

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.

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° 1368. — 53^e volume (21)

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

Vendredi 24 Mai 1918

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 partitout ^{rs}	Portefeuille	Avances s'valeurs mobilières	Autres	Autres	
FRANCE — Banque de France									
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739			3 1/2
1918 10 mai.....	5.380	256	27.012	3.052	2.269	1.012			5
1918 16 mai.....	5.381	256	27.004	3.018	2.182	1.006			5
1918 23 mai.....	5.389	256	27.073	3.162	2.167	951			5
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire									
1914 23 juillet...	1.696	146	2.364	1.180	939	63			4
1918 30 avril....	2.931	150	14.776	8.819	17.360	11			5
1918 7 mai.....	2.932	150	14.753	8.571	16.972	8			5
1918 15 mai.....	2.932	151	14.756	9.689	18.183	8			5
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre									
1914 29 juillet...	1.004	»	197	1.055	841	»			3
1918 2 mai.....	1.534	»	1.236	3.441	2.572	»			5
1918 9 mai.....	1.534	»	1.249	3.203	2.435	»			5
1918 16 mai.....	1.543	»	1.249	3.346	2.638	»			5
DANEMARK — Banque Nationale									
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15			6
1918 28 février..	243	3	466	82	60	18			5
1918 30 mars....	259	4	492	85	63	16			5
1918 30 avril....	258	3	487	139	78	16			5
ESPAGNE — Banque d'Espagne									
1914 30 juillet...	543	706	1.919	498	446	170			4 1/2
1918 27 avril....	2.040	711	2.911	894	463	385			4 1/2
1918 4 mai.....	2.042	705	2.944	891	458	405			4 1/2
1918 11 mai.....	2.052	704	2.951	915	455	404			4 1/2
HOLLANDE — Banque Néerlandaise									
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130			3 1/2
1918 16 mars....	1.520	15	1.803	117	61	218			4 1/2
1918 23 mars....	1.519	15	1.815	135	58	229			4 1/2
1918 30 mars....	1.517	15	1.868	119	55	241			4 1/2
ITALIE — Banque d'Italie									
1914 31 juillet...	1.105	89	3.086	245	586	471			5 1/2
1918 28 février..	836	80	6.681	1.396	768	607			5
1918 10 mars....	837	80	6.776	1.402	744	583			5
1918 20 mars....	837	79	6.828	1.420	768	628			5
ROUMANIE — Banque Nationale									
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47			5 1/2
1917 15 juillet...	493	0	1.696	157	295	49			5
1917 22 juillet...	493	0	1.717	154	296	49			5
1917 29 juillet...	494	0	1.730	111	296	53			5
RUSSIE — Banque de l'Etat									
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518			5 1/2
1917 14 octobre..	3.456	413	46.107	6.773	38.552	4.859			6
1917 21 octobre..	3.456	445	47.621	6.720	39.701	4.491			6
1917 29 octobre..	3.453	475	48.965	6.723	41.803	4.592			6
SUÈDE — Banque Royale									
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	11			5 1/2
1918 31 janvier..	331	3	735	192	221	110			7
1918 28 février..	329	3	784	146	314	164			6 1/2
1918 30 mars....	361	3	883	180	374	195			7
SUISSE — Banque Nationale									
1914 23 juillet...	180	19	639	51	94	20			3 1/2
1918 30 avril....	377	56	700	83	289	36			4 1/2
1918 7 mai.....	377	56	698	105	301	36			4 1/2
1918 15 mai.....	376	56	681	102	276	35			4 1/2

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	24 avril 1918	1 mai 1918	8 mai 1918	15 mai 1918	22 mai 1918
Londres.....	25.224	25.175	27.155	27.155	27.155	27.155	27.155
New-York.....	518.25	516	570	570	570	570	570
Espagne.....	500	482.75	780	781	797	797	801
Hollande.....	208.30	207.56	»	275.50	»	286	287
Italie.....	100	99.62	63.75	63.25	63	63	62.75
Pétrograd.....	266.67	263	»	»	»	»	»
Suède.....	138.89	138.25	193.50	194	»	194.50	196.50
Suisse.....	100	100.03	135	136	137.50	140.50	140.50
Canada.....	518.25	»	560.50	»	»	»	560

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

	Unités	16 juillet 1914	24 avril 1918	1 mai 1918	8 mai 1918	15 mai 1918	22 mai 1918
Londres.....	100 liv.	99.82	107.66	107.66	107.66	107.66	107.66
New-York.....	» dol.	99.56	109.99	109.99	109.99	109.99	109.99
Espagne.....	» pes.	96.55	156	156.20	159.40	159.40	160.20
Hollande.....	» flor.	99.64	»	132.25	»	137.29	137.77
Italie.....	» lire.	99.62	63.75	63.25	63.25	63	62.75
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	»	»	»	»	»
Suède.....	» cou.	99.46	139.32	139.68	»	140.04	141.48
Suisse.....	» fr.	100.03	135	136	137.50	140.50	140.50
Canada.....	» dol.	»	108.15	»	»	»	108.06

Changes de Londres sur (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	23 avril 1918	30 avril 1918	7 mai 1918	14 mai 1918	21 mai 1918
Paris.....	25.224	25.184	27.155	27.165	27.155	27.155	27.155
New-York.....	4.86	4.871	4.76	4.76	4.76	4.76	4.76
Espagne.....	25.22	25.90	17.25	17.10	17.13	16.99	16.93
Hollande.....	12.109	12.125	9.985	9.895	9.775	9.655	9.68
Italie.....	25.22	25.268	42.45	42.75	42.80	43.15	43.15
Pétrograd.....	94.58	95.80	»	»	»	»	»
Portugal.....	53.28	46.19	29.25	29.25	29.25	29.25	29.25
Scandinavie..	18.15	18.24	14.05	14.05	14.07	13.95	13.90
Suisse.....	25.22	25.18	20.08	20.10	19.83	19.50	19.17

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

	Unités	16 juillet 1914	23 avril 1918	30 avril 1918	7 mai 1918	14 mai 1918	21 mai 1918
Paris.....	100 fr.	100.14	92.88	92.85	92.88	92.88	92.88
New-York.....	» dol.	99.90	102.15	102.15	102.15	102.15	102.15
Espagne.....	» pes.	96.64	146.21	147.49	147.24	148.45	148.97
Hollande.....	» flor.	99.87	121.13	122.15	123.86	125.39	125.07
Italie.....	» lire.	99.82	59.41	59.00	58.93	58.45	58.45
Pétrograd.....	» rou.	98.77	»	»	»	»	»
Portugal.....	» mil.	86.69	54.89	54.89	59.89	59.89	59.89
Scandinavie..	» cou.	99.56	129.25	129.25	129.06	130.18	130.64
Suisse.....	» fr.	100.17	125.61	125.48	127.19	129.34	132.57

Si l'on fait abstraction du change espagnol qui, pour des raisons que nous avons souvent développées ici, persiste à affirmer son indépendance d'évolution vis-à-vis des autres changes, le trait caractéristique de la semaine a été une hausse marquée des devises neutres dans les deux premières séances, celles de jeudi et de vendredi, suivie d'une légère réaction dans les séances suivantes. Mercredi dernier, en clôture, les cours se sont retrouvés à peu près au même niveau que le mercredi précédent; néanmoins la tendance générale reste toujours très ferme. La *couronne suédoise*, après avoir monté de 1,94 1/2 le 15 mai, à 1,98 1/2 le 17, a un peu fléchi et se retrouve à 1,96 1/2 le 22. Aux mêmes dates, la *couronne norvégienne* a enregistré les cours de 1,80 1/2, 1,82 1/2 et elle clôture à

1,81. Enfin la *couronne danoise* a coté, le 17, 1,81, contre 1,80 le 15 mai; le 22 elle s'est inscrite à 1,79. Aucune transaction n'a été enregistrée dans les autres séances. Le *florin des Pays-Bas* s'est maintenu toute la semaine à 2,86, sauf le vendredi 17 mai où il a brusquement monté à 2,91; il n'a pas été coté le samedi 18. Le *franc suisse* a enregistré un nouveau record, le 17 mai, à 1,42 3/4; il a été ramené, par quelques offres des banques suisses sur notre place, à 1,40 1/2 les 21 et 22 mai.

Il semble que les négociations économiques de la Suisse avec l'Allemagne et avec la France, pour la fourniture du charbon nécessaire au fonctionnement des industries de la Confédération, soit en bonne voie. Nous avons indiqué dans notre précédente chronique l'offre faite par la France au gouvernement fédéral et les raisons de la proposition française. Cette dernière a été un coup droit porté à l'Allemagne, dont les exigences ne tendaient à rien moins qu'à instituer un contrôle de toute la production suisse et à interdire à cette production de s'écouler sur les marchés alliés. Aux tristes procédés de chantage germanique, la France a généreusement répondu par une offre d'approvisionnement qui libérait la Suisse, dans une très large mesure, de la nécessité d'opter entre la fermeture de plusieurs de ses usines des plus importantes et l'acceptation de la tutelle économique que Berlin voulait lui imposer. Les négociateurs allemands ont alors changé leur fusil d'épaule. Ils ne pouvaient maintenir leur volonté de contrôle de l'industrie suisse sans démasquer immédiatement leurs véritables intentions. Mais ils n'ont voulu consentir à y renoncer qu'à si la Suisse importait effectivement, des pays de l'Entente, des quantités de combustible correspondant à celles fixées dans les offres françaises.

C'était la porte ouverte à d'incessantes contestations. Le gouvernement français a demandé à la Suisse de ne pas accepter qu'une pareille clause soit insérée dans sa convention avec l'Allemagne. Le gouvernement de Berlin a maintenu ses exigences et a donné jusqu'au 22 mai au gouvernement fédéral pour réfléchir et pour prendre une décision. Une délégation suisse est venue discuter la question à Paris, où s'est également rendu M. Dutasta, notre ambassadeur à Berne. D'après les communiqués que publiait ces jours derniers la presse suisse, une solution satisfaisante de cette question paraissait avoir été trouvée et devait être proposée à l'Allemagne, après examen, par le Conseil fédéral. On annonce aujourd'hui que les négociateurs suisses ont été autorisés à signer la convention avec l'Allemagne, étant entendu que cette convention ne contiendra plus aucune clause relative à la fourniture de charbon par la France. Les choses en sont là. Il est assez naturel, dans ces conditions, que le marché du change suisse témoigne d'une certaine nervosité. Et cette nervosité ne se manifeste pas seulement dans le compartiment des devises de l'Entente. A Genève, le *mark* a fléchi des environs de 80 1/4, le 13 mai, à 76 1/2 le 16 et a regagné 80 1/4 le 21. La *couronne austro-hongroise* a passé également de 50 1/4 à 46 et clôture à 50 1/4.

Des manœuvres du même ordre se développent en Espagne pour empêcher que n'entre en vigueur l'accord économique et financier signé le 6 mars dernier. Nous avons déjà rendu compte, dans nos précédentes revues, des procédés employés par la presse germanophile de la Péninsule et par les agents de l'Allemagne pour créer un mouvement d'hostilité dans les milieux précisément qui semblaient devoir profiter le plus des concessions faites par le gouvernement français relativement aux importations autorisées. L'agitation ne paraît pas entièrement calmée, bien que le ministre d'Etat es-

pagnol ait annoncé que « les négociations qui se poursuivent en vue d'aplanir les difficultés pour l'exportation des vins espagnols en France sont en bonne voie et que cette exportation pourra vraisemblablement commencer dans quelques jours ».

La tenue du *change espagnol* se ressent de cette situation incertaine. Après le léger fléchissement que nous signalons à la fin de la semaine dernière, et qui avait ramené la *piastre* de 8,04 à 7,96, une nouvelle reprise s'est produite et, mercredi, la clôture s'est faite à 8,02. D'autre part, d'après une information de Madrid, le *Consortium bancaire espagnol* aurait accepté et la Banque d'Espagne aurait escompté un premier lot de 85 millions de pesetas de traites destinées à procurer à la France la première tranche du crédit prévu par la Convention du 6 mars dernier.

