

# L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

## ABONNEMENTS

à partir du 1<sup>er</sup> 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

Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris

## 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.

TELEPHONE : Central 46-61

N° 1238. — 48<sup>e</sup> volume (22) || Bureaux : 50, Rue Sainte-Anne, Paris (2<sup>e</sup> Arr<sup>t</sup>) || Vendredi 26 Novembre 1915

## SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES				Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Portefeuille	Avances escomptées	s <sup>r</sup> valeurs mobilières	
<b>FRANCE — Banque de France</b>								
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	913	1.541	739	3 1/2	
1915 11 novembre	4.782	361	14.188	2.525	2.170	565	5	
1915 18 novembre	4.807	362	14.211	2.617	2.164	564	5	
1915 25 novembre	4.835	362	14.278	2.671	2.164	567	5	
<b>ALLEMAGNE — Banque de l'Empire</b>								
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63	4	
1915 7 novembre	3.041	43	7.388	1.968	5.357	20	5	
1915 15 novembre	3.041	43	7.388	1.968	5.357	20	5	
1915 22 novembre	3.042	46	7.291	1.937	5.400	20	5	
<b>ANGLETERRE — Banque d'Angleterre</b>								
1914 23 juillet...	1.094	»	733	1.055	841	»	3	
1915 3 novembre	1.416	»	836	2.394	2.464	»	5	
1915 10 novembre	1.384	»	830	2.260	2.442	»	5	
1915 17 novembre	1.339	»	825	2.292	2.544	»	5	
<b>DANEMARK — Banque Nationale</b>								
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15	6	
1915 31 août.....	150	8	285	7	50	16	5	
1915 30 septemb...	150	7	309	6	60	20	5	
1915 31 octobre...	150	6	324	9	70	20	5	
<b>ESPAGNE — Banque d'Espagne</b>								
1914 24 juillet...	543	730	1.919	498	446	170	4 1/2	
1915 23 octobre...	780	738	2.067	643	472	300	4 1/2	
1915 30 octobre...	795	739	2.074	659	478	299	4 1/2	
1915 20 novembre	833	744	2.069	680	470	271	4 1/2	
<b>HOLLANDE — Banque Néerlandaise</b>								
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130	3 1/2	
1915 23 octobre...	825	5	1.158	29	168	181	4 1/2	
1915 30 octobre...	838	5	1.197	28	173	205	4 1/2	
1915 13 novembre	857	6	1.189	46	167	193	4 1/2	
<b>ITALIE — Banque d'Italie</b>								
1914 31 juillet...	1.105	89	1.730	245	586	115	5 1/2	
1915 30 septemb...	1.150	113	2.848	720	530	232	5 1/2	
1915 10 octobre...	1.140	113	2.861	709	513	240	5 1/2	
1915 20 octobre...	1.131	112	2.856	708	510	234	5 1/2	
<b>ROUMANIE — Banque Nationale</b>								
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47	5 1/2	
1915 9 octobre...	176	0	741	64	289	51	6	
1915 16 octobre...	176	0	741	65	289	51	6	
1915 30 octobre...	177	0	743	68	289	50	6	
<b>RUSSIE — Banque de l'Etat</b>								
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518	5 1/2	
1915 21 octobre...	4.255	52	13.309	2.163	8.634	2.038	6	
1915 29 octobre...	4.264	61	13.362	2.311	9.495	1.939	6	
1915 5 novembre	4.276	68	13.476	2.224	9.416	1.872	6	
<b>SUÈDE — Banque Royale</b>								
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41	5 1/2	
1915 31 août.....	159	5	394	127	213	35	5	
1915 30 septemb...	159	5	433	97	221	14	5	
1915 30 octobre...	159	5	432	119	222	14	5	
<b>SUISSE — Banque Nationale</b>								
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	11	3 1/2	
1915 23 octobre...	244	61	420	87	148	17	4 1/2	
1915 31 octobre...	244	60	443	70	151	17	4 1/2	
1915 15 novembre	247	58	430	67	130	13	4 1/2	

## REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

### Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	26 octob. 1915	3 nov. 1915	10 nov. 1915	17 nov. 1915	24 nov. 1915
Londres.....	25.224	25.174	27.56	27.545	27.85	27.755	27.815
New-York.....	518.25	516	598	595.50	593.50	594	591.50
Espagne.....	500	482.75	554.50	554	556.50	553	552.50
Hollande.....	208.30	207.56	245	248	253	249	249
Italie.....	100	99.62	92.50	92.50	92.50	91	91
Pétrograd.....	266.67	263	198	197	195	194	189
Scandinavie...	139	138.25	157	156	161.50	160.50	161.50
Suisse.....	100	100.03	111	111.50	112.50	110.50	111.50

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

Unités	16 juillet 1914	26 octob. 1915	3 nov. 1915	10 nov. 1915	17 nov. 1915	24 nov. 1915
Londres.....	100 liv.	99.82	109.27	109.20	110.42	110.28
New-York.....	» dol.	99.56	115.38	114.90	115.48	114.61
Espagne.....	» pes.	96.55	110.90	110.80	111.30	110.60
Hollande.....	» flor.	99.64	117.61	119.06	121.46	119.54
Italie.....	» lire.	99.62	92.50	92.50	92.50	91
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	74.25	73.87	73.12	72.75
Scandinavie...	» cou.	99.46	112.95	112.23	116.18	115.47
Suisse.....	» fr.	100.03	111	111.50	112.50	110.50

### Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	26 octob. 1915	2 nov. 1915	9 nov. 1915	16 nov. 1915	23 nov. 1915
Paris.....	25.224	25.184	27.475	27.525	27.775	27.69	27.845
New-York.....	4.863	4.871	4.624	4.631	4.655	4.665	4.713
Espagne.....	25.22	24.90	24.82	24.90	24.95	25.	25.17
Hollande.....	12.109	12.125	11.25	11.14	11.06	11.115	11.19
Italie.....	25.22	25.268	29.91	29.87	30.10	30.28	30.50
Pétrograd.....	94.62	95.80	139.75	141.50	143.50	143.75	145.37
Portugal.....	53.28	46.19	35.12	34.12	34.12	33.75	33.62
Scandinavie...	18.25	18.24	17.825	17.55	17.40	17.40	17.20
Suisse.....	25.22	25.18	24.90	24.80	24.72	25.0	25.10

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

Unités	16 juillet 1914	26 octob. 1915	2 nov. 1915	9 nov. 1915	16 nov. 1915	23 nov. 1915
Paris.....	100 fr.	100.14	91.80	91.63	90.81	91.09
New-York.....	» dol.	99.90	105.16	104.98	104.54	104.31
Espagne.....	» pes.	96.64	101.62	101.29	109.09	100.89
Hollande.....	» flor.	99.87	107.63	108.69	109.49	108.94
Italie.....	» lire.	99.82	84.23	84.44	83.80	83.30
Pétrograd.....	» rou.	98.77	67.71	66.86	65.93	65.82
Portugal.....	» mil.	86.69	65.91	64.04	64.04	63.34
Scandinavie...	» cou.	100.85	102.38	103.98	104.90	104.90
Suisse.....	» fr.	100.17	101.29	101.70	102.03	100.89

La semaine sous revue a été marquée par une sensible progression des cours de la *livre sterling*, qui passe de 27.75 1/2 le 17 novembre à 27.81 1/2 le 24. Par contre, le *dollar* est en baisse de 2 1/2 points, à 5.91 1/2, après avoir coté, le 19, 5.89 1/2. La devise *Espagne* se retrouve à 552 1/2, contre 553 le 17 septembre et 551 le 18. Le *florin*, à 2.49, est au même cours que la semaine précédente ; le 19, il cotait 2.46 1/2. Le *franc suisse* et la *couronne scandinave*, le premier à 1.11 1/2, la seconde à 1.61 1/2, sont en hausse d'un point sur le cours du 17. La *lire* se maintient à 91 ; le *rouble* enregistre une baisse sensible à 1.89, contre 1.94 le 17 novembre.

La déclaration de M. Mac Kenna, à la Chambre des Communes, relative aux souscriptions britanniques à l'emprunt 5 % français, a dissipé la fâcheuse impression produite par une note du *Times*

parue dans le numéro du 18 courant. Le chancelier de l'Echiquier a déclaré que des arrangements étaient en voie de conclusion pour autoriser l'émission d'une partie de l'emprunt dans le Royaume-Uni. Les titres ainsi émis répondront à toutes les exigences de la législation de guerre, de telle sorte qu'il n'y aurait aucune objection qui puisse entraver leur négociabilité au Stock Exchange. Les fonds seront utilisés pour le paiement d'achats faits en Angleterre par le Gouvernement; c'est donc par voie indirecte que les souscriptions réagiront sur les cours du change.

Le crédit en banque pour compte anglais, ouvert par les principales maisons de New-York, et dont nous avons entretenu nos lecteurs dans notre avant-dernière chronique, paraît aujourd'hui définitivement conclu; il ne reste plus qu'à régler certaines formalités de détail. Un memorandum a été remis aux banques participantes de la Cité. Le premier crédit ouvert sera de 50 millions de dollars et s'appliquera à 8 banques de Clearing de Londres. D'autres banques pourront y participer, mais à la condition de déposer à la Banque d'Angleterre des valeurs « dorées sur tranche ». De nouveaux crédits sont prévus pour un avenir prochain; ils atteindraient, au total, le chiffre de 200 à 250 millions de dollars, et seraient garantis par un nantissement de titres américains. Toutes ces sommes seraient placées sous le contrôle et la direction du Comité international organisé pour stabiliser le change entre l'Angleterre et les Etats-Unis. Ce Comité comprend trois représentants de l'Angleterre, huit banquiers de New-York et de Chicago et un financier canadien domicilié à New-York. Un Syndicat d'or serait constitué pour garantir la couverture des crédits, lesquels prendraient la forme de bons à 6 mois. Enfin — et ceci est une partie essentielle du projet — la garantie du Gouvernement britannique serait donnée, mais seulement pour le cas où certaines éventualités viendraient à se produire.

C'est en prévision de ces opérations que le chancelier de l'Echiquier a fait procéder à un recensement officieux des valeurs américaines détenues par le portefeuille anglais. Le projet de mobilisation nationale de ces valeurs paraît aujourd'hui entré dans la phase d'application pratique. Un plan général a été établi, avec l'assentiment des principaux porteurs, banques, Sociétés d'assurances, trusts, Compagnies, etc. Aucune décision finale ne semble avoir été prise jusqu'ici quant au mode d'utilisation. Il est possible que, dans certains cas, on ait recours à la vente effective pour profiter des taux élevés du change; mais il est probable que les porteurs préféreront, dans une très grande mesure, prêter leurs titres pour les affecter au nantissement des crédits nouveaux à créer à New-York. Il s'agirait d'un emprunt temporaire, à des conditions qui permettraient aux propriétaires de conserver leurs droits quant au dividende et quant à leur capacité de vendre. D'après les informations publiées par la presse anglaise, le gouvernement serait disposé à offrir soit l'échange des titres contre des obligations du Trésor 5 % à cinq ans, soit l'emprunt contre une majoration de 1/2 % de l'intérêt actuellement obtenu. Dans ce dernier cas, les porteurs recevraient une obligation impériale négociable, ce qui leur permettrait de mobiliser leur titre sans avoir à en réclamer la restitution avant la date prévue.

La crise du change italien, surtout avec l'Amérique, préoccupe toujours beaucoup les milieux financiers et commerciaux de la péninsule. On a proposé, pour la résoudre ou tout au moins pour l'atténuer, la constitution d'une organisation spéciale.

Il s'agit d'un « Consortium d'importateurs », qui se ferait ouvrir un crédit en compte courant de quelques centaines de millions par des Banques améri-

caines, en offrant la garantie solidaire de ses membres et la caution de la Banque d'Italie. Ce crédit ne serait liquidé que dans une période de trois ou cinq ans après la conclusion de la paix; en attendant, les importateurs membres du consortium constitueraient un dépôt de garantie en rente italienne. D'un autre côté, les Chambres de commerce italiennes insistent pour que les négociations de devises sur l'étranger soient faites par leur intermédiaire et sous leur responsabilité. Elles s'arrangeraient pour que les négociations aient lieu chaque jour dans des locaux spéciaux et pendant une demi-heure au plus; pour déterminer les personnes autorisées à prendre part à ces négociations; enfin, pour fixer les règles du fonctionnement de ces réunions et de la détermination des prix. Les Chambres de commerce demandent, en outre, que l'Etat emprunte à l'étranger en monnaies étrangères, pour procurer des moyens de change au pays.

#### Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	26 octob. 1915	3 nov. 1915	9 nov. 1915	16 nov. 1915	23 nov. 1915
Paris.....	5.184	5.163	5.96	5.94	5.97	5.94	5.93
Londres.....	4.868	4.873	4.623	4.64	4.655	4.6675	4.711
Berlin.....	95.57	95.06	82.62	81.75	81.37	81	80.75
Amsterdam.....	40.14	»	40.75	40.75	41.75	41.62	42

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

	Unités	16 juillet 1914	26 octob. 1915	3 nov. 1915	9 nov. 1915	16 nov. 1915	23 nov. 1915
Paris.....	100 fr.	100.27	86.95	87.25	86.81	87.24	87.39
Londres.....	100 liv.	100.19	95.01	95.35	95.66	95.92	96.84
Berlin.....	100 mk.	99.67	86.63	85.72	85.32	85.02	84.67
Amsterdam.....	100 flor.	»	101.52	101.52	104.01	103.71	104.63

#### Changes sur Londres à (Cours moyen du mercredi)

	15 juillet 1914	3 nov. 1915	10 nov. 1915	17 nov. 1915	24 nov. 1915
Valeurs à vue					
Alexandrie.....	97 21/32	97 1/2	97 7/16	97 7/16	97 3/8
Cable transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.4 1/32	1.4 1/32	1.4 1/32	1.4 ..
Calcutta.....	1.3 31/32	1.4 1/32	1.4 1/32	1.4 1/32	1.4 ..
Hong-Kong.....	1.10 5/16	1.10 ..	1.10 1/16	1.10 3/16	1.10 1/2
Shanghai.....	2.5 3/4	2.4 1/2	2.4 11/16	2.4 3/4	2.5 9/16
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or).....	47 11/16	49 1/4	49 1/4	49 7/16	49 1/4
Montevideo.....	51 3/32	53 7/8	54 ..	54 ..	54 1/4
Rio-de-Jan. (papier).....	15 7/8	12 11/32	12 13/32	12 3/8	12 1/4
Valparaiso.....	9 3/4	8 31/32	9 1/32	9 1/32	9 3/32

#### Variations du mark à

	12 octob. 1915	19 octob. 1915	26 octob. 1915	2 nov. 1915	9 nov. 1915	16 nov. 1915	23 nov. 1915
[New-York (pair : 95 3/8)]							
Cours.....	82 37	82 50	82 62	81 75	81 37	81 ..	80 75
Parité.....	86 37	86 51	86 63	85 72	85 32	80 76	84 67
Perte %.....	13 63	13 49	13 37	14 28	14 68	14 98	15 33
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours.....	49 975	49 95	48 825	48 55	48 15	48 02 1/2	47 65
Parité.....	84 17	84 13	82 24	81 77	81 09	85 02	80 26
Perte %.....	15 83	15 87	17 76	18 23	18 91	19 24	19 74
Genève (pair : 123 47)							
Cours.....	109 20	109 20	109 07	108 85	108 25	108 ..	107 25
Parité.....	88 44	88 44	88 34	88 15	87 67	88 04	86 86
Perte %.....	11 56	11 56	11 66	11 85	12 33	11 96	13 14

Le change sur Vienne ressort à 75.60 à Genève, soit une perte de 28 0/0.

#### Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	23 nov. 1914	23 février 1915	23 mai 1915	23 août 1915	23 sept. 1915	23 oct. 1915	23 nov. 1915
Cours d'or.....	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent.....	25 5/8	22 15/16	23 9/16	22 7/8	23 5/8	23 7/8	25 3/8
Escompte hors banque.....	3 ..	1 7/16	2 13/16	4 27/32	4 23/32	4 29/32	5 7/32

## LA SITUATION

A en croire les dernières nouvelles, la Grèce reviendrait à des sentiments moins défavorables aux alliés. Le Cabinet Skouloudis, par la voix de plusieurs de ses membres, a fait savoir qu'il ne nourrissait aucun sentiment hostile contre la Quadruple-Entente. La question délicate de la conduite qu'il tiendrait vis-à-vis des armées serbes, au cas elles seraient forcées de se réfugier en Grèce, semble résolue dans le sens de la neutralité bienveillante, presque secourable. M. Rhallys, ministre de la Justice, a annoncé dans une interview que les armées serbo-anglo-françaises n'avaient rien à craindre du gouvernement hellène et qu'elles conserveraient, même sur le territoire grec, leur liberté de manœuvre et d'action.

Ces déclarations peuvent être tenues pour satisfaisantes. Espérons qu'elles ne seront pas démenties par les événements. Mais pour apprécier justement la situation, il faut tenir compte du fait que le gouvernement grec est absolument terrorisé par l'Allemagne et ses agents. Le roi Constantin a avoué, sans façon, qu'il ne redoutait rien tant que la guerre, quelle qu'elle soit, et que toute sa conduite était dominée par la terreur de voir la Grèce devenir une seconde Belgique. Cela, au moins, est franc et l'on sait à quoi s'en tenir. Mais comme Athènes et toutes les côtes de la Grèce se trouvent directement sous les gueules des canons des escadres alliées, il y a là pour le roi Constantin un autre motif de crainte capable de balancer et neutraliser le premier.

Au surplus, les conservations que le roi Constantin vient d'avoir avec lord Kitchener et M. Denys Cochin, tous deux en visite à Athènes, ont sans doute contribué à l'amener à cette nouvelle bienveillance qu'il manifeste à notre cause. Car, sans même tirer le canon, les alliés pourront venir à bout de toute hostilité des Grecs par le simple blocus de leur côte qui, d'ailleurs, paraît déjà commencé. Les Hellènes ne vivent et ne subsistent que de commerce maritime : les escadres alliées ayant, sans contestation possible, la maîtrise et le contrôle de toutes les mers du monde, il y va de l'existence même de la Grèce de ne pas provoquer des mesures de représailles contre elle.

Mais il paraît bien maintenant que la menace même devient superflue et que la Grèce est sincèrement résolue de laisser faire et laisser passer.

Les Allemands et les Turcs, voyant que leur situation n'avance que lentement dans les Balkans et que leurs intrigues n'ont pas réussi en Grèce, cherchent par tous les moyens à susciter des entraves et à amener des soulèvements dans tout le monde musulman, sous prétexte de guerre sainte. En Perse, des bandes armées à la solde de nos ennemis ont essayé de fomenter une révolution et de décider le chah à quitter Ispahan et à attaquer les Russes; mais la ferme attitude du cabinet persan, sur les conseils des ministres de l'Entente, a permis de réprimer promptement ces troubles et, à l'heure actuelle, nous n'avons plus rien à craindre de ce côté.

Dans les Indes, les Allemands ont repris leurs

menées révolutionnaires et, avec l'appui d'agitateurs hindous à leur solde, essayent de soulever la population musulmane contre le gouvernement anglais; heureusement, la sage et ferme administration de nos alliés enrayer tous ces mouvements et l'on peut espérer sur la loyauté du peuple hindou, dont les fils combattent avec nous contre l'ennemi commun.

Aux Etats-Unis, la presse mène depuis quelque temps une campagne très vive contre la propagande et les attentats des Allemands. On accuse le gouvernement de Washington de faiblesse.

## LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

La lutte, sur le front balkanique, se poursuit avec acharnement, et nos héroïques alliés continuent à infliger aux Bulgares des pertes importantes. Néanmoins, un télégramme de Prizrend annonce que le gouvernement serbe vient de se transporter à Scutari d'Albanie.

A ce sujet, la légation de Serbie communique la note suivante :

« On dirait que la situation de l'armée serbe s'améliore légèrement. Après la défaite bulgare dans le nord-ouest, sur la plaine de Kossovo, aux environs de Lébané, sur le territoire de l'ancien royaume serbe, on mande de Prizrend que les Bulgares ont subi une nouvelle défaite à l'ouest de Guilan, sur la montagne Gégovatch et à Véliska-Planina (les grandes montagnes). Les Serbes auraient pris à l'ennemi cinq canons de montagne.

« L'armée serbe, après avoir échappé par sa retraite à plusieurs tentatives d'encercllement, se trouve aujourd'hui pressée de l'ouest et du nord par l'armée austro-allemande, et du nord-est et de l'est par l'armée bulgare.

« La jonction avec l'armée du général Sarrail n'a pas pu s'établir jusqu'à présent. Les Serbes y voient, non le salut complet, mais du moins une grande amélioration de leur situation stratégique.

« Pour le moment, les forces serbes n'ont qu'une issue : la retraite vers les montagnes albanaises et monténégrines. La tentative de percer le front bulgare vers Uskub paraît être en bonne voie, à en juger par le dernier télégramme de Prizrend, que nous venons de citer plus haut.

« Si les forces alliées, accrues par le débarquement des troupes anglaises, faisaient coïncider leur avance dans la direction de Vélès, leur jonction avec les troupes serbes pourrait se réaliser et elle entraînerait forcément la retraite des troupes bulgares avancées vers le Kalkandelen (Tétovo, Krouchevo, Prilep et Monastir).

« La partie ouest de la Nouvelle-Serbie serait ainsi libre de l'ennemi et les forces serbes groupées avec les contingents alliés pourraient arrêter l'avance de leurs trois ennemis. »

Sur notre front, calme relatif. Nos ennemis se bornent, ou à peu près, à bombarder activement certains de nos secteurs.

On prétend que les Allemands ont enlevé une grande partie de leurs troupes opérant sur le front russe pour les envoyer contre nous. Jusqu'à quel point ces informations sont-elles exactes ? C'est ce que l'on ne pourrait dire.

En tout cas, sur le Styr moyen ainsi que sur la Dvina, les Russes enregistrent des succès appréciables. Les Allemands comptent vraisemblablement sur l'hiver pour les garantir contre une offensive de grande envergure de nos alliés.

La véhémence et continuelle offensive des Italiens sur l'Isonzo a forcé les Autrichiens à une immobilité presque complète dans leurs tranchées et derrière leurs réseaux de fils de fer.

## QUESTIONS DU JOUR

### La Mobilisation Financière

C'est hier jeudi, 25 novembre, qu'a commencé l'émission de l'Emprunt national 5 %, et déjà les nouvelles que nous recevons de tous les points de la France nous font présager un immense succès.

Partout les banques, les bureaux des Postes et Télégraphes, les Caisses d'épargne et les agents comptables du Trésor, sont, en effet, assaillis, et partout on constate que du plus riche capitaliste au plus modeste déposant de Caisse d'épargne, chacun réalise des fonds et prépare les éléments de sa souscription à l'Emprunt de la Victoire !

Nous assistons ainsi à une mobilisation financière que la sagesse de M. Ribot, l'habile politique monétaire de la Banque de France et l'excellent moral que la population française conserve depuis bientôt seize mois, ont admirablement préparés.

La France possède, en effet, d'immenses ressources que la guerre, voulue par l'Allemagne et déchainée par elle, a à peine effleurées ; mais ces ressources, facilement réalisables en période normale, auraient brusquement perdu leur faculté d'échange contre du numéraire si des menaces fiscales s'étaient produites, si la qualité de la circulation monétaire nationale avait été discutée, et si le public français n'avait pas gardé une confiance inébranlable dans le succès de nos armes et dans l'avenir de notre cher pays.

M. Ribot a su rassurer le capital et la Banque de France lui a donné, grâce à ses émissions de billets, le moyen de se mobiliser, c'est-à-dire de se convertir en numéraire ; c'est l'explication des 12 milliards de francs que le public, du 1<sup>er</sup> novembre 1914 au 31 octobre 1915, a spontanément apportés au Trésor contre des obligations et des bons de la Défense nationale et c'est la garantie du succès que l'emprunt de 1915 va obtenir en France et dans les pays neutres, tels que les Etats-Unis, l'Espagne, la Hollande et la Suisse, pays qui ne trouveront jamais une meilleure occasion d'employer une partie des bénéfices que la guerre leur procure.

Les financiers des Etats neutres savent que jamais la France n'a failli à ses engagements, et ils n'ont pas oublié que les grands Emprunts de 1871 et 1872, émis respectivement à 82 fr. 50 et 84 fr. 50 pour 5 francs de rentes, dépassèrent le pair de 100 francs dès l'année 1874 et atteignirent même le cours de 121 fr. 20 en 1881.

L'Emprunt actuel a pour but de consolider notre dette flottante et de fournir au Trésor les crédits nécessaires pour couvrir les dépenses de guerre jusqu'au milieu de l'année prochaine. Les porteurs d'obligations et de bons de la Défense feront, en les présentant à la conversion, un acte de vrai patriotisme et une excellente opération financière.

Tous les grands organismes du marché français le proclament et il nous paraît intéressant de résumer, ici-même, l'appel que la Banque de France, le Crédit Foncier de France et la Compagnie des Agents de change de Paris adressent aux capitalistes français :

« Au moment où nos armées donnent au monde entier le spectacle de leur héroïsme, — dit la Compagnie des Agents de change, — c'est un devoir national pour tous ceux qui ne peuvent combattre de fournir à notre pays, dans la mesure la plus large, le concours financier qui lui est indispensable.

« M. le ministre des Finances a, par son discours affiché dans toutes les communes de France, précisé la nécessité d'un effort général. Ce serait faire injure au patriotisme de tous les Français que de mettre en doute la réponse qu'ils feront

à un tel appel. Le salut de la patrie est en jeu, et nul ne peut s'abstenir quand le succès d'un emprunt est, en même temps qu'un placement avantageux, le prix même de la victoire. »

De son côté, le gouverneur du Crédit Foncier s'exprime ainsi :

« Le Crédit Foncier de France, désirent associer sa clientèle dans la plus large mesure à la souscription de cet emprunt national, a pris des dispositions spéciales afin de lui donner toutes les facilités possibles.

« En souscrivant à cet emprunt, vous ferez un placement de premier ordre absolument sûr, exempt d'impôt, vous assurant un intérêt de 5 fr. 68 pour cent, vous permettant dans l'avenir d'accroître votre capital et d'obtenir, dès à présent, un revenu qu'on ne connaissait plus depuis près d'un demi-siècle.

« Vous ferez ainsi œuvre patriotique en apportant à la défense nationale les ressources nécessaires et vous aurez la satisfaction de contribuer pour votre part à la victoire définitive et à la conclusion d'une paix glorieuse. »

Enfin, la Banque de France, dans les caisses de laquelle les milliards souscrits iront se centraliser — et qui joue dans cette mobilisation financière le rôle de grand Etat-Major — tient le langage suivant :

« Dès la première heure, l'épargne française a compris son devoir. Elle a souscrit avec empressement aux bons et aux obligations de la Défense nationale. Lorsqu'une voix autorisée lui a rappelé que l'or est utile au pays, dans des conjonctures comme celles que nous traversons, elle nous en a versé librement, en moins de quatre mois, plus d'un milliard de francs, et chaque jour elle continue de nous apporter une large part de ses réserves.

« Elle ne manquera pas, en souscrivant à notre grand Emprunt National 5 0/0, de répondre au vibrant appel de M. Ribot, qui lui a fait entendre la voix même de la patrie. L'armée de l'épargne française se lèvera tout entière ; elle apportera son concours à cette France héroïque, qui donne généreusement son sang pour libérer le pays par la victoire. »

La presse française ne peut que s'associer à ces nobles paroles ; elles seront certainement entendues par toute la nation, qui reste toujours étroitement unie et résolue dans un même sentiment de patriotisme espérance et de volonté de vaincre.

EDMOND THÉRY.

### La Question de l'Alimentation

La Chambre vient d'aborder, mardi dernier, le projet de loi déposé le 3 courant par M. Malvy, ministre de l'Intérieur, « sur la taxation des denrées et substances nécessaires à l'alimentation, au chauffage et à l'éclairage ». Ce projet, dont nous avons parlé la semaine dernière, avait été rendu nécessaire par suite de l'augmentation du coût de la vie.

