redevenue française par l'occupation de nos troupes.

Il s'est rendu à Thann et s'est fait présenter les industriels, commerçants qui, depuis le mois d'août, ont, de leur poche et de leur crédit, remplacé le budget et assuré, avec notre intendance, le ravitaillement, l'assistance, l'administration municipale.

Le général Joffre a dit à ces Alsaciens les paroles de confiance et de bienvenue de la France qui arrive :

« Notre retour est définitif, vous êtes Français pour toujours; la France vous apporte, avec les libertés qu'elle a toujours représentées, le respect de vos li-

« bertés à vous, des libertés alsaciennes, de vos traditions, de vos convictions, de vos mœurs.

« Je suis la France; vous êtes l'Alsace. Je vous apporte le baiser de la France. »

Ce fut une minute d'émotion poignante.

QUESTIONS DU JOUR

Les Chambres de Commerce et la Banque de France

Le président de la Chambre de commerce de Paris, à la suite des réunions des Chambres de commerce de France tenues les 25 et 26 novembre, a adressé à M. Pallain, gouverneur de la *Banque de France*, la lettre suivante :

Monsieur le gouverneur,

C'est avec le plus vif intérêt que j'ai pris connaissance de la circulaire que vous avez adressée aux directeurs des succursales et aux chefs des bureaux auxiliaires.

Au nom des présidents des Chambres de commerce, réunis à Paris pour leur session de novembre, je viens vous exprimer nos remerciements pour tous les efforts que l'établissement que vous dirigez avec une si haute compétence a accomplis dès le début de la crise que nous traversons pour assurer le maintien et le développement de l'activité économique, et permettre au commerce et à l'industrie de conserver, dans la mesure du possible, un courant d'affaires.

Nous sommes persuadés que les nouvelles instructions que vous venez d'adresser à votre personnel produiront les plus heureux résultats; et nous vous remercions de ce que la Banque de France fera encore ainsi dans l'intérêt du crédit national.

Nous serions heureux que, grâce à votre concours, la liquidation partielle du moratorium pût se poursuivre progressivement à l'égard de certaines corporations placées dans des conditions spéciales telles que le commerce d'exportation.

Veillez agréer, etc.

Le Président,

DAVID-MENNET.

Nous croyons devoir rappeler que nous avons publié, dans notre numéro du 27 novembre, les passages essentiels de la circulaire dont parle M. David-Mennet.

Le Commerce extérieur de la Grande-Bretagne

Le *Board of Trade (Conseil du Commerce)* de la Grande-Bretagne vient de publier sa statistique trimestrielle, dans laquelle sont mentionnés les chiffres concernant les exportations et les importations en Angleterre.

Cette statistique est particulièrement intéressante, attendu qu'elle couvre une période comprenant un mois de paix et deux mois de guerre, et qu'elle fournit, par suite, un tableau des changements apportés dans le commerce britannique par le conflit européen. Toutefois, ainsi que l'observe l'*Economist* de Londres, il faut bien remarquer qu'elle ne peut servir que d'indication, car elle donne seulement les pays de « consignment » et non ceux d'origine ou de destination finale. Elle n'indique pas, par exemple, ni les marchandises venues d'Allemagne en Angleterre, ni celles allant en Allemagne par les pays neutres; mais elle permet quand même de se rendre compte du soin qu'a mis l'Allemagne à maintenir son activité commerciale à travers les contrées qui lui sont limitrophes. On ne saura probablement jamais la réelle importance de son commerce d'importation et d'exportation, mais on

pourra s'en faire quand même une idée en comparant les rendements commerciaux de la Grande-Bretagne à ceux des pays neutres.

Pour la reproduction de ces rendements, trois classes sont à établir : 1° Les pays ennemis; 2° les pays alliés; 3° les pays neutres que l'Allemagne peut utiliser, pour ses transports commerciaux.

Voici donc les comparaisons à établir pour les exportations d'Angleterre en Allemagne et en Autriche-Hongrie, et les importations de ces deux nations en Grande-Bretagne effectuées pendant le troisième trimestre de 1914.

Du 1^{er} juillet au 30 septembre (dernier, les exportations pour l'Allemagne n'ont atteint que 4.484.717 livres sterling, contre 10.648.426 liv. st. pendant le même trimestre de 1913, soit une diminution pour 1914, de 6.163.709 liv. st. (154.092.725 francs). D'autre part, les exportations pour l'Autriche-Hongrie ne se sont élevées qu'à 479.155 liv. st. au lieu de 1.115.907 livres sterling pendant la période correspondante de 1913, d'où une réduction de 636.752 liv. st. (15.918.800 francs).

Quant aux importations, elles sont revenues, pour l'Allemagne, de 19.565.603 livres sterling, du 1^{er} juillet au 30 septembre 1913, à 7.636.002 livres sterling pendant le même trimestre de l'année en cours, en diminution de 11.929.601 livres sterling (298.240.025 francs), et, pour l'Autriche-Hongrie, de 1.537.538 livres sterling à 590.735 livres sterling, en réduction de 946.803 livres sterling (23.670.075 francs).

En somme, les exportations d'Angleterre en Allemagne et en Autriche-Hongrie ont fléchi, au total, de 6.800.461 liv. st. (170.011.525 francs) pendant le troisième trimestre de 1914 comparé au trimestre correspondant de 1913, et les importations ont perdu, de leur côté, 12.876.404 liv. st. (321.910.100 francs).

Il faut bien prendre en considération que les chiffres fournis pour 1914 ne représentent qu'un mois d'affaires, attendu que le commerce direct de la Grande-Bretagne avec les pays ennemis cessa subitement au début du mois d'août.

Pendant les deux mois de guerre, les exportations en Allemagne diminuèrent donc de plus de 6 millions de livres sterling (plus de 150 millions de francs), et les importations de près de 12 millions de livres sterling (près de 300 millions de francs). Mais ces chiffres ne comprennent pas, nous le disons de nouveau, le commerce fait en temps normal, à travers les entrepôts des villes intermédiaires.