Cours des changes de New-York sur :

	16 juillet 1914	23 avril 1918	30 avril 1918	7 mai 1918	14 mai 1918	21 mai 1918
Paris.....	5.184	5.162	5.72	5.72	5.71 1/2	5.71 1/2
Londres.....	4.88 1/2	4.87 1/2	4.76 3/8	4.76 3/8	4.76 3/8	4.76 3/8
Berlin (1).....	95.25	95.06	"	"	"	"
Amsterdam.....	40.155	"	47 1/4	47 5/8	48.	48 3/4

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

	Unités	16 juillet 1914	23 avril 1918	30 avril 1918	7 mai 1918	14 mai 1918	21 mai 1918
Paris.....	100 fr.	100 27	90 61	90 61	90 68	90 71	90 74
Londres.....	100 liv.	100 19	97 91	97 91	97 91	97 91	97 91
Berlin.....	100 Mk.	99 67	"	"	"	"	"
Amsterdam.....	100 fl.	"	117 55	118 48	119 42	121 28	124 39

Changes sur Londres à (Cours moyen du mardi)

	15 juillet 1914	30 avril 1918	7 mai 1918	14 mai 1918	21 mai 1918
Valeurs à vue.					
Alexandrie.....	97 21/32	97 7/16	97 7/16	97 7/16	97 7/16
Pétrograd.....	95 80	"	"	"	"
Rio-de-Janeiro.....	15 7/8	12 3/8	12 25/32	12 27/32	12 15/16
Valparaiso.....	9 3/4	15 31/32	16 9/32	17 1/16	16 11/16
Cable transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.6 1/32	1.6 1/32	1.6 1/32	1.6 1/32
Calcutta.....	1.3 31/32	1.6 1/32	1.6 1/32	1.6 1/32	1.6 1/32
Hong-Kong.....	1.10 5/16	3.1 3/8	3.1 3/8	3.1 1/2	3.1 1/2
Shanghai.....	2.5 3/4	4.5	4.5 3/4	4.6	4.6
Buenos-Ayres (or).....	47 11/16	51 3/4	50 3/4	52 1/2	52 3/4
Montevideo.....	51 3/32	65	65	65	64 1/2
Singapour.....	2.3 15/16	2.4 15/64	2.4 3/32	2.4 1/4	2.4 1/4
Yokohama.....	2 0 3/8	2.2 1/8	2.2 7/32	2.2 7/32	2.2 1/4

Variations du mark à

	9 avril 1918	16 avril 1918	23 avril 1918	30 avril 1918	7 mai 1918	14 mai 1918	21 mai 1918
New-York (1) (pair : 95 3/8)	"	"	"	"	"	"	"
Amsterdam (pair : 59 3/8)	"	"	"	"	"	"	"
Cours.....	41 40	41 75	40 35	40 75	39 60	38 75	38 80
Parité.....	69 86	70 45	68 09	68 76	66 82	65 39	65 47
Perte %.....	30 14	29 55	31 91	31 24	33 18	34 61	34 53
Genève (pair : 123 47)							
Cours.....	82 60	83 25	82 45	81 95	79 90	79 30	80 27
Parité.....	66 91	67 13	66 78	66 38	64 72	64 23	65 02
Perte.....	33 09	32 57	32 22	33 62	35 28	35 77	34 98

Le change sur Vienne à Genève est coté 50 25, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 52 15 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	21 nov. 1917	21 déc. 1917	21 janv. 1918	21 fév. 1918	21 mars 1918	22 avril 1918	21 mai 1918
Cours de l'or.....	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent.....	43 1/4	43 3/8	44 1/4	42 5/8	44 1/2	44 9/16	48 7/8
Escompte hors banque.....	4 25/32	4 25/32	4 1/32	3 5/8	3 19/32	3 9/16	3 1/2

(1) Depuis le 30 mars 1917 le cours du mark et de la couronne n'est plus coté à New-York.

LA SITUATION

Les nouvelles militaires de la dernière huitaine manquent absolument d'intérêt : l'offensive allemande n'a pas encore commencé. Tout le monde la sent et la dit imminente; mais c'est ce qu'on dit depuis huit jours au moins et l'on n'a encore constaté aucun commencement d'exécution. On continue à se canonner à distance et les opérations militaires n'ont pas dépassé la valeur de puissantes reconnaissances.

Les Allemands, malgré les protestations répétées du gouvernement bolchevik, continuent leur avance en Russie. L'intervention du gouvernement japonais n'est pas encore déclenchée. Mais un premier pas, vers l'expulsion des Allemands de l'Asie du Nord, a été fait. Les gouvernements japonais et chinois ont signé, le 16 mai, un accord militaire pour des opérations communes. Il y est dit que les deux gouvernements, en vue de parer au danger que constitue pour eux la pénétration de l'influence allemande vers la frontière orientale de la Russie, ont décidé de régler leur conduite à l'égard de l'ennemi en se plaçant, d'un commun accord, sur le pied de la plus parfaite égalité, et en s'accordant une aide mutuelle dans la région où devra s'exercer leur action commune.

D'autre part, le correspondant du *Times* à Washington, après avoir annoncé que le gouvernement des Etats-Unis a été tenu au courant, comme les autres gouvernements alliés, des négociations engagées entre le Japon et la Chine, ajoute que « la situation de la Russie, qui change rapidement, pourrait faire adopter une politique qui amènerait une action des Alliés ».

Mais d'après le correspondant du *Times*, le gouvernement des Etats-Unis persisterait à désirer que les bolchevistes demandent eux-mêmes l'intervention du Japon. « On croit, conclut-il, que si les Soviets étaient disposés à faire une semblable demande, les Etats-Unis prendraient la tête du mouvement, en reconnaissant le gouvernement bolcheviste. »

L'empereur Charles, en quittant le quartier général allemand, où les accords germano-austro-hongrois ont jeté les bases du *Mittel-Europa*, est allé, pour compléter cette œuvre, à Sofia et à Constantinople. On annonce d'ailleurs, officiellement, que la visite de l'empereur d'Autriche en Bulgarie et en Turquie a été faite dans le but d'amener ces deux pays à adhérer à l'extension et l'approfondissement des traités d'alliance existants et les amener à entrer de façon formelle dans le nouveau « *Waffenbund* ».

Le baron Wilser, ministre autrichien du commerce, est chargé de l'élaboration de la nouvelle convention économique entre la double monarchie et la Bulgarie et la Turquie.

Les rois de Bavière, de Saxe et de Wurtemberg arriveront prochainement à Sofia pour conférer avec le roi Ferdinand.

Les Allemands ont provoqué un nouveau soulèvement des *sinn-feiners*, à Dublin. Le conflit a été promptement et énergiquement réprimé, sans qu'on eût à constater de troubles graves.

Les gouvernements alliés ont fait savoir officiellement au gouvernement roumain qu'ils ne reconnaissent pas la paix de Bucarest signée avec les Empires centraux.

En France, M. Boret, ministre du Ravitaillement, a déclaré le 19 mai, que la période des restrictions est terminée.

Grâce aux trois jours sans viande, aux diverses restrictions, M. Victor Boret est parvenu à assurer l'alimentation des troupes que l'on croyait compromise par la diminution du cheptel.

La carte de pain nous a permis de faire la soudure.

La prochaine récolte donne les plus belles espérances. Nous aurons donc bientôt plus de pain et plus de viande.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Sur les fronts de bataille des Flandres et de la Somme, il n'y a pas eu de grands changements. Les troupes franco-britanniques ont prononcé quelques attaques locales et quelques raids de grande envergure avec plein succès.

La nouvelle offensive n'est pas encore déclenchée; pourtant, d'après des renseignements dignes de foi, on évalue à 80 divisions les troupes ennemies massées derrière les lignes. On croit généralement que Ludendorff va faire un effort désespéré pour couper la liaison des armées anglaises et françaises entre Arras et Amiens.

Dans la soirée du 18, nos alliés britanniques ont réussi une opération de détail dans le voisinage de Ville-sur-Ancre, au nord-ouest de Morlancourt. Les Australiens ont pénétré dans les positions allemandes situées aux abords de ce village, qui est tombé en leur pouvoir.

Après une préparation d'artillerie qui n'a duré que très peu de temps, nos poilus sont partis le 20 au matin à l'assaut des positions ennemies dans la région de Loere et ont atteint tous leurs objectifs. Ils ont, entre autres, pris la ferme de Butterfly et se sont avancés jusqu'à l'hospice de Loere. En résumé, sur un front de plus de 3.500 kilomètres, nos positions ont été sensiblement améliorées.

L'activité sur tout le front italien reste intense. Les coups de main et les attaques partielles sont surtout nombreux sur le plateau d'Asiago et tout le long de la Piave. Pour la troisième fois, les Autrichiens ont essayé vainement de reprendre à nos alliés le mont Carno, enlevé dans la nuit du 9 au 10 mai.

Un beau succès vient d'être remporté en Macédoine. A l'ouest de Korizza, entre les hautes vallées du Devoli et de l'Osum, les troupes françaises et italiennes, agissant de concert, ont exécuté avec plein succès, pendant les journées des 15, 16 et 17 mai, une série d'opérations destinées à réduire un saillant très prononcé qui formait la ligne des positions occupées par l'ennemi dans cette région, et à porter le front allié sur une ligne plus avantageuse jalonnée par les localités de Protopapa, Cerzovoda.

Malgré les difficultés très grandes de terrain, dans un pays montagneux et dépourvu de chemins, et en dépit d'une rigoureuse résistance de l'ennemi qui a contre-attaqué à plusieurs reprises, les colonnes française et italienne ont atteint tous leurs objectifs.

Nos troupes ont capturé un certain nombre de prisonniers; leur avance au centre a atteint une vingtaine de kilomètres.

QUESTIONS DU JOUR

Les Événements de l'Ukraine

(Suite et fin) (1)

V. — Les causes de la faiblesse des stocks alimentaires de l'Ukraine

On sait que les Soviets des ouvriers et soldats attaquèrent avec violence les intrigues séparatistes de l'Ukraine et, en leur nom, Trotsky fit à Brest-Litovsk, dans la journée du 8 février, des efforts désespérés pour empêcher le vote du traité de paix séparée qui fut signé le lendemain.

Les journaux des Soviets dénoncèrent le caractère fictif et illusoire de cette paix singulière... oubliant d'ailleurs que c'étaient les actes politiques des Soviets qui l'avaient provoquée, et les *Izvestia*, organe officiel du bolchevisme, la critiquèrent de la manière suivante :

« Cet accord sera déchiré par les véritables maîtres de la terre ukrainienne. Le gouvernement ouvrier et paysan de l'Ukraine, dont l'autorité s'étend aux gouvernements de Kharkow, Ekaterinoslav, Kherson et au bassin de Krivoï-Rog jusqu'à la Mer Noire et qui s'appuie sur tous les Soviets de l'Ukraine, a envoyé des délégués à Brest-Litovsk afin de décliner toute responsabilité au sujet des actes de la Rada qui n'est reconnue que dans les gouvernements de Kiev et de Tchernigow.

« La Rada ne peut pas donner de blé parce que les provinces productrices de blé ne sont pas entre ses mains et que les chemins de fer sont au pouvoir des troupes du Soviet. Les ouvriers et les paysans de l'Ukraine sont solidaires des ouvriers et des paysans de la Russie. Ils reconnaissent l'autorité du Conseil des Commissaires du peuple de la République fédérative et ne permettront pas qu'on trahisse les intérêts des masses laborieuses. »

Ce n'étaient là que des phrases creuses dans le genre de celles que prononçait si volontiers Kerensky. Les Allemands installèrent un véritable gouvernement à Kiev et, à l'aide de la force armée dont ils disposaient à l'intérieur de l'Ukraine, cherchèrent immédiatement à mettre, bon gré, malgré, la main sur les stocks alimentaires existant dans les dix gouvernements.

On a vu, d'autre part, que, contrairement aux espérances que la signature du traité de paix du 9 février avait fait naître dans les Empires centraux, ces stocks étaient bien loin d'avoir l'importance qu'on leur supposait et qu'en outre, les paysans qui les détenaient refusaient de les vendre à n'importe quel prix.

Les paysans ukrainiens ont, en effet, peur de la famine parce que la politique des socialistes et des maximalistes a complètement désorganisé la production agricole dans tous les gouvernements de la Russie d'Europe, y compris ceux qui composent aujourd'hui la République du peuple de l'Ukraine.

Kerensky et son gouvernement avaient déjà profondément modifié le régime foncier ; les Soviets bolchevistes surenchérent en décidant que tous les domaines privés d'une certaine étendue seraient saisis et répartis aux paysans. Or, presque toutes les céréales russes destinées à l'exportation provenaient de la grande propriété, et on s'explique pourquoi en Ukraine, où les grandes propriétés sont si nombreuses, la moitié au moins des terres ne sont plus cultivées.

M. von Waldow, contrôleur alimentaire de l'Em-

(1) Voir *L'Économiste Européen*, nos 1366 et 1367, des 10 et 17 mai 1918.

pire, parlant devant la Commission des approvisionnements du Reichstag, a déclaré, le 3 mai dernier, que 50 % seulement des semailles printanières avaient été effectuées en Ukraine, ce qui laisse supposer que la récolte de 1918, dans les pays de terre noire, sera, quoi qu'il advienne maintenant, beaucoup plus déficitaire encore que celle de l'année précédente, qui n'a laissé presque pas d'excédent.

VI. — Le prononciamiento Skoropadsky

Pressés par les réclamations des offices d'alimentation des Empires centraux qui réclamaient impérieusement les céréales promises par les accords de Brest-Litovsk, le maréchal von Eichhorn et le baron von Mumm se retournèrent contre la Rada de Kiev et la sommèrent de tenir les engagements pris relativement à la réquisition, au groupement et à l'expédition de ces céréales.

Mais la Rada de Kiev, qui avait commis une véritable usurpation de pouvoir en signant les stipulations du traité de Brest-Litovsk, ne possédait aucune autorité morale sur les paysans ukrainiens et ne disposait d'aucun moyen d'action pour les obliger à livrer leur blé, leur orge et leur bétail aux conditions de règlement imposées par les commissions d'achats austro-allemandes.

Il aurait fallu employer la force, et il est établi aujourd'hui que la Rada fut dissoute et ses principaux membres arrêtés pour avoir refusé d'employer à l'égard de la population des campagnes les moyens violents que préconisaient le maréchal von Eichhorn et ses agents.

La censure allemande a systématiquement dénaturé la nature des difficultés qui poussèrent les représentants des Empires centraux à prendre le général russe Skoropadsky comme complice et à en faire — sous le titre d'hetman de l'Ukraine — un dictateur disposé à satisfaire toutes les exigences des Allemands ; mais la presse autrichienne jouit d'un peu plus de liberté, et nous trouvons dans *l'Arbeiter Zeitung*, de Vienne, un récit de la crise ukrainienne dont le passage suivant est à retenir :

« L'ancienne Rada, qui vient de trouver une fin si misérable, ne fut jamais, même au début, que la fiction d'un gouvernement. Elle n'a jamais eu de puissance réelle dans le pays. Les bolcheviks l'ont chassée de Kiev, où elle n'a pu rentrer que sous la protection des puissances centrales. Elle représentait les intellectuels ukrainiens, mais les intellectuels ukrainiens ne sont guère que quelques milliers dans tout le pays. Sur quelles forces pouvait-elle s'appuyer ? Les villes de l'Ukraine ne sont pas ukrainiennes, mais polonaises, juives et grandes-russiennes. Elles étaient contre la séparation de la Grande-Russie et étaient mécontentes de ce que la Rada eût appelé les troupes des puissances centrales à l'aide contre la Russie. Le peuple paysan est une masse inculte et pauvre pour qui le mot « ukrainien » est incompréhensible et qui ne se dit qu'une chose : « orthodoxe ».