La Chambre tout entière s'est montrée favorable à ce projet, auquel furent ajoutées diverses propositions, notamment celle présentée au nom du Conseil municipal de Paris, demandant qu'il y eut une déclaration obligatoire de tous les stocks constitués et que les peines les plus sévères puissent être appliquées aux accapareurs, tant de produits d'alimentation que de matières nécessaires à la défense nationale.

Au nom de la Commission de l'Administration générale, devant laquelle avait été renvoyé le projet, son rapporteur a déclaré qu'elle était d'accord avec le ministre de l'Intérieur sur la nécessité de donner aux autorités administratives le droit de taxation ; mais alors que M. Malvy demande que

ce droit soit accordé aux préfets et aux maires, la Commission propose qu'il ne soit seulement donné qu'aux préfets, afin d'éviter la différence de taxes de commune à commune.

M. Malvy présenta alors très éloquemment son projet à la Chambre, et après avoir indiqué les causes naturelles du renchérissement de la vie, les mesures qui ont été prises pour y remédier, il a montré quelles en sont les causes artificielles et blâmables et les sanctions qu'il faut y apporter :

« L'accaparement, la spéculation, le désir immodéré des bénéfices, a dit M. Malvy, appellent des mesures sévères et rapides. Nous prenons et nous sommes décidés à prendre toutes celles qui relèvent de nos pouvoirs de police ; nous demandons les autres au Parlement. Déjà nous avons agi. J'ai recommandé aux préfets de procéder à des enquêtes dans les principaux centres de production et de vente de leurs départements ; de suivre avec la plus grande attention les transactions qui s'opèrent dans leur région ; de faire surveiller très étroitement les foires et les marchés et de signaler immédiatement au parquet tous ceux qui, par des manœuvres d'accaparement et de spéculation, fausseraient le cours normal des denrées.

« Les représentants du gouvernement et les maires ont fait leur devoir. En plein accord, ils ont pris des mesures qui ont donné quelques résultats. Ils ont, par exemple, prescrit à tous les vendeurs d'apporter leurs marchandises sur le marché, et, afin de déjouer les tentatives des regrattiers, ils ont interdit toute vente en dehors des limites et des heures de ces marchés.

« Je dois dire que nous sommes trouvés désarmés en face de certains faits que nous aurions voulu réprimer. L'article 419 du code pénal ne punit que ceux qui ont provoqué la hausse des denrées par réunion ou coalition entre les principaux détenteurs d'une même marchandise ou qui auront agi par des moyens frauduleux. La législation est donc entièrement inopérante à l'égard de l'intermédiaire qui, avec ses propres capitaux ou ceux d'un consortium soigneusement dissimulé, aura accumulé ou retenu des stocks importants et qui, par cette manœuvre, a provoqué et maintenu artificiellement la hausse des prix.

« Nous avons pensé, M. le garde des sceaux et moi, que, dans les circonstances présentes, un citoyen français n'a pas le droit de fausser les cours des aliments nécessaires à la vie.

« Nous avons pensé que toute spéculation de cet ordre, toute tentative, toute manœuvre pouvant procurer à son auteur des bénéfices illicites au détriment d'un pays qui est prêt à tous les sacrifices, mais aux seuls sacrifices commandés par la grande cause que nous défendons, doit être énergiquement réprimée. C'est le but de l'article 9 du projet de loi. Nous vous demandons de le voter. »

Sur la divergence qui existe entre la Commission et le Ministre pour l'autorisation du droit de taxation, M. Malvy a fait les déclarations suivantes :

« Le Gouvernement n'entend pas se dérober à sa responsabilité et la rejeter sur les maires ; il entend, au contraire, prendre toutes les mesures nécessaires pour parer à la crise de la cherté des vivres, mais il croit que sa méthode est la plus pratique et la plus logique. Je la résume rapidement.

« Tout d'abord nous pensons que, plus que jamais, les préfets et les maires, par une entente étroite, intime, par une collaboration de tous les instants, collaboration qui ne s'est pas démentie, du reste, depuis le début de la guerre pour le bien général, doivent faire appel à la bonne volonté et au patriotisme de tous. Il faut qu'ils recherchent autant que possible l'accord entre producteurs, commerçants et consommateurs, et ils doivent, avant de faire usage du droit que vous allez leur donner, s'efforcer d'établir un *modus vivendi* qui tienne compte à la fois des intérêts légitimes des

uns et de la situation si digne d'intérêt des familles de ceux qui luttent pour le pays.

« Si cet accord ne s'établit pas, s'il est avéré que le prix des denrées apportées sur le marché de sa commune n'est pas en rapport avec leur prix de revient, le maire taxera ces denrées de production locale dont il a tous les éléments pour apprécier la valeur.

« Si le maire ne taxe pas, alors que la taxation apparaît comme nécessaire, le préfet se substituera à lui ; mais en même temps, sur instructions formelles du gouvernement et si cette taxe apparaît nécessaire, les préfets taxeront d'un prix uniforme, pour toute la France, les denrées comme le charbon, le sucre, le café, les essences, le pétrole, le riz dont le prix de revient est à peu près le même pour toutes les régions.

« De même, ils pourront taxer régionalement, après entente entre les préfets de même région économique, les denrées dont le prix ne varie pas dans les limites de cette région.

« Mais le droit de taxation pourrait être illusoire si nous ne donnions pas aux préfets, comme corollaire, le droit de réquisition. Si la marchandise taxée se cache, se dissimule, il faut pouvoir aller la prendre et la réquisitionner au prix de taxation. »

Tel est dans ses grandes lignes le projet venu en discussion à la Chambre. M. Malvy souhaite que les préfets et les maires n'aient pas à avoir recours aux armes que cette loi va mettre entre leurs mains, ce qui sera une preuve que tous les Français consentent à faire les sacrifices nécessaires à l'intérêt du pays. Il a terminé ainsi, au milieu d'unanimes applaudissements :

« Depuis plus de quinze mois, des millions de citoyens français offrent leurs poitrines et versent leur sang pour la patrie ; et pendant ce temps, leurs mères, leurs femmes, leurs enfants sont souvent aux prises avec les difficultés de l'existence. Nous devons tout faire pour les protéger, et nous serions indignes de votre confiance si nous ne prenions pas toutes les mesures nécessaires pour les préserver contre un renchérissement injustifié de la vie. Messieurs, nous avons le devoir d'assurer par tous les moyens la vie de la nation ; avec votre collaboration nous n'y faillirons pas. »

Après cet exposé clair et précis, toute la Chambre s'est ralliée en principe au dit projet, mais désirant étudier encore certains amendements proposés, et comme il subsiste toujours une divergence sur l'autorisation du droit de taxation, elle a décidé de renvoyer à une séance ultérieure le vote, sur lequel nous reviendrons.

Georges BOURGAREL.

### La Question du Gaz Pauvre

Il y a quelques semaines la hausse considérable des cours du charbon a mis en question le renchérissement du prix du gaz dans certaines parties de la France. De nouveau, mais cette fois au point de vue de la Défense nationale, le Parlement vient d'avoir à s'occuper de ce produit.

En effet, à la date du 18 courant, la Chambre des Députés était saisie du projet de loi suivant :

« Article premier. — Le ministre de la Guerre est autorisé à effectuer, dans toutes les exploitations gazières du territoire national, le traitement des gaz d'éclairage produits par des Sociétés concessionnaires, régies municipales directes ou intéressées, Sociétés fermières, particuliers ou tous autres se livrant à la fabrication et à la distribution du gaz d'éclairage, en vue d'en extraire tous produits nécessaires à la fabrication des matières explosives.

« Les exploitants sont tenus de procéder à toutes opérations de production et de traitement des gaz nécessaires aux fins indiquées ci-dessus, dans les conditions fixées par le ministre de la Guerre et

suivant les clauses générales déterminées au titre XII (articles 129 et 134) du décret du 2 mai 1877, portant règlement d'administration publique pour l'exécution de la loi sur les réquisitions militaires, modifié par les décrets des 13 novembre 1907 et du 2 août 1914, étant entendu qu'en aucun cas ces opérations de production et de traitement ne sauraient constituer une source de bénéfices pour les Sociétés gazières.

« Art. 2. — Le gaz ainsi modifié sera livré aux consommateurs au lieu et place du gaz tel qu'il était défini dans les actes de concessions, contrats, cahiers des charges et toutes autres conventions dont les spécifications relatives au pouvoir éclairant et au pouvoir calorifique resteront suspendues, de plein droit et sans indemnité, pendant toute la période où le ministre de la Guerre fera application de la faculté à lui donnée par l'article premier.

« Art. 3. — Pendant toute la période d'application de la loi à chaque exploitation, les qualités spécifiques du gaz et autres conditions de livraison, tant pour les services publics que pour les particuliers, resteront celles définies par les cahiers des charges, sans aucune autre modification que celles qui résulteront directement des traitements autorisés par l'article premier de la présente loi ; la durée des contrats passés, tant avec les municipalités qu'avec des particuliers ou tous autres consommateurs, n'en sera pas modifiée, non plus que les dates de dénonciation ou d'expiration desdits contrats.

« Art. 4. — Un arrêté du ministre de la Guerre déterminera, pour chaque exploitation, la date initiale des opérations prévues à l'article premier, à partir de laquelle les dispositions de la présente loi seront applicables.

« La fin des mêmes opérations sera déterminée par un nouvel arrêté du ministre de la Guerre. »

En raison de l'énorme consommation des explosifs sur le front, il était indispensable de trouver en quantités de plus en plus considérables les matières nécessaires à leur fabrication. Et comme un des produits les plus utiles est le benzol, qui se trouve dans les gaz d'éclairage, ce sont ces gaz qui sont dès à présent utilisés, alors que jusqu'ici on s'était borné à employer les cokés provenant des usines métallurgiques.

On a mis à contribution les usines à gaz de Paris, Lyon, Marseille et Bordeaux. Or, les opérations de débénzolage auront comme conséquence de faire perdre au gaz d'éclairage certaines de ses propriétés : son pouvoir éclairant diminue ; il en est de même, mais dans des proportions moindres, de sa capacité calorifique. Il s'ensuit que les consommateurs auront à dépenser plus de gaz pour s'éclairer ou se chauffer, et que pour beaucoup cet accroissement de consommation se produira au moment où le gaz coûtera plus cher, comme dans la banlieue de Paris. La nouvelle loi ne constituera-t-elle pas, par conséquent, un impôt déguisé dont seront seuls frappés les consommateurs, et les entreprises de gaz, au contraire, n'en retireront-elles pas profit ?

Telle est la question qui fut posée lors de la discussion de la loi, et à laquelle M. Albert Thomas, sous-secrétaire d'Etat aux Munitions, s'est empressé de répondre.

« Les opérations de traitement du gaz, a-t-il dit, ne sauraient procurer en aucun cas un bénéfice aux Sociétés gazières. Il est demandé aux Sociétés, par les conventions qui sont en préparation, d'installer les appareils nécessaires pour récupérer le benzol, et actuellement, tantôt sur intervention de l'Etat, tantôt par le fait des Sociétés elles-mêmes, seuls les appareils sont en cours d'exécution. »

La façon d'établir ensuite les comptes est simple. Dès le jour où une Société commencera à récupérer le benzol, un compte sera ouvert par les soins de

l'Etat. Dans ce compte figureront les quantités de gaz correspondant aux poids de benzol extraits : pour tant de kilogrammes de benzol, équivalant à tant de mètres cubes de gaz, l'Etat devra tant. En second lieu, l'Etat aura à tenir compte des frais mêmes de l'opération d'extraction des benzolides du gaz, et en troisième lieu, et selon le type de contrat adopté, il aura à prévoir tel ou tel chiffre pour frais d'amortissement des appareils. Il est entendu que dans ces comptes, aucun bénéfice pour les Compagnies ne figurera.

Il reste la question du prix du gaz livré aux consommateurs.

Il faut partir d'un certain état de fait : les Compagnies livrent le gaz à tel prix, et ce prix est fixé, par exemple, dans des contrats passés entre la Ville et la Société du Gaz. Ces contrats vont atteindre en quelque manière l'Etat. Et si le projet touche par quelque point à la question de variation de prix, à laquelle il a été fait allusion plus haut, c'est en ce que l'Etat va devenir à son tour un consommateur. Par là même, il est évident qu'il aura à intervenir pour maintenir les prix actuels, mais c'est là un point de vue qui devra être examiné à part.

Convient-il, d'autre part, d'attribuer aux consommateurs, non pas une partie des bénéfices que peuvent éventuellement réaliser les Compagnies pour une plus grande fourniture, mais une compensation pour la diminution de valeur du gaz livré après débénzolage ? Ce seraient de grandes complications pour un mince résultat, a observé M. Albert Thomas, car les sommes dont bénéficierait le consommateur seraient insignifiantes. Il y aurait des complications du fait que l'Etat serait obligé d'intervenir à tout instant dans la question du prix.

Ce dont il s'agit, pour le temps de la guerre, c'est décharger les Compagnies de toutes les répercussions que pourrait amener, au point de vue juridique, le fonctionnement des contrats. Elles se sont engagées à livrer du gaz à un certain prix représentant un certain degré de pouvoir éclairant et de pouvoir calorifique, mais il convient d'empêcher que ces Compagnies ne puissent être inquiétées en raison des opérations de débénzolage, pour non exécution de leurs contrats.

Il est vrai qu'en remplacement de ce que projette la loi, on aurait pu agir par voie de réquisition. Mais, en cette circonstance, l'Etat aurait été gêné au point de vue administratif, tant du côté de la préfecture de la Seine, que du côté des municipalités importantes. C'est pourquoi le vote de la loi s'imposait, et même immédiatement, tout retard pouvant amener la perte d'une quantité importante de tonnes d'explosifs dont le pays a besoin.

La Chambre s'est rangée à l'opinion du sous-secrétaire d'Etat aux Munitions, et a adopté les quatre articles du projet de loi, sans admettre aucun amendement.

