

# L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

## ABONNEMENTS

à partir du 1<sup>er</sup> de chaque mois  
France & Algérie : Un an... 25 fr.  
Six mois... 14 fr.  
Étranger (U.-P.) : Un an... 32 fr.  
Six mois... 18 fr.

Adresse télégraphique : **Économiste-Paris**

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : **Edmond THÉRY**

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

France : 0 fr. 50 ; Étranger : 0 fr. 60

## INSERTIONS

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

TÉLÉPHONE : Central 46-64

N° 1183. — 46<sup>e</sup> volume (11) || Bureaux : 50, Rue Sainte-Anne, Paris (2<sup>e</sup> Arr<sup>t</sup>) || Vendredi 6 Novembre 1914

## LA SITUATION

Au moment où les troupes germaniques battent en retraite à l'est comme à l'ouest, Enver-pacha, agissant pour le compte de l'Allemagne, qui espère trouver dans son concours une utile diversion, lance son pays dans la pire des aventures. La Turquie suivra donc son sort, et puisque la question d'Orient fut la cause première de l'effroyable lutte qui ensanglante l'Europe, sa solution définitive pourra être maintenant réglée quand le moment sera venu de demander des comptes.

Cette heure est encore loin d'avoir sonné, mais il suffit de lire les communiqués si sobres et si sincères de notre état-major pour comprendre qu'elle approche; nous avançons lentement, mais nous avançons chaque jour et les efforts désespérés tentés par l'ennemi pour enfoncer nos lignes ne réussissent qu'à l'épuiser. Pendant ce temps, nos alliés les Russes poursuivent leurs victoires : presque partout les Allemands sont passés à la défensive; ils sont en retraite sur de nombreux points; de Bakalajevo à Bialla, ils ont repassé la frontière et c'est en Prusse que l'on va se battre maintenant.

Notre généralissime a tenu à saluer cette nouvelle avance de nos fidèles amis et la fière dépêche qu'il a adressée au grand-duc Nicolas peut être considérée comme l'un des faits les plus caractéristiques de cette semaine. Quand on connaît la circonspection du général Joffre on ne saurait attacher assez d'importance aux paroles de confiance et d'espoir qu'il a prononcées.

*Au moment où la guerre éclata nous avions salué le départ de nos collaborateurs en leur souhaitant un glorieux retour et nous avions le cher espoir de les retrouver bientôt rassemblés de nouveau autour de nous pour reprendre leur tâche. Tous ne seront pas présents à cet appel; nous apprenons aujourd'hui que l'un de nos plus jeunes rédacteurs, M. Fernand Chignard, a trouvé la mort sur le champ de bataille. C'était un être doux et affectueux qui avait su s'assurer les plus solides amitiés et c'est avec une profonde émotion que nous adressons à sa jeune femme et à tous les siens l'hommage de notre douloureuse mais fière sympathie.*

## LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

La bataille continue, violente, depuis les côtes belges jusqu'en Lorraine. Elle a pris un caractère particulièrement opiniâtre dans les Flandres où les Allemands ont fait les plus grands efforts pour percer les lignes alliées et se frayer un chemin vers Dunkerque et Calais. Mais la vaillance des troupes belges, anglaises et françaises a triomphé des assauts formidables de l'ennemi qui a eu aussi à compter avec les inondations de l'Yser provoquées par les Belges.

La lutte a été ardente aussi, notamment dans les régions d'Arras, de Vailly (arrondissement de Soissons), mais dans cette dernière, après avoir cédé un peu de terrain, nous en avons regagné une partie.

Plus à l'Est de vives canonnades ont eu lieu, aux environs de Reims, en particulier. Dans l'Argonne, l'ennemi cherche à s'infiltrer, mais sans y parvenir. D'autre part, dans la Woëvre, nous avons progressé. Bref, bien que parfois, comme dans les Flandres, la situation semble un peu confuse, l'avantage reste aux troupes alliées; il y a même à accuser de véritables victoires, comme celle que les Anglais viennent de remporter à Ypres, et selon l'expression du *Times*, en Belgique, nous rampons au jour le jour vers Ostende.

Le Président de la République, accompagné du ministre de la Guerre et du ministre des Finances, est arrivé dimanche à Dunkerque. Il s'est rencontré avec M. de Brocqueville, président du Conseil et ministre de la Guerre de Belgique, avec lord Kitchener, ministre de la Guerre d'Angleterre, et avec le général Joffre.

Le lendemain, il est allé, accompagné de notre ministre de la Guerre, de M. de Brocqueville et du général Joffre, saluer, en Belgique, le roi Albert et l'armée belge. Il a été, conduit par le roi, présenter ses hommages à la reine, et les deux chefs d'Etat, toujours accompagnés de M. Millerand, de M. de Brocqueville et du général Joffre se sont rendus à Furnes, bombardée assez violemment la veille par les Allemands, passer en revue les troupes belges et françaises qui se trouvaient dans cette ville.

M. Poincaré a donné au roi Albert, pour ses troupes, un certain nombre de croix de la Légion d'honneur. Le roi a décoré hier les drapeaux de plusieurs régiments belges.

Le Président, qui était rentré en France par Béthune, a consacré le reste de son temps à celles de nos armées qui opèrent jusqu'à l'Oise. Il s'est renseigné partout sur le fonctionnement du service sanitaire, du service postal, du ravitaillement, sur la distribution des vêtements chauds.

A son retour à Paris, il a adressé un télégramme à S. M. l'Empereur de Russie à l'occasion de l'anniversaire de son avènement au trône qui se terminait ainsi :

« Je ne doute pas que la Russie ne célèbre votre prochain anniversaire dans la joie d'une paix fermement établie par la victoire. »

Enfin, dans une lettre qu'il a fait tenir au ministre de la guerre, il s'est exprimé en termes élevés sur la valeur de nos troupes. « L'armée, a-t-il dit, est digne

« du pays, comme le pays est digne de l'armée. La France est invincible parce qu'elle est sûre de son droit et qu'elle a foi dans son immortalité. »

Du côté de la Russie, les Allemands, après avoir essuyé de nouveaux échecs, en particulier à Bakalavajovo, en sont réduits à la défensive dans la Prusse orientale, ce qui n'empêche pas les Russes de progresser sur certaines parties du front. Dans la Pologne russe, les armées de nos alliés pressent de plus en plus la retraite de l'ennemi, et au Sud, elles refoulent les Autrichiens et paraissent devoir s'emparer, sous peu, de la place de Przemysl.

Notons ici que le général Joffre a adressé au grand-duc Nicolas, généralissime des armées russes, le télégramme suivant :

« Nous avons reçu avec un vif plaisir toutes les nouvelles de la marche triomphante de l'armée russe au cours de ces quinze derniers jours et de la nouvelle avance qui vient de les amener à proximité de la frontière allemande. »

« Je tiens à adresser à Votre Altesse Impériale les meilleures félicitations. »

« De notre côté, nous avons arrêté les attaques furieuses allemandes, et, par une action énergique et incessante, nous cherchons à détruire les forces ennemies qui nous sont opposées. Notre situation est bonne et nos efforts combinés amèneront bientôt, j'espère, le succès final. »

Ce télégramme a produit une profonde impression. On l'a justement rapproché de la proclamation que le général Joffre avait lancée après la bataille de la Marne.

