L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er 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.
Adresse télégraphique : Économéen-Paris

Paraissant le Vendredi
Rédacteur en chef : Edmond THÉRY
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : 0 fr. 50 — Étranger : 0 fr. 60

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

N° 1251. — 49e volume (8) || Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arr) || Vendredi 25 Février 1916

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique : Or	Encaisse métallique : Argent	Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES : C/courants et dépôts particuliers	PRINCIP. CHAPITRES : Portefeuille escompte	PRINCIP. CHAPITRES : Avances s/ valeurs mobilières	Taux de l'escompte
FRANCE — Banque de France							
1914 23 juillet....	4.104	640	6.912	943	1.541	739	3½
1916 10 février...	5.025	354	14.145	1.933	2.205	1.263	5
1916 17 février...	5.031	359	14.204	1.929	2.189	1.254	5
1916 24 février...	5.036	360	14.295	1.942	2.156	1.248	5
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire							
1914 23 juillet....	1 696	418	2.364	1.180	939	63	4
1916 30 janvier...	3.067	51	8.128	2.232	6.591	26	5
1916 7 février...	3.068	50	8 063	2.032	6.549	23	5
1916 15 février...	3.070	53	7.968	2.178	6.734	19	5
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre							
1914 23 juillet....	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1916 27 janvier...	1.306	»	846	2.524	2.805	»	5
1916 3 février...	1.317	»	855	2.464	2.628	»	5
1916 10 février...	1 357	»	822	2.512	2.713	»	5
DANEMARK — Banque Nationale							
1914 31 juillet....	110	»	219	24	94	15	6
1915 30 novembre	151	6	310	10	62	20	5
1915 31 décembre.	156	4	308	21	78	21	5
1916 31 janvier...	156	4	298	16	55	21	5
ESPAGNE — Banque d'Espagne							
1914 24 juillet....	543	730	1.919	498	446	170	4½
1916 5 février...	909	754	2.136	738	461	262	4½
1916 12 février...	909	755	2.141	770	456	258	4½
1916 19 février...	912	759	2.138	765	451	262	4½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise							
1914 25 juillet....	340	17	652	10	185	130	3½
1916 29 janvier...	981	13	1.222	134	172	176	4½
1916 5 février...	1.008	11	1.224	152	168	172	4½
1916 12 février...	1.018	11	1.216	187	168	168	4½
ITALIE — Banque d'Italie							
1914 31 juillet....	1.105	89	1.730	245	586	115	5½
1915 31 décembre.	1.077	106	3.040	745	495	193	5½
1916 10 janvier...	1.072	107	3.086	784	469	162	5½
1916 20 janvier...	1.063	108	3.019	834	467	171	5½
ROUMANIE — Banque Nationale							
1914 18 juillet....	154	1	414	14	237	47	5½
1915 11 décembre.	183	0	756	69	283	43	6
1915 25 décembre.	185	0	750	77	282	41	6
1916 1 janvier...	187	0	760	80	278	40	6
RUSSIE — Banque de l'Etat							
1914 21 juillet....	4.270	197	4.358	698	1.049	518	5½
1916 14 janvier...	4.304	104	14.992	2.526	9.640	2 024	6
1916 29 janvier...	4.312	112	14.944	2.632	10.024	1.835	6
1916 5 février...	4.317	120	15.086	2.732	10.088	1.770	6
SUÈDE — Banque Royale							
1914 31 juillet....	146	8	320	109	236	11	5½
1915 30 novembre	159	5	423	136	235	17	5
1915 31 décembre.	175	4	459	192	286	33	5
1916 31 janvier...	199	4	410	161	235	19	5
SUISSE — Banque Nationale							
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3½
1916 15 janvier...	253	51	420	110	163	18	4½
1916 31 janvier...	253	50	407	127	167	18	4½
1916 7 février...	253	50	396	170	179	19	4½

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	26 janv. 1916	2 févr. 1916	9 févr. 1916	16 févr. 1916	23 févr. 1916
Londres.....	25.22½	25.17½	27.97	28.21	28.09	28 »	28 »
New-York.....	5,8.25	516 »	586.50	591 50	588.50	588.50	587 »
Espagne.....	500 »	482.75	557 »	559 50	560 »	558.50	557 »
Hollande.....	208.30	207.56	257 »	250 »	249.50	249 »	251 »
Italie	100 »	99.62	88 »	87 50	87 50	88 »	87.50
Pétrograd.....	266.67	263 »	174 »	173.50	182 »	185.50	187 »
Scandinavie ..	139 »	138.25	162.25	161.83	163.70	165.33	166 »
Suisse	100 »	100.03	113 »	112.50	112.50	112.50	111 »

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

	Unités	16 juillet 1914	26 janv. 1916	2 févr. 1916	9 févr. 1916	16 févr. 1916	23 févr. 1916
Londres	100 liv.	99.82	110.89	111.83	111.36	111.01	111.01
New-York.....	» dol.	99 56	113.16	114.13	113.35	113.55	113.26
Espagne.	» pes.	96.55	111.40	111.90	112 »	111.70	111.40
Hollande.....	» flor.	99.64	123.38	120.01	119.77	119.54	120.49
Italie.	» lire.	99.62	88 »	87.50	87.50	88 »	87.50
Pétrograd. ...	» rbl.	98.62	65.25	65 06	68.25	69.56	70.12
Scandinavie ..	» cou^r	99.46	116.72	116.40	117.77	118.90	119.42
Suisse	» fr. .	100.03	113 »	112.50	112.50	112.50	111 »

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	25 janv. 1916	1er févr. 1916	8 févr. 1916	15 févr. 1916	22 févr. 1916
Paris.....	25.22½	25.18¾	27 965	28.020	28.09	28 »	28 »
New-York	4.86⅝	4.871	4.76¾	4 76¾	4.765	4.765	4.769
Espagne.....	25.22	24.90	25.09	25.10	25.10	25.05	25.075
Hollande.....	12.109	12.125	10 885	11.240	11.295	11.30	11.175
Italie.....	25.22	25 268	31.77	32 14	32.23	32.075	31.95
Pétrograd.....	94.62	95.80	160 »	161.50	159.25	151 »	151 »
Portugal.....	53.28	46.19	34.12	34 12	34.12	36 75	35.87
Scandinavie...	18.25	18.24	17.37	17.375	17.15	16.85	16 925
Suisse..... .	25.22	25.18	24.65	24.80	24.85	24.95	24.98

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

	Unités	16 juillet 1914	25 janv. 1916	1er févr. 1916	8 févr. 1916	15 févr. 1916	22 févr. 1916
Paris.....	100 fr.	100 14	90.19	90.01	88.90	90 08	90.08
New-York	» dol.	99.90	102.07	102.07	102.12	102.12	102 04
Espagne.....	» pes.	96.64	100 48	100.48	100.48	100.68	100.58
Hollande.....	» flor.	99.87	111.24	107.73	107.20	107.25	108.35
Italie.....	» lire	99.82	79.39	78.48	78.25	78.63	78.94
Pétrograd.....	» rou.	98.77	59.13	58.58	59 41	62.66	62.66
Portugal.....	» mil.	86.69	64.05	64.05	64.05	68.77	67.32
Scandinavie. .	» cou.	100.85	105.06	105.05	106.41	108.31	107.82
Suisse.....	» fr.	100 17	102.32	101.70	101 49	101.09	100.97

Pas de changement notable dans la cote des devises pour la semaine finissant le 23 février. Le *chèque sur Londres* est stable à 28 francs ; il a cependant enregistré le cours de 28.03 les 17 et 18 février. Le *câble transfert* sur New-York serait plutôt en baisse à 5.87, contre 5.88 1/2 le 16. L'*Espagne* a fléchi d'un point et demi, à 557, après avoir coté 559 le 19 février. Le *franc suisse* se retrouve également en baisse à 1.11, contre 1.12 1/2 la semaine dernière. Les *devises scandinaves* n'ont pas continué la reprise que nous signalions dans notre dernière chronique ; la *couronne suédoise* est en baisse d'un demi-point, à 1.66 ; la *couronne norvégienne* est inchangée à 1.65 ; la *couronne danoise* gagne un demi-point, à 1.65. Par contre, le *florin hollandais* s'est relevé à 2.51, gagnant deux points sur le cours du 16. Les négociations, engagées depuis quelques temps entre les banques américaines

et hollandaises en vue de l'amélioration du change américain à Amterdam, ont abouti, quant à présent, à un projet de dépôt à la *Banque Néerlandaise* des coupons de valeurs américaines détenues par des porteurs hollandais ; en échange de ces coupons, un dépôt de numéraire serait effectué à New-York pour compte hollandais, de manière à éviter le transport impossible ou du moins difficile dans les circonstances présentes. La *lire italienne* est un peu plus faible à 87 1/2 ; le *rouble* poursuit son mouvement de reprise à 1.87, contre 1.85 1/2 le 16 février.

L'*Agence économique et financière* donne les détails suivants sur le fonctionnement de la section spéciale organisée auprès de la *Chancellerie des opérations de crédit* de Pétrograd, pour assurer le contrôle des opérations de change : La section comprend des représentants de la Chancellerie, de la Banque de l'État de Russie, de la Bourse des valeurs de Pétrograd et des banques de Pétrograd, Moscou et de la province. Elle fixe les cours du change chaque jour et toutes transactions à des cours supérieurs sont interdites. Le cours fixé par la section de contrôle, à la majorité absolue des participants, s'applique à toutes les demandes reçues par la Banque de l'Etat depuis la réunion précédente. Dans des cas extraordinaires, la Chancellerie de crédit peut interdire les transactions qu'elle jugerait indésirables. Si, après avoir satisfait les demandes qui lui sont présentées, la Banque se trouve en possession d'un excédent de traites sur l'étranger, elle les remet à la section spéciale chargée de les répartir entre les banques qui en manquent. Il est défendu aux banques, sans autorisation du ministère des Finances, de faire des offres de roubles aux marchés étrangers. Les banques de Moscou et de province ne peuvent faire les opérations de change autrement que par leurs succursales et leurs représentants de Pétrograd. C'est donc la centralisation des opérations de change, établie sur le modèle de l'organisation adoptée par l'Allemagne. Les opérations d'arbitrage, qui ont comme but exclusif le jeu sur les différences, sont interdites et les courtiers de bourse ne peuvent acheter et vendre les traites sur l'étranger que par l'intermédiaire des banques.