Les consommateurs de gaz vont donc être frappés d'une petite surcharge dont l'importance leur apparaîtra dès ce mois. Ils l'accepteront allègrement, nous en sommes persuadés, en se disant qu'ils sont sur le même pied que les consommateurs londoniens et berlinois, et qu'en outre le léger sacrifice qui leur est imposé par l'emploi du gaz pauvre, est compensé par une quantité plus importante d'explosifs mise à la disposition de la Défense Nationale.

R. MAGAUD.

#### Chantiers et Ateliers de Saint-Nazaire (Penhoët)

Pour son exercice 1913, la Société des Chantiers et Ateliers de Saint-Nazaire avait affecté comme amortissement à son compte de « premier établissement », avant inventaire, une somme de 2.200.000 francs, et ses bénéfices nets s'étaient élevés à

2.270.336 fr. 81. Pour l'exercice 1914, cet amortissement n'a reçu, également avant inventaire, que 1.300.000 francs, et les profits nets n'ont atteint que 1.210.900 fr. 68. C'est dire que cette entreprise s'est fortement ressentie des graves événements qui ont éclaté au début du mois d'août 1914.

En quelques jours, en effet, elle a été privée, par suite de la mobilisation générale, d'une grande partie de son personnel, ingénieurs, contre-maitres, ouvriers, et dans ces circonstances, elle s'est trouvée dans l'obligation ou de ralentir la plupart des travaux en cours ou même de les suspendre.

Par la suite, la situation s'est sensiblement améliorée ; néanmoins la marche normale de l'entreprise n'a pas pu être reprise. Il s'ensuit que les profits nets, ainsi qu'il ressort des chiffres publiés plus haut, ont fléchi d'un exercice à l'autre de 1.059.496 fr. 13, et que la dotation aux amortissements avant inventaire a été réduite de 900.000 francs. Aussi le dividende, qui avait été fixé, en 1913, à 60 francs par action, en augmentation de 5 francs sur l'année précédente, de 10 francs sur 1911 et de 15 francs sur 1910, 1909, 1908 et 1907, a-t-il dû être ramené à 40 francs. Voici, au reste, comment s'est effectuée la répartition des deux derniers exercices :

Répartition	Exercices	
	1913	1914
Réserve légale.....	113.519 84	60.545 »
Dividende de 60 francs en 1913 et de 40 francs en 1914.....	1.440.000 »	960.000 »
Tantièmes.....	155.687 70	55.035 55
Réserve spéciale.....	550.000 »	» »
Report à nouveau.....	86.647 47	221.967 60
	2.345.855 01	1.297.548 15

On voit, par ce tableau, que la réserve spéciale n'a rien reçu pour 1914, alors qu'elle avait été dotée de 550.000 francs en 1913.

C'est au cours de l'année 1900 que fut fondée la Société des Chantiers et Ateliers de Saint-Nazaire, pour reprendre les ateliers de construction navale dits « Chantiers de l'Atlantique » que la Compagnie Générale Transatlantique exploitait à Penhoët, près Saint-Nazaire. Peu après, elle ajoutait à ces ateliers ceux de Petit-Quevilly, près Rouen, qui appartenaient à la Société des Forges et Chantiers de Normandie, sise à Rouen, et, ainsi outillée, elle put prospérer rapidement, grâce, notamment, aux commandes de sa maison mère et à celles de l'administration de la marine française. C'est elle qui a lancé antérieurement les grands paquebots la « Lorraine », la « Savoie », la « Provence », la « Bretagne », la « France ».

En 1914, elle a été à même, en dépit des événements, de poursuivre les principales constructions suivantes : pour la Compagnie Générale Transatlantique trois paquebots, « Puerto-Rico », « Flandre » et « Paris », ce dernier de 36.650 tonnes de déplacement de 235 mètres de longueur, et d'une vitesse de 20 1/2 nœuds ; un cargo, « Jacques-Fraissinet », pour la Compagnie du même nom ; un cargo, « Motrocine », pour la Société Naphtes-Transports, et deux autres cargos de 12.200 tonnes et de 135 mètres de long ; puis, pour l'administration de la Marine française, la coque, les machines et les tourelles du cuirassé « Lorraine », les appareils moteurs et élévateurs du cuirassé « Flandre », le cargo pétrolier « Meuse » et un autre cuirassé du type « Lorraine » ; enfin deux cargos de 6.000 tonnes chacun.

En dehors de ces constructions, la Société s'est mise à la disposition du ministre de la Guerre pour la fabrication des projectiles d'artillerie. Elle organisa cette fabrication très compliquée dans un temps très court.

Tous comptes faits, les travaux effectués en 1914

n'ont eu qu'une importance réduite, si on les compare à ceux de 1913, et les résultats bénéficiaires de l'exercice ne pouvaient que s'en ressentir défavorablement.

Le capital social avait été fixé, à l'origine, à 8 millions de francs ; il était représenté par 16.000 actions de 500 francs, sur lesquelles 14.000 avaient été remises à la Compagnie Générale Transatlantique en représentation de ses apports. Il fut, en 1908, porté à 12 millions de francs, au moyen de la création de 8.000 actions nouvelles de 500 francs qui furent émises à 800 francs. En dehors du capital-actions, il fut émis, en 1901, 6.000 obligations 5 % de 500 francs, représentant une valeur nominale de 3 millions de francs, et pendant le premier semestre de 1914, 14.800 autres obligations également 5 % de 500 francs, soit un capital nominal de 7.400.000 francs. Ces diverses obligations ne représentaient plus, au bilan arrêté au 31 décembre 1914, que 7.628.687 fr. 04.

D'autre part, le « Compte de premier établissement », comprenant les « Chantiers de l'Atlantique » et ceux de « Normandie », ne figure plus sur les livres que pour 8.873.800 fr. 98, après avoir profité de 15.913.922 fr. 81 d'amortissements. Quant aux réserves, elles atteignent le montant de 5.755.891 fr. 40, à savoir : réserve légale, 817.274 fr. 73 c. ; réserve pour assurance contre les accidents de travail, 1.000.000 de francs ; réserve spéciale, 3.716.649 fr. 07 ; report à nouveau, 221.967 fr. 60. Par contre, il y a lieu de noter que le portefeuille de la Société est passé de 722.663 fr. 80 au 31 décembre 1913, à 4.183.439 fr. 30, par suite des obligations de la Compagnie de Navigation Sud-Atlantique que la Société a acceptées en paiement des travaux effectués par elle pour cette entreprise.

En résumé, la Société des Chantiers et Ateliers de Saint-Nazaire est dans une bonne situation et, outillée comme elle l'est pour la construction des grands et des petits bâtiments, elle est en droit d'espérer recevoir, au rétablissement de la paix, de nouvelles et importantes commandes. Son activité ne s'est, d'ailleurs, jamais démentie en cours des années antérieures à 1914, et même en 1913, elle ne s'était aucunement ressentie du ralentissement qui s'était produit alors dans l'industrie des constructions navales en général.

A. LECHENET.

#### Le Commerce extérieur de la France

L'Imprimerie Nationale vient de mettre sous presse le volume des documents statistiques publiés par l'Administration des Douanes sur le commerce de la France pendant les dix premiers mois de 1915. Les renseignements suivants sont extraits de ce volume :

Valeur des marchandises importées et exportées du 1<sup>er</sup> janvier au 31 octobre 1915 (commerce spécial)

IMPORTATIONS	Dix premiers mois		Différences en 1915
	1914	1915	
	(Milliers de francs)		
Objets d'alimentation.....	1.475.981	2.133.774	+ 657.793
Matières nécessaires à l'industrie.....	3.268.864	2.547.463	- 721.401
Objets fabriqués.....	983.685	1.902.027	+ 918.342
Totaux.....	5.728.530	6.583.264	+ 854.734
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation.....	590.692	445.768	- 144.924
Matières nécessaires à l'industrie.....	1.221.172	528.753	- 692.419
Objets fabriqués.....	2.356.687	1.336.687	- 1.019.840
Colis postaux.....	324.513	134.660	- 189.853
Totaux.....	4.483.064	2.446.028	- 1.987.036

Dans le chapitre « colis postaux », figurent

6.203.000 francs pour les colis postaux contenant des tissus de soie et de bourre de soie. Le chiffre correspondant de 1914 avait été de 23.442.000 fr.

Bien que les importations des dix premiers mois de 1915 soient de 854.734.000 francs plus élevées que celles de la même période de 1914, et que par contre les exportations montrent une diminution de 1.987.036.000 francs, on ne peut pas en réalité comparer rigoureusement les résultats de ces deux exercices; en effet, les 10 premiers mois de 1914 ne comprennent que 3 mois de guerre, tandis que la même période de 1915 a été entièrement affectée par les hostilités.

En 1915, nos importations de matières nécessaires à l'industrie ont seules diminué de plus de 721 millions de francs, ou 22 %, alors qu'au contraire nos entrées de l'étranger en objets d'alimentation et en objets fabriqués ont accusé une plus-value de près de 658 millions ou 44 % et de plus de 918 millions ou 93 % respectivement, par suite de nos besoins énormes pour la défense nationale : achats à l'étranger de produits alimentaires, de matériel de guerre, de tissus, etc.

Par contre la diminution pour les exportations affecte tous les chapitres, notamment celui des objets fabriqués, dont la vente a baissé de près de moitié, avec 1.019 millions; les matières nécessaires à l'industrie ont fléchi de plus de 692 millions ou environ 57 %; les colis postaux accusent une moins-value de près de 190 millions ou 60 %, et la réduction sur les objets d'alimentation atteint 85 millions environ ou 16 %.

Si l'on considère maintenant les résultats des deux mois d'octobre 1914 et 1915, c'est-à-dire du troisième et du quinzième mois de guerre, on trouve les différences suivantes pour octobre 1915 :

**Importations.** — Augmentations : objets d'alimentation, 185.354.000 francs; matières nécessaires à l'industrie, 181.204.000 francs; objets fabriqués, 135.907.000 francs. Au total, augmentation : 502 millions 468.000 francs ou 209 %.

**Exportations.** — Augmentations : objets d'alimentation, 3.340.000 francs; matières nécessaires à l'industrie, 16.586.000 francs; objets fabriqués, 48.719.000 francs; colis postaux, 10.186.000 francs. Au total, augmentation : 78.831.000 francs, ou 43 pour cent environ.

En conséquence, le mouvement total des échanges commerciaux a été en octobre 1915 supérieur de 581.299.000 francs à celui d'octobre 1914. Le chiffre de nos exportations dénote une bonne reprise, mais il y aurait lieu de développer aussi considérablement que possible la fabrication dans nos usines et nos ateliers, afin de réduire d'un côté une partie importante de nos achats à l'étranger en objets fabriqués, surtout d'articles de guerre, munitions, équipement, etc. et, de l'autre côté, à augmenter le chiffre de nos exportations.

Quoi qu'il en soit, on peut dire que notre situation commerciale s'améliore de jour en jour et que nous reprenons petit à petit notre place sur les marchés étrangers, malgré la brusque interruption causée du fait de la guerre : en effet, si nous comparons les 3 premiers mois de guerre avec le trimestre août, septembre et octobre 1915, nous voyons que cette dernière période accuse sur la précédente une augmentation de 1.574.489.000 fr. dans les importations et une plus-value de 167 millions 632.000 dans les exportations.

## INFORMATIONS DIVERSES

### FRANCE

**La Banque de France et l'Emprunt de la Défense nationale.** — La Banque de France avance actuellement 50 % de la valeur des titres avec maximum de 25.000 francs par emprunteur sur la rente 3 %. Sur la nouvelle rente 5 % intégralement libérée,

elle consentira des avances de 75 % contre remise des titres ou des certificats provisoires qui seront délivrés par le Trésor en échange des reçus de souscription (taux 6 %). Le maximum de l'avance est élevé à 300.000 francs par emprunteur et peut être exceptionnellement porté à 3 millions. Les avances sur titres réglementaires contractées pour libérer directement les souscriptions à la rente 5 % bénéficient du même régime, et, de plus, la Banque de France prend à sa charge les frais de timbre applicables aux actes de nantissement.

On souscrit à la Banque de France, sans frais, ni commission d'aucune sorte.

### Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	18 novemb. 1915	25 novemb. 1915
<b>ACTIF</b>		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	4.807.117.230	4.835.192.790
Argent.....	362.231.354	361.538.539
	5.169.348.584	5.196.731.259
Disponibilité à l'étranger.....	996.417.980	995.314.881
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	275.809	121.685
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	94.318.004	109.762.250
{ Effets Etranger.....	1.312.338	1.208.169
{ Effets du Trésor.....	72.559	50.731
Portefeuilles des succursales.....	186.600.254	184.809.563
Effets prorogés { Paris.....	913.804.286	903.658.145
{ Succursales.....	967.751.693	964.398.912
Avances sur lingots à Paris.....	4.290.000	4.290.000
Avances sur lingots dans les succursales.....		
Avances sur titres à Paris.....	165.393.609	162.397.961
Avances sur titres dans les succursales.....	398.289.302	404.981.112
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	7.300.000.000	7.400.000.000
Avances temporaires au Trésor public.....	1.269.150	1.269.150
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	566.000.000	575.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	100.054.508	100.054.508
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	46.081.420	46.081.442
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	8.713.578	8.782.336
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.092	8.407.092
Divers.....	313.319.090	319.101.083
Total.....	17.552.700.012	17.703.400.412
<b>PASSIF</b>		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Réserves { Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000
{ Ex-banques département. mobilières.....	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.....	14.210.787.610	14.278.422.685
Arrerages de valeurs déposées.....	36.067.215	32.913.429
Billets à ordre et récépissés.....	19.575.929	10.387.847
Compte courant du Trésor, créditeur.....	56.265.799	42.842.485
Comptes courants de Paris.....	1.828.042.685	1.891.306.857
Comptes courants dans les succursales.....	788.869.696	779.874.048
Dividendes à payer.....	3.341.472	3.252.086
Escompte et intérêts divers.....	36.334.355	37.658.005
Récompte du dernier semestre.....	3.123.016	3.123.016
Divers.....	353.828.340	398.155.059
Total.....	17.552.700.012	17.703.400.412

### Comparaison avec les années précédentes

	30 nov. 1911	28 nov. 1912	27 nov. 1913	30 juillet 1914	25 nov. 1915
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.449.7	5.446.6	5.648.8	6.683.2	14.278.4
Encaisse or.....	3.210.5	3.220.3	3.526.1	4.141.3	4.835.1
— argent.....	806.2	741.3	643.0	625.3	361.5
Portefeuille.....	1.592.8	1.720.8	1.596.5	2.444.2	2.264.0
Avances aux partic. à l'Etat.....	653.7	691.4	722.4	743.8	571.6
Compt. cour. Trésor.....	380.8	322.0	308.4	382.6	42.8
— partic.....	550.7	808.9	805.1	947.6	2.071.1
Taux d'escompte.....	3 0/0	4 0/0	4 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0

**Emprunt 5 0/0 de la Défense nationale.** — La souscription a été ouverte hier 25 novembre; elle sera fermée le 15 décembre, au plus tard.