La perte encourue dans les transactions commerciales avec l'Autriche-Hongrie sont, tout naturellement, beaucoup moindres, les intérêts de la Grande-Bretagne dans l'Europe orientale étant relativement peu importants. C'est ainsi que les exportations directes de l'Angleterre n'ont perdu que 636.752 liv. st. (15.918.800 fr.), et les importations directes seulement 946.803 liv. st. (23.670.075 fr.). C'est là une différence que l'on peut considérer avec sérénité.

Le trafic avec les pays alliés s'est établi de la façon suivante. Les chiffres s'entendent en livres sterling, et les périodes envisagées les *troisièmes trimestres* de 1913 et de 1914 :

	Exportations	
	1913	1914
	(En livres sterling)	
Avec la Russie.....	5.779.890	3.337.955
Avec la France.....	6.833.055	3.858.325
Avec la Belgique.....	3.176.936	1.533.028
Avec le Japon.....	5.853.640	1.761.764
	21.643.521	10.491.072

Il y a eu, d'une année à l'autre, diminution de 2 millions 441.935 livres sterling (61.048.375 francs) avec la Russie; de 2.974.730 livres sterling (74.368.250 francs) avec la France; de 1.643.908 livres sterling (41.097.700 francs) avec la Belgique; de 4.091.876 livres sterling (102.296.900 francs) avec le Japon. Soit, au total, 11 millions 152.449 livres sterling (278.811.225 francs).

Cependant, les exportations pour la Russie se sont élevées à près de 3 1/2 millions de livres sterling, ce qui est remarquable en raison des difficultés de transports par mer. La Baltique est fermée aux expéditions d'Angleterre en Russie, sauf pour quelques petits envois qui peuvent être adressés dans certaines localités neutres de la Finlande, et exception faite aussi de la route par Arkhangel, où le commerce se trouve entravé par des difficultés naturelles et aussi par le coût du fret et de l'assurance.

Les importations en Angleterre de ces mêmes pays ressortent du tableau suivant :

	Importations	
	1913	1914
	(En livres sterling)	
De la Russie.....	13.599.300	7.694.372
De la France.....	11.349.485	6.880.645
De la Belgique.....	5.612.816	3.470.365
Du Japon.....	1.097.649	1.124.233
	31.658.950	19.169.585

Ce tableau accuse les diminutions suivantes :

Pour la Russie, 5.904.928 livres sterling (147.623.200 francs); pour la France, 4.468.570 livres sterling (111.714.250 francs); pour la Belgique, 2.142.451 livres sterling (53.561.275 francs). Par contre, le Japon est en augmentation de 26.584 livres sterling (664.600 francs). En somme, les importations ont diminué, dans l'ensemble, de 12.489.365 livres sterling (312.234.125 francs). A remarquer que les importations de Russie ont diminué de près de 6 millions de livres sterling (près de 150 millions de francs), ce qui représente un montant considérable. Mais il faut tenir compte que le commerce des grains par la Mer Noire n'existe plus. D'autre part, depuis la prise d'Anvers, le commerce a pris fin avec la Belgique, et remarque à faire, pendant que les exportations avec le Japon ont fléchi considérablement, une petite augmentation est à enregistrer dans les importations.

Les transactions avec les pays neutres ressortent des états suivants. La période envisagée est toujours celle écoulée du 1^{er} juillet au 30 septembre, comparée au trimestre correspondant de 1913 :

	Exportations		Différences en 1914
	1913	1914	
	(En livres sterling)		
En Suède.....	2.221.446	1.780.899	- 440.547
En Norvège....	1.496.436	1.418.556	- 77.880
En Danemark..	1.479.930	1.193.772	- 286.158
En Hollande....	3.401.745	2.398.251	- 1.003.494
En Suisse.....	1.070.080	502.009	- 568.071
En Italie.....	3.451.412	2.633.569	- 817.843
	13.120.749	9.927.056	- 3.193.693

	Importations		Différences en 1914
	1913	1914	
	(En livres sterling)		
De Suède.....	4.190.377	3.234.989	- 955.388
De Norvège....	1.844.004	1.949.361	+ 105.357
De Danemark..	6.014.749	6.392.749	+ 378.000
De Hollande....	6.035.239	6.243.705	+ 208.466
De Suisse.....	2.716.825	1.764.419	- 952.406
D'Italie.....	1.867.329	1.472.582	- 394.747
	22.668.523	21.057.505	- 1.611.018

	Réexportations		Différences en 1914
	1913	1914	
En Suède.....	191.644	178.894	- 12.750
En Norvège....	92.350	136.347	+ 43.997
En Danemark..	178.950	178.284	- 666
En Hollande....	1.469.646	1.171.707	- 2.061
En Suisse.....	154.972	87.618	- 67.354
En Italie.....	499.435	197.434	- 302.001
	1.986.997	1.950.284	- 36.713

Il y a là une diminution d'environ 24 pour cent dans

les exportations, de 7 1/2 pour cent dans les importations, et d'un peu moins de 2 pour cent dans les réexportations, mais il ne faut pas perdre de vue qu'en temps normal, la plupart de ces pays servent d'entrepôt commercial entre la Grande-Bretagne et l'Allemagne, et qu'en conséquence ils ne peuvent réellement être pris en considération pour l'évaluation des produits et de la fabrication du Royaume-Uni.

Quoi qu'il en soit, le commerce anglais d'exportation a fléchi de près d'un tiers avec la Hollande, de près d'un quart avec l'Italie, d'un sixième avec le Danemark et de plus de moitié avec la Suisse. Dans les importations, la réduction est moindre; il y a d'ailleurs augmentation avec la Norvège, le Danemark et la Hollande, bien qu'il y ait à tenir compte de ce fait, que ces augmentations peuvent être dues, en partie, aux plus hauts cours de fret et d'assurances qui entrent dans la valeur des importations, alors qu'il n'en est pas de même pour les exportations. Quant aux importations de Suède, elles ont fléchi de 23 0/0 environ, celles de Suisse d'un peu plus de 35 0/0 et celles d'Italie de près de 22 0/0.