La *Convention de Londres*, dont nous avons entretenu nos lecteurs dans notre dernier numéro, est très diversement appréciée par la presse britannique, tout au moins pour ce qui concerne la partie relative à la réouverture du Stock Exchange aux négociations de titres appartenant à des Français. D'une manière générale, aucune objection sérieuse n'a été faite, jusqu'ici, au principe même de cette réouverture. Nos confrères anglais ont reconnu qu'il leur était difficile de protester contre une concession, qui constitue le minimum de faveur auquel nous donne droit notre situation d'allié ayant déjà fait de gros sacrifices à l'intérêt commun. C'est seulement au sujet des conséquences possibles de l'usage étendu que nous pourrions faire de cette concession, que des inquiétudes se sont fait jour et que des craintes ont été formulées. Ici, nous devons le reconnaître, la plupart des journaux financiers anglais font des réserves : ils redoutent un envahissement du marché par les valeurs britanniques ou internationales, négociables à Londres, dont notre portefeuille étranger est abondamment pourvu. Qu'il nous soit permis de leur dire qu'ils s'exagèrent le danger. En admettant d'ailleurs qu'il existe, n'a-t-il pas un correctif et un correctif sérieux dans l'obligation où nous sommes d'employer le produit des réalisations de titres exclusivement à l'achat de marchandises en Angleterre ?

Si nous consultons nos statistique douanières pour les trois dernières années, 1913, 1914 et 1915, nous voyons que le commerce anglo-français qui, pour les années 1913 et 1914, présente un solde créditeur de 2 à 300 millions en faveur de la France, a laissé, au contraire, en 1915 un solde débiteur de près de 1.200 millions. En faisant la correction des valeurs de douanes et en tenant compte de la hausse des prix au cours de l'année 1915, c'est à 1.500 millions, au bas mot, que peut être évalué notre déficit commercial vis-à-vis de l'Angleterre. C'est un profit appréciable et, qui plus est, *un profit de guerre*, que nos alliés ont recueilli de ce fait, car il est bien évident que nos achats dans le Royanme-Uni n'auraient jamais atteint une semblable proportion si les circonstances eussent été autres. C'est donc en majeure partie pour soutenir la cause commune que nous nous endettons vis-à-vis de l'Angleterre ; il n'est que juste qu'elle nous facilite nos paiements soit par des ouvertures de crédit — qui sont, en somme, des ajournements de règlement — soit par des réalisations de valeurs lorsque la chose est possible.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	25 janv. 1916	1er févr. 1916	8 févr. 1916	15 févr. 1916	22 févr. 1916
Paris	5.18¾	5.16⅞	5.868	5.883	5.90	5.87	5.875
Londres	4.86⅝	4.87½	4 769	4.768	4.766	4.766	4.77
Berlin	95.37	95.06	74 37	73.87	75 50	74.62	74.56
Amsterdam	40.14	»	43 75	42.50	42 »	42.25	42.25

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

	Unités	16 juillet 1914	25 janv. 1916	1er févr. 1916	8 févr. 1916	15 févr. 1916	22 févr. 1916
Paris	100 fr.	100 27	88 32	88 18	87.83	88 29	87 21
Londres	100 liv.	100 19	98 »	97 95	97.94	97 94	98 02
Berlin	100 mk.	99 67	77 98	77 40	79.16	78 24	78 08
Amsterdam	100 flor.	»	109 »	105 88	104.63	105 25	105 26

Changes sur Londres à
(Cours moyen du mercredi)

	15 juillet 1914	2 février 1916	9 février 1916	16 février 1916	23 février 1916
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 7/16	97 7/16	97 7/16	97 7/16
Câble transfert					
Bombay	1.3 31/32	1.4 1/8	1.4 1/8	1 4 1/8	1.4 1/8
Calcutta	1.3 31/32	1.4 1/8	1.4 1/8	1.4 1/8	1.4 1/8
Hong-Kong	1.10 5/16	1.11 1/4	1.11 5/16	1.11 1/4	1.11 1/8
Shanghaï	2.5 3/4	2.7 5/8	2.7 5/8	2.7 1/2	2. 7 3/8
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or)	47 11/16	49 ./.	49 1/16	49 3/16	49 1/4
Montévidéo	51 3/32	53 5/8	53 3/8	53 3/8	53 3/8
Rio-de-Jan. (papier)	15 7/8	11 21/32	11 19/32	11 13/12	11 25/32
Valparaiso	9 3/4	8 9/16	8 5/8	8 17/36	8 15/32

Variations du mark à

	11 janv. 1916	18 janv. 1916	25 janv. 1916	1er févr. 1916	8 févr. 1916	15 févr. 1916	22 févr. 1916
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours	75 »	74 50	74 37	73 87	75 50	74 62	74 56
Parité	78 64	78 12	77 98	77 45	79 16	78 24	78 08
Perte %	21 36	21 88	22 02	22 55	20 84	21 76	21 92
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours	41 50	41 10	42 10	43 05	43 70	44 025	42 35
Parité	69 90	69 23	70 91	72 51	73 61	74 15	71 33
Perte %	30 10	30 77	29 09	27 49	26 39	25 85	28 67
Genève (pair : 123 47)							
Cours	96 20	96 ..	95 75	95 60	97 25	97 75	95 »
Parité	77 91	77 75	77 55	77 42	78 76	79 17	76 94
Perte	22 09	22 25	22 45	22 58	21 24	20 83	23 06

Le change sur Vienne à Genève est coté 65 25. c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 37 86 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	22 févr. 1915	22 mai 1915	22 août 1915	22 nov. 1915	22 déc. 1915	22 janv. 1916	22 févr. 1916
Cours de l'or	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d. l'argent	22 7/8	23 9/16	22 7/8	25 1/8	2515/16	27 3/16	27 ./.
Escompte hors banque	1 7/16	2 13/16	4 27/32	5 7/32	5 3/16	5 5/32	5 1/8

LA SITUATION

Depuis une semaine on a constaté une recrudescence d'activité de l'artillerie et de l'infanterie sur toute la longueur du front français. L'ennemi a attaqué en une foule d'endroits comme s'il cherchait le point faible où il pourrait percer, ou encore comme s'il voulait donner le change sur ses véritables intentions. L'attaque la plus vigoureuse a eu pour théâtre le nord de Verdun, où elle a pris l'allure d'une véritable bataille livrée sur une étendue de plus de 35 kilomètres et où l'on a constaté la présence d'effectifs enemis appartenant à sept corps d'armée. La bataille se poursuit actuellement avec ses inévitables fluctuations. Elle a déjà valu à l'ennemi, qui est revenu à son ancienne tactique d'attaques en masse, des pertes énormes.

***

La question du blocus maritime a fait l'objet d'un nouveau débat à la Chambre des lords.

Lord Sydenham et plusieurs de ses collègues se sont plaints de ce que le blocus maritime n'était pas hermétique et en ont demandé l'aggravation. Lord Lansdowne les a rassurés au nom du gouvernement : On a pris le maximum de précautions pour empêcher tout ravitaillement de l'Allemagne. Un blocus absolument hermétique serait impossible, car il comprendrait aussi un blocus des ports neutres, ce qui serait folie. Lord Lansdowne s'est résumé ainsi : « Le système actuel a détruit les exportations allemandes ; notre blocus se resserre chaque jour. Ses détracteurs n'auraient qu'à faire un voyage en Allemagne pour en constater les effets. »

Cependant, faisant droit à certaines critiques, il a annoncé que le gouvernement allait confier la direction exclusive du blocus à un ministre spécial qui fera partie du cabinet et coordonnera toute la question.

Cette promesse a déjà été tenue : lord Robert Cecil, sous-secrétaire d'Etat aux Affaires étrangères, a été nommé ministre du blocus maritime.

Le 21 février, après une longue absence, la Douma s'est réunie de nouveau, au palais de Tauride, à Saint-Pétersbourg. Cette première séance a tiré une importance toute particulière de la présence du Tzar qui a tenu à inaugurer, en personne, cette session. Ce consentement fait aux tendances des partis libéraux a eu un retentissement immense dans tout l'Empire ; il a eu pour premier effet d'y consolider encore l'union sacrée.

Après le salut de l'empereur à la représentation nationale, M. Sazonow a lu la déclaration gouvernementale qui peut se résumer dans la promesse faite solennellement « de ne pas parler de paix avant la destruction définitive de l'ennemi ». Le gage de succès, a-t-il encore dit, est l'étroite union des alliés et la complète coordination de leurs efforts. La guerre actuelle « crime de lèse-humanité » ne peut finir que par la défaite complète des coupables, à qui on fera expier leur forfait, quels que soient les sacrifices que la victoire imposera. « Moins que jamais, a ajouté le ministre, il est possible de prévoir la fin de ce conflit nouveau dans l'histoire du monde, mais la résolution de vaincre restera inébranlable, jusqu'au bout. » M. Sazonow, en énumérant toutes les immenses ressources de la Russie, a montré ce que cette promesse avait de certitude de se réaliser. M. Sazonow, après un hommage émouvant à l'héroïsme de la France et à la puissance de l'Angleterre, a renouvelé la promesse du Tzar de restaurer l'intégrité polonaise. Les applaudissements unanimes de la Douma ont prouvé au gouvernement russe que l'énergie de son attitude et de ses résolutions répondait entièrement au sentiment de toute la nation.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Les attaques des Allemands sur notre front se sont renouvelées chaque jour un peu partout : au sud de la Somme, à Frise, à Lihons en Belgique, au point de liaison des forces françaises et anglaises, en Haute-Alsace. A l'est de Souchez, ils ont fait, avec sept bataillons, une nouvelle tentative, et ont pénétré dans nos tranchées de première ligne du bois de Ginos, tranchées qui avaient complètement été bouleversées par une violente canonnade de préparation. Mais il ne s'est agi là que d'un coup de sonde.