« Pour lui, la révolution, c'était le partage de la terre des seigneurs. Comment pouvait-il comprendre que des troupes étrangères vinssent dans le pays prendre des céréales, contre remboursement certes, mais un remboursement en papier dans lequel il n'avait aucune confiance. Alors, ce furent des conflits avec les troupes qui étaient chargées de l'exportation des céréales. Il fallut arrêter des commissaires de la Rada qui ne voulaient pas appuyer cet achat de céréales, les traduire devant des tribunaux militaires allemands. La Rada protestait, et l'opinion publique était très montée. »

L'Arbeiter Zeitung ajoutait que les Allemands seraient contraints d'administrer le pays s'ils voulaient en tirer des céréales et qu'il en résulterait

un vif mécontentement populaire qui fortifierait le courant russophile.

« Ce que l'Ukraine a fait jusqu'ici pour adoucir notre détresse alimentaire — disait-il en concluant — est bien mince. Mais les conflits dangereux dans lesquels l'occupation militaire nous a jetés commencent déjà à apparaître dans toute leur grandeur. »

En effet, après avoir provoqué et favorisé le prononciamiento Sporopadsky, le maréchal von Eichhorn est aujourd'hui obligé de défendre, par les armes, le gouvernement de l'hetman-dictateur.

Les dépêches de Kiev ont successivement annoncé qu'en présence du refus, presque général, de la population ukrainienne à se soumettre aux décisions du nouveau gouvernement, l'état de siège renforcé venait d'être proclamé, à Kiev d'abord où tous les commissaires de l'ancienne Rada — celle au nom de qui la paix de Brest-Litovsk a été signée — ont été emprisonnés et remplacés dans leurs fonctions par des créatures de l'hetman.

Puis, « que la déclaration d'état de guerre était étendue à toute l'Ukraine. Le gouvernement militaire austro-hongrois à Odessa a proclamé l'état de siège renforcé sur tout le gouvernement.

« Les troupes austro-hongroises ont reçu l'ordre de prêter main-forte aux commissaires, à l'hetman, ainsi qu'aux commandants des régions et des villes.

« La révolution a éclaté dans tout le pays. Les autorités militaires austro-allemandes et l'hetman Skoropadsky font savoir qu'ils ne reculeront devant aucune mesure de répression. »

Enfin que des actes révolutionnaires s'étaient produits dans la ville de Kiev même, que la kommandatur allemande venait de prendre toute une série de mesures violentes pour empêcher le mouvement de prendre de l'extension... mais que la situation du dictateur Skoropadsky était intenable !

Au même moment, les journaux de Berlin publiaient une note officielle de l'Office impérial d'alimentation déclarant que, « par suite de l'insuffisance des importations de l'Ukraine, les autorités compétentes se voyaient dans l'obligation de réduire la ration hebdomadaire du pain ».

Les journaux allemands expliquent que cette mesure qui réduit de 200 à 160 grammes la ration quotidienne de farine délivrée aux consommateurs équivaut à une diminution de la ration hebdomadaire telle que, depuis le 15 mai dernier, chaque Allemand ne touche plus que 180 grammes de pain de farine de blé et de pommes de terre par jour. Ils ajoutent qu'il est impossible d'espérer une compensation par une augmentation quelconque de la ration de viande en raison de la situation très défavorable du cheptel national.

C'est la moralité de l'aventure ukrainienne.

FIN EDMOND THÉRY.

La Nouvelle Alliance Austro-Allemande

Au début de ce mois, les journaux allemands annonçaient, avec autant de joie dans la nouvelle que de mystères dans ses détails, que l'empereur Charles allait venir conférer avec l'empereur Guillaume, à son grand quartier général. Car, signe des temps, toutes les grandes tractations de l'Allemagne ont lieu, maintenant, au grand quartier général, sous l'œil des généraux qui mènent en maîtres la diplomatie et la politique autant que la guerre.

L'entrevue a eu lieu : dans quelle attitude s'y est présenté l'empereur Charles, on peut le deviner d'après le mécontentement qu'ont manifesté, depuis, certains organes de Budapest, humiliés d'avoir vu leur pays abaissé une fois de plus devant la Prusse. On aurait d'ailleurs pu annoncer

d'avance que le grand quartier général allemand auquel il se rendait, allait être pour l'empereur d'Autriche un nouveau Canossa. Et avant de savoir encore ce qu'il en rapporterait, on pouvait prédire qu'il y laisserait un peu plus de sa dignité et de son indépendance. Ce fut un nouvel acte de fidélité du Habsbourg envers le Hohenzollern.

Un communiqué officiel — du gouvernement allemand, cela va de soi — nous a donné quelques éclaircissements sur les objets traités au cours de ces conférences impériales. Les deux souverains et leurs conseillers ont procédé « à un échange de vues détaillé sur toutes les questions politiques, économiques et militaires se rapportant aux relations présentes et futures des deux monarchies entre elles ». Et de cet échange de vues est sortie pour eux la résolution « d'élargir et d'approfondir l'alliance actuelle ». Il est extraordinaire qu'un si vaste dessein soit sorti d'une conversation de quelques heures. On peut supposer que les deux gouvernements négociaient depuis longtemps. Alors la visite de l'empereur Charles au grand quartier général allemand n'a été que la mise en scène théâtrale, bien dans la manière du cabotin de Berlin, par laquelle Guillaume II a voulu apprendre solennellement au monde la nouvelle vassalité de son « brillant second ».

**

Depuis le retour de l'empereur Charles dans ses Etats, les deux gouvernements de Berlin et de Vienne se sont efforcés de publier leur nouvelle intimité et de rassurer sur ses conséquences. Ils ont annoncé orgueilleusement que les deux Empires formaient dorénavant un bloc unique et assuré mielleusement qu'ils ne constituaient par là aucune menace : ils ont voulu terroriser un peu plus, mais sans pousser à de nouvelles représailles. C'est le chancelier allemand qui a défini le nouvel état de choses dans une déclaration dont voici le passage essentiel :

« La nouvelle alliance dualiste comprendra en particulier deux sections importantes, à savoir les accords économiques et militaires.

« L'union économique de l'Allemagne et de l'Autriche-Hongrie ne vise aucun Etat. Je suis entièrement prêt à voir nos adversaires nous attribuer des intentions et des tendances agressives et le mot d'ordre que fait circuler l'Entente de « guerre économique, après la guerre contre les puissances centrales », peut maintenant aller de l'avant. Cette assertion, toutefois, est entièrement fautive.

« Nous ne voulons rien autre que notre place au soleil. Nous avons parfaitement le droit de mettre nos intérêts communs en harmonie et d'agir ensemble. Nous désirons faire usage des possibilités que nous donne cette union et que rien autre ne peut nous donner.

« Relativement au côté militaire de ces questions, je dois proclamer hautement que nos accords n'ont aucun caractère agressif. Nous désirons uniquement consolider nos relations actuelles ; nous désirons également rester aussi étroitement unis après la guerre que pendant la guerre qui nous rapproche.

On sait ce que valent les déclarations officielles du chancelier. C'est ailleurs qu'il faut chercher la nature et signification véritables des événements dont il parle.

**

Dans la circonstance présente, nous avons reçu quelques renseignements supplémentaires par l'officielle *Gazette de l'Allemagne du Nord*. Elle nous a appris que les conférences au grand quartier général allemand ont porté sur un resserrement de

l'union économique, politique et militaire et sur la solution de la question polonaise. Cette dernière question aurait été résolue selon les vœux autrichiens, c'est-à-dire qu'en échange de l'aide militaire que l'Autriche-Hongrie a apportée et apportera encore à l'Allemagne sur le front des Flandres, l'Allemagne consentirait à l'annexion de la Pologne russe à l'Autriche-Hongrie. Pour le reste, les deux Empires concluraient immédiatement, et pour vingt-cinq ans au moins, — une union militaire et une union douanière complètes.

Les Allemands eux-mêmes sont comme éblouis et étonnés de ces perspectives quand ils en sondent toutes les conséquences. « Tout cela, dit le *Vorwärts*, suppose une loi militaire commune, une union douanière et monétaire complètes et les mêmes lois sociales pour les deux Empires. Peut-on se passer des consentements des Parlements ? »

La *Gazette de Cologne* est amenée à reconnaître que la conclusion logique des communiqués et des déclarations des hommes d'Etat compétents est que les deux Empires vont conclure entre eux des traités politiques, militaires et économiques qui les fonderont en un tout unique.

La *Gazette de Francfort* voit un événement historique qui aura une répercussion énorme sur le destin du monde. Complaisante et aimable pour l'Autriche-Hongrie, elle la défend d'avance contre ceux qui ne manqueront pas de l'accuser de s'être assujettie un peu plus à l'Allemagne. En réalité, les deux Empires ont traité en égaux qui sentent nécessaire de se souder plus étroitement l'un à l'autre après tous les bouleversements de cette guerre.

**

Des faits eux-mêmes, des divers commentaires qui les ont expliqués et de certains événements qui les ont suivis, on peut tirer simplement la conséquence que l'Allemagne constitue, en pleine guerre, le fameux *Mittel Europa*, aboutissement de tous ses rêves et de tous ses efforts. A ce bloc économique et militaire que constitueront, que constituent déjà, les Empires centraux viendront s'agréger nécessairement la Bulgarie et la Turquie et, si l'on n'y prend garde, l'Ukraine. L'essentiel pour la Prusse, qui a pris et qui entend garder la direction et le commandement suprêmes, est de former le bloc initial des Empires centraux : le reste suivra de lui-même. Ce bloc vient de se constituer au grand quartier général allemand et, avec lui, les bases solides de ce redoutable *Mittel Europa*, par lequel les pangermanistes veulent assurer à Berlin la maîtrise économique et militaire non seulement de l'Europe, mais du monde.

Ce ne sont pas là des suppositions ou des prophéties, mais des projets concrets, déjà en voie de réalisation. Que signifient l'asservissement complet de la Roumanie et son obligation de céder à l'Allemagne, et non à un autre des coalisés, le passage et les voies d'accès de la Mer Noire ? Que signifie la prochaine arrivée à Berlin de Talaat pacha, grand vizir de Turquie, venant conférer, comme l'empereur d'Autriche, sur divers intérêts communs à l'Allemagne et à la Turquie ? Que signifient enfin les voyages à Sofia et à Constantinople de l'empereur Charles, frais émoulu des conférences impériales allemandes ? C'est le *Mittel Europa* qui se fonde : ce sont tous les redoutables programmes des pangermanistes qui entrent dans la réalité. C'est le bloc économique et militaire qui se cimente pour dicter la loi au monde, en vue de l'écraser et l'exploiter.

Il est extrêmement heureux que l'impatience des ambitions germaniques ait révélé au monde le péril qu'il court alors qu'il est encore temps de le

conjurer. Telle est l'impulsion des appétits allemands qu'elle a crevé son hypocrisie. La diplomatie allemande eût peut-être caché plus longtemps les véritables intentions de l'Empire ; mais les militaires qui dominent et commandent ont brutalement démasqué leurs plans. Ce ne sont plus quelques provinces arrachées à leurs ennemis que veulent s'annexer les Allemands : ce sont les pays et richesses de leurs propres alliés qu'ils veulent s'approprier, pensant que l'opération leur sera plus facile et plus profitable. Que d'Autrichiens, de Hongrois, de Bulgares et de Turcs ils ont fait massacrer sur les champs de bataille pour leurs ambitions ! Maintenant ce sont les pays mêmes qu'ils veulent plier à la loi allemande pour dominer par eux le monde !

Nous ne savons quel est l'avis des alliés de l'Allemagne ; mais nous savons que le reste du monde est résolu à ne pas laisser faire.

Georges BOURGAREL.

La Suisse, l'Allemagne et l'Entente

Chaque fois qu'il s'est agi de renouveler la convention économique qui existe depuis la guerre entre la Suisse et l'Allemagne, cette dernière a formulé de nouvelles exigences, des menaces même, et s'est livrée à un chantage en règle. Cette fois-ci, grâce à la fermeté de l'Entente, ses marchandages et la pression qu'elle espérait exercer une fois de plus ont été annihilés, si bien qu'un accord a pu intervenir sur des bases raisonnables.

Tributaire de l'Allemagne pour le charbon et le fer, la Suisse lui accorde en échange des produits alimentaires, du bétail et aussi une certaine quantité d'énergie électrique, représentant 75.000 tonnes de combustibles. Au début des présentes négociations, l'Allemagne a subitement exigé des prix considérablement plus élevés pour ses produits et aussi la garantie de ce que le charbon fourni ne serait pas utilisé par des entreprises travaillant pour l'Entente. A cette menace, la France, au nom des Alliés, répondit immédiatement, en se déclarant prête à mettre à la disposition de la Suisse 85.000 tonnes de charbon, quantité bien supérieure aux besoins réels des industries travaillant pour nous, au prix de 150 francs la tonne.