Les réexportations ont peu souffert en général, et même une particularité est à signaler dès à présent pour le mois d'octobre en ce qui concerne les réexportations de thé. En octobre 1913, il avait été réexpédié pour 58.329 liv. st. en Russie et pour 25.389 liv. st. dans les autres pays européens. Or, en octobre dernier, les réexportations pour la Russie n'ont atteint que 4.300 liv. st.; mais celles pour les autres pays sont passées à 232.919 liv. st. Ce brusque saut dans les réexportations de thé dans le Continent n'a jamais bien été éclairci. D'ailleurs, le gouvernement anglais les a maintenant interdites.

Il n'est pas sans intérêt d'ajouter que, samedi dernier, à la Chambre des Communes, le Chancelier de l'Echiquier, M. Lloyd George, dans une déclaration générale sur la situation du commerce anglais, a dit que l'arrêt momentané subi dans les transactions n'était pas dû à un manque de crédit dans le pays, mais au non paiement des traites à l'étranger.

Autrement, le gouvernement britannique a pris les mesures nécessaires en vue de rétablir les échanges dont dépendent le commerce et l'industrie. Grâce à ces mesures, le caractère impeccable de la lettre de change anglaise a été maintenu. Il était d'ailleurs d'un intérêt vital pour le bon renom du pays que cet effet de commerce n'encourût aucun reproche, afin que personne ne pût dire plus tard qu'il avait failli à sa réputation dans une heure de crise.

La Situation Economique de l'Égypte

M. Georges Vayssié vient de publier dans le journal *La Finance Egyptienne*, daté du 21 novembre, la substance d'un entretien que lui accorda M. Miriel, président du Conseil d'administration du *Crédit Foncier Egyptien*. L'effroyable crise déchainée par Guillaume II n'a pas trouvé l'Égypte préparée, comme il aurait convenu, à faire tête à l'orage. Aussi était-il intéressant de demander à un homme à qui tous, dans ce pays, font entière confiance, son avis sur les questions angoissantes de l'heure actuelle.

En premier lieu, M. Georges Vayssié a demandé à M. Miriel ce qu'il pensait des évaluations faites au sujet de la récolte cotonnière et des prix du coton.

« Mon Dieu, a répondu M. Miriel, je me garde d'exprimer là-dessus aucune appréciation ferme. Estimer ce que sera le produit d'une récolte est tâche singulièrement ardue et souvent dangereuse. On l'a vu bien des fois. Il m'a en effet semblé que lorsqu'on prévoit une très forte récolte les résultats sont au-dessous de l'estimation et que l'inverse se produit également. On assure que les résultats de la campagne cotonnière seront, cette année, déficitaires; cela résulte des estimations mêmes du Service de l'Agriculture. D'après ce Service, la récolte oscillerait entre 6.250.000 et 6 millions 500.000 cantars (1 cantar égale 44 kilos 928 gr.).

Ce serait une perte, j'en conviens, mais il m'est impossible de voir là un désastre comme on le dit couramment. A mon sens, la question de la qualité du coton est autrement importante que sa quantité. Et, malheureusement, il est à craindre que dans l'ensemble la récolte cotonnière de cette année ne donne pas satisfaction à ce point de vue. Or, si les qualités supérieures qui restent toujours très demandées se maintiennent à des prix élevés, il n'en est pas de même des qualités inférieures dont le cours a très sensiblement fléchi.

« Le gouvernement a, d'ailleurs, pris d'excellentes mesures et les achats directs contractés pour son compte ont eu le plus heureux effet. Avant eux, il n'existait pas, à proprement parler, de cours pour le coton; il y en a un désormais et qui, espérons-le, permettra aux propriétaires de vendre leur récolte à un prix relativement satisfaisant. »

Sur la question des annuités hypothécaires si vivement agitée dans le public et dans la presse, le président du *Crédit Foncier Egyptien* s'est exprimé ainsi :

« La question mérite évidemment un examen des plus attentifs et je ne crois pas qu'il se soit trouvé en Égypte un seul établissement hypothécaire pour le lui refuser. Malheureusement, le public ne voit d'ordinaire qu'un seul côté du problème, le sien, et ne tient aucun compte de la situation des banques foncières. Quelle que soit la bonne volonté de ces dernières, et elle est fort grande, je vous l'assure, elle se trouve fatalement limitée par un minimum de concession au-dessous duquel il leur est impossible de descendre. Les établissements comme le *Crédit Foncier* ne sont, et on l'oublie trop facilement, que des intermédiaires entre les obligataires qui ont prêté leurs capitaux et les emprunteurs qui en ont reçu le montant. C'est suffisamment indiquer, je pense, que nos établissements sont strictement tenus de faire face à leurs engagements, c'est-à-dire de réclamer à leurs emprunteurs les sommes nécessaires au paiement des coupons et des lots. Qu'ils ne le fassent point, qu'arrivera-t-il? Mettons une... défaillance financière pour ne pas prononcer un autre mot. Se rencontrerait-il quelqu'un pour soutenir que ce serait là un moyen infailliable de maintenir le crédit de l'Égypte? Remarquez, d'ailleurs, que j'ai parlé d'un minimum. Nous ne visons pas à autre chose qu'à l'obtenir; il suffit que des acomptes appréciables soient versés par nos débiteurs sur les annuités échues et à échoir. »

Quelques personnes, a observé M. Georges Vayssié, ont réclamé la consolidation partielle de l'annuité 1914, et certaines ont suggéré aussi que le débiteur n'eût à verser à son créancier, quel que fût son rang, qu'un tiers, un quart de son annuité...

La consolidation partielle de l'annuité 1914 ne saurait être une mesure d'ensemble, a répondu M. Miriel. Une fois de plus on risquerait d'atteindre ceux-là mêmes pour qui on témoignerait de plus de sollicitude.