Au nord de Verdun, l'ennemi a engagé des opérations qui paraissent conduites avec plus de suite. La canonnade est continue, les attaques d'infanterie plus vives et plus soutenues.

Ces attaques, qui ne rencontrent que nos avant-lignes, se produisent à cinq kilomètres au moins des défenses de la forteresse renforcée par nos forces actives placées dans cette région sous les ordres d'un chef de grande énergie, le général Humbert. La résistance que les Allemands trouvent devant eux ne les engagera vraisemblablement pas beaucoup à persévérer dans leur intention de prendre Verdun de vive force, même en y employant leurs plus gros canons.

Sur le front russe, duels d'artillerie, et quelques petites actions sans importance.

Un télégramme de Dvinsk au « Times » transmet le texte d'un ordre du jour récemment publié par le général von Below aux troupes allemandes qui opèrent sur le front de Dvinsk et sur celui de Riga. De cet ordre du jour, nous détachons le passage suivant :

« Nous ne savons pas ce que notre Empereur nous commandera de faire pour la patrie ; néanmoins, certaines indications nous permettent de croire qu'une aide nous viendra de la mer. Avec ces secours, nous devons pousser jusqu'au bout les opérations commencées sur les bords du golfe de Riga et sur la Dvina et mûries pendant le repos d'hiver. »

Au Caucase, les Russes continuent la poursuite du reste de l'armée turque qui aurait perdu environ 40.000 hommes à Erzeroum. Nos alliés, d'autre part, s'avancent le long de la mer Noire.

Au Montenegro, les Autrichiens souffrent des services de ravitaillement. Des centaines de Monténégrins, exaspérés par les mauvais traitements qui leur sont infligés, leur font une guerre de guérilla sans merci.

Aucun renseignement sur ce qui se passe dans la région de Salonique. Par contre, on sait que toute l'armée serbe est maintenant à Corfou.

Sur le front italien, nos alliés, par une action offensive méthodique, ont conquis la zone montagneuse du Collo. L'attaque avait commencé à l'aube du 9 février.

La guerre aérienne a été active. Lundi, un Zeppelin a été abattu à Brabant-le-Roi par un de nos auto-canons. Il était accompagné par une escadrille d'avions qui a perdu plusieurs unités.

QUESTIONS DU JOUR

Le Commerce extérieur et le Mouvement Maritime de la France en 1915

Pour avoir une idée précise des effets économiques que la guerre exerce sur notre pays, il faut comparer les résultats de notre commerce extérieur et de notre mouvement maritime — que l'administration des douanes vient de publier pour l'exercice 1915 — aux résultats de l'année 1913, considérée comme un exercice normal.

Commerce extérieur de la France

	1915	1913	Différences en 1915	0/0
	—	—	—	—
Importations	(En millions de francs)			
Objets alimentaires...	2.549	1.817	+ 732	+ 40.2
Matières premières...	3.153	4.946	— 1.793	— 36.2
Objets fabriqués.....	2.372	1.658	+ 714	+ 43.0
Total.....	8.074	8.421	— 347	— 4.1
Exportations				
Objets alimentaires...	544	839	— 295	— 35.1
Matières premières...	637	1.858	— 1.221	— 65.7
Objets fabriqués.....	1.662	3.617	— 1.955	— 55.1
Colis postaux	179	566	— 387	— 68.3
Total.....	3.022	6.880	— 3.858	— 54.7
Déficit commercial...	5.052	1.541	+ 3.511	+ 227.7

Comparativement à l'année 1913, nos importations de 1915 n'ont reculé que de 347 millions de francs, parce que les besoins alimentaires que l'état de guerre a créés en France et les achats industriels que nous avons effectués à l'étranger en vue de la défense nationale ont presque compensé la réduction de nos demandes extérieures de matières premières.

La diminution de nos exportations a été beaucoup plus importante, car elle s'élève à 3.858 millions ou 54,7 %, sur lesquels nos objets fabriqués et les colis postaux figurent pour 2.342 millions, soit plus de 55 % des exportations de même nature de 1913.

La conséquence du recul de nos exportations se retrouve dans notre déficit commercial, c'est-à-dire dans l'excédent de nos importations sur nos exportations.

Ce déficit avait été de 1.541 millions de francs en 1913 et seulement de 1.533 millions en 1914, malgré les cinq mois de guerre subis par ce dernier exercice. Au contraire, en 1915 le déficit commercial de la France atteint 5.052 millions, dépassant ainsi de 3.511 millions le déficit de 1913 et de 3.519 millions celui de l'année dernière.

Ces résultats n'ont rien d'extraordinaire si l'on tient compte des récoltes médiocres de 1914 et 1915 et de l'effort gigantesque que la France envahie a dû faire pour intensifier ses productions de guerre. Nous devons ajouter qu'ils n'ont rien d'anormal ni d'inquiétant, car la puissance financière de notre pays et les immenses ressources d'ordre extérieur dont il dispose lui permettent de supporter facilement ce déficit... et ceux que les circonstances pourront encore nous imposer.

***

La guerre a naturellement modifié la direction de nos courants commerciaux. En 1913, nous avions acheté 1.069 millions de francs de produits à l'Allemagne, 556 millions à la Belgique et 458 millions à la Russie, soit au total 2.083 millions d'importations que la guerre, en 1915, a ramenés à 72 millions ainsi répartis : Allemagne, 5 millions; Belgique, 16 millions, et Russie, 51 millions.

Le tableau suivant va nous indiquer les pays qui ont profité de ce changement :

Commerce Extérieur de la France
par principaux pays

	1915	1913		
	—	—		
Angleterre	(En millions de francs)			
Importation.....	1.914	1.115	+ 899	+ 80.6
Exportation.....	863	1.454	— 591	— 40.8
Excédent ou déficit....	—1.051	+ 339	—1.490	—439.5
Etats-Unis				
Importation.....	2.273	895	+1.378	+153.9
Exportation.....	380	423	— 43	— 10.1
Excédent ou déficit....	—1.893	— 472	—1.421	—300.4
Espagne				
Importation.....	461	282	+ 179	+ 63.4
Exportation.....	108	151	— 43	— 28.4
Excédent ou déficit....	— 353	— 131	— 222	—169.4
Républ. Argentine				
Importation.....	353	360	— 7	— 1.9
Exportation.....	81	200	— 119	— 59.5
Excédent ou déficit....	— 272	— 160	— 112	— 70.0
Suisse				
Importation.....	169	135	+ 34	+ 25.1
Exportation.....	254	406	— 152	— 37.4
Excédent ou déficit....	+ 85	+ 271	+ 186	+ 68.6

En fait, c'est aux Etats-Unis et en Angleterre que nous avons acheté les produits industriels que l'Allemagne et la Belgique nous vendaient ; et ce sont également les usines américaines et anglaises qui nous ont fourni la majeure partie des marchandises spéciales employées par nos industries de guerre. L'Espagne et la Suisse ne viennent que très loin ; quant à la République Argentine, elle nous a, en 1915, moins envoyé de produits qu'en 1913.

La diminution de nos exportations dans les mêmes pays est générale : elle s'y élève à 948 millions de francs, dont 591 millions pour l'Angleterre.

Les causes de ce recul sont trop connues de nos lecteurs pour qu'il soit nécessaire d'y revenir.

***

La hausse des frets survenue depuis le commencement de la guerre et dont nous avons, dans notre dernier numéro, montré la gravité, a fait croire que le volume de nos importations avait beaucoup augmenté en 1915. Il n'en est rien, car le poids total de notre commerce extérieur, pour cette année, n'a été que de 371 millions de quintaux, contre 663 millions en 1913.

En voici la décomposition par catégorie :

Poids du commerce extérieur français

	1915	1913	Différences en 1915	0/0
	—	—	—	—
Importations	(En millions de quintaux)			
Objets alimentaires....	62.8	55.1	+ 7.7	+ 13.9
Matières premières....	257.9	371.6	— 113.7	— 30.6
Objets fabriqués.....	10.0	15.5	— 5.5	— 35.4
Total.....	330.7	442.2	— 111.5	— 25.2
Exportations				
Objets alimentaires....	8.9	14.6	— 5.7	— 39.1
Matières premiéres....	24.4	183.0	— 158.6	— 86.6
Objets fabriqués.....	7.5	23.1	— 15.6	— 67.8
Colis postaux.....	0.1	0.4	— 0.3	— 75.0
Total.....	40.9	221.1	— 180.2	— 81.5
Total général.....	371.6	663.3	— 291.7	— 43.9

En 1915, la France a importé de l'étranger, par terre et par mer, 330.700.000 quintaux de marchandises valant 8 milliards 74 millions de francs, c'est-à-dire un prix moyen de 24 fr. 40 par quintal.

En 1913, les importations avaient atteint 442 millions 200.000 quintaux, représentant 8 milliards 421 millions de francs, soit une moyenne de 19 fr. 05 par quintal.

L'augmentation du prix moyen a été surtout considérable pour les objets fabriqués, dont le quintal est passé de 106 francs en 1913 à 237 fr. 20 en 1915.

En ce qui concerne nos exportations, leur valeur moyenne au quintal a progressé de 31 fr. 10 en 1913 à 73 fr. 65 en 1915, et celle des objets fabriqués de 156 fr. 55 à 221 fr. 60.

En 1913, le prix moyen du quintal d'objets fabriqués que nous faisions venir de l'étranger ne dépassait pas 106 fr. 05, tandis que la valeur du quintal des objets fabriqués en France et exportés à l'étranger atteignait 156 fr. 55. Le contraire s'est produit en 1915, car la moyenne du quintal de ces articles s'est respectivement établie à 237 fr. 20 pour les objets étrangers importés en France, et à 221 fr. 60 pour les objets fabriqués en France et exportés au dehors.