Les souscripteurs doivent donc effectuer immédiatement leur versement pour ne pas risquer d'arriver trop tard.

Le taux de l'emprunt est de 5 %, mais comme le prix d'émission est de 88 %, il ressort ainsi à 5,68; mais ceux qui se libèrent en une seule fois reçoivent une bonification de 0 fr. 15 par franc de rente, et le taux véritable ressort pour eux à 5,73 %.

Par son prix d'émission, l'emprunt donne aux souscripteurs la perspective d'un important bénéfice. Jusqu'ici, les cours des grands emprunts émis par la France se sont toujours élevés rapidement au-dessus de leur taux d'émission.

La plus-value ainsi réalisée est même très considérable, l'Etat s'interdit de la réduire par une conversion pendant quinze ans. Ces titres sont, en outre, exempts d'impôt. Le souscripteur jouira donc entièrement de tous les avantages que peut lui procurer ce placement.

Toutes les facilités sont données pour souscrire : On souscrita non seulement en apportant des espèces ou des billets, mais aussi en remettant en paiement des Bons ou des Obligations de la Défense nationale, des titres de rente 3 % amortissable ou de rente 3 % perpétuelle.

On souscrita partout dans toute la France, chez les trésoriers généraux, receveurs des finances, percepteurs, dans tous les bureaux de postes, dans les caisses d'épargne, à la Banque de France, dans toutes ses succursales et bureaux auxiliaires. On peut s'adresser aussi aux chambres de commerce, aux agents de change, aux notaires, aux banques, aux établissements de crédit, mutualités, syndicats professionnels, ainsi qu'aux guichets de nos grandes Sociétés de crédit.

A Paris, des guichets spéciaux ont été aménagés au pavillon de Flore (jardin des Tuileries), à la Caisse des Dépôts et Consignations, à la Recette centrale de la Seine (place Vendôme n° 16), à la Recette municipale (Hôtel de Ville).

Les payeurs aux armées recevront les souscriptions de nos soldats.

**Les placements et consignations en Rentes 5 0/0 nouvelles.** — Dans sa séance du 18 novembre, la Chambre des Députés a adopté le projet de loi suivant déposé par M. Albert Métin, ministre du Travail et de la Prévoyance sociale :

« Article unique. — Les rentes sur l'Etat français 5 % nouvelles peuvent être affectées aux mêmes placements que les rentes 3 % perpétuelles en ce qui concerne les entreprises d'assurances de toute nature, de capitalisation et « d'épargne. »

On sait que, aux termes de certaines dispositions de lois, décrets ou statuts, ces entreprises sont tenues d'effectuer leurs placements ou consignations en rentes 3 %. Il s'agissait donc, ainsi que l'ont observé le ministre et M. Mauger, rapporteur, d'éviter toute espèce de difficultés qui pourraient s'élever, dans l'avenir, au sujet de ces placements ou consignations.

**Prohibition de la sortie de l'argent.** — Un décret du ministre des Finances, daté du 18 novembre et promulgué dans le *Journal officiel* du 21 courant, déclare prohibées la sortie, ainsi que la réexportation, sous un régime douanier quelconque, de l'argent brut, en masses, lingots, barres, poudre et objets détruits.

### GRANDE-BRETAGNE

**Bilan de la Banque d'Angleterre.** — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 24 novembre, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis.....	70.744.000
Dettes de l'Etat.....	41.015.100
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	52.291.000
	70.744.000

Département de Banque	Liv. sterl.
Capital social.....	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	52.149.000
Dépôts divers.....	84.649.000
Traites à 7 jours et diverses.....	13.000
Solde en excédent.....	3.253.000
	154.616.000
Garanties en valeurs d'Etat.....	18.895.000
Autres garanties.....	98.116.000
Billets en réserve.....	37.442.000
Or et argent monnayé en réserve.....	163.000
	154.616.000

### 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 publics	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 %
6 oct. 1915	61.250	82.877	179.682	150.552	46.823	26.06	5 %
13 —	59.956	82.561	168.767	140.667	45.845	27.16	»
20 —	58.885	82.573	144.509	117.514	44.762	30.97	»
27 novemb.	56.231	82.795	139.557	115.461	41.886	30.01	»
3 —	56.656	83.433	141.311	117.435	41.673	29.48	»
10 —	55.351	83.198	139.373	116.562	40.603	29.12	»
17 —	53.570	83.014	141.374	120.656	39.006	27.63	»
24 —	52.457	83.302	136.798	117.011	37.605	27.48	»

**L'Emprunt 5 0/0 français en Angleterre.** — Lundi dernier, un membre de la Chambre des Communes a demandé si, dans les circonstances actuelles, le gouvernement britannique se proposait d'apporter des restrictions quelconques aux souscriptions au nouvel Emprunt français 5 % par des habitants du Royaume-Uni.

Le chancelier de l'Echiquier a répondu : « La remise de titres du nouvel Emprunt de guerre français à des souscripteurs de ce pays serait impossible sous les règlements existants de la possession effective, mais des arrangements sont en discussion pour qu'une certaine portion de cet emprunt soit émise dans le Royaume-Uni, dont le produit pourrait être affecté aux achats du gouvernement français en Angleterre; toutes les valeurs ainsi émises rempliraient les conditions exigées pour la possession effective et aucune entrave ne sera apportée à leur transaction sur le marché anglais. »

**Interdiction d'exportation du coton brut.** — On annonce officiellement de Londres que l'exportation du coton brut, en bourre et en ouate, et des minerais de fer de toute nature, est interdite en Grande-Bretagne pour toutes destinations.

L'exportation du matériel roulant, du savon mou et des armes à feu non rayées pour la chasse, est interdite, pour toutes destinations, à l'exception des possessions britanniques.

### RUSSIE

**Séquestre d'entreprises allemandes.** — On mande de Petrograd au *Times* de Londres :

Le Conseil des ministres vient d'approuver une proposition du ministre des Finances pour la mise sous séquestre du restant des entreprises commerciales et industrielles en Russie de sujets ennemis. Ces entreprises sont au nombre de 1.102; elles emploient normalement 32.208 ouvriers et font, par an, un chiffre total d'affaires de 265.837.200 fr.

**Bilan de la Banque Impériale de Russie.** — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie,

arrêté au 1/14 novembre, se compare ainsi avec le précédent :

	Bilans aux	
	23oct./5 nov. 1915	1/14 novemb. 1915
(Millions de roubles)		
<b>Actif :</b>		
Or (lingots, monnaies et bons de l'administration des Mines).....	1.604	1.603
Or à l'étranger.....	35	130
Billon d'argent et de cuivre.....	26	28
Effets escomptés.....	411	394
Bons du Trésor à court terme.....	3.120	3.319
Prêts sur titres.....	583	548
— sur marchandises.....	101	103
— aux institutions de crédit populaire.....	104	97
— agricoles.....	23	23
— industriels.....	10	9
— aux Monts de Piété.....	18	18
Effets protestés.....	6	6
Titres appartenant à la Banque.....	170	149
Divers.....	142	144
Solde du compte des succursales.....	341	195
Total.....	6.694	6.766
<b>Passif :</b>		
Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1).....	5.054	5.040
Capital.....	55	55
Dépôts.....	27	27
Comptes courants du Trésor.....	207	211
— spéciaux et consignations.....	356	380
— courants des particuliers.....	807	858
Mandats non acquittés.....	27	26
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	110	111
Sommes transitoires et divers.....	51	58
Total.....	6.694	6.766

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 23 octobre/5 novembre, à 74 millions de roubles, et au 1/14 novembre, à 93 millions.

**Les recettes de l'Etat russe.** — Les prévisions budgétaires qui, pour l'année 1915, avaient été évaluées à 2.782 millions de roubles de recettes ordinaires et 9 millions de recettes extraordinaires, ont donné, malgré les moins-values provenant de la réduction de la vente des alcools et de l'occupation par l'ennemi d'une partie du territoire, de bons résultats, puisque pour la première moitié de l'année en cours les recettes de l'Etat se sont élevées à 1.304.703.000 roubles environ, réparties ainsi :

	(Milliers de roubles)
Contributions directes.....	153.216
Contributions indirectes.....	267.121
Droits (timbres, etc.).....	186.917
Droits régaliens.....	98.696
Domaines de l'Etat et capitaux.....	505.200
Aliénations d'immeubles du domaine.....	592
Annuités de rachat.....	624
Recouvrement des débours effectués par le Trésor.....	71.756
Recettes diverses.....	20.581
Total.....	1.304.703

Quant aux caisses d'épargne d'Etat elles possédaient au 1<sup>er</sup> août 1915, comme dépôts en espèces : 2.190 millions de roubles, et au 1<sup>er</sup> juin de la même année, en titres : 469 millions de roubles.

Pour la même période les recettes d'exploitation des chemins de fer ont été de : chemins de fer de l'Etat, 239.005.745 roubles, et chemins de fer des Compagnies privées, 100.763.491 roubles.

## ITALIE

**Un « Consortium pour approvisionnements industriels ».** — Il vient de se constituer, à Milan, sous forme de Société anonyme, un *Consortium* destiné à pourvoir à l'acquisition directe, en Italie et à l'étranger, et pour le compte des membres du groupe, des matières premières nécessaires à la consommation de leurs usines.

La durée de la Société est de vingt-cinq ans, et son capital, illimité, est représenté par des actions de 100 lire.

Ont été appelés à faire partie du *Consortium* les industriels métallurgistes et mécaniciens. Au cours de la présente guerre, sont admises les Sociétés, maisons et personnes qui exercent l'industrie métallurgique ou mécanique, à la condition qu'elles soient fournisseurs du gouvernement italien ou du gouvernement d'un Etat allié.

Toujours pendant la durée de la guerre actuelle, le conseil d'administration pourra exclure de la Société tout membre qui, pour quelque motif que ce soit, cesse d'être fournisseur de l'un des gouvernements indiqués plus haut. Pour garantir que les facilités qui sont accordées au *Consortium* ne dégénèrent pas éventuellement en concurrence ou en spéculation, un représentant du gouvernement italien pourra, pendant la durée de la guerre, faire partie du Comité de direction.

La constitution du *Consortium* a été favorablement accueillie par les divers ministres intéressés aux industries sidérurgiques et mécaniques ; ils ont même déclaré à la Commission, qui s'est rendue à Rome pour leur exposer les *desiderata* des promoteurs, qu'ils étaient tout disposés à les seconder et à les appuyer en tout ce qui est possible et dans les limites de la sphère d'action du gouvernement.

Ont été appelés à faire partie du premier conseil d'administration : MM. le commandeur Alberto Casalbore, président et administrateur délégué ; les commandeurs Giovanni Silvestri et Carlo Vanzetti, vice-présidents ; le chevalier G. Monacelli, ingénieur, le commandeur Ferdinando Gatta, M. Ugo Fano, ingénieur, le chevalier Federico Jarrach, le commandeur Giuseppe Cobianchi et M. Guino Scanferla, ingénieur, conseillers.

Ont été nommés censeurs effectifs : MM. Felice Comi, Guido Ucelli et Riccardo Falco, ingénieurs, et MM. Magnocavallo et Caso, suppléants.

MM. Nathan, Giovanni Tacconi et Edgardo Bronzini (ces deux derniers avocats), ont été nommés prud'hommes.

La constitution du *Consortium* a été annoncée télégraphiquement aux ministres et sous-secrétaires d'Etat intéressés, et en même temps le nouvel organisme leur a exprimé ses vifs remerciements pour l'appui autorisé qu'ils ont accordé au principe du groupement.

Environ soixante-dix maisons ou Sociétés ont concouru à la formation du *Consortium*.

## ALLEMAGNE

**Banque Impériale d'Allemagne.** — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 15 novembre, accuse, sur celui du 7 novembre, les variations suivantes :

	7 novemb.	15 novemb.	Comparaison	
	(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.432	2.433	+	1
— argent.....	34	36	+	2
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	960	793	—	167
Portefeuille d'es-compte.....	4.285	4.320	+	35
Avancées.....	16	16		
Portefeuille titres.....	24	33	+	9
Circulation.....	5.910	5.893	—	17
Dépôts.....	1.575	1.550	—	25

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avancées	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil.)
7 août 1915	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 % (3 août)
23 sept. 1915	2.415	42	184	5.549	2.249	5.327	12	5
30 — ...	2.419	37	885	6.158	4.416	7.471	13	»
7 octobre	2.423	36	888	5.878	1.615	4.376	14	»
15 — ...	2.426	36	831	5.777	1.678	4.390	14	»
23 — ...	2.427	40	1.125	5.675	1.620	3.923	15	»
31 — ...	2.429	38	1.138	5.946	1.623	4.206	19	»
7 nov. ...	2.432	34	960	5.910	1.575	4.285	16	»
15 — ...	2.433	36	793	5.893	1.550	4.320	16	»

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

**Les récoltes allemandes en 1914-1915.** — Le président du *Bund der Landwirte* vient de publier une longue « justification » de l'agriculture allemande très vivement attaquée par les socialistes et les libéraux.

Après avoir fait l'historique des mesures prises en 1914 et en 1915, il fournit des renseignements intéressants sur la récolte de 1915-1916.