Faut-il mentionner encore qu'en Extrême-Orient, les Japonais sont sur le point de devenir maîtres de Tsing-Tao (Chantoung) que les Allemands défendent beaucoup plus mollement maintenant.

On se rappelle qu'au début des hostilités, c'est-à-dire dans les premiers jours du mois d'août, deux croiseurs allemands, le *Göben* et le *Brestau*, après avoir bombardé Bône et Philippeville, s'étaient réfugiés dans les Dardanelles, sous pavillon turc, par suite de leur achat par le gouvernement ottoman. Des observations avaient été présentées à ce dernier, et il avait été dit un moment que l'équipage allemand avait été débarqué. Peut-être le fut-il un moment, mais il n'en fut pas alors de même quelque temps après. L'incident avait été toutefois réservé.

Or, dans ces derniers temps, on apprenait l'arrivée, à Constantinople, d'un grand nombre d'officiers des armées de terre et de mer allemandes, et ces officiers prenaient la direction des forces ottomanes. Enfin, le 29 octobre, des vaisseaux turcs commettaient, dans la mer Noire, des actes de guerre. Voici, au reste, la note communiquée le 2 novembre à ce sujet par notre ministère des Affaires étrangères et qui contient l'histoire de l'affaire :

« Le gouvernement de la République, de même que le gouvernement russe et le gouvernement anglais, a donné, dès le début de la guerre actuelle, au gouvernement ottoman l'assurance formelle que son indépendance et son intégrité seraient respectées durant toute la guerre, et lors de la conclusion de la paix, au cas où le gouvernement ottoman observerait la neutralité durant les hostilités. »

« Depuis lors, malheureusement, le gouvernement de la République a dû constater à maintes reprises de regrettables infractions aux règles de la neutralité, principalement dans la conduite observée par les autorités militaires et navales ottomanes à l'égard de l'Allemagne. Le nombre toujours croissant des postes confiés durant ces semaines dernières à des officiers allemands, la réception d'armes et de munitions provenant d'Allemagne, l'accueil fait aux bateaux allemands *Göben* et *Brestau* avaient justement alarmé le gouvernement de la République, au moment même où celui-ci prouvait, par son attitude bienveillante dans la question des capitulations, son désir de bonne entente avec la Porte. »

« Le 29 octobre, des vaisseaux turcs ont, sans aver-

tissement et sans provocation d'aucune sorte, commis des actes de guerre. »

« A Odessa, un navire ottoman a canonné le paquebot français *Portugal*, des Messageries Maritimes, et tué plusieurs personnes à bord. »

« Le même jour, sans déclaration de guerre, des vaisseaux turcs ont coulé des navires russes et bombardé Théodosia et Novorossisk, attaquant ainsi des villes ouvertes et non défendues de la côte russe de la Mer Noire. »

« Le gouvernement russe et le gouvernement français, de concert avec le gouvernement britannique, voulant espérer que ces actes étaient imputables à l'initiative d'officiers allemands, qui ont tenté d'usurper l'autorité due au commandement ottoman, proposèrent à la Sublime-Porte de désolidariser sa politique de celle du cabinet de Berlin, en renvoyant immédiatement tous les officiers employés au service ottoman. »

« A la suite d'une réunion du grand Conseil du gouvernement turc et du Comité « Union et Progrès », tenue le 30 au soir, le gouvernement turc s'est borné à proposer aux ambassadeurs de la Triple-Entente le rappel des navires turcs dans les Détroits et a exprimé son désir de rester en paix avec les cabinets de Russie, de France et d'Angleterre. »

« Mais à défaut du renvoi des officiers allemands au service ottoman, les gouvernements de la Triple-Entente ne pouvaient espérer que la Turquie puisse maintenir l'attitude passive qu'elle offrait. Il était évident que les Allemands, après avoir provoqué la rupture, la mettraient complètement à profit. »

« Au surplus, la proposition du gouvernement ottoman avait, pour les gouvernements de la Triple-Entente, les mêmes inconvénients qu'une guerre ouverte, puisqu'elle les obligeait à distraire une partie de leurs forces pour se garder contre des agressions qu'il n'était plus permis de considérer comme un péril imaginaire. »

« Le gouvernement ottoman n'ayant pas cru devoir donner, en congédiant les officiers allemands, la marque de sincérité de ses intentions qui lui était demandée, les trois ambassadeurs de Russie, de France et de Grande-Bretagne, conformément aux instructions de leurs gouvernements, ont successivement demandé leurs passeports au grand-vizir. »

« Cette démarche a été faite le 31 octobre dans la matinée. »

« A la suite de cette rupture diplomatique, les ambassadeurs ont quitté la Turquie. »

« Les intérêts des Français en Turquie se trouvent aujourd'hui confiés à l'ambassadeur des Etats-Unis. Ceux des Français en Palestine sont confiés au représentant de l'Espagne. »

« Les nouvelles reçues d'Algérie, de Tunisie et du Maroc à la suite de l'agression turque prouvent que le monde musulman du Nord de l'Afrique a très bien compris l'erreur et la faute commises par la Sublime-Porte. En abdiquant sa souveraineté et l'indépendance d'un Empire musulman entre les mains de l'Allemagne, cette puissance ne poursuit en effet que des vues égoïstes et dominatrices et veut entraîner une fraction importante de l'Islam dans une lutte qui ne peut lui être que funeste. »

« Il ressort des impressions reçues du nord de l'Afrique que le monde musulman n'entend à aucun degré se solidariser avec les Turcs, qui compromettent d'une façon si téméraire la cause musulmane. »

De son côté, le Gouvernement Impérial de Russie a publié le 3 courant le communiqué suivant :

« L'Allemagne et l'Autriche, dans la lutte stérile qu'elles ont entreprise contre nous, sont parvenues à inciter la Turquie à se ranger à leurs côtés et à combattre la Russie avec elles. »

« Immédiatement après l'attaque perfide de la flotte turque conduite par des officiers allemands, l'ambassadeur de Russie à Constantinople a reçu l'ordre de quitter l'empire ottoman avec tout le personnel de l'ambassade et des consulats russes. »

« C'est avec une parfaite et confiante tranquillité et en invoquant l'aide de Dieu que la Russie accueillera cette nouvelle agression des vieux persécuteurs de la religion chrétienne et de tous les peuples slaves. »

« Ce n'est pas pour la première fois que les vaillantes armées de la Russie auront à triompher des hordes turques. Elles sauront à nouveau châtier l'ennemi héréditaire de notre patrie. »

Le manifeste conclut en exprimant l'inébranlable confiance que l'intervention mal avisée de la Turquie ne fera qu'accélérer le dénouement fatal pour elle et qu'elle ouvrira à la Russie la voie de la solution des problèmes historiques du bord de la mer Noire, problèmes que lui ont légués ses ancêtres.

En même temps on annonçait de Petrograd que le préfet de police avait publié un arrêté ordonnant l'expulsion de tous les sujets turcs. Ceux-ci devront avoir quitté le pays avant la fin de la semaine.

Le même jour 3 novembre, on télégraphiait d'Amsterdam que, selon une dépêche de Constantinople, le ministre serbe devait quitter cette ville le soir même ou le lendemain.

L'ambassadeur de Turquie en France, Rifaat pacha, a, de son côté, demandé ses passeports qui lui ont été remis mercredi matin. Il a quitté Bordeaux dans l'après-midi du même jour pour se rendre en Italie via Marseille.