Le montant total de notre commerce extérieur en 1915 a été de 11 milliards 96 millions de francs, dont 8 milliards 74 millions aux importations et 3 milliards 52 millions aux exportations.

Si les prix de 1913 s'étaient maintenus en 1915, le chiffre des importations serait tombé à 6 milliards 400 millions et celui des exportations à 1 milliard 272 millions, soit 7 milliards 572 millions pour le commerce total, au lieu des 11 milliards 96 millions enregistrés.

Cette différence donne la mesure de la hausse des prix constatée entre les deux années.

***

Les neuf dixièmes de notre commerce extérieur s'effectuent par la voie maritime ; c'est pourquoi la question du fret et, d'une manière plus générale, celle de la marine marchande, a une si grande importance pour notre pays.

Nos lecteurs savent que notre marine marchande est insuffisante pour les besoins de notre commerce extérieur et cette insuffisance est nettement établie par la statistique suivante :

Mouvement maritime de la France

	1915	1913	Diminution en 1915	
	—	—	—	
	Navires chargés			
Entrées	(En milliers de tonneaux)			0/0
Navires français.....	6.207	8.308	2.101	25.3
Navires étrangers....	17.729	26.201	8.472	32.3
Total.....	23.936	34.509	10.573	30.6
Sorties				
Navires français.....	4.317	7.473	3.156	42.2
Navires étrangers....	5.572	18.636	13.064	73.»
Total.....	9.889	26.109	16.220	62.2
Total général.....	33.825	60.618	26.793	44.2
	Par pavillons			
Français.....	10.524	15.781	5.257	33.3
Etrangers.....	23.301	44.837	21.536	48 »
Total.....	33.825	60.618	26.793	44.2

En 1915, sur un mouvement maritime total de 33.825.000 tonneaux, la part du pavillon français n'a été que de 10.524.000 tonneaux, ou 31 %. En 1913, le mouvement maritime total de la France s'était élevé à 60.618.000 tonneaux, sur lesquels les bateaux français figuraient pour 15.781.000 tonneaux, ou 26 %.

Entre les deux années le tonnage français a diminué de 33 % et celui de l'étranger de 48 %. Cette dernière diminution provient de la disparition de nos ports du pavillon allemand. Espérons que nous pourrons continuer à nous en passer.

EDMOND THÉRY.

La Commission Interparlementaire

La première séance plénière du Comité interparlementaire franco-anglais a été tenue mardi matin sous la présidence de M. Georges Clemenceau, qui avait à sa droite lord Bryce et à sa gauche MM. Georges Leygues, président du groupe des affaires extérieures à la Chambre des députés, O'Connor, Stéphen Pichon, Franklin-Bouillon, etc.

Cette séance a été émouvante. Le prédident de la délégation anglaise, lord Bryce, a prononcé au début de la séance un discours auquel a répondu M. Georges Clemenceau.

Du discours de ce dernier nous extrayons le remarquable passage suivant, dans lequel, après avoir rappelé le voyage qu'il fit lui-même dans les tranchées britanniques, M. Georges Clemenceau invite les membres de la délégation anglaise à aller, de leur côté, visiter notre front :

« Aux étroits couloirs de leurs tranchées, j'ai vu vos durs soldats, d'impassibilité narquoise, attendant, tout placides, la ruée de l'ennemi. C'est une visite qu'il vous appartient de nous rendre. Allez voir nos poilus. Allez, je vous en prie. Quel réconfort vous trouverez dans la simplicité de leur sourire ! Ils vous parleront de leurs *boches*, sujet intarissable de gaieté militaire. Il faut que vous les voyiez rire de leurs blessures, que vous les voyiez tomber avec ces mots : *Je suis content.* Croyez-moi, votre mission ne serait pas complète si vous n'emportiez à ceux qui seraient encore hésitants, je ne sais où, quelque chose d'une vision de grandeur que rien ne dépassera. Alors, vous pourrez dire à l'Angleterre : *Nous avons vu.*

« Et puis, au retour, vous traverserez encore une fois nos places publiques, où de grands bronzes, comme à vos squares, disent une histoire que nous voulons ennoblir encore, mais dont, ni les uns, ni les autres, nous n'avons rien à renier. Et puis, arrêtez-vous au pied du monument où, toute d'or, sur son cheval d'or, marche au combat la petite paysanne de France, qui fut, on ne sait comment, à elle seule, une armée, que dis-je, toutes les armées de la France à la fois. Parlez-lui, amis de ce jour et de toujours — si nous sommes dignes de notre destin. Parlez-lui. Elle vous entendra, et au rebours de l'homme de pierre de la dégende, elle vous fera le signe de tête qui sera le gage suprême de toute réconciliation. A cette heure, votre noble pèlerinage sera véritablement achevé, et vous aurez de nous tout ce que vous êtes venus chercher.

« Cœur à cœur, comme nos soldats côte à côte, nous vivrons le grand pacte d'union qu'aucun délire d'inimitié ne devra plus déchirer, et vous aurez, et nous aurons avec vous accompli quelque chose que des esprits à courte vue jugeront peut-être médiocre, parce que toute pompe en est absente, mais qui marquera tout de même une étape d'humanité.

« Je vous ai dit assez dans quels sentiments la visite dont vous nous honorez vous sera rendue. A Fontenoy, nos pères disaient aux vôtres : « *Messieurs les Anglais, tirez les premiers.* » Cette fois, vous êtes venus les premiers la main tendue. Messieurs les Anglais, cela ne sera pas oublié.»

Ces dernières paroles, qui rappelaient « Jeanne la bonne Lorraine », et la courtoisie héroïque de Fontenoy, ont produit une impression profonde sur toute l'assistance.

Les Nouveaux Crédits de Guerre en Angleterre

Lors de la rentrée du Parlement anglais qui eut lieu le 15 courant, M. Asquith, premier ministre, avait fait un exposé de la situation actuelle. Au cours de cet exposé il avait ainsi abordé la question financière :

« Nous dépensons, à l'heure actuelle, 5 millions de livres sterling (125 millions de francs) par jour, et je ne puis vous laisser espérer que ce chiffre diminuera. Multipliez-le par sept pour les semaines, par trente pour les mois, par 365 pour l'année, et vous arriverez à un total presque incroyable.

« Nos dépenses au 1er janvier 1915 étaient déjà énormes et j'aurai à vous demander sous peu le vote de très importants crédits.

« Nos responsabilités sont énormes et leur liquidation imposera un terrible fardeau à la nation pendant plus d'une génération. Nous n'avons, du reste, pas fini de dépenser, *car nous continuerons à poursuivre cette guerre sans nous lasser ou ralentir nos efforts.*

« La tâche sera lourde. Vous savez que je ne suis pas pessimiste. Je ne l'ai jamais été et même si je l'avais été, je ne le serais plus en ce moment. Mais je suis, en effet, aussi certain aujourd'hui de notre ultime triomphe que de la justesse de notre cause.

« Mais il faut que le pays comprenne exactement la position, au point de vue d'une grande partie des dépenses, qui doivent être payées par des taxes, et le chancelier de l'Echiquier vous dira bientôt les lourds sacrifices qu'il y aurait à faire.

« Cela même serait insuffisant, si nous ne pouvions pas maintenir notre crédit, qui est la possession la plus précieuse qu'aient les alliés. Il est essentiel, pour cela, que nous supprimions, de façon absolue, toute importation des articles qui ne sont pas absolument indispensables, toutes les dépenses faites dans un but de luxe, toute exagération dans notre façon de vivre. Le fardeau sera lourd et nécessitera des efforts constants de notre part. Mais nous sommes prêts à tout, même aux privations, et ce fardeau si pesant est loin d'être au-dessus de nos forces. C'est en agissant ainsi que nous rendrons aux alliés le meilleur service que nous soyons à même de leur rendre. »

Les nouveaux crédits dont parlait M. Asquith ont été demandés par lui lundi à la Chambre des Communes qui les a immédiatement accordés. Ils s'élèvent à la somme totale de 420 millions de livres sterling, soit 10 milliards 500 millions de francs, en comptant la livre sterling à 25 francs.

Cette somme globale comprend 120 millions de livres sterling (3 milliards de francs) qui doivent permettre d'achever l'année financière 1915-1916 en cours, qui prendra fin le 31 mars prochain. A ce sujet, le premier ministre a observé qu'il avait pensé que sa précédente demande de crédits déposée en novembre dernier lui permettrait d'atteindre le milieu de février. Mais le Trésor possédant encore 102 millions de livres sterling (2 milliards 550 millions de francs), il pourra se suffire avec ce montant jusqu'au 10 mars.

Quant à l'autre fraction de 300 millions de livres sterling (7.500 millions de francs), elle concerne l'exercice prochain 1916-1917 commençant le 1er avril.

La demande de crédits de 120 millions de livres sterling est la sixième pour l'exercice 1915-1916, ainsi qu'il ressort du tableau ci-dessous :

Dates des demandes de crédit	Crédits demandés	
	En liv. sterl.	En francs
1er mars 1915.....	250.000.000	6.250.000.000
16 juin 1915.....	250.000.000	6.250.000.000
20 juillet 1915.....	150.000.000	3.750.000.050
15 septembre 1915....	250.000.000	6.250.000 000
10 novembre 1915.....	400.000.000	10.000.000.000
21 février 1916.....	120.000.000	3.000.000.000
Totaux.....	1.420.000.000	35.500.000.000

En 1914-1915, les crédits s'étaient élevés à 362 millions de livres sterling (9 milliards 50 millions de francs), de sorte que pour les deux exercices, 1914-1915 et 1915-1916, le total des crédits de guerre se chiffre par 1 milliard 782 millions de livres sterling (44 milliards 550 millions de francs). Et en comprenant les 300 millions de livres sterling (7 milliards et demi de francs) concernant l'exercice prochain 1916-1917, les crédits votés atteignent 2 milliards 82 millions de livres sterling (52 milliards 50 millions de francs).