L'Allemagne, dès qu'elle a vu les Alliés décidés à livrer du charbon à la Suisse, s'est pressée de modérer ses prétentions, et on apprend que, d'après le texte de la convention prévue, elle accorderait mensuellement des permis d'exportation pour 200.000 tonnes de charbon et 19.000 tonnes de fer et d'acier. Le prix du charbon est fixé en moyenne à 173 fr. 50 la tonne prise sur le carreau de la mine. Toutefois, pour 60.000 tonnes, quantité représentant à peu près la consommation des foyers domestiques suisses, elle consentira un rabais de 40 francs par tonne, afin d'atténuer la hausse du charbon à l'égard des petits consommateurs. De plus, en principe, ce charbon sera librement utilisé.

Les négociateurs allemands, intraitables jusqu'à l'offre française, ont donc mis les pouces ; il a suffi d'un geste énergique, d'une intervention opportune, pour libérer nos voisins du chantage ordonné à Berlin.

La convention prévoit la fourniture par l'Allemagne d'engrais et de produits chimiques et pharmaceutiques, ainsi qu'une certaine quantité de sucre pour compenser celui contenu dans le chocolat, le lait condensé et les conserves livrés par la Suisse. Cette dernière accordera des permis d'exportation pour 17.000 bœufs environ.

Les demandes d'exportation seront traitées

comme précédemment. La Suisse prête toutefois la main à l'introduction, dès le 15 juillet 1918, d'un contrôle dénommé « Office fiduciaire suisse » et analogue à la Société suisse de surveillance économique.

L'Office fiduciaire suisse, aussi bien que la S. S. S., est une institution foncièrement suisse ; elle est complètement indépendante, dans les limites des dispositions convenues entre le Conseil fédéral et le gouvernement allemand ; elle n'est responsable que vis-à-vis du Conseil fédéral, autorité supérieure de contrôle.

Bien que l'accord ne soit pas encore signé, on peut prévoir qu'il ne saurait tarder de l'être. Notre intervention a permis de déjouer la manœuvre allemande, qui, sous le principe de compensation, mettait la Suisse économiquement à sa merci. On nous sait gré, à Berne, de l'appui que nous avons apporté.

Après l'affaire des navires hollandais, celle de la convention germano-suisse semble bien prouver que les Alliés sont désormais décidés à agir énergiquement sur le terrain économique et qu'aux menaces de pression et de chantage allemands sur les neutres limitrophes, ils répondront fermement et sans demi-mesures : en sauvegardant ses intérêts, l'Entente se fait gardienne de ceux des neutres que l'Allemagne voudrait asservir.

R. M.

P. S. — Nous apprenons que la convention a été signée, à Berne, le 22 mai, par les délégués suisses et allemands.

Crédit Lyonnais

Pour la quatrième fois depuis le début des hostilités, les actionnaires du *Crédit Lyonnais* se sont réunis, le 22 avril, à Lyon, sous la présidence de M. Emile Bethenod, président du Conseil d'administration, pour recevoir communication des comptes afférents à l'exercice 1917. L'assemblée a approuvé à l'unanimité toutes les résolutions qui lui étaient soumises.

Malgré l'augmentation des frais généraux, les résultats acquis, au 31 décembre dernier, ont permis au Conseil d'administration de proposer un dividende de 40 francs par action.

Cette distribution absorbera 20 millions sur le total des bénéfices qui s'élèvent, déduction faite de tous frais généraux, charges, provisions, amortissement et dépenses de premier établissement, à 21.720.680 francs. Le reliquat de 1.720.680 francs est venu s'ajouter au solde des exercices antérieurs, soit 24.992.108 francs, et forme un total de 26 millions 712.788 francs qui a été reporté à nouveau à l'exercice 1918 en cours.

En proposant ce report, le Conseil d'administration a fait preuve de sa prudence proverbiale : il a voulu couvrir tous les aléas qui pourraient se présenter, car, malheureusement, il ne faut pas oublier que nous traversons des circonstances exceptionnelles, qui ont affecté et affectent encore certaines branches de l'activité de nos grands établissements de crédit.

Depuis plus de quarante mois toutes les transactions de titres, opérations d'escompte, avances en comptes courants, ouvertures de crédits et opérations de changes ont passé par des phases identiques : arrêt brusque au début, puis progrès assez lent d'abord, s'accroissant ensuite, sans toutefois revenir, à beaucoup près, à l'activité antérieure au mois d'août 1914. A cet égard, l'impôt sur les opérations de Bourse peut être considéré comme le baromètre des fluctuations : cet impôt a en effet donné 1.273.000 francs en 1915, 2.254.000 francs en

1916 et 2.726.000 francs en 1917. Avant 1914, il rapportait, en année normale, plus de 15 millions.

Le *Crédit Lyonnais* a subi dans une certaine mesure ces fluctuations ; mais, grâce à d'habiles directives, il en a bientôt atténué les effets. L'exercice 1917 présente, à ce sujet, deux caractéristiques qui montrent nettement le travail d'assainissement accompli et les excellents résultats qui en sont résultés. C'est d'abord le développement continu des opérations qui ont les titres pour objet, et ensuite la reprise encore restreinte, malgré les progrès accomplis, des affaires de banque proprement dites.

Dans son ensemble, le rapport du Conseil d'administration est un exposé concis des événements économiques et financiers qui ont signalé l'année 1917. En premier lieu il rappelle combien la question du crédit est primordiale et combien il importe à l'intérêt général qu'elle soit remise en honneur et en pratique et ce, sans attendre le retour de la paix. N'est-ce pas, en effet, le meilleur moyen de combattre l'inflation de la circulation ?

Un trop grand nombre d'effets prorogés sont encore dans les Banques, et y paralysent des sommes considérables. Il importe que tous ceux qui peuvent payer n'hésitent pas à le faire sous le prétexte de profiter des moratoria : ils pourraient ainsi acquérir de nouveaux crédits et faciliter la reprise des affaires.

La guerre a modifié les règles générales du commerce d'importation. On a dû recourir à des procédés nouveaux. En décembre 1917, le *Crédit Lyonnais* a participé à la création, au Havre, du « Consortium Cotonnier Français » qui a pour objet toute opération commerciale, financière ou mobilière relative à l'importation des cotons bruts destinés à la fabrication en France.

La nécessité du paiement comptant, les prohibitions d'importation et d'exportation, les réquisitions, les restrictions, auxquelles il faut ajouter les problèmes du tonnage et des transports terrestres, ont contribué à réduire le champ de l'escompte ; mais malgré cela une bonne reprise s'est manifestée. Ainsi le portefeuille commercial qui, de 1.648 millions à la veille des hostilités, le 30 juin 1914, était tombé à 992 millions le 31 décembre 1915, s'est relevé progressivement, pour atteindre 1.670 millions à la fin de l'exercice dernier. Ces chiffres doivent être rapprochés de ceux des Avances en Comptes courants qui, de 720 millions au 30 juin 1914, étaient tombés à 382 millions au 31 décembre 1915, pour se relever à 450 millions au 31 décembre 1917. L'amélioration est frappante.

Pour ce qui est du change, le *Crédit Lyonnais* a continué à participer gratuitement aux crédits ouverts dans les pays étrangers ; ces crédits figurent au bilan sous la rubrique « Opérations de change à terme garanties ». Aucune activité en ce qui concerne le marché libre ; au triple point de vue de leur nature, de leur ampleur et des bénéfices, les opérations effectuées n'ont aucun rapport avec celles réalisées en temps normal.

Naturellement le *Crédit Lyonnais* a souffert, avec les autres banques, de la réduction du volume des ordres de Bourse. Il s'est entièrement dévoué au placement des emprunts de guerre et des titres émis par l'Etat, Bons et Obligations de la Défense Nationale. Sans compter, il a prêté au Trésor son concours le plus actif et les plus heureux résultats ont couronné ses efforts. Sa participation à l'émission du 3^e emprunt de guerre 4 % se chiffre par un capital nominal de 1 milliard 547 millions. En y ajoutant le montant des souscriptions qu'il a recueillies dans l'emprunt 5 % 1915, 1 milliard 670 millions, et dans l'emprunt 5 % 1916, 1 milliard 318 millions, on arrive à un total de 4 milliards 535 millions, soit près de 11 % de la consolidation

de la dette de l'Etat. On conçoit que lorsqu'il a annoncé à la Chambre les résultats de notre troisième emprunt, M. Klotz ait rendu hommage au patriotisme des capitalistes français, et publiquement remercié nos grandes Sociétés de crédit pour l'effort énorme fourni. En cette circonstance, le *Crédit Lyonnais* s'est classé en tête des grands établissements de crédit et s'est acquis des gages précieux dans l'histoire financière de cette grande guerre. Il a également apporté son concours à l'émission des obligations 5 1/2 % à lots du *Crédit Foncier de France*, dont on se rappelle l'énorme succès, ainsi qu'à l'opération de consolidation de la dette flottante de la Ville de Paris.

Il a donné et continue à donner, dans toute la mesure possible, son aide aux efforts tentés utilement pour la reprise des affaires et, tout particulièrement, aux entreprises industrielles qui touchent à la Défense nationale. Les souscriptions de sa clientèle aux obligations offertes par les grandes Compagnies de chemins de fer ont été, comme toujours, fort importantes. Le placement des Bons de la Défense Nationale a également retenu toute l'attention de la Direction. Sept milliards de francs de Bons ont été souscrits ou escomptés au cours de l'année 1917. Par la force des choses, ces émissions ont eu une heureuse répercussion sur les dépôts de titres, les locations de coffres-forts et les paiements de coupons, qui présentent une augmentation des plus sensibles ; qu'on en juge :

Au bilan au 31 décembre 1913, les Dépôts à vue et les Comptes courants créditeurs figuraient pour 2 milliards 182 millions environ ; réduits à 1 milliard 652 millions en 1915, ils se chiffraient par 2 milliards 380 millions fin 1917. Déjà éloquent par lui-même, ce dernier chiffre prend toute sa signification lorsqu'on se rappelle que, pendant le dernier trimestre des exercices 1915, 1916 et 1917, l'Etat a procédé à des emprunts qu'il a réalisés à des dates différentes. Il en résulte que l'épargne de la clientèle du *Crédit Lyonnais* a pu se reconstituer, suivant les années, dans un délai plus ou moins long, entre la clôture de l'emprunt et celle de l'exercice. En 1917, ce temps a été réduit à quatorze jours et cependant les chiffres au 31 décembre dernier sont en augmentation de près de 200 millions sur ceux de 1913.

Les opérations traitées par le siège social sont des plus satisfaisantes : les dépôts au 31 décembre dernier sont supérieurs à ceux au 30 juin 1913, par suite du développement industriel de toute la région lyonnaise. Les agences régionales et de l'Algérie sont également en progrès sensible. Malgré les difficultés croissantes, les agences établies dans la zone des armées, n'ont pas cessé de se tenir à la disposition de leur clientèle. Les succursales d'Armentières et de Béthune, transférées à Boulogne-sur-Mer, continuent à fonctionner. Toute la comptabilité, les titres de passage, les espèces et les titres déposés au siège de Bar-le-Duc — dont l'immeuble a été en partie détruit — ont été heureusement préservés : tous les titres non encore réclamés se trouvent à Paris, où le siège central les tient à la disposition des déposants. A Reims, toutes les mesures nécessaires ont été prises d'accord avec l'autorité militaire. Excellente situation du siège de Paris et des bureaux de quartier. Fonctionnement normal des agences étrangères, excepté celles situées en Turquie et en Russie. De ce dernier pays, on ne peut encore rien dire de la situation. La nationalisation à mains armées des Banques, décrétée par le gouvernement bolcheviste, a paralysé toutes les transactions. Quoi qu'il en soit, des réserves et des constatations ont été faites afin de sauvegarder autant que possible les intérêts en cause.

La Direction du *Crédit Lyonnais* a donc tout mis

en œuvre pour atténuer les effets préjudiciables de circonstances forcées et rétablir progressivement sa situation d'avant-guerre. Le mérite est d'autant plus grand que la mobilisation lui a enlevé une partie importante de ses cadres : plus de 8.500 employés ont été pris. C'est avec un nouveau personnel, plus ou moins de fortune, qu'elle a dû coopérer aux emprunts à long et à court terme, établir le répertoire des changes, dresser la liste des déclarations et réclamations auxquelles oblige la guerre, appliquer les récentes lois fiscales, si compliquées parfois, etc., en un mot, assurer la marche de nombreux services, rendue encore plus délicate par les nouvelles législations.

En 1917, comme au cours des années précédentes, la sollicitude du Conseil d'administration s'est ingénieusement pour ses collaborateurs, devenus soldats, à écarter autant que possible les soucis qui pourraient les suivre dans l'accomplissement de leur devoir. Il a salué la mémoire de ceux qui sont tombés au champ d'honneur. D'autre part, il a décidé, dans le but d'atténuer les effets du renchérissement de la vie, d'accorder au personnel — auquel il a d'ailleurs adressé un hommage de gratitude — des augmentations de traitement et des indemnités dont le taux s'est accru avec le temps. C'est ce qui explique, pour la plus grande partie, l'augmentation des frais généraux.

C'est avec une grande douleur que le Conseil d'administration a annoncé la mort de l'un des vice-présidents, M. Henri Bouthier, qui a consacré toute sa vie, d'intégrité et de probité, au *Crédit Lyonnais*. Il a eu également à déplorer la disparition de M. le Myre de Vilers, commissaire des comptes depuis 1903. Ajoutons enfin que M. Fabre-Luce, administrateur sortant, a été réélu. MM. Th. Vautier, P. Tresca et L. Forquenot ont été nommés commissaires des comptes pour un an. C'est M. de Gretry qui a été nommé commissaire en remplacement de M. le Myre de Vilers.