Entre temps, ainsi que nous l'a appris un communiqué de l'Amirauté britannique, le croiseur anglais *Minerva*, à son arrivée à Akaba, au nord de la mer Rouge, a trouvé la place occupée par des soldats, dont l'un avait l'apparence d'un officier allemand, et par des naturels armés. La *Minerva* a alors bombardé le fort et les troupes. Ces dernières se sont retirées et un parti de débarquement a alors procédé à la destruction du fort, des casernes, du bureau de postes et des approvisionnements.

Le fort d'Akaba a, pour les Anglais, une importance sérieuse, puisque c'est la tête de ligne du chemin qui mène à Suez.

En outre, le 3 novembre, à l'aube, une escadre anglo-française a bombardé, à longue portée, les forts des Dardanelles qui ont riposté sans résultat. On ignorait les effets matériels du bombardement, mais une forte explosion, accompagnée d'un épais nuage de fumée, s'est produite dans le fort Halles.

Puis, suivant les télégrammes reçus jeudi matin, les Russes ont franchi la frontière du Caucase et, repoussant les Turcs, se sont emparés de plusieurs villes.

En présence du nouvel état de choses, le gouverneur de l'Egypte, le général sir John Maxwell, ainsi qu'on l'a télégraphié du Caire, le 2 courant, a déclaré devant un certain nombre de cheikhs et de bédouins que l'Allemagne essayait de forcer la Turquie à prendre part à sa querelle contre les alliés. En conséquence, le gouvernement a décidé de convoquer les notables arabes pour leur conseiller de rester calmes et de continuer à jouir de la paix et de la tranquillité sur le sol égyptien sous la protection des troupes anglaises. Si le gouvernement trouve nécessaire de faire appel à leur dévouement, il a pleine confiance qu'ils seront prêts à servir l'empire.

Les notables ont assuré sir John Maxwell de leur fidélité.

D'autre part, on a avisé d'Alexandrie (Egypte), le 1<sup>er</sup> novembre, que, dans une déclaration faite à la presse danoise, le chancelier allemand avait cru devoir faire certaines insinuations à propos de la fidélité de l'Egypte.

Mohammed bey Wahid, chef du parti libéral égyptien, lui a répondu par une déclaration dont il y a lieu d'extraire le passage suivant :

« Mes compatriotes, a-t-il dit, doivent toujours remercier Dieu de leur avoir donné la protection britannique qui les met à couvert d'une invasion de la barbarie allemande, barbarie qui a donné sa mesure à Louvain, à Reims et ailleurs. »

« Le bruyant chancelier peut-il ne pas voir tout ce qu'a valu à l'Egypte l'occupation anglaise qui l'a dotée

d'une si belle organisation, et de tant de réformes qui lui ont donné cette prospérité qui fait envier son sort ? »

« Ce n'est pas seulement la reconnaissance, mais aussi l'intérêt bien entendu qui font un devoir aux Egyptiens de désirer la victoire de l'Angleterre et de ses alliés, et l'écrasement de leurs ennemis. »

Pour opérer une diversion, l'Allemagne avait fomenté une révolte dans l'Afrique du Sud, dans les districts du nord de l'Etat d'Orange, et dans les districts occidentaux du Transvaal. Le chef des rebelles était le colonel Maritz.

Des mesures de répression furent prises immédiatement, et une dépêche du Cap datée du 27 octobre avait annoncé que les troupes anglaises commandées par le colonel Brits, avaient infligé, à Kaksanas, une défaite complète aux contingents du colonel Maritz qui, blessé, s'était enfui en territoire allemand.

De nombreuses défections ont été signalées depuis dans les rangs des partisans du colonel Maritz, et l'on croit qu'à l'heure actuelle il ne reste plus que quelques petits détachements qui patrouillent au hasard le long de la frontière allemande.

La mort récente du marquis di San Giuliano a occasionné une reconstitution du Cabinet italien, de nouveau sous la présidence de M. Salandra, qui n'a fait entrer dans sa combinaison que trois personnages nouveaux : MM. Sonnino, Carcano et Orlando, tous trois anciens ministres.

Le nouveau ministère suivrait la même politique de neutralité que le précédent, avec cette nuance cependant que, dans sa déclaration, il annoncerait, dit-on, l'intention de suivre de très près le développement des événements d'Orient qui pourraient nécessiter une prochaine intervention de l'Italie.

## QUESTION DU JOUR

### La Situation en Allemagne

Notre confrère l'*Economist* de Londres a reçu, récemment, un exemplaire du *Münchener Zeitung*, daté du 30 septembre, contenant ce qui semble être la reproduction intégrale d'un rapport à la *Reichsbank* communiqué le jour précédent par M. Havenstein, son président. Ce rapport, nous le publions à titre documentaire.

« Le marché monétaire allemand a traversé relativement mieux qu'il n'en a été dans aucun autre pays, les premiers mois de la guerre qui a bouleversé complètement le marché monétaire international et dans de grandes proportions le commerce international. En dépit de la panique monétaire et de la grande inquiétude relative au crédit qui ont secoué le pays, le taux d'escompte de la *Reichsbank* n'a jamais été porté à plus de 6 0/0. Le marché monétaire est demeuré comparativement fluide; les banques, à l'encontre de celles d'Angleterre et de France, n'ont jamais clos leurs portes même pour un seul jour, ni restreint leurs paiements à leurs déposants. Au contraire, grâce à l'appui de la *Reichsbank*, elles ont continué à accorder le crédit sans aucune rigoureuse limitation, et elles ont considérablement augmenté leurs comptes avec la *Reichsbank*. »

« Cette dernière peut jeter un regard en arrière sur ces premiers mois de guerre avec une légitime satisfaction. Les plans pour la mobilisation financière du pays, imaginés et préparés jusqu'aux derniers détails par tous les établissements intéressés, se sont montrés extraordinairement efficaces. Il n'y eut ni faillite, ni défaillance, ni rien de ce qui aurait pu être prévu et survenu en temps de paix. Le stock d'or s'est accru depuis plusieurs années, et il a été, en outre, augmenté par l'adjonction des deux « Caisses de guerre » ; en

même temps de l'élasticité était donnée à son action, et les demandes sur ses ressources étaient allégées par l'émission de bons des nouvelles *Darlehenskassen* (Caisses de prêts).

« La *Reichsbank* put donc agir sans difficulté pendant deux mois entiers comme banque de guerre de l'Empire, tout en donnant une base solide à l'activité des affaires du pays; non seulement elle ne restreignit pas les crédits, mais elle les étendit généreusement partout où des demandes raisonnables et saines se produisaient, et augmenta leur importance de semaine en semaine.

Les escomptes montèrent de 750 millions de marks au 23 juillet à 2.980 millions au 15 août, soit une augmentation de près de 2 milliards 1/2 de marks. Les bons du Trésor et les traites commerciales qui se chiffraient par 315 millions de marks au 23 juillet progressaient à 2.348 millions au 23 septembre, en plus-value de deux milliards en chiffres ronds sur lesquels au moins la moitié représente des dépôts du gouvernement. Le montant total de l'actif, qui s'établissait à 1.132 millions de marks au 23 juillet, était passé à 5.018 millions au 31 août; les billets en circulation, à la même date, atteignaient leur maximum de 4.235 millions de marks.