Les dépenses journalières, entre le 1er avril et le 17 juillet dernier, ont été de 2.800.000 livres sterling (70 millions de francs). Elles passaient à 3.500.000 livres sterling (87 millions et demi de francs) du 18 juillet au 11 septembre ; et à 4.350.000 livres sterling (108 millions 750 mille francs) du 12 septembre au 6 novembre.

Du 7 novembre dernier au 19 février courant, elles ont peu varié, et se sont établies entre 4.300.000 livres sterling (107 millions et demi de francs) et 4.400.000 livres sterling (110 millions de francs).

Les munitions pour l'armée et la marine ont coûté, entre le 1er avril 1915 et le 19 février courant, 834.800.000 livres sterling (20 milliards 870 millions de francs) ; à l'heure actuelle elles exigent 400.000 livres sterling (10 millions de francs par jour). Enfin, le total des avances consenties aux alliés, aux Dominions, sous forme de prêts divers ou d'emprunts, atteignaient, au 19 courant, 168.900.000 livres sterling (4 milliards 222.500.000 francs). Ces prêts ou emprunts ont été, tout naturellement, prélevés sur les crédits votés, mais en dehors d'eux la Banque d'Angleterre, à la requêtee du gouvernement britannique, a consenti, aux Dominions et aux alliés, des avances qui s'élevaient, en novembre dernier, à 423 millions de livres sterling (10 milliards 575 millions de francs).

A l'heure actuelle, les dépenses réunies de l'armée, de la flotte et des munitions s'élèvent, par jour, à 3 millions de livres sterling (75 millions de francs), alors qu'en temps normal elles n'atteignaient que 220.000 livres sterling (5 millions 500.000 francs). La guerre nécessite donc, de ce chef seul, une dépense supplémentaire quotidienne de 2.780.000 livres sterling (69.500.000 francs).

M. Asquith a dit encore qu'il était difficile de dire quelles sommes pourraient être dépensées d'ici la fin de l'exercice fiscal en cours pour l'achat de valeurs américaines. Il a aussi témoigné de son désir de rembourser, avant le 31 mars, des sommes importantes à la Banque d'Angleterre. C'est pourquoi il demandait, par mesure de précaution, le crédit de 120 millions de livres sterling (3 milliards de francs) dont il a été parlé plus haut.

Puis il a ajouté que des mesures d'économie rigoureuse avaient été introduites dans différents services concernant la guerre, afin que les crédits consentis par le Parlement soient exclusivement consacrés à la poursuite vigoureuse de la guerre.

Georges BOURGAREL.

Le Brésil et le Blocus des Alliés

Les membres de la colonie brésilienne de Paris viennent de montrer toute la sympathie qu'ils éprouvent pour la cause des alliés, en adressant aux sénateurs Ruy Barbosa, président de la « Ligue Brésilienne en faveur des Alliés », et Antonio Azeredo, vice-président du Sénat, une requête, où ils leur demandent d'user de leur haute influence auprès du gouvernement brésilien pour le décider à sortir de la situation équivoque dans laquelle il s'est maintenu jusqu'ici et à déclarer nettement qu'il accepte le blocus décrété par les alliés, et entend se conformer aux nécessités qu'il implique.

« Les exigences de la guerre ont forcé les alliés à rendre le blocus maritime plus efficace, disent les signataires de la requête ; et ils demandent aux neutres de ne point y opposer de difficultés dont l'effet serait de retarder, au préjudice universel, même à celui de l'Allemagne, les fatales conséquences de cette conflagration du monde civilisé. Le droit d'effectuer le blocus revient incontestablement aux alliés et les neutres doivent le respecter. La liberté du commerce, revendication capitale sans aucun doute parmi celles qui intéressent les droits des neutres, mal définis d'ailleurs par le droit international, ne saurait en aucune façon être invoquée comme un argument justifiant une atténuation des conséquences d'opérations militaires telles que le blocus maritime, parfaitement autorisées par les us et coutumes de la guerre.

« L'allégation d'après laquelle la reconnaissance du blocus maritime proclamé par les alliés impliquerait une rupture de la neutralité serait non recevable, et il serait étrange qu'on protestât contre ce blocus légal, alors qu'au cours de cette guerre, nous n'avons élevé aucune protestation contre une violation quelconque du droit international. Dans ces conditions, une protestation contre le blocus entraînerait une rupture de neutralité.

« Un autre point sur lequel nous attirons l'attention de Vos Excellences est la nécessité pour les navires de commerce de s'armer en vue de se défendre contre les attaques des sous-marins. Rien n'est plus logique au point de vue du bon sens, le droit international n'ayant établi aucun principe contraire. Ce sont les sous-marins qui ont commencé à attaquer les navires marchands ; il est naturel que ceux-ci se défendent.

« Toute difficulté apportée à ce principe par les neutres serait un appui à l'action des sous-marins. Pour que les navires de commerce, armés pour leur propre défense, soient soumis, dans les ports neutres, au régime des navires de guerre, il est indispensable de prouver avant tout que ces navires marchands se proposent d'attaquer les sous-marins. Mais du moment que ces navires se contentent de se défendre, leur droit de s'armer n'est plus qu'une mesure de précaution que la police internationale doit leur permettre de prendre, de même que la police des villes autorise les citoyens pacifiques à porter des armes quand elle ne peut assurer leur légitime défense.

« Du fait que les nations neutres n'opposeraient pas de difficultés au blocus et à la défense des navires de commerce, on ne peut déduire qu'une telle attitude se traduirait par un appui accordé aux alliés, non plus que par une manifestation d'hostilité à l'égard des Austro-Allemands. Si ces derniers ne sont pas les maîtres des mers, ce n'est pas le rôle des neutres de contribuer à ce qu'ils écartent les conséquences inévitables de cette infériorité militaire, comme l'a déjà déclaré le président Wilson ; de même il serait absurde que, sous prétexte de liberté commerciale, les neutres prétendissent réclamer le transit normal dans la zone des opérations militaires.

« Le Brésil a déclaré officiellement sa neutralité dans le conflit européen et il a su la maintenir avec une correction absolue. Mais la répercussion de la guerre actuelle sur le libre exercice de l'activité commerciale et sur les intérêts matériels et économiques des pays américains les ont affectés profondément de sorte que l'attention des nations européennes est fortement attirée vers les résolutions et les actes des pays d'Amérique.

« Le moment est donc venu où sans porter atteinte à un motif quelconque de solidarité américaine ni aux liens d'amitié avec d'autres nations du nouveau continent, notre pays doit affirmer, par un acte propre, sa politique internationale en répondant directement et catégoriquement à l'appel des aliés sous peine de renoncer à sa souveraineté dans les questions internationales.

« La politique brésilienne ne peut s'inspirer d'intérêts matériels secondaires et mal calculés pour élever des protestations contre des mesures de guerre qui ne sont contraires ni au droit, ni aux usages internationaux, et par lesquelles les belligérants prétendent activer la solution du conflit. C'est pourquoi les soussignés réclament l'intervention de Vos Excellences pour éviter que la situation internationale du Brésil ne demeure équivoque et secondaire, et que ce pays affirme qu'il se conforme aux nécessités du blocus et qu'il n'oppose pas de difficultés à la défense légitime des navires marchands. »

Cette éloquente adresse, qui montre nettement les désirs des patriotes brésiliens de voir leur pays seconder les mesures prises par les alliés en vue de rendre effectif le blocus des mers, et qui exprime leurs vœux que les moyens de défense contre les sous-marins soient accordés aux navires de commerce, est signé des noms les plus éminents, parmi lesquels nous relevons ceux de MM. Alvaro di Carvalho, député, leader des députés paulistes ; Hedeiros Albuquerque, de l'Académie brésilienne, ancien député ; Graca Arauha, de l'Académie brésilienne, ministre plénipotentiaire ; Ramiro de Barros, ministre des Finances de l'Etat de Espiritu-Santo ; F. Cardoso, président de la Société d'agriculture du Brésil ; Olavo Bilao, de l'Académie brésilienne, etc., etc...

Comme il est dit plus haut dans cette adresse, les pays de l'Amérique du Sud ont été affectés profondément par la répercussion du conflit actuel, toutefois il semble que le Brésil soit à la veille de procéder à d'importantes améliorations financières et économiques ; c'est ainsi que le budget de la République pour l'exercice 1916 a pu être présenté au Sénat en novembre dernier, chose qui ne s'était pas vue depuis 1893.

Ce budget prévoyait une recette générale de 96.187 contos-or et spéciale de 14.495 contos-or, soit en tout 110.682 contos-or. La recette générale papier était estimée à 339.451 contos et la recette spéciale à 9.715 contos, soit en tout 349.166 contos-papier.

Quant aux dépenses, les prévisions étaient les suivantes : or, 84.365 contos ; papier, 409.850 contos. Il y avait donc un excédent or de 26.317 contos et un déficit papier de 60.684 contos. La conversion de l'excédent or en papier donnant le chiffre de 59.367 contos-papier, il en résulte par conséquent que le déficit final n'est que de 1.317 contos-papier.

Ce budget présente donc déjà de sérieuses améliorations, et constitue le premier élément de la politique de restauration des finances et du crédit du Brésil.

Pour faire face aux obligations de sa dette extérieure, le gouvernement détient en Europe la presque totalité des sommes nécessaires. Il possède, en outre, près de 100 millions de francs de Bons du Trésor, dont le rachat est à l'étude.

Le prochain exercice budgétaire 1917 aura à tenir compte de la reprise du paiement en or des intérêts de la dette extérieure, par suite de l'expiration du terme de trois ans accordé par le funding de 1914 ;

ce qui entraînera un supplément de charges de 75 millions de francs environ.