« La sécheresse exceptionnelle et ininterrompue jusqu'à la récolte de 1915, les limaces et le fusarien ont préparé à une partie de l'Allemagne, en particulier aux terres légères et les plus légères de l'Est, une mauvaise récolte de céréales. Nous avons récolté sur ces terres soumises à la culture intensive 2 à 3 quintaux par morgen (arpent), là où jusqu'ici on récoltait 8 à 10 quintaux. La récolte de fourrages est faible dans la plupart des régions ; et la disette de fourrages, la plus rude dans notre agriculture, a encore augmenté. La seule récolte qui n'est pourtant pas un record, mais seulement une bonne récolte moyenne, est la récolte de pommes de terre, bien que de notables superficies n'aient pas encore été récoltées. Elle remplacera cette année non seulement les céréales absentes, mais les fourrages qui manquent. D'où la nécessité d'un prix adapté aux circonstances et qui ne ruine pas tout simplement l'agriculture.

« Nous avons rentré notre récolte de céréales malgré tout, et l'Allemagne aura assez de pain. Nous aurons rentré dans peu de jours les plantes sarclées là où le froid survenu inopinément ne nous en empêche pas, et nous aurons assez de pommes de terre non seulement pour les hommes, mais pour le bétail. Pourquoi alors des cris sauvages sur la disette menaçante de pommes de terre et sur l'agiotage sur les pommes de terre ? Nous avons souvent répété : « Laissez-nous rentrer la récolte, avec la main-d'œuvre réduite dont nous disposons, dur travail, double du temps de paix. Entre temps, qu'on précise le besoin, et qu'on répartisse le chiffre ainsi trouvé entre les districts excédentaires. » Certes, la valeur du quintal de pommes de terre comme fourrage dépasse notablement 3 marks, mais quand nous aurons dit aux agriculteurs : l'Ouest et les grandes villes connaissent la disette, ils consentiront volontairement ce sacrifice. »

A rapprocher de cette « justification » l'étude très intéressante qu'un agriculteur danois vient de publier dans le *Daily Mail*, de Londres, sur l'état de l'agriculture et de l'élevage en Allemagne.

« La crise agricole, dit-il, est aiguë. Le fermier allemand ne se fait plus d'illusion : il prévoit pour l'Allemagne de très grandes difficultés au point de vue de l'alimentation, si la guerre venait à durer encore une année.

« Je viens de parcourir dans tous les sens l'Oldenbourg, le Hanovre, le Brandebourg, le Mecklembourg, la Poméranie, la Prusse orientale et occidentale. J'ai causé avec des agriculteurs de toutes catégories, avec les intermédiaires et des mandataires. Nombre d'entre eux sont pour moi de vieilles connaissances ; un verre de bière de Munich — car le « schnapps », boisson favorite du paysan allemand, a disparu de la consommation — eut vite fait de leur délier la langue, et de provoquer leurs confidences.

« Mais j'aurais pu, au besoin, m'en passer. Je suis moi-même un vieil agronome, et je connais bien l'agriculture allemande pour l'avoir pratiquée pendant longtemps. Or, mes observations personnelles, et tout ce que j'ai pu lire entre les lignes des journaux allemands, m'ont permis d'arriver à cette conclusion très nette : l'agriculture et le ravitaillement de l'Allemagne touchent à la période critique.

« Les bases de l'alimentation allemande sont le seigle, le cochon et les pommes de terre. Même avant la guerre ces trois produits étaient gravement atteints.

« La récolte du seigle avait beaucoup souffert, en 1914, des pluies torrentielles de juin et de juillet. Les semences de l'automne eurent, par contre, à souffrir de la sécheresse... Si des pluies tièdes étaient survenues en avril et en mai, la récolte aurait pu se relever, mais la sécheresse reparut et dura encore treize semaines.

« Le cochon est l'élément principal de l'élevage allemand. En 1911, la sécheresse générale qui s'étendit à toute l'Europe causa de grosses pertes à l'industrie porcine. Faute de pommes de terre, beaucoup d'éleveurs se virent réduits à tuer leurs porcs. La ladrerie survenant, le troupeau porcine se trouvait, au début de la guerre, au-dessous du niveau normal. L'ouverture des hostilités arrêta, d'autre part, les arrivages de tourteaux, de maïs et de graine de lin, ce qui obligea les éleveurs à nourrir leurs animaux avec les grains et les pommes de terre indigènes et réduisit le stock alimentaire réservé à la population.

« Le gouvernement établit alors pour les porcs un type spécial d'alimentation. J'ai constaté, en janvier dernier, qu'on ne tuait pas de porcs de moins de 125 kilos.

« Actuellement, la situation empire. La récolte de pommes de terre a manqué, ce qui a amené depuis deux mois la disparition presque totale du cochon sur le marché. Il y a quatre semaines au moins que je n'ai pas vu servir de porc dans les restaurants.

« La récolte des pommes de terre a souffert du printemps tardif, de la sécheresse excessive de l'été et des gelées précoces. D'après mes estimations, l'Allemagne du nord, qui est le grand centre de cette culture, n'a obtenu que 50 0/0 du rendement habituel. La dernière récolte se fait ordinairement au début de novembre. Vers la fin d'octobre étaient survenues trois journées de gel intense, tel qu'on n'en a pas enregistré de pareil depuis deux cents ans, à pareille époque. Les pommes de terre furent gelées et sont restées en grande partie enfouies. La récolte des navets fut perdue également.

« On sait que l'aire frumentifère de l'Allemagne est toujours assez réduite et en tous cas hors de proportion avec les besoins de la consommation. Aussi a-t-on essayé, dans les terres betteravières de Magdebourg, de remplacer la betterave par le blé, mais le rendement obtenu a été très faible.

« Le lait, d'autre part, commence à manquer, faute d'alimentation pour le bétail ; il est à peu près impossible de se procurer des tourteaux de lin et de graines de coton, nécessaires aux vaches. Les fermiers n'ont plus d'intérêt à faire le commerce du lait, 100 francs de lait représentant actuellement un prix de revient de 125 francs.

« La pénurie d'engrais devient aussi de plus en plus inquiétante. Déjà, en temps normal, l'agriculteur allemand ne laisse jamais ses terres se reposer. Aujourd'hui, il essaie d'en tirer le rendement maximum, en se servant d'engrais à haute dose. Or, les nitrates du Chili n'arrivent plus à Hambourg; et les Allemands ne peuvent plus y suppléer par leurs nitrates indigènes, qu'on peut considérer comme épuisés... Quant aux engrais naturels, ils sont introuvables, le gros bétail et les chevaux ayant été réquisitionnés. »

Ce tableau diffère du précédent, mais combien doit-il être plus exact. Ne signale-t-on pas, par exemple, de Genève, à la date du 23 courant, que la disette des pommes de terre est si grande à Cologne, que même les hôpitaux, les asiles de nuit et les casernes n'arrivent plus à obtenir qu'une part réduite de ce qui leur est nécessaire, malgré la soi-disant abondance de la récolte.

On prétend que les cultivateurs, bravant tous les ordres et prescriptions, gardent obstinément leurs pommes de terre, convaincus qu'ils les vendront à des prix plus élevés. En tout cas, de grandes quantités de pommes de terre, attendues depuis plusieurs semaines, ne sont pas encore arrivées.

Enfin, on annonce de Copenhague, à cette même date du 23 novembre, que, d'après le *Vorwaerts* de Berlin, les médecins de Francfort viennent de demander à la municipalité de réquisitionner tous les approvisionnements de lait afin de parer à la mortalité infantile qui cause de grands ravages. Dans ces derniers temps, en effet, les pommes de terre, le café et les marmelades se sont substitués au lait dans l'alimentation des nourrissons.

**Le marché de la viande en Allemagne.** — Le *Vorwaerts* du 16 novembre publiait une note intéressante au sujet du résultat du prix maximum de la viande de porc.

« Cinq minutes après l'ouverture du marché au bétail de Berlin, écrivait-il, le petit nombre de porcs amenés — environ 2.300 têtes — étaient vendus.

« A la campagne les agriculteurs se refusent, comme l'indique le *Deutsche Fleischer Zeitung*, à vendre les porcs à des prix en rapport avec les prix maxima. Ils soutiennent qu'ils sont autorisés à exiger ces prix. Là où ils ne peuvent les obtenir, ils déclarent n'être pas disposés à vendre 18 % au-dessous, comme les commerçants le désirent. D'autre part, ces derniers ne veulent pas acheter au prix auquel ils doivent vendre. On voit que le décret du Bundesrath n'a pas seulement commis une faute en ne prescrivant pas de prix maximum pour les bouchers en gros, mais aussi en ne fixant pas de prix maximum pour l'agriculteur. Le ravitaillement de la population en viande de porc aura durement à souffrir de l'insuffisance de précision du décret. »

De son côté, la *Gazette de Francfort* vient de constater, d'après un télégramme de Berlin, que les mêmes scènes se reproduisent chaque jour au marché aux bestiaux depuis l'établissement des prix maxima. Les commerçants intermédiaires déclarent qu'il leur est de plus en plus difficile de s'approvisionner. A Lippe, les éleveurs ont décidé de ne livrer aucun bétail pendant les trois prochaines semaines.

Au dernier moment on télégraphie de Genève que les scènes de désordre, qui s'étaient déjà produites la semaine dernière aux abattoirs de Berlin, lors de la vente des porcs, se sont renouvelées cette semaine. Quatre mille cinq cents porcs amenés ont été enlevés en quelques minutes; conformément à la décision de la direction, il n'était pas permis d'acheter plus de cinquante porcs à la fois.

**La question du ravitaillement.** — La *Gazette de Cologne* vient de publier un article sévère,

dans lequel elle dit qu'elle n'attend pas du Reichstag, qui se réunira la semaine prochaine en une séance patriotique, l'adoption sans discussion de certaines résolutions, mais des explications du gouvernement pour la faillite des mesures de ravitaillement tendant à fournir des provisions suffisantes à la nation. Il faut en effet que la question, qui est de première importance, soit liquidée avant l'hiver.

« Ceci, ajoute la *Gazette de Cologne*, sera vraisemblablement reconnu par le haut commandement, dont les ordres ne rencontreront aucune opposition. »

Le journal attaque, d'autre part, le nouveau sous-secrétaire d'Etat à l'intérieur, M. von Stein, qu'il n'estime pas assez énergique pour donner une solution à la question.

**La réquisition des métaux en Allemagne.** — Les journaux allemands annoncent que, par ordre de l'Empereur, on vient de commencer le démontage des objets de cuivre du château impérial de Donau-Eschingen.

D'autre part, notre confrère de Genève, *Le Genevois*, publie cet extrait d'une lettre datée du mois d'octobre, et adressée de Cologne au lieutenant W..., du 69<sup>e</sup> régiment d'infanterie de réserve :

« ... Aujourd'hui, je me suis rendue à la réquisition des métaux, je veux dire chez Peter, à l'endroit où sont reçus les objets réquisitionnés apportés volontairement. Le cœur nous saigne à voir les belles choses entassées là! Que d'œuvres d'art perdues! C'est indescriptible. On distingue des antiquités de prix, deux vieilles lampes juives comme on n'en trouve plus que dans les très vieilles familles; des étains vénérables, des bibelots rares en cuivre et en laiton; beaucoup d'objets qui ne sont même pas réquisitionnés. Crois-moi, mon petit mari, les gens sont poussés par le besoin à se séparer de leurs biens; ils se défont de tout ce qui est bien payé. Les maudits journaux parlent bien de l'esprit de sacrifice du peuple; mensonges! On a besoin d'argent: la misère vous guette, et ce qu'on n'apporte pas, on en est dépossédé.

« De même qu'on a dépossédé les Polonais de leurs fermes et de leurs maisons, on nous prend maintenant, bon gré mal gré, notre pauvre batterie de cuisine. C'est ce qu'on appelle les sacrifices volontaires du peuple. Ah! ouïche! D'un côté les espèces sonnantes et trébuchantes, de l'autre la force brutale. On n'a plus de volonté; et non plus le droit de disposer des choses qu'on a payées de son argent. Elle est jolie, la chanson: « Union, droit et liberté. » Il nous revient à l'esprit le mot de Bismarck: « Il n'est pas question du droit; nous avons la puissance et nous en faisons usage. »

**Assistance aux ouvriers en textiles.** — La fermeture, ou tout au moins la limitation notable de la plupart des entreprises textiles provoquées par la réquisition du coton, dont nous parlions le 29 octobre, ont conduit à un renvoi en masse des ouvriers. Au sujet de l'obligation à l'assistance, dit le *Vorwaerts*, on n'est pas d'accord. En Saxe, l'industrie du coton est particulièrement puissante, et c'est pourquoi la Saxe réclame très justement du Trésor des sommes importantes pour l'assistance à ses ouvriers en textiles chômeurs. La misère dans les communes de Saxe que cette situation atteint particulièrement est grande. Les communes n'ont pas les moyens nécessaires d'y remédier, et le gouvernement saxon n'accorde aucune avance. Il semble invoquer à nouveau l'insuffisance des moyens mis à sa disposition par le Trésor impérial. Il est urgent de remédier à cette situation. L'assistance aux ouvriers en textiles chômeurs est l'affaire de l'Empire, car c'est une mesure prise par l'Empire qui leur a ôté le pain. On ne doit pas laisser cette charge aux communes, pauvres pour la plupart, et qui elles-mêmes ont fortement à souffrir de la guerre.

## AUTRICHE-HONGRIE

**Scènes de désordre à Vienne.** — On annonce d'Amsterdam, à la date du 24 novembre, que des troubles sérieux ont éclaté lundi et mardi à Vienne, à cause de la cherté des légumes et du beurre. Les femmes ont protesté contre l'élévation des prix. La police étant intervenue, une lutte s'engagea.

Les agents durent dégrader, et l'un d'eux fut blessé, ainsi que cinq femmes. De nombreuses boutiques ont été lapidées. La police montée chargea les femmes, et dispersa la foule, qui réclamait la paix sur l'air de l'hymne national autrichien.