L'amélioration qui se produisit dans le stock d'or et dans la panique qui avait été signalée dans la circulation au cours des premières semaines, ainsi que le rétablissement des affaires commerciales, eurent comme effet de restreindre la gêne générale. Les opérations d'escompte des Sociétés privées fléchirent rapidement du haut niveau qu'elles avaient atteint au 15 août, pour s'établir, au 15 septembre, à 2.454 millions de marks, d'où une réduction, entre ces deux dates, d'un demi milliard, et un excédent de 423 millions de marks seulement sur le montant maximum constaté antérieurement. L'ensemble des besoins de la Banque, à la date du 26 septembre, — en tenant compte du montant des escomptes, des emprunts, des bons du Trésor, mais déduction faite des dépôts, — était de 1.004 millions de marks, c'est-à-dire seulement deux tiers du chiffre relevé à la fin de l'année 1912, bien que le compte « prêts » se ressente, dans une certaine proportion, du transfert des emprunts faits aux *Darlehenskassen*, et que les dépôts qui dépassaient 22 milliards, aient considérablement augmenté par suite de la préparation à la souscription de l'emprunt.

La situation de l'or s'est aussi développée d'une façon très satisfaisante. Pendant les journées qui ont précédé immédiatement l'ouverture des hostilités, au moment où l'Allemagne souffrait — comme tous les autres pays mais dans une moindre proportion — de la panique financière, le stock de la Banque s'élevait à 1.253 millions de marks. Le 7 août, il avait progressé à 1.478 millions par suite de l'adjonction de la « Caisse de guerre » et de l'afflux d'or étranger. Les premières victoires de l'Allemagne produisirent un effet tranquilisant; elles furent secondées par le langage admirable de la presse et par les efforts gouvernementaux, et l'or qui avait été accumulé en cachette commença à rentrer dans la circulation et, de là, dans les caisses des Banques.

« Grâce au plus effectif concours de toutes les classes de la Société et de la presse, la réserve or de la Banque a augmenté et également sa puissance d'action. Depuis le 7 août, cette réserve s'est accrue de 200 millions de marks; dans la dernière semaine, l'augmentation n'a pas été moindre de 55 millions, et tout indique qu'elle ira encore en progressant. Par suite, le stock de métal détenu contre les billets en circulation est passé de 37.9 0/0 à 43.7 0/0 (au 31 août), puis à 46.4 0/0.

« La Banque et, conséquemment toute la nation allemande, peut considérer avec satisfaction et envisager l'avenir avec confiance. Quelques semaines ont suffi pour assister à la fin de la panique monétaire, du défaut de numéraire et au rétablissement du crédit. Nos banques n'ont plus maintenant à compter avec un accroissement de difficultés économiques et avec les

besoins de la guerre. Nous sommes la seule des nations actuellement en lutte qui ait su maintenir et réorganiser son activité économique « sans moratorium ».

« Quelques chiffres donneront une idée de la panique qui s'est produite et de l'importance des sommes mises en réserve par chacun.

« Du 28 au 31 juillet, 195 millions de marks en or, argent, bons du Trésor, et 1.019 millions en billets, soit en tout 1.214 millions de marks furent retirés de la *Reichsbank*, soit 1.050 millions de marks de plus qu'au cours de la même période de l'année précédente. Pendant le mois d'août, environ 300 millions de marks en argent furent déboursés et la circulation des petits billets se trouva doublée, en s'élevant à près de 1.600 millions de marks; d'autre part, celle des gros billets augmenta de plus de 500 millions, en dehors de 120 millions de bons émis par les *Darlehenskassen*.

« Une partie de cette énorme émission fut, tout naturellement, employée aux besoins de la circulation, mais une notable proportion prit la place de l'or et de l'argent théaurisés par le public. Le manque de circulation se trouva donc, au fur et à mesure, conjuré en principe, et il le sera complètement d'ici quelques semaines, s'il existe même encore, pour le paiement des salaires, etc. En somme, la situation du crédit a été résolue par l'intervention courageuse de la *Reichsbank* et par les opérations de l'établissement de crédit subsidiaire qui a été constitué sous la dénomination de *Darlehenskassen* (Caisses de prêts), et vingt-quatre heures après la promulgation de la loi qui autorisait son fonctionnement par l'intermédiaire de la *Reichsbank*, cette nouvelle institution fonctionnait en Allemagne dans 150 localités. On compte maintenant 217 succursales. Bien plus, là où se rencontre quelque difficulté, de nouvelles organisations ont été créées ou se créent sous la forme de *Banques de crédit de guerre* (*Kriegskreditbanken*), qui ont pour objet, avec l'appui et le concours de la *Reichsbank*, de mettre en rapport avec cette dernière et avec les *Darlehenskassen* toutes les sections de la communauté qui n'y étaient pas encore d'une façon suivie.

« Tout concourt à démontrer que la situation du crédit n'est en aucune façon aussi sérieuse qu'on l'avait craint au premier moment; partout il a été établi que les facilités données au crédit étaient plus que proportionnées aux besoins. C'est ainsi que les *Darlehenskassen* n'ont contracté des emprunts que pour une valeur de 320 millions de marks en deux mois. C'est un montant comparativement restreint qui leur a permis de réaliser une très utile mesure en liquidant leur actif pour le service du nouvel emprunt. Grâce à ces caisses, celui qui avait l'intention de souscrire a pu utiliser non seulement son avoir immédiatement réalisable, mais encore celui qui n'était disponible que dans les mois suivants.

#### L'Emprunt de guerre

« Parmi les grands événements qui ont signalé la mauvaise période en cours, la souscription à l'emprunt de guerre occupe une place à part et est à inscrire sur le même rang que les faits accomplis par notre armée; elle constitue une preuve de la grave et inflexible résolution qui, d'une frontière à l'autre du pays, pousse chacun à un unique sentiment de dévouement pour la patrie dans la lutte obligatoire engagée pour son existence contre tout un monde d'ennemis. Pauvres et riches sont venus offrir tout ce qu'ils possédaient pour le service de la guerre. Le total souscrit s'est élevé à 234 milliards de marks. On a compté 1.450.000 souscriptions individuelles, sur lesquelles 200.000 portaient sur des demandes de 100 à 200 marks et 700.000 sur des montants allant de 200 à 2.000 marks. En la circonstance, le concours le plus précieux a été prêté par la presse et les Sociétés d'épargne, dont les efforts ont été infatigables pour arriver à faire de l'emprunt un succès. Près de 900 millions furent souscrits par les Sociétés d'épargne et leurs déposants.

#### La situation industrielle en Allemagne

« La guerre a occasionné une grande perturbation économique dans le pays, mais dans la sphère industrielle nous retrouvons, dans le travail, le même entraînement et la même détermination que celle qui a conduit notre armée de victoire en victoire sur le théâtre des hostilités; partout on s'applique activement à la réorganisation du crédit et, en quelques semaines, on a souscrit à un emprunt dépassant l'indemnité de guerre de 1870 qui absorba toute la puissance de la France et qui, même avec l'appui effectif du dehors, demanda deux ans et demi pour être réalisée. Cette situation a été puissamment exposée dans un meeting qui avait réuni, lundi, toutes les classes et toutes les branches de l'industrie productrice et qui donnera d'heureux résultats. Quarante années de développement économique intensif ont permis l'établissement d'un édifice encore plus solide que la jalousie de nos voisins ne l'admet de bonne foi. Une grande partie de ses produits alimente nos besoins nationaux, et le contrôle qui s'exerce sur notre marché intérieur, joint à une excellente récolte et à la non occupation de notre sol par nos ennemis, nous met dans une position admirable pour endurer une guerre même de longue durée. En ce qui regarde notre commerce extérieur, nous n'avons que peu reculé. Les résultats d'août démontrent, en effet, qu'en dépit de toutes les difficultés, nous avons, réellement et relativement, moins perdu que l'Angleterre.