« Ce budget, a dit le ministre des Finances dans son exposé des motifs, doit inspirer toute confiance. Rien ne peut le déséquilibrer et s'il y a de l'imprévu et des surprises, ils ne sauraient être que favorables, telle par exemple l'éventualité de la fin de la guerre. ».

D'autre part, il a affirmé que c'était « le budget le plus sincère et le mieux organisé qu'ait eu la république. Il contient toutes les dépenses autorisées avec leurs chiffres réels et exacts et non plus ces crédits insuffisants avec lesquels on obtenait l'équilibre fictif des budgets passés, qui aboutissait toujours en fin d'exercice à de gros déficits. Quant aux recettes, elles ont été évaluées sur la base la plus modérée ».

R. MAGAUD.

Crédit Mobilier Français

L'exercice 1914-1915 du *Crédit Mobilier Français* a débuté le 1er juillet 1914, c'est-à-dire à la veille de la déclaration de guerre, pour clôturer le 30 juin dernier. Il ne pouvait donc manquer de se ressentir des graves événements qui se sont succédé, événements qui ont eu pour conséquence d'entraîner un arrêt complet d'affaires nouvelles, et de créer de grandes difficultés à la marche ordinaire de la vie économique. Par suite, il s'est produit, dans l'ensemble de la fortune publique, un fléchissement général et des pertes qui n'ont épargné personne.

Les résultats de cet exercice, qui ont été soumis à l'assemblée générale annuelle du 22 décembre dernier, ont donc été sensiblement inférieurs à ceux que le Conseil d'administration accusait depuis nombre d'années et qui avaient marqué constamment un progrès d'un exercice à l'autre. On s'en rendra compte par la comparaison que nous établissons avec l'exercice 1913-1914 qui s'était achevé en pleine paix.

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

	Exercices 1913-1914	Exercices 1914-1915
	—	—
Avoir	(En francs)	
Commissions, intérêts et bénéfices	9.300·120 »	3.099.717 28
Doit		
Frais généraux	1.877.785 »	1.091.384 99
Moins-value sur valeurs en portefeuille	» »	1.001.467 40
Solde bénéficiaire	7.422.335 »	1.006.864 89
	9.300.120 »	3.099.717 28

Ainsi que l'observe le rapport qui a été soumis à la dernière assemblée générale, une diminution de bénéfices en temps de guerre n'a rien en soi que de normal et, pour ainsi dire, de prévu. Mais cette diminution n'est pas seule à entrer en ligne de compte pour les Sociétés financières. Il faut, en outre, considérer que, par suite de la situation générale, ces mêmes Sociétés éprouvent sur divers éléments de leur actif : effets de commerce, créances sur des Etats divers, titres en portefeuille, des dépréciations importantes qu'on ne saurait, en raison même des événements, préciser d'une façon absolue.

Ces dépréciations atteignent particulièrement deux comptes — Partefeuille-Titres et Participations financières — qui, dans une Banque intéressée, comme le *Crédit Mobilier Français*, à de grandes entreprises et possédant des fonds d'Etats, des actions et des obligations, sont plus exposés que d'autres aux fluctuations, dans des périodes comme celles que nous traversons.

Or ces deux comptes ont été l'objet de l'examen le plus attentif de la part du Conseil d'administration du *Crédit Mobilier Français*, et après que chacun des articles qui les composent eût été soumis à des estimations où le plus sévère esprit de prudence semble avoir été apporté, il a été reconnu qu'un ensemble d'amortissements de 15.967.315 francs 32 devait leur être appliqué, en dehors des 2.945.255 francs déjà prélevés il y a un an sur les bénéfices de l'exercice 1913-1914.

Pour faire face à ces amortissements, le Conseil d'administration y a affecté le montant des réserves diverses où de prévoyance constituées par la Société au moyen des prélèvements successifs effectués sur les bénéfices des exercices antérieurs, soit au total 14.965.847 francs 92, somme à laquelle il a ajouté le solde bénéficiaire de 1.001.467 fr. 40 provenant du dernier exercice 1914-1915.

« Peut-être, a observé le conseil d'administration, aurions-nous pu, vu les circonstances exceptionnelles en présence desquelles nous nous trouvons, procéder de façon différente et, ajournant l'établissement d'un inventaire estimatif, laisser subsister les chiffres pour lesquels ces chapitres figuraient à nos écritures dans le Bilan précédent, sans toucher aux Réserves. Mais une telle manière d'opérer ne nous a paru présenter aucun avantage réel, et il nous a semblé, au contraire, qu'il était plus logique, plus sincère et plus intéressant pour l'avenir, de nous arrêter à la solution que nous avons adoptée.

« En employant des Réserves à réduire l'évaluation de certains éléments de notre actif, nous ne modifions en rien leur valeur véritable, la situation elle-même de la Société n'en est pas changée ; et si les baisses enregistrées au cours d'une crise comme le monde n'en a jamais connu ne sont pas définitives, tous ces éléments étant maintenus, et leur estimation seule étant différente, les plus-values que ne pourra manquer d'amener la reprise des affaires se retrouveront tout naturellement dans nos Bilans futurs. »

Tout naturellement le *Crédit Mobilier Français* s'est attaché, au cours du dernier exercice, à poursuivre le règlement du plus grand nombre possible des opérations dans lesquelles il s'était précédemment engagé. Il a donc fait rentrer beaucoup de créances, effectué le paiement de comptes créditeurs ou le remboursement de comptes de dépôts dont les titulaires ont d'ailleurs toujours trouvé à ses guichets les plus grandes facilités pour le retrait de leurs fonds, et tout en ce faisant, il s'est appliqué à conserver une grande aisance de trésorerie.

Cette politique lui a permis de ramener, du 30 juin 1914 au 30 juin 1915, les Effets en portefeuille de 51.261.215 fr. 60 à 9.551.536 fr. 20, les Comptes-courants débiteurs de 48.945.708 fr. 75 à 45.517.803 fr. 94, les Comptes créditeurs de 57 millions 413.989 fr. 69 à 43.265.756 fr. 85 et les Comptes de dépôts de 29.076.278 fr. 70 à 17.595.382 fr. 96.

En outre, dès le mois de novembre 1914, et sans se prévaloir du moratorium édicté par la loi du 4 août précédent, le *Crédit Mobilier Français* commençait de retirer de la circulation ses propres acceptations qui figuraient au bilan arrêté au 30 juin 1914 pour 16.820.372 fr. 07, et depuis le 9 février 1915, la totalité de ces valeurs était intégralement acquittée, à l'exception d'une somme de 217.421 fr. 55 dont il n'a pas encore été possible de retrouver les porteurs. La plupart de ces acceptations a, d'autre part, été remboursée depuis lors par les tireurs, et celles qui sont encore dues ne sauraient faire courir de risques, car elles sont, en partie, garanties par des dépôts de titres et, en outre, elles émanent de Banques ou de Sociétés dont les signatures, de premier ordre avant la guerre, sont encore considérées comme telles.

Au point de vue des disponibilités, le *Crédit Mobilier Français* reste bien placé. Au 30 juin 1914, il possédait en espèces 27.029.421 fr. 76. Or, au 30 juin dernier, il accusait, comme espèces, 8 millions 833.623 fr. 53, et comme Bons de la Défense nationale, 30.015.500 francs. En même temps qu'il consacrait à l'achat de ces Bons des sommes importantes, il en poussait activement le placement dans sa clientèle, remplissant ainsi à la fois son devoir patriotique et faisant l'emploi le meilleur et le plus judicieux qu'une Banque comme un particulier peut faire de ses fonds disponibles.

Le conseil d'administration a déclaré, en outre, qu'il continuera à conserver une très forte proportion de ressources liquides, dût-il, par là, se priver de quelques bénéfices, car après la guerre, ceux qui auront une trésorerie abondante seront les mieux placés pour prendre part à la reprise des affaires.

A. LECHENET.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	17 février 1916	24 février 1916
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
Or	5.031.110.436	5.035.878.931
Argent	358.870.410	360.209.410
	5.389.980.846	5.396.088.341
Disponibilité à l'étranger	889.985.436	855.422.477
Effets échus hier à recevoir à ce jour	211.403	798.105
Portefeuille Paris { Effets Paris	196.158.292	194.892.563
Portefeuille Paris { Effets Etranger	1.905.871	1.542.396
Portefeuille Paris { Effets du Trésor	193.490	362.649
Portefeuilles des succursales	244.941.451	234.084.048
Effets prorogés { Paris	834.105.605	816.545.372
Effets prorogés { Succursales	911.301.137	908.415.723
Avances sur lingots à Paris	4.290.000	4.290.000
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	777 049.580	772.105.697
Avances sur titres dans les succurs.	477.138.501	475.409.292
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914)	5.600.000.000	5.700 000.000
Avances temporaires au Trésor public	443.150	443.150
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	785 000.000	805.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	99.528.047	99.528.047
Rentes immobilisées	100.000.000	100 000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	46.401.698	46.526.923
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	2.067.999	2.241.919
Emploi de la réserve spéciale	7.346.780	7.346.780
Divers	327.394 719	333.852.776
Total	16.912.424.761	16.971.876.425
PASSIF	17 février	24 février
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital	8.450.697	8.450.697
Réserves mobilières { Loi du 17 mai 1834	10.000.600	10.000.000
Réserves mobilières { Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières { 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	14.203.464.965	14.295.289.230
Arrérages de valeurs déposées	29.567.100	30.463.859
Billets à ordre et récépissés	8.948.593	8.691.565
Compte courant du Trésor	81.443.225	35.861.218
Comptes courants de Paris	1.251.254.257	1.254.439 817
Comptes courants dans les succursales	678.110.603	687.474.116
Dividendes à payer	5.339.974	5.034.464
Escompte et intérêts divers	15.439.503	19.484.221
Réescompte du dernier semestre	7.413.963	7.413.963
Divers	405.978.682	402.260.076
Total	16.912.424.761	16.971.876.425