## DANEMARK

**Les relations économiques de l'Allemagne avec le Danemark.** — L'Allemagne, encerclée par le blocus allié, a été obligée, ainsi que nous l'avons déjà écrit ici, de s'approvisionner par les neutres limitrophes, tant en objets d'alimentation qu'en matières premières, afin de parer aux énormes besoins de ses armées et de sa population civile; aussi cesdits pays ont-ils vu leur situation économique s'améliorer rapidement et se sont-ils libérés petit à petit de la puissance financière et commerciale allemande.

C'est ainsi qu'au début de la guerre le Danemark avait une dette importante vis-à-vis de l'Allemagne et un déficit commercial considérable. Cette dette était due en partie au fait que quantité d'obligations et d'actions danoises étaient en possession d'Allemands, et en partie au fait que des commerçants danois jouissaient depuis longtemps d'un crédit très étendu en Allemagne, principalement dans les ports de la Baltique et dans les grandes villes industrielles du Nord et de Westphalie.

La dette du Danemark vis-à-vis de l'Allemagne, au commencement de la guerre, était donc à peu près la suivante :

Valeurs d'Etat et des municipalités en possession des Allemands, pour 75 millions de francs et obligations commerciales pour 225 millions de francs environ, soit un total de 300 millions de francs.

Le public danois n'a jamais été très intéressé par les titres de l'Etat et, malgré que la guerre ait apporté une amélioration sensible dans la situation économique du pays, on peut dire que le marché financier de Copenhague a été plus que satisfait avec le montant des deux emprunts de guerre émis récemment par le gouvernement danois, dont le total a été de 165 millions de francs environ. Il a donc été impossible à l'Allemagne, au début des hostilités, d'obtenir de l'argent en retournant au Danemark soit les titres commerciaux, soit les valeurs d'Etat qu'elle avait alors en sa possession.

L'essor économique très grand qu'a pris ensuite le pays lui a permis de se libérer d'une partie importante de ses obligations vis-à-vis de l'Allemagne; aussi le chiffre des crédits commerciaux danois en Allemagne est-il tombé de 225 millions à 25 millions de francs environ.

Au point de vue commercial, le même phénomène s'est produit. En temps normal l'Allemagne exportait toujours davantage au Danemark qu'elle n'importait de ce pays. En 1913, les importations allemandes au Danemark s'élevaient à 450 millions de francs et les exportations danoises en Allemagne à 250 millions de francs seulement. De cette manière, la dette du Danemark vis-à-vis de l'Allemagne devait augmenter continuellement. Mais la guerre a arrêté cet état de choses.

Sur les 450 millions de francs d'importations allemandes, un tiers environ était constitué par des grains et semences, et un autre tiers par des articles manufacturés de coton et de fer. L'importation de toutes ces marchandises a cessé. Les seules importations d'Allemagne qui aient aug-

menté sont les charbons et certains produits chimiques. D'un autre côté, l'exportation danoise en Allemagne a augmenté rapidement dès les premiers mois de la guerre, spécialement en ce qui concerne les chevaux et les denrées alimentaires en boîtes de fer blanc. Les chevaux ont été vendus 50 à 100 % plus cher qu'en temps normal, et la valeur totale des chevaux exportés de Danemark durant les cinq premiers mois de la guerre s'est élevée à 100 millions de francs. De même, l'exportation de viande de Danemark en Allemagne, y compris les animaux vivants à l'exclusion des chevaux, qui s'élevait approximativement à 125 millions de francs par an, a pendant la première année de guerre, dépassé 375 millions de francs.

Le nombre de porcs au Danemark a diminué de 25 % depuis août 1914 et ont tous été importés en Allemagne.

Pour régler toutes ces importations, l'Allemagne, pendant les trois premiers mois de guerre, eut recours aux importants crédits qu'elle avait auparavant accordés au Danemark et qui venaient à échéances, mais après cette période, étant donné que les marchés danois ne lui devaient plus rien, l'Allemagne a dû payer ses achats en or ou avec des échanges. Au début de novembre 1914, l'argent allemand est tombé de plus de 4 %. L'exportation d'or a commencé vers le 8 novembre 1914, et à partir de cette date jusqu'à la fin de janvier 1915, environ 70 millions de marks en pièces allemandes de 20 marks ont été envoyés dans les banques danoises, principalement à la *Banque Nationale Danoise*. L'or a été envoyé par la *Reichsbank*, qui était créditée avec le montant des remises en couronnes au taux du change de chaque jour. Ces sommes servaient aux paiements en Danemark et en Suède. En fait, 45 % environ de l'argent en question a été payé par la *Banque Nationale* pour le compte de l'Allemagne en Suède. De cette manière, le Danemark a contracté une certaine dette vis-à-vis de la Suède, et aussi, à un moindre degré, vis-à-vis de la Norvège.

Les chiffres suivants représentent les quantités d'or dont a disposé l'Allemagne à cette époque :

18.750.000 francs à la Suède; 12.500.000 francs en Norvège; 6.250.000 francs ont été déposés chez le ministre d'Argentine à Stockholm pour le compte du gouvernement norvégien; 50.000.000 ont été gardés en Danemark et 7.750.000 francs ont été envoyés aux Etats-Unis.

Dès le mois de février 1915, le marché financier danois refusa toute importation d'or d'Allemagne, car sa capacité d'absorption était atteinte; aussi le cours du mark tomba-t-il très vite à Copenhague et, alors que le 1<sup>er</sup> août 1914 le cours des 100 marks était de 89 couronnes, le 1<sup>er</sup> novembre 1914 il était revenu à 85 couronnes environ, le 1<sup>er</sup> janvier 1915, à 80 couronnes, et le 15 février à 77 couronnes.

Le nouvel expédient, auquel recourut l'Allemagne pour maintenir son change, fut d'augmenter ses exportations de marchandises en Danemark, particulièrement de charbon. Le change en fut amélioré temporairement, ou plutôt il cessa d'empirer. Mais ce n'est qu'en avril ou en mai qu'un changement réel apparut lorsque l'Allemagne se décida à écouler toutes ses obligations et valeurs danoises sur le marché danois. La valuta allemande remonta lentement à 80 couronnes environ pour 100 marks. Mais cette amélioration n'a pu être maintenue, et le cours à l'heure actuelle est d'environ 77,60 couronnes.

Actuellement, les exportations du Danemark en Allemagne sont bien moins considérables que pendant les premiers mois de la guerre. Elles sont toutefois encore importantes et, comme le cours du change allemand baisse rapidement, les personnes autorisées en Danemark s'attendent à ce que sous peu l'Allemagne recourra à un autre expédient en vue de soutenir un peu sa devise, car elle ne peut plus vendre d'or, ni retourner au Da-

nemark davantage de valeurs ou de marchandises. C'est là un point qui indique nettement à quel degré d'usure en sont arrivés nos ennemis.

#### PAYS-BAS

**Le Livre Orange hollandais.** — Voici, d'après la *Gazette de Hollande*, l'analyse des passages du Livre Orange relatifs à l'attitude des belligérants à l'égard du commerce et de la navigation des Pays-Bas :

L'Angleterre a, comme on s'en souviendra, immédiatement après le commencement de la guerre, arrêté divers navires néerlandais qui transportaient des vivres et les a conduits dans des ports anglais ; « l'Order in Council » du 20 août 1914 déclare applicables pour la durée de la guerre les textes de la Déclaration de Londres sur le droit maritime.

Le gouvernement néerlandais a, dans chaque cas particulier d'arrestation d'un navire néerlandais, protesté contre la façon d'agir des autorités britanniques, lorsqu'il y avait lieu de le faire, et la libération du navire et de la cargaison a été exigée. Le gouvernement néerlandais a attiré l'attention sur le fait que le respect ponctuel de la neutralité par la Hollande entraînait pour les belligérants l'obligation de faire en sorte que des intérêts purement néerlandais ne soient pas lésés par les agissements des belligérants. En même temps, le gouvernement néerlandais a fait connaître ses objections contre les stipulations dudit « Order in Council », en faisant remarquer à ce propos que d'après l'acte de navigation du Rhin, le gouvernement néerlandais est tenu de ne pas empêcher le passage vers l'Allemagne, et qu'au surplus, il estimait contraire à ses devoirs de neutralité de fournir au gouvernement britannique les garanties gouvernementales que celui-ci désirait.

On rappelle également la résolution prise par le gouvernement anglais de laisser arriver sans entraves en Hollande des marchandises qui étaient destinées à une personne déterminée habitant dans le pays, résolution qui fut rédigée dans un nouvel « Order in Council » du 29 octobre 1914.

Le ministre indique ensuite quel est le recul qui a été obtenu par ce nouvel « Order in Council » après les proclamations beaucoup plus étendues de marchandises de contrebande, qui ont été émises pendant la période du 5 au 29 octobre 1914, et contre lesquelles le gouvernement néerlandais a protesté.

En communiquant au gouvernement néerlandais le texte du nouvel « Order in Council », le ministre d'Angleterre fit connaître le vœu de son gouvernement, que la Hollande, en tenant compte bien entendu des obligations qui lui impose l'acte de navigation du Rhin, s'engagerait à procurer les garanties nécessaires pour que les marchandises qui sont considérées par les alliés comme de contrebande absolue ou conditionnelle ne seraient pas, après leur entrée en Hollande, réexportées vers les pays ennemis.

S'en tenant au point de vue qu'il avait adopté, le gouvernement néerlandais déclara être d'avis que la conclusion d'un pareil arrangement avec les parties belligérantes ne serait pas conciliable avec une neutralité stricte, de sorte qu'il fallait renoncer à cette proposition. Ledit gouvernement prenait néanmoins acte de la déclaration faite par le gouvernement anglais de laisser passer certains articles d'alimentation qui n'étaient pas de nécessité élémentaire, s'ils étaient consignés au nom de particuliers, à moins qu'il ne fût flagrant que ces particuliers eussent été des personnes interposées, pour la fourniture de ces marchandises aux gouvernements de la partie adverse.

En dehors de ce dernier tempérament, la situation resta la même que sous l'empire de l'« Order

in Council » du 20 août 1914. C'est seulement lors de l'institution du *Trust néerlandais d'outre-mer* (Nederlandsche Overzee Trust Maathappij) par les intéressés, et de sa reconnaissance par les alliés, qu'une amélioration s'est produite dans la situation.

L'« Order in Council » du 15 mars 1915 amena de nouvelles difficultés pour le commerce et la navigation de la Hollande ; et cette question fut examinée dans la Note écrite remise le 22 mars par le ministre aux Etats Généraux.

En ce qui concerne la France, sa conduite a toujours été menée parallèlement à celle du gouvernement britannique.

L'Italie a pris, le 3 juin 1915, une décision concernant l'application en grande partie conforme de la déclaration de Londres, sauf pour les articles 4 et 6. Le gouvernement néerlandais a protesté, auprès du gouvernement italien, pour ces articles.

En ce qui concerne l'Allemagne, on rappelle que l'attitude de cette nation, au début de la guerre, a été absolument conforme à la déclaration de Londres (?).

Mais en octobre 1914, l'Allemagne ajouta quelques articles à la liste de contrebande conditionnelle et le 23 novembre 1914 elle plaça sur cette liste toutes les espèces de bois brut ou travaillé.

Le gouvernement hollandais émit une protestation détaillée et documentée contre cette extension, et après que le gouvernement suédois eut obtenu, en mars 1915, du gouvernement allemand que l'Allemagne n'entraverait plus l'exportation de ces espèces de bois, toutes les difficultés relatives à l'expédition de bois de Suède vers la Hollande ont été levées.

Le gouvernement néerlandais a protesté, à plusieurs reprises contre les *Prisenordnung* de l'Allemagne, notamment à propos du « Medea », du « Batavier-V », du « Zaanstroom », du « Maria », du « Leda » et du « Sidney-Albert ».

Le Livre Orange s'étend longuement sur l'attitude du gouvernement néerlandais à propos de la destruction du « Medea » et du « Maria » et à propos de l'arrestation et de la conduite à Zeebrugge du « Batavier-V » et du « Zaanstroom ».

L'attitude soudainement rigoureuse de la marine allemande vis-à-vis de ces deux derniers navires et du « Medea » a fourni l'occasion au gouvernement de rattacher à sa protestation la question de savoir si cette attitude était la conséquence d'un changement dans la ligne de conduite adoptée jusque-là par l'Allemagne à l'égard de la Hollande. Le gouvernement allemand a nié formellement qu'il en fût ainsi.

#### SUISSE

**Les finances des cantons suisses et la guerre.** — La *National Zeitung*, de Bâle, vient, en se reportant aux comptes de 1914, d'examiner la répercussion qu'a eue la guerre actuelle sur les finances des cantons suisses.

Le résultat de son étude est que les cantons dont les finances ont été fortement éprouvées par le conflit européen sont l'exception. Les circonstances n'ont pas influé d'une manière sensible sur les comptes des cantons agricoles de la Suisse centrale. Schwytz, Nidwald, Lucerne, Glaris, Obwald, Zoug ont traversé la première période de la guerre sans changements notables dans leurs recettes et leurs dépenses. Il en a été de même pour Schaffhouse, Thurgovie, les Grisons et Appenzell (Rodes-Intérieures).

La situation financière ne s'est vraiment aggravée que dans les trois cantons-frontière de Bâle-Ville, Vaud et Genève. A Bâle-Ville, l'excédent des dépenses a passé de 442.000 francs en 1913 à 1 million 240.000 francs en 1914 ; dans le canton de Vaud le boni de l'année précédente s'est transformé en un déficit de 230.000 francs ; à Genève

enfin, le déficit est supérieur de 2.380.000 francs à celui de 1913.

Deux autres cantons, Berne et Saint-Gall, se débattent dans des embarras nés des constructions de chemins de fer qui grèvent lourdement leurs finances. Grâce en bonne partie à la dette du Lœtschberg, le déficit du compte d'Etat bernois est pour 1914 de plus de 2 millions ; la ligne du Toggenbourg figure en bonne place dans le déficit de plus d'un million qu'accusent les comptes cantonaux de Saint-Gall.

Le total des déficits cantonaux pour 1914 est de 10.645.000 francs, dont huit sont supportés par les cinq cantons dont il vient d'être parlé.