« Nous restons, à l'heure actuelle, mieux organisés, aussi bien financièrement qu'économiquement, que n'importe quel autre pays. Enfin, et en dehors de cette incomparable puissance organique, il faut tenir compte de notre volonté d'user de cette puissance jusqu'à la dernière limite. Aussi pouvons-nous demeurer confiants dans notre force pour vaincre les difficultés économiques de notre situation actuelle, et ce aussi longtemps que la guerre durera.»

Il n'y a pas à discuter, pour le moment, le rapport de M. Havenstein, d'autant plus qu'il remonte déjà à plus d'un mois et que, en outre, il n'est pas des plus précis. C'est ainsi qu'il parle du succès de l'emprunt de guerre allemand, mais sans faire allusion à la « main de fer » qui, selon la remarque des journaux de New-York mentionnée par nous il y a huit jours, « était apparue à ce propos dans les finances allemandes ». Il ne fait pas davantage mention du « moratorium » qui existe réellement en Allemagne, bien que les mesures prises dans ce pays n'aient pas été qualifiées de ce nom, ainsi que l'a observé le *Morning Post* de Londres que nous citions dans notre précédent numéro.

D'autre part, M. Havenstein fait ressortir les services rendus par les *Darlehenskassen*, mais que sont ces institutions? Des banques d'émission, pour ainsi dire, qui ont pour objet de permettre aux détenteurs de valeurs mobilières, de marchandises, de toutes choses représentant une valeur quelconque, de se faire consentir des avances non pas contre des billets émis par la *Reichsbank* ni contre des espèces métalliques, mais contre des billets spéciaux. Ces billets spéciaux, les porteurs peuvent les négocier à la *Reichsbank*, et ils ont été tout naturellement utilisés, — ainsi que le voulait le Gouvernement, — pour la souscription au premier emprunt de guerre allemand qui pourtant, et en dépit de toutes les mesures prises, n'a pas été entièrement couvert.

Ainsi qu'on l'a fait justement remarquer, l'Allemagne, par l'entremise des *Darlehenskassen*, a pu rendre momentanément disponible ce qui ne l'était pas. Mais les avances consenties, les emprunteurs auront à les rembourser un jour, même s'ils obtiennent des prorogations de paiement, et dans quelle situation finiront-ils par se trouver? Tout comme le gouvernement, les emprunteurs allemands ont espéré en une victoire rapide et décisive de leurs armées, mais à l'heure actuelle, ils doivent commencer sérieusement à réfléchir.....

Faut-il encore observer que M. Havenstein dit formellement que « les plans pour la mobilisation financière du pays, imaginés et préparés jusqu'aux derniers détails par tous les établissements intéressés, « se sont montrés extraordinairement efficaces. » Ainsi, au point de vue financier comme au point de vue militaire, l'Allemagne avait tout prévu..... Pourrait-elle prétendre encore qu'elle ne « préparait » pas la guerre de longue date, et qu'elle n'a pas « choisi » son heure pour la faire!

## DÉCRETS ET INFORMATIONS DIVERSES

### FRANCE

**La prorogation des échéances et les retraits des dépôts espèces.** — Nous avons publié, il y a huit jours, le décret relatif à la prorogation des échéances et au retrait des dépôts espèces qui avait paru au *Journal officiel* du 28 octobre. Le rapport adressé à ce sujet au Président de la République, signé par le président du Conseil, ministre de la Justice par intérim, par le ministre du Commerce, de l'Industrie, des Postes et des Télégraphes, le ministre de l'Intérieur, le ministre des Affaires étrangères, le ministre des Finances, le ministre de la Guerre, le ministre de la Marine et le ministre du Travail et de la Prévoyance sociale, s'exprimait ainsi :

Monsieur le Président,

« Au début de la crise provoquée par la guerre actuelle, presque tous les pays ont pris des mesures pour proroger les échéances commerciales et pour accorder des délais quant au remboursement des dépôts et des comptes courants. Nécessaires au premier moment, ces mesures ne peuvent être maintenues, dans leur rigueur, jusqu'à la fin de la guerre. Elles ont déjà été adoucies sur plusieurs points. Nous croyons qu'elles peuvent l'être davantage. En prévision d'une prolongation des hostilités, il convient de faire tous les efforts possibles afin de reprendre, autant que les circonstances le permettent, le cours de la vie économique.

« Si désirable toutefois qu'il soit de revenir au régime de droit commun, nous ne pouvons pas ne pas tenir compte de ce que plusieurs de nos départements sont encore envahis, et qu'un grand nombre de nos concitoyens, actuellement sous les drapeaux, ne peuvent satisfaire à leurs obligations. En ce qui concerne ces derniers, les délais accordés par les décrets antérieurs sont purement et simplement prolongés de soixante jours francs par le projet que nous avons l'honneur de vous soumettre. Il en est de même pour les habitants des arrondissements qui sont envahis ou qui l'ont été depuis le commencement de la guerre. Quant aux intérêts dont leurs dettes demeurent productives et qui, dans certains cas, pourraient sembler rigoureux, les tempéraments nécessaires résulteront du libre accord des parties, de l'action conciliatrice du juge, de la décision finale du législateur.

« Les autres débiteurs ne bénéficient pas de ce nouveau délai sans réserve et de plein droit. Un grand nombre de ces débiteurs ont le moyen de se libérer.

« On en peut juger par les recouvrements d'effets de commerce que la Banque de France et les Sociétés de crédit ont déjà opérés depuis que le décret du 29 août, en imposant des intérêts aux débiteurs, les a incités à ne pas attendre, pour s'acquitter, l'expiration des délais du moratorium. A la Banque de France, en particulier, dans la période du 15 au 22 octobre, les recouvrements sur le portefeuille ont dépassé de 150 millions de francs au total les nouveaux escomptes. Ces premiers résultats ont déterminé la Banque et plusieurs grands Etablissements de crédit à adresser une circulaire aux débiteurs d'effets négociables pour leur demander s'ils consentent à ce que ces effets leur

soient présentés. Des réponses favorables leur sont déjà parvenues en assez grand nombre.

« Nous croyons pouvoir, dans ces conditions, vous proposer d'établir un régime nouveau, qui sera une transition vers le retour au droit commun et, sans rendre nécessaire l'accomplissement des multiples formalités prescrites par le Code de commerce, sans ouvrir les recours qui y sont prévus, d'attacher tout au moins à ces présentations jusqu'ici purement amiables la possibilité d'une sanction.

« Après un nouveau délai de trente jours francs, si le porteur se trouve en présence d'un débiteur de mauvaise volonté, qui a les ressources suffisantes pour se libérer et invoque abusivement le moratorium, il pourra engager une action contre lui, en vertu de la permission du juge et après un préliminaire de conciliation sans frais et sans formalités judiciaires. Il va de soi que le président du tribunal civil pourra, conformément à l'article 4 du décret du 10 août 1914, accorder des délais au débiteur ou autoriser ce dernier à se libérer par acomptes. Il est entendu, d'autre part, que ni le tireur, ni les endosseurs de l'effet ne pourront jusqu'à nouvel ordre être mis en cause, les droits du porteur à leur égard demeurant réservés.