Comparaison avec les années précédentes

	27 févr. 1913	26 févr. 1914	30 juillet 1914	25 févr. 1915	24 févr. 1916
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	5.787.6	5.763.4	6.683.2	10.961.9	14.295.2
Encaisse or	3.220.2	3.598.3	4.141.3	4.238.9	5.035.8
— argent	621.8	646.0	625.3	376.7	360.2
Portefeuille	1.908.2	1.501.9	2.444.2	3.286.6	2.156.6
Avances aux partic.	695.1	730.4	743.8	808.6	1 251.8
— à l'Etat	200.0	200.0	200.0	4.600.0	5.900.0
Compt. cour. Trésor	273.2	200.0	382.6	69.8	35.8
— partic.	634.0	830.0	947.6	2.355.8	1.941.9
Taux d'escompte	4 0/0	3 1/2 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0

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 le mois de janvier de 1916. Les renseignements suivants sont extraits de ce volume :

Valeur des marchandises importées et exportées en janvier 1915 et 1916 (commerce spécial)

IMPORTATIONS	En janvier 1915	En janvier 1916	Différences en 1916
—	—	—	—
	(Milliers de francs)		
Objets d'alimentation	116.573	168.931	+ 52.358
Matières nécessaires à l'industrie	128.261	289.606	+ 161.345
Objets fabriqués	88.627	152.456	+ 63.829
Totaux	333.461	610.993	+ 277.532
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	33.774	29.684	— 4.090
Matières nécessaires à l'industrie	32.866	49.748	+ 16.882
Objets fabriqués	77.577	106.109	+ 28.532
Colis postaux	9.075	15.455	+ 6.380
Totaux	153.292	200.996	+ 47.704

Dans le chapitre colis postaux figurent 648.000 francs pour des colis postaux contenant des tissus de soie et de bourre de soie.

Les importations sont, d'une année à l'autre, en augmentation importante de 277.532.000 francs, représentant 83 %, qui porte sur toutes les catégories de marchandises. A remarquer toutefois que la plus-value de 161.345.000 francs dans les matières nécessaires à l'industrie peut être considérée comme un indice favorable d'une reprise du travail national.

Les exportations accusent une augmentation de 47.704.000 francs. Sur ce montant, 28.532.000 francs reviennent aux objets fabriqués. L'amélioration, ici, est indiscutable.

En janvier 1916, les importations l'emportent de 409.997.000 francs sur les exportations. C'est dire que la balance commerciale reste toujours défavorable, et qu'il ne faut rien négliger pour favoriser la reprise des affaires. C'est par ce moyen que l'on arrivera à réduire les importations et à augmenter les exportations et, par suite, à améliorer notre change sur l'étranger.

Banque de France. — (Vente de titres à Londres). — Les ordres de vente de titres sur le marché anglais sont reçus à la Banque de France, 25, rue Radziwill, à Paris, et dans les succursales.

Sont seuls admis les ordres donnés par des Français concernant des titres cotés à Londres, timbrés français ou non.

Les donneurs d'ordre devront justifier que ces titres se trouvaient déjà en leur possession antérieurement au 1er août 1914 ou sont demeurés, sans interruption depuis cette date, en la possession de Français.

Les titres seront remis à l'appui de chaque ordre. La Banque se chargera de leur régularisation pour le compte du donneur d'ordres au point de vue du timbre anglais s'il y a lieu.

La Banque de France prend à sa charge les frais d'envoi et d'assurance ; elle ne percevra, pour l'ensemble de l'opération, aucune commission d'aucune sorte et ne décomptera au vendeur d'autres frais que ceux qu'elle paiera elle-même à Londres.

Lorsque l'ordre aura été exécuté à Londres, la Banque en avisera le donneur d'ordres et le règlement en sera effectué *à Paris par la Banque de France en francs* au cours moyen du change à vue, du jour où le produit de la vente sera porté par

la Banque d'Angleterre au crédit de la Banque de France.

La date du règlement est subordonnée aux usages de la place de Londres.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 23 février, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	72.266.000
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	7.434.900
Or monnayé et en lingots	54.316.000
	72.266.000
Département de Banque	
Capital social	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	52.620.000
Dépôts divers	96.394.000
Traites à sept jours et diverses	24.000
Solde en excédent	3.514.000
	167.104.000
Garanties en valeurs d'Etat	32.839.000
Autres garanties	92.336.000
Billets en réserve	40.158.000
Or et argent monnayé en réserve	771.000
	167.104.000

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets public	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	20.40	6 %
5 janv. 1916	50.103	35.195	163.993	147.588	34.358	20.94	5
12 — ...	51.301	34.338	157.629	140.200	35.413	22.46	»
19 — ...	51.168	33.910	160.257	142.564	35.708	22.27	»
26 — ...	52.225	33.829	163.838	145.044	36.846	22.49	»
2 février..	52.688	34.199	156.830	137.979	36.939	23.55	»
9 — ...	54.280	32.866	163.129	141.370	39.864	24.43	»
16 — ...	54.820	32.566	150.670	127.992	40.704	27.01	»
23 — ...	54.987	32.108	149.014	126.175	40.929	27.46	»

Le commerce extérieur de l'Angleterre. — Pour le mois de janvier 1916, le mouvement commercial anglais montre une très forte amélioration sur le même mois de l'année précédente, ainsi qu'il ressort du tableau suivant :

Commerce extérieur de l'Angleterre

	Janvier 1915	Janvier 1916	Différence en 1916
	(En milliers de livres)		
Importation	67.247	74.948	+ 7.701
Exportation	26.248	36.757	+ 8.509
Réexportation	1.896	3.830	+ 1.934

Les importations sont en augmentation de 11.4 %, et les exportations offrent une plus-value très appréciable de 28 %, ce qui indique nettement l'effort fait par nos alliés pour reconquérir les débouchés qu'ils avaient avant la guerre et même tâcher de supplanter le commerce allemand ; toutefois il ne faut pas considérer ces chiffres comme rigoureusement exacts, car il y a lieu de tenir compte des fortes augmentations de prix, tant aux importations qu'aux exportations.

RUSSIE

Bilan de la Banque Impériale de Russie. — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 1/14 février 1916, se compare ainsi avec le précédent :

	23 jan./5 fév. 1916	1/14 fév. 1916	Comparaison
Actif :	(Millions de roubles)		
Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines)	1.619	1.618	— 1
Or à l'étranger	743	758	+ 15
Billon d'argent et de cuivre	44	44	»
Effets escomptés	375	385	+ 10
Bons du Trésor à court terme	3.403	3.505	+102
Prêts sur titres	541	491	— 50
— sur marchandises	108	100	— 8
— aux institutions de crédit populaire	72	71	— 1
— agricoles	22	21	— 1
— industriels	10	9	— 1
— aux Monts de Piété	15	15	»
Effets protestés	6	1	— 5
Titres appartenant à la Banque	236	209	— 27
Divers	107	101	— 6
Solde du compte des succurs.	226	226	»
Total	7.527	7.554	+ 27
Passif :			
Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1)	5.657	5.709	+ 52
Capital	55	55	»
Dépôts	22	22	»
Comptes courants du Trésor	206	201	— 5
— spéciaux et consignations	412	414	+ 2
— courants des particul.	1.003	988	— 15
Mandats non acquittés	24	25	+ 1
Intérêts sur les opérations de l'exercice	7	7	»
Sommes transitoires et divers.	141	133	— 8
Total	7.527	7.554	+ 27

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 23 janvier/5 février 1916, à 80 millions de roubles, et au 1/14 février 1916, à 72 millions.

La réforme du système fiscal. — La première conférence sur la réforme du système fiscal vient d'avoir lieu à Pétrograd, sous la présidence du ministre des Fnances. Assistaient à cette conférence les membres des corps législatifs, ainsi que les représentants du commerce, de l'industrie et de la science.

Au moyen de cette réforme, le Gouvernement russe se propose : de faire face à l'augmentation des dépenses ordinaires du budget occasionnées par la guerre, telles que pensions aux veuves et orphelins, payement des intérêts et amortissement des emprunts de guerre ; de remplacer les recettes fournies naguère par la vente des spiritueux dont la suppression amena une diminution annuelle de 686 millions de roubles ; de présenter un projet de réforme tendant à augmenter le nombre des impôts directs comparativement aux impôts indirects.

A la base de la réforme projetée se trouve l'introduction de l'impôt sur le revenu. De plus, à titre temporaire, le ministre des Finances propose de maintenir pendant la guerre l'augmentation de l'impôt foncier, de l'impôt sur les propriétés bâties, de l'impôt professionnel (patentes), des droits fiscaux sur les héritages, des taxes sur les donations. Les contributions directes doivent donner, d'après les prévisions, un peu plus de 275 millions de roubles annuellement.

Tout en faisant montre d'une certaine réserve pour l'introduction de nouveaux impôts indirects, le Gouvernement est cependant contraint de chercher dans ce domaine de nouvelles sources de revenus. M. Bark, ministre des Finances, propose donc notamment : l'introduction d'une accise sur les tissus qui donnerait 150 millions de roubles au Trésor, d'un droit sur l'énergie électrique qui serait

d'un rapport de 17 millions, sur les poudres, qui procurerait 5 millions ; en outre, il a en vue une augmentation de 13 millions des droits de douane sur les thés, le maintien de droits d'accise élevés sur les tabacs, les allumettes et le sucre, enfin, le maintien temporaire de taxes élevées pour les correspondances postales et télégraphiques.

Le produit total prévu de ces impôts indirects représente 384 millions de roubles.

De plus, le ministre des Finances propose de maintenir pendant la durée de la guerre la taxe nouvelle de 25 % sur les billets de chemins de fer, de remplacer l'impôt temporaire sur le transport des marchandises par une revision des tarifs, et enfin d'abroger l'impôt sur le coton, qui sera remplacé par celui qui frappera les tissus.