« Nous avons des emprunteurs n'ayant hypothéqué qu'une partie de leurs terres ou ne les ayant grevées que d'une dette légère; d'autres qui, se livrant à la culture de la canne, n'ont éprouvé aucun déboire; d'autres encore, disposant de revenus importants en dehors de leur récolte, et pour peu que les prix du coton se relèvent il y aura de nombreux propriétaires en état d'acquitter l'intégralité. C'est précisément sur les versements de ces divers emprunteurs que nous comptons pour pouvoir user d'une bienveillance spéciale à l'endroit de ceux qui sont particulièrement gênés. Pratiquement, au surplus, ceux qui préconisent une telle solution oublient que la consolidation partielle de l'annuité est rendue impossible par l'existence si fréquente de secondes et de troisièmes hypothèques primant éventuellement une inscription complémentaire. »

Quant au versement par le débiteur à son créancier d'un tiers, d'un quart de son annuité, ce serait « une idée singulière. Aucune assimilation ne saurait être établie entre un établissement financier tenant de la

loi un privilège formel d'ailleurs justifié par un taux d'intérêt peu élevé et les créanciers de tout rang. »

A propos d'intérêt, a-t-il été encore objecté, n'y a-t-il pas eu quelques protestations au sujet des intérêts de retard?

« En effet, a dit M. Miriel. Mais ces protestations ne me paraissent pas justifiées. On parle un peu trop du taux de l'intérêt moratoire et pas assez du taux de l'intérêt conventionnel. On semble avoir oublié l'effort que s'est imposé le *Crédit Foncier Egyptien* pour ramener aux environs de 6 0/0 le taux d'intérêt qui avait dû être porté à 7 0/0 en 1908 après l'emprunt de cent millions si vivement réclamé par le pays. Cet abaissement sensible a été consenti de façon à alléger la charge de l'emprunteur et à lui permettre de se montrer exact à l'échéance. Mais il convenait, inversement, de pénaliser, pour ainsi dire, les retardataires. C'est pourquoi le taux de l'intérêt moratoire a été porté de 7 ou 8 0/0 à 9 0/0.

« Ce qu'il convient d'ajouter, pour dissiper toute équivoque, c'est que cette majoration ne s'applique qu'à l'annuité échue et non au capital. Un emprunteur qui attend douze mois pour payer son annuité échue, supporte, en réalité, cette année-là par rapport au montant nominal de son prêt, un taux de 6.19 0/0 s'il s'agit d'un prêt amortissable en 50 ans et de 6.40 0/0 s'il s'agit d'un prêt remboursable en 40 ans, ce qui constitue les deux hypothèses extrêmes. Or, ces taux sont encore inférieurs à ceux qui sont pratiqués en Égypte partout ailleurs qu'au *Crédit Foncier Egyptien*. »

Mais ne craignez-vous pas, a dit M. Georges Vayssié, que l'on n'abuse de l'expropriation, surtout parmi les particuliers?

« Franchement non. Pour ce qui est du *Crédit Foncier Egyptien*, il n'a jamais marchandé les délais aux débiteurs de bonne foi et qui font effort pour se libérer. Je pourrais vous donner des exemples par centaines, mais personne ne saurait contester ce que j'avance. Notre intérêt n'est certes pas de provoquer des ventes, et nous n'y arrivons que contraints et forcés, le plus souvent sous la poussée des créanciers qui nous suivent. Ce qui fut toujours notre règle le reste, il va de soi, aujourd'hui. Si certains créanciers voulaient abuser de la situation, n'oubliez pas qu'ils se heurteraient immédiatement à la résistance des Tribunaux qui limiteraient l'exercice du droit de poursuivre aux mesures conservatoires et se refuseraient à autoriser la vente. »

Et sa conclusion, M. Miriel l'a formulée ainsi :

« Ma conclusion est que nous avons, comme tous les autres pays, un moment difficile à franchir mais, ainsi que le disait le *Journal du Caire*, nous devons nous tenir, malgré tout, pour des privilégiés. Il faut voir froidement les choses. L'Égypte ne supporte pas les charges directes de la guerre; des impôts de guerre ne la frappent pas; la guerre ne lui enlève aucune des parties de son territoire ni aucun de ses enfants. De quoi, en somme, souffre-t-elle? D'une baisse du prix du coton. Mais qui pourrait assurer que cette baisse ou une baisse presque aussi sensible ne se serait pas produite en temps ordinaire? Elle souffre aussi de sa monoculture. Si elle s'était organisée pour d'autres cultures, si elle avait notamment donné à celle de la canne l'extension qu'elle devrait avoir, elle compterait parmi les pays les plus favorisés du monde. Il y a là, pour les Égyptiens, un éloquent enseignement.

« J'ai la conviction profonde que le crédit du pays peut être maintenu intact. Il y faut une condition essentielle : que débiteurs et créanciers se montrent également conciliants : les bonnes volontés individuelles suffisent. Et je suis heureux de dire que de nombreux indices témoignent clairement que ces bonnes volontés existent, qu'on est parfaitement disposé à s'entendre, sans intervention officielle d'aucune sorte. Croyez-moi, c'est encore le meilleur moyen de se ménager, pour la période qui suivra la guerre, les appuis financiers dont l'agriculture égyptienne aura certainement besoin. »

DÉCRETS ET INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

La convocation des Chambres françaises — La rentrée du président de la République à Bordeaux jeudi matin a permis au Conseil des ministres, réuni le même jour sous sa présidence, de trancher la question de la convocation des Chambres.

Quoique aucune communication n'ait été faite à ce sujet, notre confrère *le Temps* a déclaré, hier soir, pouvoir dire que c'est la date du mardi 22 décembre qui paraît devoir être choisie pour l'ouverture de la session extraordinaire. Cette session, qui s'ouvrira à Paris et sera de très courte durée, sera précédée par des réunions de la Commission du budget de la Chambre et de la Commission des Finances du Sénat, dans lesquelles le ministre des Finances exposera les projets de lois dont il compte demander le vote au Parlement, en vue d'assurer, en l'absence de budget normal pour 1915, les ressources dont le gouvernement aura besoin, tant pour le fonctionnement des services publics que pour la continuation des opérations militaires.