De tout ceci ressort qu'après quarante-six années de travaux et d'efforts, et malgré les circonstances actuelles, la situation d'ensemble de notre premier établissement de crédit est des plus saines, et qu'il mérite grandement la belle confiance qu'on lui témoigne. Bien certainement le *Crédit Lyonnais* est appelé à prendre encore un développement considérable, à acquérir une force immense et une puissante productivité, et par cela même à servir l'intérêt général du pays, au lendemain de la paix surtout.

F. MODAU.

Le Rôle de la Banque de France pendant la guerre

(Suite et fin) (1)

La reprise de la vie économique : L'afflux croissant, dans les caisses publiques, de disponibilités nouvelles, a été favorisé par la reprise graduelle de la vie économique, qui se traduit par le développement de la production et des échanges commerciaux et la circulation plus facile des capitaux. A cette reprise, la Banque a prêté une aide efficace tant par l'exercice de son activité normale que par des initiatives répondant aux circonstances exceptionnelles résultant de la guerre.

Après que la majeure partie des effets de commerce susceptibles d'être négociés eut été mobilisée pour satisfaire aux besoins de crédit consécutifs à la crise de juillet-août 1914, les présentations à l'es-

(1) Voir *L'Economiste Européen*, nos 1365, 1366 et 1367, des 3, 10 et 17 mai 1918.

compte se ralentirent très sensiblement. Les affaires étaient, en effet, peu actives et se traitaient principalement au comptant. Cette rareté de matière escomptable explique la diminution du portefeuille non moratorisé, qui, vers la fin de 1914, descendait jusqu'aux environs de 200 millions. Peu à peu cependant, ce chapitre du bilan de la Banque a recommencé à progresser. Sa moyenne a été de 263 millions en 1915, de 445 millions en 1916 et de 605 millions en 1917. Au 28 février 1918, il atteignait 1.304 millions.

Au total, les effets escomptés depuis 1915 jusqu'au 31 décembre 1917 représentent une somme de 18.869 millions. Pendant la même période, les opérations d'avances sur titres se sont chiffrées par 12.823 millions.

En dehors des efforts faits pour stimuler la reprise du crédit commercial, il convient de mentionner les mesures prises par la *Banque de France* pour libérer, au profit des banques et du commerce français, une créance de 500 millions sur la Russie et pour aider au dégagement du marché des valeurs.

On sait les difficultés que le règlement de la liquidation à la Bourse, ajourné depuis le 31 juillet 1914, rencontrait du fait de la baisse énorme des valeurs et aussi de la dispersion de la clientèle. Ce n'est qu'en septembre 1915 que les circonstances ont permis d'y procéder. En cette occasion, la chambre syndicale a demandé et obtenu aisément le concours de la *Banque de France*, qui a mis à sa disposition une avance de 250 millions.

Antérieurement d'ailleurs, et dès 1914, la Banque était déjà intervenue pour permettre d'assurer le remboursement d'un acompte de 40 % sur les sommes engagées en report et pour faciliter aux porteurs de rente 3 1/2 % leurs versements de libération, afin d'éviter que les ventes forcées ne passassent encore davantage sur les cours.

La crise des changes : Si énergiquement que la nation se soit efforcée de maintenir son activité économique, la production ne pouvait suffire à l'énorme accroissement de consommation nécessité par la guerre. Il a fallu recourir de plus en plus largement à l'importation, alors que les éléments habituels de compensation de nos dettes disparaissaient ou s'amoindrissaient. D'où une hausse des changes étrangers qui a fait son apparition dans les premiers mois de 1915, et qui n'a pas tardé à s'accroître d'une manière inquiétante.

Dans l'organisation des mesures de défense contre cette crise, qui menaçait de paralyser le règlement de nos achats à l'étranger, la *Banque de France* a joué un rôle important. En temps ordinaire, elle suivait très attentivement la cote des changes, qui commande les mouvements monétaires, et s'attachait, comme on l'a dit précédemment, à en prévenir ou à en limiter les fluctuations par des envois de métal ou des achats d'effets étrangers.

Cette fonction régulatrice, la Banque a continué de la remplir dès le début de la guerre. Pendant les quelques mois où les cours des devises nous ont été nettement favorables, des achats de change effectués par elle ont permis aux Français, possesseurs de créances sur les pays alliés ou neutres, de les réaliser sans subir de pertes excessives. Puis, quand la situation se fut inversée à notre détriment, elle a mis à la disposition du marché les provisions ainsi accumulées. Celles-ci ayant été promptement épuisées, la Banque a essayé de les renouveler par des envois d'or.

Mais en présence de la prolongation de la guerre et de l'aggravation persistante du change, il est bientôt apparu que l'exportation pure et simple de métal précieux ne pourrait être qu'un palliatif

temporaire et insuffisant. L'encaisse de la Banque et la totalité des réserves métalliques de la France n'auraient pas réussi à combler le déficit de notre balance commerciale, déficit qui a atteint 5 milliards 1/2 dès 1915, 13 milliards en 1916, et qui, pour 1917, semble encore avoir dépassé ce dernier chiffre.

Dans ces conditions, l'or ne pouvait remplir une fonction véritablement utile et décisive que s'il servait de base à des ouvertures de crédit d'un montant plusieurs fois supérieur. Il fallait demander aux pays créanciers de nous fournir eux-mêmes les moyens de régler nos dettes à leur égard. Cette politique, dans l'application de laquelle la Banque devait prêter son concours au gouvernement, seul qualifié pour négocier des opérations de pareille nature et de pareille ampleur, a effectivement prévalu dès la fin du premier semestre de 1915.

A partir de ce moment, tous les envois d'or effectués par la Banque ont eu lieu — sauf dans le cas d'exécution d'engagements antérieurs — exclusivement pour le compte de l'Etat, qui, seul, en recueille les bénéfices, et auquel ils ont permis de se procurer tout près de 9 milliards de crédits. Ils ont pris la forme, soit de ventes, soit de prêts d'or à la Trésorerie britannique. Ces prêts doivent être restitués dans les années qui suivront la conclusion de la paix, en même temps que seront remboursées les avances consenties par l'Angleterre à la France.

Depuis le début de la guerre, les ventes d'or ont atteint 1.077 millions, et les prêts 1.955 millions, soit au total 3.032 millions. Sur ce total, 435 millions seulement ont été envoyés postérieurement au 1^{er} janvier 1917.

Le concours financier très libéral assuré par la République américaine aux gouvernements de l'Entente dispense, en effet, ceux-ci de toute exportation de métal précieux aux Etats-Unis. Par là même, les avances de la Trésorerie britannique à l'Etat français, qui, antérieurement, étaient, en grande partie, affectées à nos règlements en dollars, servent uniquement, désormais, à payer nos achats en Angleterre, et par suite ne comportent, en échange, aucun prêt d'or.

Les disponibilités considérables que ces diverses opérations ont permis d'obtenir, tant en Angleterre qu'en Amérique et dans les pays neutres, n'ont pas servi seulement à régler les achats directs de l'Etat.

Celui-ci en a mis une part importante à la disposition du commerce, par l'intermédiaire de la *Banque de France*, qui a continué d'en assurer la répartition, sans bénéfice, en créditant le Trésor du produit intégral des ventes. Ces ventes, jointes à celles que la Banque a faites sur les provisions de change résultant de ses opérations propres, atteignaient, fin 1917, une somme de 10.964 millions de francs.

La *Banque de France* ne s'est d'ailleurs pas bornée à ce rôle passif. Quelle que fût l'ampleur des ouvertures de crédit négociées par l'Etat, elle ne devait pas faire perdre de vue la nécessité de rechercher des moyens accessoires d'équilibrer la balance des comptes. Il y avait, notamment, intérêt à affecter, dans la plus large mesure possible, au règlement de nos soldes débiteurs la partie réalisable du portefeuille français de valeurs étrangères. La Banque s'est attachée à y contribuer.

C'est en grande partie sur ses instances qu'a été obtenue du gouvernement anglais, en février 1916, la levée, au profit des porteurs français, de l'interdiction de négocier au Stock Exchange des titres qui n'étaient pas demeurés effectivement en Angleterre, depuis le 30 septembre 1914. Cette dérogation a été accordée à condition que les ordres seraient transmis par l'intermédiaire de la *Banque d'Angleterre* et de la *Banque de France*. Celle-ci

a eu, en conséquence, à créer toute une organisation nouvelle pour la réalisation de ces opérations. Afin de les développer, elle a renoncé à toute commission, prenant, au contraire, à sa charge les frais de port et d'assurance des titres. Elle a, de même donné des facilités spéciales pour les négociations sur les principaux marchés des pays alliés ou neutres, et a assuré gratuitement son concours au gouvernement pour la réception des titres étrangers prêtés à l'Etat.

Enfin, un appoint appréciable a été fourni par des crédits commerciaux privés ouverts, sous les auspices et avec la garantie de change de la Banque de France, en Angleterre, aux Etats-Unis et dans les pays neutres où nous disposions de peu de moyens de règlement. Ces opérations, qui imposent à la Banque de France des frais et des risques de couverture compensant et au-delà les bénéfices que lui ont procurés les ventes de change effectuées pour son propre compte, ont dépassé, au total, 600 millions.

Tel est le bilan des interventions de la Banque de France en matière de change. Son action directe et le concours qu'elle a fourni à l'Etat en mettant à sa disposition son encaisse, grossie par les apports volontaires du public, dont elle a su stimuler le patriotisme empressé, ont permis d'assurer le règlement de soldes débiteurs dépassant tous les chiffres que l'imagination aurait pu concevoir. Nous nous retrouvons ainsi, après plus de trois ans et demi de guerre, avec une cote des changes qui, pour les devises maîtresses, présente un aspect plus satisfaisant qu'à aucun moment depuis le mois de septembre 1915. Ce sont là des résultats qu'il est intéressant de constater.

En somme, la tâche de la Banque a été lourde et méritoire au cours de ces quatre exercices de guerre. Il ne fait pas de doute qu'elle augmentera encore avec la prolongation des hostilités, et que bien des problèmes nouveaux devront être résolus.

Conclusions : La guerre n'est pas finie, et nous ne pouvons prévoir combien de temps encore elle se prolongera. Aussi longtemps qu'elle durera, la Banque de France continuera à donner son concours à l'Etat, c'est-à-dire à la défense nationale, par les avances qu'elle fait au Trésor, par sa propagande incessante en faveur des titres publics, par ses négociations au sujet des changes, en d'autres manières encore.

La guerre terminée, il faudra faire face à une situation différente de celle d'aujourd'hui, moins critique à coup sûr, puisqu'il ne s'agira plus du salut même du pays, pleine encore cependant, de difficultés et de périls.

Il faudra que l'Etat procède à la liquidation de ses finances de guerre : liquidation laborieuse et peut-être longue, si l'on considère, notamment, l'importance de la dette à court terme contractée tant en France qu'à l'étranger, et qu'il sera nécessaire de consolider.

D'autre part, les besoins privés de crédit seront immenses, il faudra, en effet, que nous relevions nos ruines ; il faudra remettre en marche les exploitations que la guerre, pour une raison ou pour une autre, aura suspendues, rendre leur pleine activité à celles qui auront été ralenties ; des transformations, des agrandissements devront être opérés dans quantité d'établissements industriels ou commerciaux, soit en raison du passage des productions, des affaires du temps de guerre aux productions des affaires de la paix, soit en vue de s'adapter aux conjonctures nouvelles résultant des changements de toutes sortes qui seront survenus dans l'économie nationale et mondiale. Un effort vigoureux devra être fait pour développer notre

production en général, de manière à nous permettre de supporter les charges énormes léguées par la guerre. Il faudra, particulièrement, que nous arrivions à exporter beaucoup plus que par le passé, afin de rétablir nos changes et de nous mettre à même d'amortir notre dette extérieure. Comment pourvoir à de tels besoins de crédit ? Une grande partie des capitaux anciens auront été détruits, consommés ou immobilisés dans des placements en titres d'Etat ; la formation de nouveaux capitaux sera contrariée par des prélèvements énormes que le fisc, pour alimenter des budgets démesurément accrus, devra opérer sur les revenus. Dans ces conditions, qui n'aperçoit le rôle que l'émission est appelée à jouer au lendemain de la guerre, et l'intérêt majeur qu'il y a à ce qu'elle soit pratiquée dans des conditions depuis longtemps éprouvées, par un établissement dans lequel nous savons que nous pouvons avoir confiance ?

Nous n'hésiterons pas à dire que la Chambre, en s'associant aux décisions des commissions, en votant le projet de loi qui lui est soumis, accomplira un acte de la plus haute importance tant pour la défense nationale que pour le relèvement de notre pays après la guerre.

LANDRY (1).

FIN

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Les crédits militaires pour le troisième trimestre. — Le ministre des Finances a déposé, le 17 mai, le projet de crédits provisoires concernant les dépenses militaires et les dépenses exceptionnelles des services civils pour le troisième trimestre de 1918.

Les propositions d'ouverture de crédits forment un total de 10.698.280.300 francs, en augmentation de 436.432.803 francs sur les crédits provisoires du deuxième trimestre. L'accroissement d'une période à l'autre ressort à 369.392.093 francs pour les dépenses militaires proprement dites. Il est dû pour la majeure part au fait que le ministère de la Guerre aura à pourvoir à des dépenses résultant d'engagements contractés au cours du premier semestre, en même temps qu'aux besoins propres du troisième trimestre. D'importantes majorations résultent également du développement des dépenses de matériel, des frais d'entretien, des réquisitions, des transports, et enfin, de lois antérieurement votées, telles que la loi du 9 avril 1918, relative à l'indemnité de combat, ou des mesures soumises au Parlement dans le projet de loi collectif de crédits additionnels déposé mardi dernier. En dehors de ces dernières mesures, le gouvernement propose d'apporter certaines améliorations à la solde des sous-officiers à solde journalière.