« En ce qui concerne les dettes à raison de ventes commerciales ou d'avances sur titres ou à découvert, nous proposons de même d'accorder un nouveau délai d'un mois, à l'expiration duquel un arrangement, soit amiable, soit par autorité du juge, devra intervenir entre le créancier et le débiteur.

« La question de la délivrance par les banques ou établissements de crédit du solde des dépôts et comptes courants présente des difficultés particulières.

« Aux termes des décrets précédents, ces établissements sont tenus de faire, à guichet ouvert, des remboursements, d'abord fixés strictement à la somme de 250 fr. et 50/0 du surplus, puis portés successivement à 250 fr. et 25 0/0 de l'excédent et aux deux tiers ou même à la totalité pour certaines causes privilégiées de retrait, énumérées aux décrets des 29 août et 27 septembre. Nous vous proposons d'élever, à partir du 1<sup>er</sup> novembre, la proportion des remboursements obligatoires à une somme de 1.000 fr. et à 40 0/0 de l'excédent, sans préjudice de la proportion des 2/3 pour les retraits privilégiés. En substituant le chiffre de 1.000 fr. à celui de 250 fr., nous accorderons un avantage très appréciable aux créanciers de sommes relativement modestes, qui ont un besoin plus urgent de disposer de la totalité ou de la plus forte partie de leurs dépôts.

« A partir du 1<sup>er</sup> décembre, les proportions de remboursements à faire au delà de 1.000 fr. seront élevées respectivement à 50 0/0 et à 75 0/0, sans préjudice de ce qui pourra être décidé pour les mois suivants, de manière à arriver à bref délai à un remboursement intégral. Le tableau ci-dessous fait ressortir pour novembre et décembre la proportion du retrait pour divers comptes de dépôts variant de 1.000 à 20.000 fr. :

Montant des comptes	Novembre		Décembre	
	Retrait autorisé	Proportion du retrait	Retrait autorisé	Proportion du retrait
1.000 f.	1.000 f.	100 %	1.000 f.	100 %
2.000	1.400	70	1.500	75
3.000	1.800	60	2.000	66 2/3
5.000	2.600	52	3.000	60
10.000	4.600	46	5.500	55
20.000	8.600	43	10.500	52 1/2

« Si quelques établissements étaient dans l'impossibilité de satisfaire aux obligations résultant du décret nouveau et des décrets antérieurs, nous aurions à vous proposer une procédure de nature à donner toutes garanties aux intérêts qui se trouvent en jeu.

« Il nous paraît que cet ensemble de mesures ne peut inquiéter les débiteurs de bonne foi qui, à raison des circonstances, ont besoin de délais pour remplir leurs engagements et que, d'autre part, il ne favorise pas l'inertie ou la mauvaise volonté des débiteurs qui sont en état de s'acquitter. Il importe, tout en gardant

les ménagements convenables, qu'un effort énergique soit fait pour préparer le retour indispensable à l'exécution normale des engagements. Tel est l'objet des dispositions que nous avons l'honneur de soumettre à votre haute approbation : nous les croyons de nature à ranimer la confiance nécessaire à la marche des affaires, en restituant à l'activité économique une partie notable des ressources dont elle est momentanément privée. »

**Avances à des Gouvernements étrangers ou Etablissements étrangers.** — Sur le rapport du président du Conseil, du ministre des Affaires étrangères et du ministre des Finances, le décret suivant a été rendu à la date du 27 octobre :

« Article 1<sup>er</sup>. — Le ministre des Finances est autorisé à ouvrir dans les écritures centrales du Trésor un compte de services spéciaux intitulé « Avances à des Gouvernements ou Etablissements étrangers » et à imputer au débit de ce compte une somme maximum de 340.500.000 francs répartie comme suit :

	Francs
Avances au gouvernement belge.....	250.000.000
Avances au gouvernement serbe....	90.000.000
Avances à la banque du Monténégro.....	500.000
Total égal.....	340.500.000

« Art. 2. — Le ministre des Finances est chargé de l'exécution du présent décret qui sera inscrit au *Journal officiel* et soumis à la ratification des Chambres dans la première quinzaine de leur plus prochaine réunion. »

**Les sequestres des maisons allemandes et autrichiennes.** — La mise sous sequestre des maisons allemandes et autrichiennes continue. M. Monier, président du Tribunal civil de la Seine, a adressé, mardi, une circulaire aux administrateurs-sequestres des maisons allemandes, dont voici les principaux passages :

« Il importe que vous vous rendiez compte d'urgence de l'importance des marchandises, biens, valeurs, en un mot de tous les éléments du patrimoine placé sous main de justice, en vous livrant à toutes les investigations utiles dans les établissements visés, ainsi que dans chacune de leurs dépendances ouvertes ou dissimulées.

« Il vous appartiendra notamment de rechercher dans les banques et établissements de crédit, ou partout ailleurs, tous éléments d'actif et tous comptes qui vous permettront d'établir et de réunir l'actif, et grâce aux renseignements que vous aurez ainsi obtenus, d'user de toutes les voies légales à votre disposition pour démasquer, le cas échéant, les artifices employés dans un but de dissimulation.

« J'attache aussi le plus grand prix à ce que vous ne perdiez pas de vue que les intérêts des créanciers français ou ceux des créanciers appartenant aux pays alliés ou neutres soient sauvegardés de la manière la plus absolue et que, à cet égard, vous ne négligiez rien pour renseigner les intéressés toutes les fois que leurs demandes ou réclamations légitimes vous seront formulées.

« Vous devrez également vous arranger, d'une façon générale, pour éviter tout préjudice aux intéressés ci-dessus et, plus spécialement, aux ouvriers et employés des nationalités sus-indiquées qu'occupent encore certaines maisons étrangères, et, tout en rentrant dans l'esprit du décret du 27 septembre, vous devrez avoir à cœur d'utiliser au mieux ces auxiliaires pour ne pas les exposer à un état de chômage dont les conséquences seraient plus désastreuses que jamais pour eux et leurs familles. »

En outre, sur requête du procureur de la République, M. Monier a rendu une ordonnance nommant « les différentes banques ou établissements de crédit du département de la Seine ou toutes leurs succursales ou filiales diverses en dépendant, en la personne de leurs directeurs, administrateurs ou gérants quelconques, aux fonctions de sequestres des titres ou

## GRANDE-BRETAGNE

Notre excellent confrère l'*Information* a publié, mercredi, la note suivante datée de Londres 2 novembre :

« Le gouvernement anglais fait annoncer par la voie de la Trésorerie que, dans le but d'éviter des ventes forcées sur des valeurs détenues en garantie de prêts en liquidation (reports), il s'est entendu avec la *Banque d'Angleterre* pour que celle-ci fasse des avances à certaines catégories de prêteurs de façon qu'ils puissent continuer leurs prêts jusqu'à la fin de la guerre.

« Le projet en question sera strictement limité aux reports faits à des membres du Stock-Exchange par des prêteurs autres que les banques auxquelles des facilités monétaires et autres ont été accordées. Il ne s'appliquera pas aux prêteurs qui sont eux-mêmes membres du Stock-Exchange.

« Toutes les banques auxquelles des facilités ont été accordées s'engagent à ne pas exiger le paiement desdits reports ni le dépôt de nouvelles couvertures (marges) avant que douze mois se soient passés à partir de la conclusion de la paix, etc... Le taux d'intérêt perçu sur lesdits reports ne dépassera pas celui que la *Banque d'Angleterre* pourrait imposer à d'autres prêteurs.