Réouverture de la Bourse de Paris. — Vendredi dernier, dans la soirée, il était annoncé que d'accord entre le ministre des Finances et le Compagnie des Agents de change, la réouverture de la Bourse de Paris avait été fixée au lundi 7 décembre.

En effet, le même jour, 27 novembre, le Préfet de police prenait un arrêté d'après lequel la réouverture de la Bourse était décidée, comme il vient d'être dit, pour le 7 décembre, mais pour les affaires au comptant seulement. Les séances auront lieu de midi à deux heures.

Le Budget de la Cochinchine pour 1915. — M. Gourbeil, gouverneur de la Cochinchine, a ouvert, le 23 octobre, la session du Conseil colonial.

En ce qui concerne le budget de 1915, M. Gourbeil a fait les déclarations suivantes :

« Le projet de budget de 1915 soumis à vos délibérations est arrêté en recettes et en dépenses à 7.900.411 piastres.

« Le total des prévisions s'élève à 5.815.411 piastres, non compris les subventions du budget général. Ce chiffre est inférieur de 3.762 piastres à celui des prévisions de recettes de 1914.

« Comme, d'autre part, le montant des dépenses à prévoir au compte de l'exercice 1915 est supérieur de 28.738 piastres au chiffre des prévisions de dépenses du budget de 1914, l'insuffisance des ressources budgétaires, qui était, pour 1914, de 800.000 piastres, s'augmente, pour 1915, de 32.500 piastres.

« La subvention ordinaire du budget général, fixée à 800.000 piastres en 1914, étant ramenée à 550.000 piastres, nous nous trouvons en présence d'une insuffisance de 282.500 piastres à laquelle il sera fait face par un prélèvement d'égale somme à la Caisse de Réserve.

« Cette diminution de 250.000 piastres se trouve plus que compensée par les 2 millions de piastres de travaux provinciaux que le budget général a consenti à prendre à sa charge en 1915.

« En outre, la subvention spéciale du budget général pour les travaux de dragage reste fixée à 1.085.000 piastres, chiffre égal au montant des dépenses de même nature imputées à l'exercice 1915. »

M. Gourbeil a, en particulier, appelé l'attention des conseillers sur l'importance des crédits de travaux proprement dits, crédits qui, répartis en divers chapitres, forment un total de 1.785.000 piastres, chiffre supérieur de 122.799 piastres aux crédits inscrits au budget de 1914.

En ce qui concerne les travaux dont l'exécution

est prévue pour 1915, une modification a dû être apportée en dernière heure au projet de budget.

Il a paru sage, en raison des événements actuels, de renoncer, en 1915, à l'exécution des travaux nécessitant des commandes à l'industrie métallurgique de France.

Des travaux importants seront exécutés en Cochinchine sur le budget général. Sur l'ensemble des crédits prévus à cet effet, près de 3.000.000 de piastres sont consacrés à des travaux dont toute la population de Cochinchine retirera un bénéfice immédiat et certain et qui représente près du double de la dotation de 1914 pour dépenses de même nature.

Le programme soumis au Gouverneur général comprend un crédit de 60.000 piastres destiné aux travaux du port de Saïgon qui viendra s'ajouter aux revenus particuliers dont dispose le Conseil d'administration du port depuis la nouvelle organisation consacrée par le décret du 2 janvier 1914, et une prévision de 1.041.000 piastres pour le développement du réseau routier de Cochinchine.

Les crédits de dragage de 1.085.000 piastres accordés en 1914 ont été maintenus en y ajoutant une somme de 90.000 piastres pour l'aménagement d'un chemin de halage le long du canal du Mang-Thit et l'organisation d'un service de police fluviale le long de ce canal.

Pour les établissements d'enseignement, un effort considérable doit être réalisé. Une inscription de 330.000 piastres permettra d'assurer l'achèvement de divers travaux d'agrandissement.

En résumé, les très larges prévisions, faites pour l'exercice 1915 au budget général auquel viennent s'ajouter les ressources de l'emprunt et les crédits également très larges figurant au budget local, doivent permettre de donner un essor tout à fait exceptionnel aux travaux d'utilité publique à entreprendre dans le pays, et assurer dans un délai beaucoup plus court qu'il n'était permis de l'escompter, la réalisation d'une série d'ouvrages qui auront pour effet de développer d'une façon très importante les relations économiques et les transports commerciaux, d'améliorer l'hygiène de la ville de Saïgon et de mettre à la disposition du service de l'enseignement les établissements dont la création était impatiemment attendue.

Les Métaux à Paris. — La Cote officielle des métaux établie par les courtiers assermentés de Paris pour la période du 27 novembre au 5 décembre est la suivante :

Cuivre. — En barres, premières marques, 150 fr. ; en lingots et plaques de laminage, livraison Havre ou Rouen, 166 fr. ; en lingots propre au laiton, livraison Havre ou Rouen, 166 fr. ; en cathodes, livraison Havre ou Rouen, 166 francs.

Etain. — Détroits, livraison Havre ou Paris 415 lr. ; Anglais et Cornouailles, livraison Paris, 400 francs.

Plomb. — Provenances diverses, marques ordinaires, livraison Havre ou Rouen 58 fr. ; livraison Paris, 58 fr. 50.

Zinc. — Bonnes marques, livraison Havre, 90 fr. ; livraison Paris, 90 francs.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le dernier bilan parvenu de la Banque d'Angleterre, pour la semaine qui a pris fin le 25 novembre, s'établit ainsi :

Département d'émission	
	Livres sterling
Billets émis.....	90.068.945
Dette de l'Etat.....	11.015.400
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	71.618.945
	90.068.945

Département de Banque

Capital social.....	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	18.691.374
Dépôts divers.....	156.462.997
Traites à 7 jours et diverses.....	15.870
Solde en excédent.....	3.236.253
	192.959.494
Garanties en valeurs d'Etat.....	26.285.717
Autres garanties.....	111.315.740
Billets en réserve.....	54.754.680
Or et argent monnayés en réserve.....	603.987
	192.959.494

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

Augmentations : Circulation, 1.455 liv. st. non compris les traites à 7 jours et diverses; dépôts divers, 9.128.272 liv. st.; garanties en valeurs d'Etat, 7 millions 684.964 liv. st.; autres garanties, 4.212.268 liv. st.; excédent, 12.234 livres sterling.