Les crédits concernant les dépenses exceptionnelles des services civils dépassent d'une somme nette de 67.040.710 francs les dotations accordées pour le deuxième trimestre. Presque toutes les augmentations, d'ailleurs peu nombreuses, correspondent à des demandes contenues dans le projet de loi collectif de crédits additionnels.

(1) Par inadvertance le nom de M. Edmond Théry a été mis, dans le dernier numéro, à la place de celui de M. Landry, auteur du Rapport sur le Renouveau du Privilège de la Banque de France.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	16 mai 1918	23 mai 1918
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
en Caisse	3.343.871.229	3.344.627.994
Or à l'étranger	2.037.108.485	2.037.108.485
Total	5.380.979.714	5.381.736.479
Argent	256.244.789	255.487.478
	5.637.224.503	5.637.223.957
Disponibilité à l'étranger	1.357.967.522	1.407.373.610
Effets échus hier à recevoir à ce jour	29.272.691	20.482.069
Portefeuille Paris :		
Effets Paris	606.843.734	593.626.598
Effets Etranger	7.183.855	8.362.717
Effets du Trésor	79.142	69.093
Portefeuilles des succursales	477.287.162	476.758.743
Effets prorogés :		
Paris	480.111.449	479.140.948
Succursales	609.971.686	608.719.741
Avances sur lingots à Paris	12.874.000	12.874.000
Avances sur lingots dans les succursales		
Avances sur titres à Paris	360.380.621	313.664.865
Avances sur titres dans les succursales	632.543.161	624.010.146
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914)	16.250.000.000	16.450.000.000
Avances temporaires au Trésor public		
Bons du Trésor français escomptés		
pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	3.405.000.000	3.410.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	99.801.434	99.801.434
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	42.353.755	42.353.755
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	29.048.892	24.693.370
Emploi de la réserve spéciale	8.407.137	8.407.137
Divers	806.744.694	844.011.811
Total	31.164.081.194	31.377.954.750
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital	8.450.697	8.450.697
Loi du 17 mai 1884	40.000.000	40.000.000
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	27.004.027.935	27.073.137.995
Arrages de valeurs déposées	40.402.575	39.686.174
Billets à ordre et récépissés	3.580.447	3.359.428
Compte courant du Trésor	89.560.415	65.497.422
Comptes courants de Paris	1.752.761.833	1.881.485.965
Comptes courants dans les succursales	1.265.196.911	1.280.656.645
Dividendes à payer	4.680.640	4.604.740
Escompte et intérêts divers	102.692.866	107.731.888
Récompte du dernier semestre	3.829.538	3.829.538
Divers	671.884.140	692.501.060
Total	31.164.081.194	31.377.954.750

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	27 mai 1915	25 mai 1916	24 mai 1917	22 mai 1918
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.2	11.897.8	15.434.9	19.394.5	27.073.1
Encaisse or	4.141.5	3.913.4	4.731.5	5.269.2	5.381.7
— argent	625.3	375.3	352.4	347.5	355.5
Portefeuille	2.444.2	2.666.7	1.955.5	1.694.9	2.187.1
Avances aux partic.	743.8	639.6	1.211.9	1.141.5	950.5
— à l'Etat	200.0	5.700.0	7.700.0	10.600.0	16.650.0
Compt. cour. Trésor	382.6	75.0	105.7	81.2	65.6
— partic.	947.6	2.901.0	2.109.1	2.625.8	3.162.1
L'aux d'escompte	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0

Pangermanisme. — A de certains moments de la lutte les empires centraux ont laissé prononcer des formules de paix, doucereuses d'apparence, « Pas d'annexions, pas d'indemnités ! » affirmait le Reichstag.

Mais dès que l'énergie russe a faibli, l'Allemagne s'est assurée d'immenses territoires.

« Pas d'annexions, pas d'indemnités ! »

Mais dès que la pauvre Roumanie a cessé d'être défendue, l'Allemagne s'est approprié les richesses de son sol. Toute faiblesse de notre part aurait pour conséquence immédiate de semblables exigences. Déjà, elle détruit systématiquement sur notre territoire, et sans utilité stratégique, tout ce qui est à sa portée.

Déjà elle affirme que la carte de guerre est la seule base possible du traité, et elle menace les Alliés de formidables indemnités de guerre,

L'Allemagne ne respecte que la force ; sa politique n'a pas varié : elle veut prendre tout ce qu'elle peut prendre.

Les Alliés sauront défendre contre elle leur indépendance collective. Mais il faut pour cela que toutes les forces s'unissent : forces militaires à l'avant, capitaux à l'arrière. Que toutes celles de nos ressources qui ne sont pas encore engagées dans la production se transforment sans retard en *Bons et Obligations de la Défense nationale*.

La taxe sur les paiements des objets de luxe. — Le ministre des Finances vient de recevoir des directeurs départementaux de l'enregistrement des renseignements qui lui permettent de compléter les indications précédemment fournies au sujet du rendement des taxes sur les paiements.

Ainsi qu'il a été expliqué, les commerçants qui perçoivent les taxes en compte avec le Trésor, sans apposition de timbre, ne doivent en verser le produit que dans les dix premiers jours de chaque mois. Pour obtenir les résultats complets du mois d'avril, il faut donc ajouter au produit de la vente des timbres spéciaux, qui a figuré pour 11.777.500 francs dans la situation des recouvrements de ce mois d'avril, les sommes versées par les commerçants dans les dix premiers jours du mois de mai. Ces sommes s'élèvent à 3.100.000 francs, ce qui donne un produit important de près de 15 millions de francs pour le premier mois même de l'application de la loi ; mais il convient de remarquer que les taxes sont perçues non au moment de l'achat, mais lors du paiement du prix. Les règlements que beaucoup de personnes ont opérés par anticipation avant le 2 avril pour échapper à la taxe n'ont pas profité au Trésor ; de même bien des ventes effectuées en avril n'ont encore procuré aucune recette, les particuliers ne réglant pas toujours leurs factures dans le mois de l'achat.

On doit également considérer qu'un certain nombre de personnes ont cru, à la suite de certains incidents, pouvoir différer le paiement de leurs acquisitions.

D'autre part, on ne saurait négliger le fait que les vacances de Pâques ont coïncidé cette année avec le premier mois d'application de la taxe, qu'à cette occasion beaucoup de personnes se sont absentes, et que par suite les affaires ont subi un notable ralentissement.

Enfin, beaucoup de commissions chargées de classer les établissements de luxe ne se sont réunies que dans le courant du mois d'avril : la taxe de 10 % n'a dès lors été perçue dans les établissements classés que pendant une fraction souvent minime de ce mois.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 15 mai, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	79.574.000
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	7.434.900
Or monnayé et en lingots	61.124.000
	79.574.000
Département de Banque	
Capital social	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	41.457.000
Dépôts divers	133.820.000
Traites à sept jours et diverses	10.000
Solde en excédent	3.182.000
	193.021.000

Garanties en valeurs d'Etat.....	57.317.000	Liv. sterl.
Autres garanties.....	105.522.000	
Billets en réserve.....	29.598.000	
Or et argent monnayé en réserve.....	584.000	
	193.021.000	

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets public*	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	20.40	6 %
27 mars 1918	60.611	47.817	181.332	168.307	31.244	17.22	5 %
3 avril ...	61.429	47.998	186.561	172.795	31.881	17.09	»
10 — ...	60.436	47.881	172.272	158.927	30.905	17.93	»
17 — ...	60.997	47.266	178.184	164.264	31.562	17.71	»
24 — ...	60.906	48.409	174.985	161.567	31.047	17.74	»
1 ^{er} mai ...	61.361	49.440	172.025	159.322	30.371	17.65	»
8 — ...	61.366	49.689	165.703	153.282	30.133	18.18	»
15 — ...	61.708	49.976	175.277	162.839	30.182	17.22	»

Les ressources de l'Angleterre et la politique économique des Alliés. — Le 15 mai, en présentant son budget à la Chambre des Communes, le président du *Board of Trade* a attiré l'attention sur la diminution énorme des importations en Grande-Bretagne depuis le début de la guerre et dit :

« En 1917, le volume des importations n'a été que des deux tiers du volume de 1915 et on évalue que les importations de cette année ne représenteront pas plus de la moitié de celles de 1913.

« Le but que j'ai en vue en citant ces chiffres est de permettre à la Chambre de se rendre compte des merveilleuses ressources de la Grande-Bretagne. Personne, avant la guerre, n'aurait voulu prédire que le pays aurait pu se maintenir avec très peu de difficultés apparentes en réduisant ses importations d'avant-guerre de moitié.

« C'est une précieuse leçon et il convient de ne pas l'oublier après la guerre. »

Sir Albert Stanley a ajouté :

« Nous avons pris des mesures concernant les minerais de zinc. Grâce aux dispositions récemment prises par nous, le gouvernement achètera virtuellement la totalité des minerais de l'Australie. Dans ce cas encore, en exerçant notre contrôle, nous pourrions donner à cette importante matière première une destination conforme à nos vues et nous pourrions obtenir ainsi les moyens de restaurer dans l'industrie britannique le traitement des minerais de zinc et aider grandement, après la guerre, la Belgique, notre noble alliée.

« Je n'ai aucun doute que l'industrie allemande, après la guerre, sera fortement éprouvée par nos mesures à l'égard de cette matière première. »

A la même séance, répondant à Sir Edward Carson, le chancelier de l'Echiquier a déclaré que la France, afin d'avoir les mains libres pour le moment où la paix arriverait, avait dénoncé toutes les conventions commerciales contenant une clause générale relative à la nation la plus favorisée et que, en vue de la rareté probable des matières premières après la guerre et de la nécessité de pourvoir aux besoins de l'empire britannique et des alliés, le gouvernement britannique avait l'intention d'adopter une mesure semblable.

Le *Times*, commentant la déclaration ci-dessus, écrit :

« Le gouvernement avait annoncé cette mesure, qui laissera la Grande-Bretagne libre, relativement à sa politique fiscale. Jusqu'ici, la Grande-Bretagne a été liée par des traités commerciaux avec les pays alliés et neutres, garantissant le traitement réciproque de la nation la plus favorisée en matières fiscales. Les traités commerciaux avec les

pays ennemis ont été supprimés par la guerre. Tant que ces traités commerciaux restaient en vigueur, il était impossible pour le Royaume-Uni d'accorder un traitement spécialement favorable aux Dominions ou aux alliés relativement aux droits de douane ou aux importations, ou de différencier entre les pays dans lesquels les marchandises du Royaume-Uni sont exportées.

« Ces traités commerciaux sont maintenant dénoncés. Dans cette décision, le gouvernement britannique suit l'exemple du gouvernement français. La dénonciation de traités ne signifie pas nécessairement qu'il y aura un changement radical dans la politique fiscale de la Grande-Bretagne ; mais cela rend un tel changement possible. »

Les émissions anglaises pendant le premier trimestre de 1918. — En dehors des émissions du Gouvernement, les demandes privées de capital ont été peu importantes et ont atteint seulement 4.012.000 livres sterling pendant les trois premiers mois de l'année courante. Les emprunts réalisés par le Gouvernement britannique se sont chiffrés, pendant la même période, à 471.246.700 et forment ainsi un total général de 475.258.700 livres.

Le tableau ci-dessous donne le montant des capitaux émis en Grande-Bretagne trimestriellement pendant ces cinq dernières années :

	1914	1915	1916	1917	1918
	(En milliers de livres)				
1 ^{er} trimestre...	97.610	46.314	156.251	825.925	475.259
2 ^e — ...	54.739	25.693	131.022	221.254	»
3 ^e — ...	20.266	586.773	111.578	57.054	»
4 ^e — ...	339.908	26.462	186.585	214.363	»
Totaux...	512.523	685.242	585.436	1318.596	475.259

Le total pour le premier trimestre de 1918 paraît restreint comparé à celui de la période correspondante de 1917, mais ce dernier comprenait les résultats de l'emprunt de guerre 4 et 5 %.

Le capital emprunté par la Trésorerie britannique se compose de Bons nationaux et de Certificats d'épargne de guerre. Le total pour les premiers est de 439.046.700 livres, qui est constitué par les souscriptions reçues par la Banque d'Angleterre et les bureaux de postes. Ce chiffre représente une moyenne hebdomadaire de 31 millions de livres.

Cette émission de Bons nationaux a été close le 31 mars dernier. L'échéance des nouveaux Bons offerts actuellement au public est plus éloignée de six mois. Les souscriptions totales à cette première émission ont été de 611.193.400 livres, soit une moyenne de 24 millions et demi de livres par semaine.

Les demandes de Certificats d'épargne de guerre ont atteint 32.200.000 livres pendant le trimestre envisagé, soit hebdomadairement 2 millions et demi de livres.

Les Bons du Trésor, pour lesquels il y a eu un remboursement de 84.497.000 livres pendant les trois derniers mois, ne sont pas compris dans notre tableau.

Les quelques émissions privées effectuées peuvent se répartir ainsi dans les diverses branches des finances, de l'industrie et du commerce : corporations anglaises, 995.000 livres ; manufactures, 508.800 livres ; industrie des huiles, 1.575.000 livres ; force et lumière électriques, 591.000 livres ; eau et gaz, 50.000 livres ; divers, 292.200 livres.

L'unité des approvisionnements. — Le *Daily News* apprend que le gouvernement britannique, à la suite de représentations des alliés et notamment des Etats-Unis et de l'Italie, a décidé d'établir une commission chargée d'unifier et de contrôler les approvisionnements de toute espèce nécessaires aux alliés.