« Sous les conditions suivantes, le gouvernement prendra des arrangements avec la *Banque d'Angleterre* en vue d'avancer aux autres prêteurs 60 0/0 de la valeur des titres détenus actuellement par les prêteurs en garantie de reports faits le 29 juillet 1914, lesdits titres devant être évalués au cours de compensation de la liquidation du 29 juillet :

« a) La *Banque d'Angleterre* peut, s'il lui plaît, refuser les demandes qui lui sont adressées; mais auparavant elle devra, si le postulant le désire, soumettre le cas au Trésor.

« b) Le prêteur et l'emprunteur immédiat seront solidairement et séparément responsables vis-à-vis de la *Banque d'Angleterre* du paiement de l'avance et des intérêts.

« c) Ne bénéficieront des dispositions présentes que les applications présentées avant le 31 janvier 1915 au plus tard.

« Les prêts faits par la *Banque d'Angleterre* porteront un intérêt de 1 0/0 au-dessus du taux de la Banque, avec un minimum de 5 0/0. L'intérêt sera payable par quinzaine ou après la réouverture du Stock-Exchange à chaque liquidation, et les emprunteurs auront droit aux coupons et dividendes mis en paiement.

« La *Banque d'Angleterre* n'exigera pas le paiement des avances avant l'expiration d'une période des douze mois qui suivront la conclusion de la paix. Elle n'exigera pas non plus le dépôt de nouvelles couvertures (marges), sous certaines réserves.

« L'emprunteur pourra à toute époque rembourser tout ou partie de l'avance.

« Quand une des valeurs sur lesquelles des avances existent atteindra les cours de la liquidation du 29 juillet 1914, la Banque intéressée ou la *Banque d'Angleterre* auront le droit d'exiger des emprunteurs le remboursement de leurs prêts, et si ceux-ci ne le font pas, elles pourront vendre lesdits titres pour le compte des emprunteurs, mais pas à des cours plus élevés.

« Les prêteurs qui bénéficieraient du susdit projet seront liés de même façon que les Banques.

« Le Comité du Stock-Exchange s'engage à établir des règlements destinés à assurer aux clients et aux autres parties le bénéfice des dispositions ci-dessus.

« Le Comité du Stock-Exchange ne rouvrira pas le Stock-Exchange sans soumettre au Trésor la date et les conditions de la réouverture et avant d'avoir obtenu son consentement. »

**Le bilan de la Banque d'Angleterre.** — Le dernier bilan parvenu de la *Banque d'Angleterre*, arrêté

sommes diverses dont des Sociétés ou particuliers allemands ou austro-hongrois exerçant ou non le commerce, pourraient être propriétaires ou créanciers, ainsi que de tous coffres-forts dont ils peuvent être locataires. »

A propos de la mise sous séquestre en question, le garde des Sceaux vient de préciser les instructions qu'il avait déjà données précédemment. Il rappelle d'abord que la mise sous séquestre dépend des tribunaux civils et non des tribunaux de commerce dont les jugements seront rapportés. En second lieu, il observe que la mission des séquestres n'est aucunement d'assurer, aux lieux et place des propriétaires des maisons allemandes, la marche des affaires; elle a, en principe, un caractère conservatoire.

Mais, ajoute M. Briand, si la survie pure et simple d'une maison allemande ou austro-hongroise est incompatible avec l'existence du séquestre, sa fermeture immédiate et totale serait, en certains cas, de nature à compromettre plus ou moins gravement des intérêts français dignes de sollicitude, comme la fabrication de produits utilisés pour les besoins de nos armées, la préservation des intérêts de la main-d'œuvre française ou des créanciers français, la fabrication de produits indispensables à l'industrie française qui serait hors d'état, dans les circonstances actuelles, de se les procurer ailleurs. Cependant si, en pareil cas, la prolongation du fonctionnement de maisons allemandes, autrichiennes ou hongroises peut être admise, c'est à la condition que tout à la fois, quant à sa durée et quant à la nature des opérations à poursuivre, elle soit maintenue dans des limites strictement déterminées.

D'autre part, si le fonctionnement d'un établissement allemand, autrichien ou hongrois est prolongé, le choix d'administrateur-séquestre doit porter sur une personne ayant les connaissances professionnelles nécessaires pour gérer la maison dans des conditions satisfaisantes, ou si le séquestre désigné est un administrateur judiciaire de carrière ou un agent des domaines, l'adjonction d'un collaborateur technique s'imposera. Enfin, la surveillance qu'il incombe aux présidents des tribunaux civils et aux parquets d'exercer sur les administrateurs-séquestres, devra se faire particulièrement étroite lorsque ceux-ci auront à assurer, dans certaines limites, le maintien en activité des maisons dont il s'agit.

**Crédit Foncier de France.** — Les tirages des Obligations foncières et communales, interrompus depuis le début du mois de septembre, ont été repris depuis le 3 courant dans l'ordre suivant :

Le 3 novembre : Foncières 1879, 1885, 1909 et 1913; Communales 1892, 1912 et Foncières 1895.

Le 4 novembre : Communales 1879, 1880, 1891, 1899; Foncières 1909; Communales 1906 et 1912.

Le 5 novembre : Foncières 1879, 1885, 1909 et 1913. Enfin demain, 7 novembre : Foncières 1903 et Bons de l'Exposition 1889.

**Les transports commerciaux par chemins de fer.** — Le *Journal Officiel* vient de publier à la date du 3 courant un décret relatif à la responsabilité des Compagnies de chemins de fer, en ce qui concerne la durée des transports commerciaux.

En vertu de ce décret, qui confère au ministre de la Guerre le pouvoir d'arrêter, sur la proposition de la commission de chaque réseau, les conditions de délai et de responsabilité dans lesquelles sont effectués ces transports, M. Millerand a pris un arrêté stipulant que les réseaux de chemins de fer n'encourent aucune responsabilité du fait de la durée des transports commerciaux autorisés par l'article 19 du règlement sur les transports stratégiques.

Les réseaux sont responsables des pertes et des avaries résultant d'une faute lourde de leurs agents dont ils ne pourraient rattacher la cause à l'état de guerre. Toutefois, cette responsabilité ne s'étend pas aux avaries et déchets qui, en raison de la nature de la marchandise, sont la conséquence de la durée du transport.

au 28 octobre, accuse, sur le précédent, les variations suivantes :

**Augmentations :** Circulation, 313.770 liv. st. à 79.812.080 liv. st.; dépôts publics, 9.229.836 liv. st. à 24.993.910 liv. st.; or en caisse, 1.869.984 liv. st. à 61.362.080 liv. st.; réserve, 1.496.212 liv. st.

**Diminutions :** Dépôts divers, 16.321.864 liv. st. à 126.736.526 liv. st.; valeurs du gouvernement, 4 millions 647.000 liv. st. à 19.427.087 liv. st.; autres valeurs, 3.919.515 liv. st. à 104.868.463 liv. st.

La proportion de la réserve aux engagements s'élevait à 2 1/4 0/0, contre 1 0/0 la semaine précédente.

**Bons du Trésor anglais.** — Il a encore été émis, mercredi, 15 millions de livres sterling de *Bons du Trésor anglais*. Les demandes se sont élevées à 27 millions de livres sterling, et le taux moyen a été 3 11/16 pour cent.