Diminutions : Dépôts publics, 2.405.073 livres sterling; lingots d'or, 347.210 livres sterling; réserve, 348.665 liv. st.

La proportion de la réserve aux engagements s'établit à 31 5/8 0/0, contre 34 0/0 le 18 novembre, 33 3/8 le 11 et le 4 novembre, et 29 3/4 le 28 octobre.

Faut-il rappeler qu'il y a trois mois environ, c'est-à-dire le 2 septembre dernier, la Banque d'Angleterre ne possédait en or monnayé et en lingots que 47 millions 772.712 liv. st., que ce montant a progressé continuellement, depuis, jusqu'à 72.570.142 liv. st. le 18 novembre, pour s'établir enfin à 72.222.932 liv. st. le 25 du même mois.

La solution du problème du change. — Un arrangement vient enfin d'intervenir entre le Trésor de la Grande-Bretagne et les Etats-Unis, a annoncé notre confrère l'Information dans son numéro du 1^{er} décembre, au sujet de la dette commerciale des Américains envers les banquiers et commerçants anglais.

Le correspondant du Morning Post à Washington donne à ce sujet des détails intéressants. Sir George Paish, conseiller financier de l'Echiquier, et M. Basil Blakett, du Trésor, tous deux membres du Bureau de la Réserve Fédérale, et banquiers notoires de New-York, ont examiné la question et fini par aboutir à un accord conçu dans l'esprit le plus large.

Au début de la guerre, les financiers américains craignirent que les Etats-Unis ne s'exposassent à des pertes de change en soldant leur dette commerciale envers l'Angleterre, dette qui se monte à plusieurs centaines de millions de dollars. Bien que le stock or des Etats-Unis dépasse considérablement celui de toute autre nation, on n'aurait pas voulu voir de grosses expéditions d'or affaiblir ce stock, faire renchérir le loyer de l'argent et provoquer une thésaurisation dangereuse.

Pour obvier à cet état de choses, pour garantir en même temps la créance anglaise et pour ramener le change à un taux normal, la Grande-Bretagne consent, tout en restant créditrice des Etats-Unis, à leur prêter 20 millions de livres sterling.

Ce prêt n'est pas un prêt au sens ordinaire du mot. Il servira seulement à faciliter les opérations de change entre Londres et New-York, de manière à rendre normales les transactions, et à permettre la liquidation de la dette commerciale anglaise. Le change parti de Londres et sur lequel New-York pourra tirer, ne viendra à échéance que suivant accord des parties, c'est-à-dire dans six mois au plus tôt. Les banques américaines garantissent le paiement de toutes traites tirées sur ces 20 millions de livres sterling, ce qui donne à ce paiement une sécurité indéniable.

De leur côté, les banquiers américains constitueront un dépôt de 100 millions de dollars-or qui servira aux

opérations de change ou sera gardé à Ottawa comme garantie pour la Banque d'Angleterre.

Les grands achats faits depuis deux mois aux Etats-Unis par le gouvernement anglais et le commerce anglais aideront puissamment à liquider la créance de l'Angleterre, et l'on pense, en Amérique, que dans quelques mois la balance commerciale se rétablira en faveur des Etats-Unis.

RUSSIE

Caisses d'épargne de Russie. — Le montant des dépôts aux Caisses d'épargne de l'Etat russe, au 1^{er} novembre dernier, s'élevait à 1.717 millions 1/2 de roubles, en augmentation de 20 millions de roubles pour le mois d'octobre.

Commerce extérieur de la Russie. — Le commerce extérieur de la Russie pour les neuf premiers mois de 1914 se compare ainsi à celui de la période correspondante de 1913 :

Exportations : Objets d'alimentation : 456.600.000 roubles, en diminution de 5.700.000 roubles; matières premières et semi-produits, 316.700.000 roubles, en diminution de 24.700.000 roubles; animaux vivants, 12.500.000 roubles, en augmentation de 10.500.000 roubles; objets fabriqués, 18.600.000 roubles, en diminution de 1.300.000 roubles.

Importations : Objets d'alimentation, 99.800.000 roubles, en augmentation de 200.000 roubles; matières premières et semi-produits, 411.600.000 roubles, en augmentation de 13.300.000 roubles; animaux, 1 million 700.000 roubles, en diminution de 100.000 roubles; objets fabriqués, 229.900.000 roubles, en augmentation de 15.600.000 roubles.

Interdiction de paiements aux sujets des puissances ennemies. — On a annoncé de Pétersbourg qu'un oukase impérial venait d'être rendu ordonnant ce qui suit :

1^o L'interdiction, sauf autorisation spéciale du ministre des Finances, du paiement, de la délivrance, de l'envoi ou du transfert de destination, aux institutions ou aux sujets austro-hongrois, allemands ou tures, de l'argent comptant, des valeurs, de l'argent, de l'or, du platine et des pierres précieuses, ainsi que des articles fabriqués avec les susdits métaux et pierres;

2^o L'interdiction de l'exportation, à destination de l'étranger, de l'argent comptant, des valeurs, de l'argent, de l'or et du platine, pour une valeur dépassant 500 roubles pour chaque adresse;

3^o L'interdiction de l'accès des coffres-forts aux personnes munies de procurations délivrées par les susdits sujets et institutions;

4^o Tous les paiements aux sujets austro-hongrois, allemands ou ottomans se trouvant hors Russie, mais y possédant des entreprises commerciales ou des immeubles, seront effectués en Russie par les fondés de pouvoirs légaux de ces entreprises nommés avant la guerre;

5^o Le ministre des Finances prendra les dispositions afin d'assurer le contrôle efficace des dépenses et des recettes des Sociétés par actions fondées en Autriche-Hongrie, en Allemagne et en Turquie, et ayant obtenu l'autorisation d'opérer en Russie, ainsi que des dépenses et des recettes des Compagnies ou entreprises appartenant en tout ou en partie aux susdits sujets.