Il ne s'agit pas seulement des approvisionnements en nourriture, mais également de ceux en munitions, bois, enfin en matières premières pour toutes espèces de produits manufacturés.

La commission a pour mission d'assurer l'unité économique des alliés.

Il doit y avoir, dit le *Daily News*, unité d'armée pour le front occidental et unité de contrôle des ressources alliées derrière l'armée : voilà le but visé.

Dans cette commission seront représentés le *Board of Trade*, le ministère de l'alimentation, le ministère de la guerre, la commission des froments et la commission sucrière.

ROUMANIE

Protestation de l'Entente contre la nouvelle convention du Danube. — Le 18 mai, les ministres des puissances de l'Entente ont remis au gouvernement roumain, à Jassy, une protestation contre les clauses du traité de Bucarest relatives au remaniement de la convention du Danube.

Le document dit que « les ministres de France, de Grande-Bretagne et d'Italie ont l'honneur, d'ordre de leurs gouvernements, de porter à la connaissance du gouvernement roumain que les pays qu'ils représentent considèrent comme inexistant tout arrangement pris en dehors d'eux au sujet de la navigation du Danube, cette question ne pouvant être réglée qu'à la paix générale et après un accord entre toutes les puissances intéressées. Ils font, en outre, toutes réserves au sujet des conséquences du régime provisoire qui sera appliqué jusqu'aux lors. »

ETATS-UNIS

Le succès du troisième Emprunt de la Liberté.

— On connaît aujourd'hui les résultats officiels du troisième Emprunt de la Liberté, clos dans la nuit du 4 au 5 mai. Alors que 3 milliards lui étaient demandés, le peuple américain, dans un élan spontané, a apporté 4 milliards de dollars, soit environ 22 milliards 800 millions de francs.

Ce qui est surtout intéressant à remarquer, c'est le grand nombre des souscripteurs. Il semble que chacun ait eu conscience d'accomplir un acte de combat en apportant son or ou ses banknotes pour la cause de la Liberté. Alors qu'au printemps 1917, pour le premier emprunt, il n'y avait eu que 5 millions de souscripteurs ; à l'automne, pour le second emprunt, il y en avait eu 10 millions ; mais cette fois il y en a eu 17 millions, soit environ un citoyen sur six. Le tableau ci-dessous montre comment se répartissent ces 17 millions de souscripteurs entre les grands centres américains :

New-York.....	4.000.000
Chicago.....	2.498.000
Cleveland.....	1.561.979
Philadelphie.....	1.200.000
Boston.....	1.200.000
San-Francisco.....	1.000.000
Atlanta.....	1.000.000
Minneapolis.....	1.000.000
Kansas-City.....	900.000
Richmond.....	900.000
Saint-Louis.....	866.342
Dallas.....	850.000
Total.....	16.976.321

Partout les chiffres prévus ont été dépassés. Le secrétaire d'Etat aux Finances, M. Mac Adoo, avait, avant l'emprunt, indiqué par un tableau le quantum qu'il demandait à chaque Etat et à chaque grande ville de verser sur les 3 milliards. La répartition était basée sur la population, sur la richesse de la région et sur les résultats antérieurs. New-York, par exemple, avait été coté pour 900 millions de dollars, Chicago pour 600 millions, etc.

Partout, Etats et villes ont mis leur point d'honneur à dépasser le chiffre qui leur avait été fixé par M. Mac Adoo. New-York a dépassé son milliard, Chicago n'a pas été loin de l'atteindre. En moyenne, les souscriptions ont dépassé de 20 % les chiffres escomptés.

Le budget américain. — Le secrétaire du Trésor vient de soumettre au Parlement son nouveau budget, auquel il a apporté quelques modifications. M. Mac Adoo estime à un peu plus de 4 milliards de dollars les revenus de l'exercice au 30 juin, dont la plus grande partie provient des impôts. Les frais de guerre ont été couverts pour un tiers par les impôts et pour deux tiers par les Liberty Bonds. Le produit combiné des impôts sur le revenu et sur les bénéfices exceptionnels est évalué à 2.775 millions de dollars.

Le Canal de Panama en 1916-1917. — La troisième année d'exploitation du Canal de Panama (année fiscale) vient de s'achever. Au cours de cette période, « 1^{er} juillet 1916, 30 juin 1917 », 1.876 navires, représentant un tonnage brut de 8.530.821 tonneaux et un tonnage net de 6.009.338 tonneaux, ont traversé l'isthme transportant 7.229.255 tonnes de marchandises.

De ces 1.876 bâtiments, 905 sont passés de l'Atlantique dans le Pacifique et 971 du Pacifique dans l'Atlantique.

Le tableau suivant permet d'établir la comparaison entre les résultats de l'exercice 1916-1917 et ceux des deux années précédentes.

Année fiscale 1 ^{er} juillet-30 juin	Nombre de navires			Charge- ment
	ayant traversé le canal	Tonnage brut	Tonnage net	
	(En milliers de tonnes)			
1914-1915.	1.088	5.417	3.843	4.970
1915-1916.	787	3.597	2.480	3.140
1916-1917.	1.876	8.531	6.009	7.229
Totaux..	3.751	17.545	12.332	15.339

Ainsi donc, après les sept mois d'interruption causés en 1915-1916 par les éboulements de la « Culebra », une reprise d'activité s'est manifestée et le trafic a, depuis cette époque, une tendance marquée vers une augmentation rapide. En effet, les navires qui ont effectué la traversée d'un océan à l'autre ont été aussi nombreux durant ces douze derniers mois qu'ils l'avaient été pendant les deux années antérieures. La moyenne actuelle des passages quotidiens est de 5 à 6.

Sur le tableau de la dernière année, les navires anglais tiennent la tête, au nombre de 780 ; le pavillon américain s'inscrit ensuite, atteignant le chiffre de 463 suivi par le norvégien avec 150 bâtiments. Ces derniers se sont adonnés principalement au transport des nitrates et des phosphates entre la côte chilienne et les ports européens.

La marine française se place assez loin dans le rang avec 9 navires (4 qui sont passés de l'Atlantique dans le Pacifique, 5 naviguant en sens contraire). Depuis le début de l'exploitation, 13 bateaux seulement ont montré nos couleurs dans le canal.

Voici, par nationalité, le classement numérique des navires qui ont traversé l'isthme depuis 1914 :

	1914-1915	1915-1916	1916-1917
Anglais.....	465	358	780
Etats-Unis.....	470	238	464
Norvégiens.....	42	45	150
Chiliens.....	35	33	99
Péruviens.....	4	30	86
Hollandais.....	7	15	74
Japonais.....	6	24	72
Danois.....	23	18	43

Viennent ensuite, pour 1916-1917, 23 bateaux du

Costa-Rica, 20 espagnols, 18 suédois et 47 de nationalités diverses, dont 9 français.

L'administration américaine n'a pas encore publié ses renseignements sur la nature des cargaisons transportées à travers l'Isthme en 1916-1917 ; les derniers chiffres fournis à cet égard intéressent la période comprise entre la mise en service du canal en 1914 et le 1^{er} janvier 1917.

Voici quelques-uns de ces principaux produits que nous relevons sur cette liste :

	Tonneaux
Nitrates (entre août 1914 et janvier 1917)	2.691.532
Charbon	831.260
Pétrole raffiné	624.325
Sucre	578.388
Articles manufacturés de fer et d'acier	432.822
Bois	320.168
Orge	267.556
Blé	261.158
Pétrole brut	202.602
Minerais de fer	181.106
Coke	153.683
Cuivre	129.753
Matériel de chemin de fer	128.013

Nous y relevons en outre : le coton (99.130 tonnes), le cacao (66.370 tonnes), les vins et liqueurs (25.755 tonnes), le tabac (7.194 tonnes), le thé (3.802 tonnes), etc..

Les nitrates représentent dans cette statistique 23 % du trafic total, le charbon 7 %, le pétrole et le sucre 5 %. — (*Revue de la Marine marchande.*)

ALLEMAGNE

L'accroissement de la dette de guerre. — D'après des renseignements de source suisse, à l'appui d'une demande pour des indemnités de guerre, l'Union Industrielle de Saxe, qui est une des plus grandes organisations industrielles de l'Allemagne vient d'émettre un manifeste portant que la guerre a ajouté 14.800 millions de marks aux dépenses du temps de paix qui ne dépassaient pas 4.800 millions de marks.

D'après ce manifeste, ce total absorberait 60 % de la totalité des revenus de la nation. Capitalisée à 5 %, la dette nationale s'élèverait alors à 392 milliards de marks, c'est-à-dire à une somme supérieure à la richesse nationale de l'Allemagne avant la guerre. Un pareil fardeau paralyserait complètement la production ainsi que tout esprit d'entreprise, et ruinerait complètement la vie économique. A ce point de vue, les ennemis de l'Allemagne sont mieux partagés et ne doivent avoir aucune appréhension car leurs pays et leurs colonies produisent des matières premières d'une grande valeur et ont des milliers d'ouvriers tandis que l'Allemagne ne peut dépendre que d'elle-même et même dans le cas où elle obtiendrait des colonies ne pourrait pas compter en tirer des bénéfices immédiats.

D'autre part, d'une conférence faite récemment à Barmen, le docteur Lentze, ancien ministre prussien des Finances, extrait un sombre tableau des finances d'Etat pour l'empire après la guerre.

Le ministre, qui exposait l'absolue nécessité des nouveaux impôts réclamés par le gouvernement impérial, s'est exprimé d'une façon assez précise. Voici un passage important de sa conférence :

« La dette allemande de guerre s'élève actuellement à plus de 125 milliards de marks et environ 7 milliards et demi sont nécessaires chaque année pour les amortissements et le paiement des intérêts. D'énormes indemnités sont encore à prévoir pour les dommages causés par la guerre ainsi que plusieurs milliards qui seront employés pour la marine et l'armée. Il faut évaluer à environ 14 milliards les sommes qui seront annuellement nécessaires, et cette situation mène naturellement des

impôts d'une importance fantastique. De nouvelles charges s'ajouteront encore.

« La réorganisation des chemins de fer de l'empire exigera des sommes énormes, de même que l'augmentation des traitements qui devra être accordée aux fonctionnaires et les pensions qui seront payées aux blessés allemands. C'est ainsi, par exemple, qu'on estime l'augmentation des traitements à 50 %.

« Il est tout à fait inutile d'espérer pour après la guerre une diminution des prix actuels. L'extraordinaire augmentation des impôts se reportera fatalement sur le prix des marchandises et même des denrées de première nécessité ; il faut, au contraire, s'attendre, la guerre terminée, à une augmentation générale des prix actuels. »

Cette conférence, si pessimiste, est exploitée par les journaux pangermanistes pour faire campagne et réclamer de grandes indemnités de guerre que les Empires centraux devront exiger des Alliés. Tous les journaux donnent des extraits ou des résumés de cet exposé de l'ancien ministre prussien des Finances.

Réduction de la ration de pain. — La presse allemande vient de publier la note officielle suivante, qui éclaire d'un jour tout particulier les difficultés alimentaires que traverse actuellement l'Allemagne pour arriver à la soudure et malgré les céréales ukrainiennes :

« La façon dont se développent les importations de céréales contraint l'Allemagne à adopter, pour le pain, une politique de prudence. Quelle que soit la certitude avec laquelle on puisse compter sur le prélèvement des quantités de céréales prévues, il n'est cependant pas certain qu'elles puissent entrer en Allemagne, dans une vaste mesure, au cours de la présente année économique. Afin de procéder à coup sûr, l'office du ravitaillement de guerre allemand a ordonné une réduction de 200 à 160 grammes de la ration quotidienne de farine, à dater du 16 juin 1918. Les suppléments accordés aux personnes exécutant des travaux pénibles continuent à exister au taux précédent. Le rétablissement de la ration à son taux actuel aura lieu au plus tard lors de la rentrée de la récolte allemande, à moins que les importations d'Ukraine ne rendent possible un tel rétablissement avant cette époque. Pour remplacer la diminution de la quantité de pain à consommer, la ration de sucre sera doublée et la distribution de produits alimentaires comme l'orge perlé, les semoules et les pâtes notablement augmentée. La riche récolte de cette année, en légumes de primeurs ainsi que les perspectives universellement favorables d'une récolte satisfaisante et précoce font prévoir que les restrictions seront sensiblement moins lourdes cette année que l'an dernier, où l'on avait dû procéder dès le mois d'avril à une diminution des rations. »

La *Gazette populaire de Cologne* apporte ces précisions qui expliquent la note qu'on vient de lire : « Jusqu'ici, 1.852 tonnes de grains sont arrivées en Allemagne, venant de l'Ukraine, c'est-à-dire moins de la quinzième partie de ce que nous aurions dû en avoir le 1^{er} mai.

« Il y a encore aujourd'hui 5.700.000 porcs seulement en Allemagne contre 13 millions il y a un an.

« Le nombre de têtes de bétail dans le pays s'élève à 19 millions ; mais le poids de la viande à l'abattoir est beaucoup inférieur à ce qu'il était il y a un an, car la moyenne par animal a considérablement baissé dans la proportion de 210 à 136.

« Ce printemps, on dut abattre un nombre beaucoup plus grand de têtes de bétail pour obtenir la même quantité de viande qu'on obtint un an auparavant. »

Commentant cette note officielle, le *Vorwaerts* a écrit le 16 mai :

« A la Chambre wurtembergeoise, le député Haussmann a fait savoir que le jour même où le suffrage universel a été écarté en Prusse, on a décidé de réduire la ration du pain à partir du 16 juin. »

Cette communication, faite au cours de débats parlementaires, a été suivie d'informations de plus en plus précises sur les difficultés alimentaires grandissantes de l'Allemagne.