En établissant leurs budgets pour cette année, les cantons ont compté avec une réduction moyenne de 10 % dans leurs recettes et leurs dépenses, et la plupart d'entre eux ont prévu des déficits supérieurs à ceux de 1914. Les seuls qui fassent exception sont Schwytz, Appenzell (Rodes-Intérieures), Genève et Argovie. Tandis que les cantons agricoles ne prévoient pas de modifications importantes dans leur situation financière, les trois cantons-frontière se préparent à affronter de nouveau des déficits importants : à Bâle-Ville, 3.230.000 francs ; dans le canton de Vaud, 2 1/2 millions ; dans celui de Genève, 1.125.000 francs. De gros déficits sont prévus par Berne (5 1/2 millions), Saint-Gall (1.860.000 francs) et Zurich (2.380.000 francs).

Le total des déficits cantonaux prévus pour cette année est de plus de 20 millions, dont près de dix-sept seront supportés par les six cantons qui ressentent particulièrement les effets de la guerre.

Ces six cantons devront donc trouver des ressources nouvelles pour combler leurs déficits. Leur situation financière ne donne cependant pas lieu à des inquiétudes, car l'examen de leurs capitaux imposables montre qu'ils appartiennent aux Etats les plus prospères du pays et que leurs dettes ne sont aucunement de nature à porter atteinte à leur crédit.

Pour la Suisse, la fortune imposable par tête d'habitant est de 1.322 francs. Cette moyenne est la suivante pour les six cantons dont il s'agit : Saint-Gall : 2.819 francs ; Zurich : 3.559 francs ; Berne : 4.160 francs ; Vaud : 5.914 francs ; Bâle-Ville : 11.355 francs ; Genève : 11.588 francs.

La moyenne de Saint-Gall et de Zurich paraît plus basse qu'elle ne l'est en réalité, les capitaux imposables étant établis, dans la Suisse orientale, sur une base très différente du reste du pays.

Les déficits des années de guerre viennent s'ajouter à une période déficitaire générale qui dure depuis une dizaine d'années et qui obligera tous les cantons à réorganiser leurs finances en faisant pénétrer dans leurs services administratifs un esprit plus commercial.

#### ETATS-UNIS

**Un procès à la « Hamburg-America ».** — Un grand procès s'est engagé lundi à New-York, dans lequel sont impliqués plusieurs fonctionnaires de la *Hamburg-America*, tous allemands.

Ces fonctionnaires sont accusés de violation de la neutralité américaine. Plus de cent témoins sont cités par l'accusation.

Le gouvernement américain a fourni la preuve irrécusable démontrant que 15 bâtiments ont été affrétés en Amérique pour approvisionner des croiseurs allemands. Dans quelques cas, cet affrètement a eu lieu plusieurs semaines avant la déclaration de guerre, ce qui est une claire indication que les agents allemands en Amérique savaient le conflit inévitable.

La preuve la plus accablante se trouve peut-être dans la tentative du capitaine du *Maria Quesada*, qui, se rendant ostensiblement à Valparaiso, évita soigneusement de fournir des indications quelconques aux autorités brésiliennes de

Pernambuco, où le bâtiment dut se diriger, n'ayant pas rencontré le croiseur allemand qu'il devait approvisionner.

Le capitaine, voulant détruire les papiers du bord, les mit dans un sac qu'il jeta à la mer, mais qui fut retrouvé par des pêcheurs brésiliens dans le ventre d'un requin, révélant ainsi la véritable mission du bâtiment.

Le gouvernement américain affirme que plusieurs millions de dollars ont été dépensés pour l'affrètement de navires sur les côtes de l'Atlantique et du Pacifique. D'ailleurs, les dépositions de plusieurs témoins ne laissent pas de doute.

#### CONTREBANDE DE GUERRE

**Agents allemands en Suisse.** — Un représentant de Krupp vient de faire un grand voyage en Suisse. Il a visité principalement les entreprises industrielles, en vue de faire un inventaire des stocks de cuivre, de laiton et des métaux similaires.

Il a rassemblé de nombreux wagons de matériel qu'il fera passer en Allemagne, dès que les deux gouvernements se seront mis d'accord sur la quantité et la nature des marchandises allemandes qui devront être envoyées en Suisse en échange.

Il est à supposer que cet agent de Krupp a rempli sa mission avec succès, car il est allé s'installer avec sa famille à Zurich. Ce fait indique un arrangement de quelque durée.

**L'exportation des graisses par la Hollande.** — On écrit de Rotterdam :

Au commencement d'août, lorsque l'exportation de graisses de Hollande fut interdite, une importante expédition avait été arrêtée à la frontière. Le gouvernement allemand insiste auprès du gouvernement hollandais afin qu'il ouvre la frontière quelques jours pour en permettre l'exportation.

#### Revue Commerciale

**Coton.** — Les dernières informations américaines sur la récolte donnent le chiffre de 12 millions de balles. On a également avisé de New-York de fortes gelées à glace dans l'ouest et dans une partie du centre de la région cotonnière, de sorte qu'il y a maintenant peu de perspectives d'une nouvelle augmentation de la récolte.

En ce qui concerne la consommation, on ne tient guère compte des fortes estimations qui avaient cours récemment, on considère qu'il est tout à fait impossible qu'elle atteigne 15 millions de balles et les chiffres de 12 à 12 1/2 millions de balles sont plutôt admis par l'opinion. Cependant, les débouchés depuis le début de la saison s'élevaient à 3.568.000 balles, contre 2.041.000 balles pendant la période correspondante de la saison précédente.

Si la consommation doit être réellement petite, où va donc tout ce coton ? Le Lancashire a encore à subir les difficultés résultant de la rareté de main-d'œuvre ; cependant les filateurs anglais ont pris presque autant de coton que l'an dernier. Si la consommation aux Etats-Unis se maintient, comme l'indique le *Census*, non seulement ce pays consommera plus de coton que jamais, mais, de plus, il absorbera toute la production des *limiters* de cette saison.

Tout en n'ignorant pas la réduction de consommation imposée par le blocus aux Empires du Centre, et l'arrêt des filatures dans d'autres districts textiles qui sont occupés par l'ennemi, on doit, cependant, tenir compte de la plus grande activité qui existe dans les autres pays ; on doit considérer la grande quantité de coton absorbée par beaucoup de nations pour la production des explosifs ; la vaste quantité de tissus employés par la guerre ; l'épuisement absolu des stocks de coton et de tissus dans les pays ennemis, sans compter la réduction générale des stocks qui est imposée par l'éco-



nomie forcée. En résumé, nous ne serions nullement surpris que l'on soit obligé d'augmenter les estimations pour la consommation quand on sera plus avancé dans la saison.

Voici, d'après MM. Ernis et Hémet, du Havre, les stocks du continent au 24 octobre 1915 :

	Amérique	Indes	Egypte	Divers	Total
Havre.....	213.000	26.800	—	7.400	247.400
Marseille.....	100	2.000	50	50	2.200
Barcelone.....	27.500	3.300	230	1.380	32.410
Gênes.....(*)	120.000	43.000	2.500	1.000	166.000
Trieste.....(*)	250	250	250	250	1.000
Hambourg.....(*)	250	250	—	250	750
Brême.....(*)	500	250	—	250	1.000
Amsterdam.....	—	—	—	—	—
Rotterdam.....	—	—	—	—	—
Anvers.....	—	—	—	—	—
Total.....	361.600	75.850	2.530	10.780	450.760

(\*) Estimés.

Cette semaine le marché du Havre, en sympathie avec Liverpool et New-York, s'est assez bien tenu. On a payé : novembre, 95 fr.; décembre, 93 fr. 50 à 94 fr.; janvier, 93 fr. 50, et mars, 93 fr. 25 à 93 fr. 50.

**Métaux.** — Les mouvements d'entrées et de sorties en Angleterre des métaux et de leurs dérivés, pendant les dix premiers mois de l'année 1915, se comparent ainsi avec ceux de la même période de l'année précédente :

	Importations		Exportations	
	1915	1914	1915	1914
	(En tonnes)			
Cuivre.....	195.578	167.250	30.290	45.800
Etain.....	38.849	34.870	32.521	36.981
Plomb.....	213.192	183.132	57.140	44.951
Zinc.....	66.105	98.839	»	»
Fonte.....	161.322	189.691	451.939	700.581
Fer et acier.....	447.612	699.712	1.582.611	1.783.375
Fer galvanisé.....	»	»	257.122	518.766
Plaques d'étain.....	»	»	312.405	374.301

Sur le mois de septembre 1915 le mois d'octobre présente les principales fluctuations suivantes : *Importations* : cuivre, — 5.214 tonnes; plomb, — 4.693 tonnes; zinc, — 2.808 tonnes; fonte, — 10.432 tonnes; fers et aciers, — 18.576 tonnes. *Exportations* : plomb, — 3.142 tonnes; fonte, + 26.008 tonnes; fers et aciers, + 25.935 tonnes; fer galvanisé, — 1.709 tonnes; plaques d'étain, + 11.966 tonnes.

D'après les dernières statistiques américaines, la production du platine raffiné aux Etats-Unis s'est élevée en 1914 à 3.541 onces troy, environ 100 kilos, provenant des placers de l'Oregon, de la Californie et de la Nevada. En 1913, la production avait été d'une trentaine de kilos environ.

Au 16 novembre, les stocks de cuivre en Europe s'élevaient à 26.691 tonnes, contre 30.008 tonnes au 31 octobre, soit en diminution de 3.317 tonnes. — Pendant la quinzaine finissant le 16 novembre 1915, les arrivages en Europe de cuivre des Etats-Unis se sont élevés à 9.928 tonnes; les envois du Chili en Europe et aux Etats-Unis se sont chiffrés par 4.060 tonnes et celles d'Australie en Europe par 2.000 tonnes.

#### Cours des Métaux à Londres

(La tonne de 1.016 kil. 048)

Métaux	27 octob.	3 nov.	10 nov.	17 nov.	24 nov.
	1915	1915	1915	1915	1915
	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.
Cuivre en barres :					
Disponible.....	72 5 0	74 5 0	75 0 0	78 0 0	81 15 0
A 3 mois.....	72 15 0	74 15 0	75 5 0	78 0 0	82 10 0
Etain : disponible..	154 10 0	162 10 0	164 5 0	172 5 0	167 15 0
à 3 mois.....	154 15 0	161 10 0	164 0 0	71 5 0	168 10 0
Zinc : disponible..	72 0 0	81 0 0	82 0 0	90 10 0	91 0 0
Plomb étrang. disp.	25 5 0	24 17 6	25 5 0	27 0 0	25 12 6

## PETITES NOUVELLES

En vue de faciliter aux porteurs d'obligations de la *Compagnie du Nord* la souscription à l'Emprunt national, les coupons à échoir le 1<sup>er</sup> janvier 1916 sur les obligations anciennes et sur les obligations 4 % série D, seront payés à partir de ce jour moyennant escompte de 4 %.

Le montant des coupons, déduction faite des impôts établis par les lois de finances, est fixé ainsi qu'il suit :

Par obligation 3 % : au porteur, 6 fr. 587 ; nominative, 7 fr. 20.

Par obligation 4 % : au porteur, 8 fr. 855 ; nominative, 9 fr. 60.

Le payement sera effectué au siège social de la Compagnie, à Paris. Les bureaux sont ouverts tous les jours non fériés. Pour la présentation des coupons et des certificats nominatifs, de dix heures à quatorze heures.

A partir du 28 décembre, l'escompte sera calculé sur un minimum de cinq jours.

Les titres dont les coupons auront été escomptés ne pourront être ni convertis ni transférés avant le 2 janvier 1916.

Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois d'octobre 1915 a été de 769.798 onces d'or pour les mines du Witwatersrand, et de 27.833 onces pour celles des autres districts, soit au total 797.631 onces d'or fin (24.808 kilogrammes 716 grammes) d'une valeur de 3.388.122 livres sterling (84.703.050 francs), contre 776.750 onces (24.159 kilogrammes 225 grammes) d'une valeur de 3.299.423 livres sterling (82.485.575 francs), en septembre, qui se décomposaient ainsi : 749.235 onces d'or pour les mines du district du Witwatersrand et 27.515 onces pour celles des autres districts.

Le mois dernier, 210.017 indigènes étaient employés dans les mines d'or, contre 204.833 en septembre, 196.876 en août, 190.026 en juillet, 184.155 en juin, et 183.961 en mai.

## Marché Financier

Paris, le 25 novembre 1915.

Semaine du grand Emprunt de la Victoire. Aussi est-ce de lui seulement que l'on s'est occupé, tout au moins sur le Marché Officiel. Le Marché à terme est donc resté nul. Au comptant, on a signalé une petite animation provoquée surtout par des ventes en obligations diverses effectuées en vue de la souscription.

Voici les derniers cours cotés sur les principales valeurs :

*Au Parquet.* — A Terme : 3 % perpétuel, 64 fr. 50 ; Banque Privée (Lyon-Marseille), 222 fr. ; Pétroles, d'Oklahoma, 70 fr. ; Raffinerie Say, privilégiée, 286 fr. ; Russe 4 % 1901, Consolidé, 68 fr. ; Banque Nationale du Mexique, 415 fr. ; Andalous, 307 fr. ; Rio-Tinto, 1.500 fr. ; Provodnik, 295 fr.

Au comptant : 3 % perpétuel, 64 fr. 50 ; 3 1/2 % amortissable, 91 fr. ; Crédit Lyonnais, 901 fr. ; Nord-Sud de Paris, 102 fr. ; Métaux, 690 fr. ; Extérieure Espagnole, 83 fr. 60, après avoir perdu un moment le cours rond de 62 fr. ; Russe 4 1/2 % 1909, 76 fr. 75 ; Crédit Foncier Egyptien, 540 fr. ; Nord de l'Espagne, 390 fr. 50 ; Saragosse, 388 fr.

*Marché en Banque.* — A terme : Banque Centrale Mexicaine, 105 fr. ; Malacca ordinaire, 118 fr. ; Maltzof, 477 fr. ; Mexico Mines of El Oro, 102 fr.

Au comptant : Toula, 1.104 fr. ; Dniéprovienne, 2.200 fr. ; Hartmann, 375 fr. ; Mount Elliott, 73 fr. ; Spassky, 50 fr. 50 ; Tharsis, 140 fr.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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