ALLEMAGNE

La réouverture du Reichstag. — Le Reichstag s'est réuni mercredi à Berlin. Les députés qui servent aux armées avaient reçu des autorisations spéciales pour quitter le front et venir assister à la séance.

Le chancelier a prononcé un discours qui constitue une véritable diatribe contre l'Angleterre, et le Reichstag a ensuite voté les nouveaux crédits de 5 milliards de marks (6 milliards 250 millions de francs) pour la guerre.

Seul, le député socialiste Liebknecht a voté contre ces crédits.

Les Réserves d'or de l'Allemagne. — L'anxiété qui règne en Allemagne au sujet de la dépréciation de la monnaie, écrit l'Economist de Londres dans son numéro du 28 novembre, s'est accrue cette semaine à la suite d'une nouvelle ordonnance du Conseil fédéral défendant l'exportation de l'or sous peine d'un emprisonnement d'un an et d'une amende de 250 livres sterling (5.000 marks ou 6.250 francs).

La même ordonnance défend, sous les mêmes peines, l'achat d'or avec prime en Allemagne même, ce qui rend général pour tout le pays l'arrêté militaire antérieur qui ne concernait que le district de Berlin.

D'après un récent calcul publié par les Hamburger Nachrichten, les particuliers détiennent, entre leurs mains, autant d'or qu'en possède en réserve la Deutsche Bank. Ce calcul repose sur les bases suivantes :

Depuis la première frappe d'or de l'Empire germanique en 1872 — et cela d'après les publications du Trésor impérial — il a été lancé dans la circulation environ 256.500.000 livres sterling d'or (5.130 millions de marks ou 6 milliards 412.500.000 francs).

On évalue à 65 millions de livres sterling (1.300 millions de marks ou 1 milliard 625 millions de francs) la somme d'or qui, sur ce montant, a quitté le pays ou a servi aux besoins industriels.

Sur les 191.500.000 livres sterling restants (3.830 millions de marks ou 4 milliards 787.500.000 francs), 95 millions de livres sterling en chiffre rond (1.900 millions de marks ou 2 milliards 375 millions de francs) étaient possédés par la Reichsbank à la date du 7 novembre dernier, laissant 96.500.000 livres sterling (1.930 millions de marks ou 2 milliards 412.500.000 francs) dans les banques particulières.

Les journaux appuient sur les fortes mesures prises par le gouvernement pour empêcher la diminution de cette réserve supplémentaire. Quant à la publication des cours des changes, elle est maintenant interdite en Allemagne, ce qui n'empêche pas la dépréciation continue de la monnaie nationale. C'est ainsi qu'en Suisse, à la date du 21 novembre, le prix pour les billets de 100 marks n'était que de 111 francs, alors que le pair du mark est de 1 fr. 234.

Le Ravitaillement de l'Allemagne par la Suisse.

— Un rédacteur de notre excellent confrère Le Matin a interviewé M. Hoffmann, président de la Confédération helvétique, sur le ravitaillement possible de l'Allemagne par l'Italie et la Suisse, question que notre confrère avait déjà agitée dès le 18 novembre dans un article qui avait eu, dans ces deux pays comme en France, un grand retentissement.

M. Hoffmann a expliqué que pour le transit, la Suisse est obligée de laisser passer sans vérification tous les wagons plombés qui se présentent à la frontière.

En ce qui concerne les exportations, voici la situation :

« Là, nous sommes absolument couverts par les stipulations de la Haye. Un pays neutre a le droit d'exporter ce que bon lui semble, à la seule condition que tous les belligérants soient traités de façon identique, de même que les neutres peuvent interdire l'exportation de tout ce qui leur paraît nécessaire à la consommation nationale, à la condition de ne faire exception en faveur de qui que ce soit. Or, et j'insiste sur ce point, la Suisse n'a pas fait usage de son droit d'exportation; au contraire, nous avons interdit la sortie du blé, du cuivre, des projecteurs, de la laine, du caoutchouc, du cuir, du plomb, du fer, du bétail, de la benzine, des huiles minérales, des fourrages, etc., et de bien d'autres matières indispensables dont nous manquons. Si nous en recevons d'un de nos voisins, ce n'est certainement pas pour le passer à un autre voisin, mais uniquement dans le but de pourvoir à nos besoins intérieurs.

« C'est vous dire qu'il n'y a pas un mot de vrai dans le bruit que nous exportons des trains entiers de pom-

mes de terre par le bureau de Schleithelm, à la frontière schaffousoise. Pas un seul de ces tubercules n'a quitté le sol helvétique depuis le début de la guerre. »

ESPAGNE

Commerce extérieur de l'Espagne. — La direction générale des Douanes espagnoles vient de publier les documents relatifs au mouvement du commerce extérieur pour les neuf premiers mois de l'exercice en cours.

Le commerce total, à l'exclusion des métaux précieux, s'est élevé à 1.470.000.000 de pesetas, sur lesquels 838 millions correspondent à l'importation et 632 à l'exportation.

L'importation totale est inférieure de 136 millions de pesetas à celle de la période correspondante de l'exercice antérieur. Dans cette diminution, les animaux vivants entrent pour 14 millions; les matières premières, pour 26 millions; les articles fabriqués, pour 108 millions, et les substances alimentaires pour 12 millions de pesetas.

Quant à l'exportation, elle est en moins-value de 144 millions de pesetas sur celle de la période correspondante de 1913, et dans cette diminution les animaux vivants entrent pour 12 millions; les matières premières, pour 48 millions; les articles fabriqués, pour 27 millions, et les substances alimentaires, pour 57 millions de pesetas.

Le solde de la balance commerciale pour les neuf premiers mois de 1914, est défavorable à l'Espagne de 206 millions de pesetas.

ETATS-UNIS

Le Stock-Exchange de New-York. — Le Stock-Exchange de New-York a rouvert samedi mais, comme il avait été dit, les opérations n'y ont lieu qu'au comptant, et elles portent seulement sur les obligations.