D'après des renseignements recueillis à différentes sources très sûres, les conditions alimentaires deviendraient particulièrement difficiles en Allemagne le mois prochain, la période de soudure entre les deux récoltes sera tout à fait pénible.

Non seulement la population civile est rationnée, mais encore la troupe doit subir le contrecoup des restrictions. La ration quotidienne, qui était naguère de 750 grammes, est réduite aujourd'hui à un demi-pain de 700 grammes.

Cette économie extrême dans l'armée fait pleinement comprendre aux soldats allemands la détresse dans laquelle leurs femmes et leurs enfants doivent se trouver à cette heure et a causé un mécontentement général dans les troupes ennemies.

AUTRICHE-HONGRIE

La crise alimentaire en Autriche. — Les journaux austro-allemands du commencement de mai confirment, d'une façon singulièrement précise, l'état de détresse alimentaire où se trouve actuellement l'Autriche, et les efforts désespérés qu'elle fait pour trouver chez ses voisins une aide, qui ne semble guère se manifester dans la pratique.

La *Deutsche Tageszeitung*, de Berlin, écrit le 8 mai :

« Les Allemands en Autriche attendent tout de l'Allemagne, au point de vue alimentaire. Des domaines agricoles de Bohême, il n'y a rien à attendre ; le gouvernement autrichien n'ose pas agir. En Allemagne, on est prêt à venir en aide, au moins à adoucir la détresse présente. Il n'y a pas à songer à un lien permanent, sous la forme d'un arrangement ferme. Il ne faut pas qu'on se fasse d'illusion en Autriche à ce sujet.

Le huitième emprunt de guerre autrichien. — L'émission du huitième emprunt autrichien commence cette semaine. Il sera émis des Bons du Trésor 5 1/2 % échéant le 1^{er} septembre 1924, et une rente de 5 1/2 % amortissable en 40 années. La Rente sera émise à 94 % et les Bons à 95 1/2 %.

Restrictions du trafic-voyageurs en Autriche. — La *Neue Freie Press* écrit, à propos de l'horaire d'été sur les chemins de fer autrichiens : « On se serait exposé à une profonde déception, si l'on avait cru que les conditions des transports auraient pu s'améliorer suffisamment avant l'été pour permettre d'introduire un nouvel horaire augmentant la facilité des voyages. Si, dans les mois prochains, l'approvisionnement en charbon présente moins de difficultés, le manque de locomotives et de wagons n'en persistera pas moins, et ce qui ne sera pas employé aux transports militaires, devra, avant tout, assurer l'approvisionnement en denrées alimentaires. On peut donc dire d'ores et déjà qu'il ne faut pas compter pour cet été sur une amélioration de l'horaire. Le remaniement de la marche des trains comporte d'ailleurs un assez long travail préparatoire et, comme il n'est pas commencé, il est trop tard pour l'entreprendre et l'appliquer en temps voulu. Ce qu'il y aurait de mieux à espérer pour cet été, ce serait le retour à l'horaire du 21 janvier dernier. A cette époque, par suite des difficultés des transports et notamment des transports de charbon, de nombreux trains ordinaires et ex-

press furent supprimés. Puis le 27 février, de nouvelles et sensibles restrictions du trafic-voyageurs furent encore jugées nécessaires. Il se pourrait donc, si les conditions s'améliorent, que l'on en revint simplement à l'horaire d'hiver existant avant le 21 janvier, mais cela dépend exclusivement des exigences du trafic militaire et de l'importance des transports des denrées alimentaires. »

Revue Commerciale

Le Ravitaillement. — M. Victor Boret, ministre de l'Agriculture et du Ravitaillement, a fait adopter, le 21 mai dernier, au Conseil des ministres, une série de mesures tendant à la compression des prix des denrées alimentaires.

Quant aux restrictions, elles touchent à leur fin, ce qui ne veut pourtant pas dire qu'elles vont être supprimées, mais aucune nouvelle n'est envisagée pour le moment et il est fort probable même que si les récoltes donnent ce qu'elles promettent, il sera sans doute possible de relever le taux de la ration de pain.

Les restrictions apportées dans la consommation de la viande auraient dû naturellement amener une baisse de prix, mais il n'en a rien été par suite de la spéculation qui sévit dans toute la France. Pour combattre celle-ci, M. Victor Boret a été autorisé à taxer la viande sur pied et la viande abattue. En possession de ces deux bases, les municipalités pourront, en tenant compte des conditions locales, taxer la viande au détail chez le boucher.

On réglera d'abord la vente de la viande de bœuf, car c'est la plus importante pour l'alimentation générale et pour celle de l'armée en particulier. Ce sera ensuite le tour du mouton et du porc.

Pour compléter ces mesures, le marché de la Villette sera complètement réorganisé. Tout le bétail arrivant à Paris devra obligatoirement passer par ce marché et l'hébergement deviendra absolument interdit sur le territoire de la Seine, ainsi que la réexpédition des animaux à destination des départements.

Afin d'obliger les détenteurs à vendre leurs têtes de bétail, il sera stipulé que tous les animaux vendus pourront être réquisitionnés ou devront être abattus avant l'ouverture du marché suivant. En outre on multipliera les installations frigorifiques. Réglementer est bien, mais il faut au moins connaître les ressources dont dispose notre pays. Dans ce but, M. Boret va ordonner, pour les céréales, une déclaration des surfaces ensemencées, ce qui permettra d'instituer le carnet de battage.

Le bétail sera aussi l'objet d'une déclaration. Pour obtenir qu'elle soit vraie, il y a un moyen fort simple, il ne sera laissé à l'éleveur que la quantité de fourrage nécessaire à la nourriture du nombre de bêtes annoncées.

Notre ministre, enfin, espère par des mesures appropriées faire baisser le prix du vin par l'importation d'Algérie d'extrait de vin et celui du lait condensé qui a été accaparé, en ordonnant que cette denrée soit vendue un an au plus tard après sa fabrication. Les stocks, de plus, devront être écoulés en quatre mois.

Voilà, dans les grandes lignes, quelles sont les sages mesures au moyen desquelles notre ministre de l'Agriculture et du Ravitaillement espère, non seulement pourvoir à tous les besoins de notre population, mais encore diminuer dans une proportion notable le coût de la vie.

Cotons. — Suivant les rapports qui parviennent des Etats-Unis, on prévoit pour la prochaine cam-

pagne une augmentation de 8 à 12 % dans l'acréage. Dans certains districts, celle-ci pourrait même atteindre jusqu'à 50 %.

Les préparatifs sont bien avancés et même les ensemencements sont commencés dans beaucoup de sections ; en fait, il y a passablement de coton planté de bonne heure. Les fertilisants sont de meilleure qualité et employés en grande quantité. Dans la région cotonnière, on a acheté plus de bétail que cela n'était le cas il y a deux ans. Les planteurs, par leur production, sont mieux approvisionnés en produits nécessaires à la vie qu'ils ne l'ont été depuis dix ans. Ils sont remplis de courage et dans une situation prospère ; la volonté de faire de grandes récoltes, y compris pour le coton, ne manque pas, mais la question difficile à résoudre est la perspective du manque de main-d'œuvre.

Actuellement, la main-d'œuvre est abondante, parce que l'on ne s'occupe que des semailles, mais le déficit se fera sentir quand il faudra entretenir les champs. L'émigration des fermes vers les usines et les chantiers du Gouvernement ainsi que l'enrôlement ont fait des vides énormes et on dit qu'il faudra employer plus de femmes.

D'ailleurs, le *Washington Signal Bureau* fait savoir que la température a été favorable à la culture ces derniers temps. Il y a une humidité suffisante du sol, ce qui a stimulé la croissance et favorisé la germination. Partout la condition s'est améliorée. Dans les Etats du Nord, les ensemencements sont presque terminés et la germination des graines s'est bien faite. Il faut pourtant noter que les charançons ont fait leur apparition en Géorgie et d'une manière générale en Floride.

En résumé, bien que toute évaluation actuelle de la récolte du coton américain soit prématurée, la situation paraît encourageante et, grâce à l'augmentation appréciable de la surface cultivée, on est en droit d'espérer en une récolte supérieure à celle de l'an dernier. Cet hiver, les grands froids qui ont sévi dans la République nord-américaine ont détruit beaucoup de parasites et la plante se présente bien dans nombre de régions.

Voici quel était l'approvisionnement visible mondial au 10 mai 1918 :

Coton	Liverpool	Manchester	Londres	Europe continentale	Autres pays
	(En balles) (1)				
Américain.....	190.020	30.680	2.490	137.200	2.496.000
Egyptien.....	30.340	13.710	7.760	2.400	298.000
Indien.....	67.330	24.030	10.020	12.780	" "
Autres.....	51.420	"	"	2.450	" "
Totaux,.....	339.110	58.420	20.270	154.830	2.794.000

(1) La balle de coton pèse environ 226 kil. 800.

Il y a, de plus, 136.000 balles en route pour l'Angleterre et 101.000 balles à destination de l'Europe continentale, ce qui forme un stock visible mondial de 3.603.630 balles.

Ce chiffre est relativement fort, mais il faut noter que dans les statistiques on ne juge pas à propos de mentionner les stocks invisibles de cotons et cotonnades, qui, en dehors de l'Amérique sont à peu près épuisés.

PETITES NOUVELLES

◆◆ Deux députés, MM. Honorat et Landry, ont déposé une proposition ayant pour objet d'étendre aux bons de la Défense Nationale les dispositions de la loi du 30 décembre 1911 sur le chèque barré. Ils font valoir à l'appui de leur proposition que les

bons de la Défense, étant des titres au porteur, sont de simples billets de banque qui peuvent être facilement volés.

◆◆ L'action du *Crédit Foncier* garde ses bonnes dispositions à 695 francs.

Les obligations foncières et communales, titres favorisés de l'épargne, font l'objet de nombreux échanges. Les foncières 1895 et les communales 1899 et 1912 détacheront le 1^{er} juin leur coupon semestriel.

◆◆ Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois d'avril 1918 a été de : 697.734 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 19.366 onces d'or fin pour les mines des autres districts, soit un total de : 717.100 onces d'or fin d'une valeur de 3.046.045 livres sterling, contre 696.281 onces d'or fin d'une valeur de 2.957.614 livres sterling pour le mois de mars 1918, qui se décomposaient comme suit : 677.008 onces d'or pour les mines du Witwatersrand, 19.273 onces d'or pour les mines des autres districts.

D'autre part, le nombre d'indigènes employés par les membres de l'Association relative à la main-d'œuvre au Witwatersrand et par les entrepreneurs a été de : 182.492 dans les mines d'or, 11.322 dans les mines de charbon, 4.753 dans les mines de diamant. Soit ensemble 198.567.

Marché Financier

Paris, le 23 mai 1918.

La tendance reste bonne sur la plupart des groupes, pourtant le manque d'affaires se fait toujours sentir.

Nos Rentes sont toutes en progrès. Cuprifères calmes, ainsi que les valeurs de guerre. Pas d'affaires sur le groupe russe et pour cause, Bonne tenue de nos grandes banques.

Parmi les derniers cours cotés nous relevons :

Au Parquet. — Au comptant : 3%, 59,75 ; 5 %, 87,80 ; 4 % 69,50 ; Banque de France, 5.262 ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 946 ; Crédit Foncier, 695 ; Crédit Lyonnais, 1.065 ; Compagnie Algérienne, 1.391 ; Actions Est, 747 ; P.-L.-M., 935 ; Orléans, 1.100 ; Midi, 932 ; Nord, 1.176 ; Ouest, 727 ; Métropolitain, 410 ; Nord-Sud, 120 ; Omnibus, 401 ; Voitures à Paris, 355 ; Suez, 4.830 ; Thomson-Houston, 781 ; Boléo, 826 ; Penarroya, 1.172 ; Extérieure, 138,40 ; Russe 5 % 1916, 48,25 ; Serbe 5 % 1913 (Monopoles), 58,25 ; Andalous, 460 ; Saragosse, 506 ; Rio-Tinto, 1.842 ; Briansk, 151 ; Prowodnik, 160 ; Naphte, 170 ; Tréfileries du Havre, 238 ; Montbard Aulnoye, 505 ; Etablissements Bergougnan, 1.441.

Marché en Banque. — Au comptant : Toula, 380 ; Maltzof, 300 ; Platine, 380 ; Cape Copper, 93,50 ; De Beers ordinaire, 371 ; Mount-Elliott, 108 ; Spassky, 30,50 ; Bakou, 1.005 ; Utah, 621 ; Spies, 10,50 ; Chartered, 21 ; East Rand, 9,25 ; Rand Mines, 78 ; Modderfontein B, 223 ; Malacca ordinaire, 120,50 ; Financière des caoutchoucs, 188.

Marché de Londres (derniers cours). — Consolidés, 56 1/2 ; Emprunt 3 1/2, 87 1/2 ; Emprunt français, 78 ./.; South Eastern, 28 ./.; Ontario, 23 ./.; United Steel com, 116 ./.; Canadian Pacific, 160 3/4 ; Rand Mines, 2 15/16 ; De Beers, 12 13/16 ; Rio Tinto, 66 ./..

Marché de New-York (derniers cours). — Atchison Topeka, 86 ./.; Calumet, 448 ; Canadian Pacific, 145 ./.; General Electric, 150 ./.; Louisville Nash, 116 1/2 ; Southern Pacific, 83 7/8 ; United Steel com, 107 5/8 ; Union Pacific, 122 ./.; Argent en barres, 99 1/2.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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