### RUSSIE

**Emprunt russe.** — On a parlé, ces derniers jours, d'un *Emprunt russe intérieur* 5 0/0.

Or, d'après une dépêche de Pétrograd, cet Emprunt aurait déjà obtenu un succès extraordinaire, bien que la souscription ne soit pas encore commencée.

Les demandes produites à l'avance seraient si importantes que l'on assure que l'Emprunt sera couvert plusieurs fois.

**Caisses d'Épargne russes.** — Le montant des dépôts aux Caisses d'épargne de l'Etat russe au 1<sup>er</sup>/14 octobre 1914, s'élevait à 1.701 millions 1/2 de roubles, soit une augmentation de 24.200.000 roubles pour le mois de septembre et une augmentation de 75.300.000 roubles par rapport au 1<sup>er</sup>/14 octobre 1913.

### ALLEMAGNE

**La réglementation de la consommation des céréales en Allemagne.** — Il avait été parlé dans ces derniers temps, et à diverses reprises, de mesures qui allaient être adoptées en Allemagne en vue de régler la consommation des céréales. Or les principales que vient d'adopter le Conseil fédéral de l'Empire sont les suivantes :

1<sup>o</sup> Interdiction est faite de nourrir le bétail avec du grain ; 2<sup>o</sup> le prix de l'orge est fixé entre 205 et 210 marks la tonne. Pour le froment, le Conseil fédéral se borne à constater que l'écart normal des prix entre le seigle et le blé est de 40 marks ; pour l'avoine, pas d'indication de prix, l'autorité militaire s'approvisionnant sans difficulté ; 3<sup>o</sup> le prix maximum du seigle est fixé à 240 marks la tonne, avec un tarif régressif qui met le prix à 237 marks pour la région de l'ouest ; 4<sup>o</sup> dorénavant, la farine de froment et la farine de seigle seront blutées l'une à 75 0/0, l'autre à 70 0/0. La première recevra une addition de 10 0/0 de farine de seigle, la deuxième une addition de féculé de pomme de terre pouvant varier entre 5 et 20 0/0 ; 5<sup>o</sup> une procédure sommaire d'expropriation est prévue pour empêcher l'accaparement.

Cet ensemble de mesures est destiné à parer au déficit de la récolte que ne prévoyait pas le président de la *Reichsbank* dans son rapport dont il est parlé d'autre part, et qui s'élèverait à 2 millions de tonnes pour le blé et 3 millions pour l'orge.

La presse socialiste allemande trouve que ces résolutions n'aideront pas au soulagement du peuple, et elle prétend que l'établissement des prix maxima a été fait avec trop d'égards pour les vendeurs. C'est ainsi que le prix fixé pour la tonne de seigle, objet de grande consommation populaire en Allemagne, est de 60 marks plus élevé que le prix courant de l'année dernière.

### ESPAGNE

**Les Recettes du Trésor espagnol.** — Les recettes des 9 premiers mois de l'exercice en cours se sont élevées à 999.978.557 pesetas, en diminution apparente de 61.442.876 pesetas, par rapport aux recettes de 1913,

même période. Nous disons apparente, parce qu'il faut tenir compte de la différence de recettes provenant de l'émission d'obligations du Trésor, soit 133 millions 415.764 pes. en 1913, contre 70.000.000 de pes. en 1914, soit un écart en moins, pour 1914, de 63.415.764 pesetas, ce qui transforme la diminution des recettes en une augmentation réelle de 1.972.888 pesetas.

Les dépenses ordonnancées et payées se sont élevées, pour ces neuf premiers mois, à 912.190.038 pesetas, en diminution de 61.237.109 pesetas sur celles de la même période de 1913.

**Le Taux à la Banque d'Espagne.** — Le Conseil d'administration de la *Banque d'Espagne* a décidé, le 29 octobre, de ramener à 4 1/2 0/0 le taux de son escompte, à 5 0/0 le taux de l'intérêt sur prêts garantis par des valeurs, et à 5 1/2 0/0 celui des crédits personnels.

## Marché Financier

Nous avons annoncé, il y a huit jours, l'arrivée à Paris de M. Ribot.

Dès son arrivée, le ministre des Finances a conféré avec le Syndic des agents de change et avec une délégation des banquiers.

Le lendemain, il recevait les délégués des agents de change et, de nouveau, ceux des banquiers, puis ceux des commissionnaires-exportateurs et, enfin, ceux des conseillers du commerce extérieur.

Avec les premiers il s'est, une fois de plus, entretenu de l'éventualité de la réouverture de la Bourse de Paris et il s'est réservé de communiquer à son retour à Bordeaux, au Conseil des ministres, les vues échangées au cours de cet entretien.

Avec les seconds, il s'est entretenu du recouvrement des créances françaises à l'étranger. Enfin, avec les derniers, il a conféré de diverses questions soulevées par l'application du moratorium.

De ces diverses conversations, le ministre des Finances a retiré une impression très favorable sur l'état des esprits à Paris et sur le mouvement qui se dessine dans le sens d'une reprise de confiance et de travail.

A Bordeaux, à Lyon et à Marseille, les transactions continuent d'une façon assez active. Voici les cours cotés hier jeudi sur la première de ces trois places :

*Comptant* : 3 0/0, 75 et 75 50 ; 3 1/2 amortissable libéré, 83 ; non libéré, 83 ; Etat 4 0/0, 4 40.

Argentine 1911 4 1/2, 80 ; Extérieure, 80 ; Bons Japon 5 0/0 1913, 473 ; Russe : 5 0/0 1906, 91 50 ; 1914 libéré, 65 ; Nord-Donetz, 455.

Crédit Lyonnais, 1.115, 1.135 et 1.120 ; Crédit franco-Canadien 5 0/0, 455 ; Rio-Tinto, 1.328 ; coupure de 5, 1.300 ; Midi, 930 ; Nord, 1.395 ; Orléans (jouissance), 720 ; Panama, 97.

*Obligations* : Midi 3 0/0 anc. 402 ; Nord 3 0/0 nouvelle, 380 ; Orléans 3 0/0 ancienne, 403 ; Ville de Paris : 1871, 353 ; 1871 quart, 98 ; 1894-96 quart, 75 ; 1898, 383 et 321 ; Métro 1904 1/5, 62 ; 1912, 242 ; Foncières : 1879, 370 ; 1885, 350 ; 1/5, 74 ; 1903, 394 ; 1909, 201 ; 1913 libérée, 425 ; non libérée, 403 ; Communales : 1891, 300 ; 1912 libérée, 206 ; non libérée, 189 50 ; 1906, 398 ; Saragosse 1<sup>re</sup>, 312.

Ici, à Paris, le marché des changes a chômé samedi, comme il l'avait fait le même jour pendant les semaines précédentes, et lundi, jour férié.

Les affaires sont demeurées très calmes et les cours demeurent à peu près nominaux.

Chèque sur Londres, 25 fr. 40 à 25 fr. 25 ; câble-transfert New-York, 5 fr. 10 à 5 fr. 25 ; piastre espagnole, 4 fr. 70 à 4 fr. 90 ; Italie, 94 à 98 ; Suisse, 98 et le pair ; rouble, 2 fr. 25 à 2 fr. 45 ; florin hollandais, 2 fr. 05 à 2 fr. 12 ; krone scandinave, 1 fr. 31 à 1 fr. 37.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL

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