Une Commission de cinq membres du Stock-Exchange fixera de date en date et suivant les circonstances, les minima au-dessous desquels on ne cotera pas.

On a annoncé que dès samedi, les échanges avaient porté sur 650.000 dollars d'obligations. Ce résultat a été bien interprété, aussi pense-t-on que prochainement le Comité du Stock-Exchange tolérera l'extension des transactions aux actions.

Le Commerce extérieur des Etats-Unis. — Les exportations des Etats-Unis, pendant le mois d'octobre, se sont élevées à 195 millions de dollars, contre 272 millions de dollars en octobre 1913. Du 1^{er} janvier au 31 octobre 1914, les exportations totales se sont chiffrées par 1.663 millions de dollars, contre 2.005 millions de dollars pour la période correspondante de 1913.

Les importations, pendant ce même mois d'octobre, se sont élevées à 138 millions de dollars, contre 133 millions de dollars en 1913. Pour les dix premiers mois de 1914, du 1^{er} janvier au 31 octobre, le montant total des importations atteint 1 milliard 549 millions de dollars, au lieu de 1 milliard 460 millions de dollars pour la période correspondante de l'année dernière.

Les exportations en denrées alimentaires, pour le mois d'octobre, ont dépassé 38 millions de dollars, contre 25 millions de dollars en octobre 1913.

Les exportations de coton ont diminué en octobre de 87 millions de dollars par rapport au mois correspondant de 1913.

Marché Financier

Ainsi que nous le mentionnons d'autre part, la Bourse de Paris reprendra ses séances lundi prochain, de midi à deux heures. On ne s'occupera que d'échanges au comptant.

Comme nous l'annoncions précédemment, le Marché de Wall Street, à New-York, a rouvert samedi, pour les transactions en obligations seulement, et l'on semble croire qu'en raison des circonstances, le Stock-Exchange de Londres recommencera les affaires plus tôt qu'on ne le laissait entendre récemment. On sait, du reste, que depuis plusieurs semaines, des transactions assez suivies ont lieu, à Londres, soit dans la rue, soit dans les bureaux des « brokers ».

A la Bourse de Bordeaux, ainsi d'ailleurs qu'à Lyon et à Marseille, on s'est occupé tous ces jours derniers. Les principaux cours cotés hier sur le premier de ces marchés sont les suivants :

Comptant : 3 0/0, 73 50 et 74 fr.; Maroc 4 0/0 1914, 425 fr.; Ville de Paris 1865, 520; 1875, 482; 1892, 270; 1894, 273; 1898, 320; 1904, 320; 1910, 280; 1912, 207. Comptoir National d'Escompte, 600; Crédit Lyonnais, 1.008; Crédit Industriel, act. lib., 671; Orléans, 1.010; Suez, 3.900; Panama (lots), 96.

Argentin 1886, 480; Extérieure Espagnole, 80 65; Japon 4 0/0 1910, 68; 5 0/0 1907, 85; Norvégien 3 0/0 1903, 75; Russes 1889, 69 fr. 50; 3 0/0 1896, 61; 5 0/0 1905, 90; 4 1/2 0/0 1909, 80; Chemins de fer réunis 4 1/2 0/0 libérés, 88. Obligations Nord-Espagne, 303; Saragosse, 505.

Actions Rio-Tinto (unités), 1.281; coupures de 5, 1.275. Obligations : Suez 5 0/0, 556; Foncières 1883, 360; 1913 libérées, 413; non libérées, 393; Communales 1891, 295; 1912 libérées, 212; non libérées, 189.

Sur notre Marché des changes on a peu traité encore. Les cours enregistrés hier se comparent ainsi à ceux de la semaine précédente :

Se retrouvent sans changements : le câble-transfort New-York, à 5 fr. 02 1/2 et 5 fr. 07 1/2; la Suisse, à 97 et 99; la piastre espagnole, à 4 fr. 72 1/2 et 4 fr. 87 1/2.

D'autre part, le chèque sur Londres est revenu de 24 fr. 95 et 25 fr. 10 à 24 fr. 92 1/2 et 25 fr. 07 1/2; le rouble versement de 2 fr. 10 et 2 fr. 30 à 2 fr. 05 et 2 fr. 30; le florin hollandais de 2 fr. 06 et 2 fr. 10 à 2 fr. 05 1/2 et 2 fr. 09 1/2; la krone scandinave, de 1 fr. 31 et 1 fr. 37 à 1 fr. 30 et 1 fr. 36. Par contre, l'Italie est passée de 93 et 97 à 93 1/2 et 97 1/2.

D'après la *Gazette de Francfort*, le Gouvernement ottoman se proposerait de mettre prochainement la *Banque Impériale Ottomane* sous le contrôle de l'Etat. Il considérerait qu'il n'est pas tolérable qu'une Banque turque soit dirigée par un président général anglais et par un vice-président de nationalité française. Il serait toutefois inexact que la succursale de la *Deutsche Bank* à Constantinople fût chargée des affaires de la *Banque Impériale Ottomane*.

En admettant que cette mesure fût prise, ce ne sera que pour un moment, c'est-à-dire jusqu'au jour où les hostilités auront pris fin.

L'assemblée générale des *Mines et Fonderies de Pontgibaud*, réunie le 30 novembre, a fixé à 15 francs par action le dividende de l'exercice 1913-1914, contre 25 francs pour l'exercice précédent. Ce dividende est payable à partir de demain, 5 décembre.

Les bénéfices de la *Société des Etablissements Bergougnan*, pour l'exercice clos le 30 septembre dernier, se sont élevés, en chiffres ronds, à 6.420.000 francs, contre 4.700.000 francs, en chiffres ronds également, pour l'exercice précédent. Le dividende proposé par le Conseil d'administration est de 75 francs par action, sans changement. L'intérêt statutaire afférent à l'exercice écoulé, soit 25 francs par action, moins les impôts, sera mis en paiement le 5 courant contre remise du coupon n° 17.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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