L'application de la réforme fiscale dont il s'agit devra donner au Trésor 863 millions de roubles. Mais on a tout lieu de croire, dit-on dans les sphères officielles, que l'accroissement des forces productrices du pays, favorisé par l'abolition de l'alcool, fera dépasser de beaucoup ces évaluations.

ITALIE

Les bénéfices des Sociétés commerciales. — Nous avons, il y a huit jours, parlé du décret rendu par le lieutenant-général du Royaume d'Italie, et qui limite les répartitions de dividendes des Sociétés commerciales. Le journal l'*Italie* publie, à ce sujet, la note suivante :

Le décret sur la limitation des dividendes a donné lieu à plusieurs doutes sur l'interprétation qu'il doit recevoir.

Le plus important de ces doutes est certainement celui qui porte sur la date de son application.

On a pensé entre autres que le décret ne peut avoir d'effet rétroactif et, par conséquent, qu'il ne peut s'appliquer qu'à partir des bilans relatifs à l'exercice 1915-16 ou 1916. Ce qui donnait quelque fondement à ces doutes était la formule qui défend de distribuer « à partir de la clôture des bilans de 1915 », des dividendes excédant des limites prescrites.

D'ailleurs, l'application rétroactive du décret n'irait pas sans de sérieux inconvénients.

Cependant, selon les instructions ministérielles, il paraît que les bilans 1915 sont effectivement compris dans les prescriptions de limitation des dividendes.

Cette situation de fait a provoqué une vive agitation dans les milieux intéressés et ceux-ci se sont empressés d'invoquer les tempéraments opportuns.

Leurs raisons n'ont pas semblé être sans fondement et bien que, tel qu'il est, le décret ait actuellement pleine vigueur, et, conséquemment, doive être mis en exécution, il n'est pas impossible que les tempéraments invoqués soient bientôt apportés et qu'une réponse soit donnée en ce sens aux demandes qui ont été avancées.

Le même journal ajoute qu'aux ministères de l'Agriculture et du Trésor, on dément de la manière la plus absolue que le décret de limitation des dividendes ait pour but de limiter la distribution des dividendes excessifs afin de permettre au gouvernement de s'approprier le surplus.

Le décret a, au contraire, un but exclusivement économique, à savoir : il tend à consolider la force économique des Sociétés qui, en un moment exceptionnel comme le moment présent, ont des bénéfices extraordinaires.

ALLEMAGNE

Le nouvel emprunt de guerre. — D'après la *Gazette de Voss*, les nouvelles opérations financières pour la guerre auxquelles l'Allemagne va procéder se composeront d'une émission d'un Emprunt 5 % et d'une émission de bons du Trésor 4 1/2 % remboursables en seize ans. Le cours de l'emprunt 5 % serait fixé entre 96 et 97 marks %. L'émission se ferait entre le 31 mars et le 15 avril prochains.

La campagne en faveur du quatrième Emprunt de guerre vient de commencer dans la presse allemande. La *Gazette de Cologne* du 20 février au matin a publié cet appel officieux de Berlin, qu'il ne peut y avoir pour les capitalistes allemands de meilleur placement que les titres des Emprunts de guerre. Le patriotisme oblige les Allemands, ajoute-t-elle, à ne pas acheter aujourd'hui de valeurs étrangères. Le devoir coïncide d'ailleurs avec l'intérêt. Si, en effet, étant donné le taux actuel du change, la vente des valeurs étrangères contenues dans le portefeuille allemand peut être avantageuse dans certaines conditions, en revanche, et pour la même raison, tout bénéfice éventuel disparaît si on achète à l'étranger des titres étrangers.

Le même journal recommande en même temps, pour la vente des titres étrangers, de s'adresser à des banques allemandes offrant toutes garanties, et non à certaines maisons étrangères qui travaillent peut-être pour le compte des ennemis de l'Allemagne.

Un article, reflétant la même inspiration, a paru dans la *Gazette populaire de Cologne* à la même date. « Tous les bénéfices de guerre, a ajouté ce grand organe catholique, doivent être consacrés à l'achat de titres d'Emprunt. »

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 15 février 1916, accuse, sur celui du 7 février, les variations suivantes :

	7 février	15 février	Comparaison
	(En millions de marks)		
Encaisse or	2.455	2.456	+ 1
— rgent	40	43	+ 3
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts	550	419	— 131
Portefeuille d'escompte	5.240	5.388	+ 148
Avances	18	15	— 3
Portefeuille titres	48	43	— 5
Circulation	6.451	6.374	— 77
Dépôts	1.626	1.743	+ 117

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

Dates	Encaisse Or	Encaisse Argent	Billets de l'Empire (1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil.)
7 août de 1915	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 (3 août)
23 déc.	2.441	35	501	6.266	2.046	5.406	14	5
31 — ...	2.445	33	1.288	6.918	2.359	5.803	13	»
7 janv. 1916	2.448	35	921	6.613	1.882	5.389	13	»
15 — ...	2.450	38	662	6.380	1.837	5.361	14	»
23 — ...	2.452	40	664	6.274	2.143	5.449	14	»
31 — ...	2.454	41	706	6.502	1.786	5.273	22	»
7 févr.	2.455	40	550	6.451	1.626	5.240	18	»
15 — ...	2.456	43	419	6.374	1.743	5.388	15	»

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

Crédit pour les chemins de fer prussiens. — L'administration des chemins de fer prussiens vient de demander au Landtag prussien l'ouverture d'un crédit de 313.350.000 marks dont 100 millions pour la création de nouvelles lignes et 207 millions pour l'achat de matériel roulant.

L'impôt sur les bénéfices de guerre. — D'après la *Gazette de Francfort*, le ministre des Finances de Prusse vient d'ordonner aux directeurs responsables des grandes Sociétés industrielles de faire la déclaration de leurs fonds de réserve en vue de l'impôt sur les bénéfices de la guerre. Ils devront faire connaître avant le 1er juin :

« 1° Les rapports et les comptes rendus des fonds donnés avec la balance des gains et des pertes au cours des cinq années antérieures à la guerre et des années de guerre, ainsi que les décisions des assemblées générales à ce sujet ;

« 2° Une estimation de l'accroissement de leurs gains ;

« 3° Le montant de leur fonds de réserve légal, dans la mesure où il ne ressort pas des bilans ou des comptes de fin d'année. »

Les directeurs responsables sont astreints à ces déclarations sous peine d'une amende qui peut aller jusqu'à 500 marks.

Prescription officielle sur les céréales. — Toute la presse allemande vient de publier un communiqué officieux qui a pour but de démontrer à la population combien il est nécessaire de ménager les stocks de céréales. C'est le troisième avertissement de ce genre publié depuis quinze jours.

Ce communiqué est intitulé : « Céréales à pain, céréales de guerre. »

La guerre, observe-t-il, était autrefois accompagnée d'épidémies et de famine. L'Allemagne a conjuré ces deux calamités. Etant donnée l'importance du pain, elle a créé toute une organisation pour veiller sur le blé et pour obtenir une répartition équitable. Grâce à l'importance de sa production, l'Allemagne se trouve à ce point de vue dans de meilleures conditions que l'Angleterre, dont les importations sont entravées par la crise du fret.

Pour ne pas perdre cet avantage, il faut que les consommateurs se rappellent « qu'ils ne sont pas « des consommateurs de céréales de paix, mais de « céréales de guerre... Il faut que notre peuple « devienne de plus en plus conscient de la relation « qui existe entre la consommation quotidienne « d'aliments de toute sorte (consommation qui en « temps de paix est une chose purement privée) et « les plus grandes tâches de la guerre.

« On ne pourra tenir qu'à la condition que chacun ait la ferme volonté d'employer nos céréales « contre la guerre de famine qu'on nous fait, de « ne les faire servir qu'à la consommation humaine et de limiter celle-ci par esprit de sacrifice « personnel ».

La crise alimentaire à la Chambre prussienne. — La crise alimentaire en Allemagne a préoccupé de nouveau la Chambre prussienne dans sa dernière séance, et y a soulevé une vive émotion.

Répondant à une question sur la cherté de la vie, le sous-secrétaire d'Etat a fait la déclaration suivante :

« Nous avons encore beaucoup de préoccupations en ce qui concerne la question des vivres, étant donné que la qualité des céréales a été, cette année, particulièrement défectueuse. Nous devons donc utiliser la totalité des grains dont nous pouvons disposer pour assurer l'alimentation du pays. »

Le député Hofer, socialiste, a fait remarquer là-dessus que jusqu'ici le gouvernement avait toujours affirmé qu'il possédait suffisamment de réserves pour assurer la nourriture du peuple, et notamment en ce qui concerne les pommes de terre.

« Si l'Angleterre, a-t-il dit, nous a déclaré la guerre ouvertement et loyalement et emploie tous les moyens pour empêcher notre approvisionnement, les agriculteurs qui tiennent cachées leurs provisions pour provoquer la hausse des prix et affamer nos populations sont les meilleurs alliés des Anglais et les pires ennemis du peuple allemand.

« La hausse des produits du sol est absolument injustifiée, parce que les salaires n'ont pas été augmentés et que les prisonniers russes qu'on fait travailler ne reçoivent que quelques sous.

« Le prix de l'orge et de l'avoine n'en a pas moins été augmenté de 130 %. Si le gouvernement n'intervenait pas, il se produirait des faits comme à l'automne de 1915, quand le peuple allemand sut se faire justice lui-même.

« L'augmentation du prix du sucre constitue un cadeau de 57 millions fait aux propriétaires et aux raffineurs.

« Où est donc le grand esprit d'organisation allemand si l'on ne peut pas trouver 9 millions de tonnes de pommes de terre sur les 54 millions de la récolte ? »

Ces paroles ont été accueillies par de violentes protestations, et l'orateur a été rappelé à l'ordre.

Mais le député Hofer, gardant la parole, a signalé la condition critique de la Pologne, puis il a jeté cette grave exclamation :

« A la commission, on a dit que l'on ne peut pas forcer les agriculteurs à intensifier la production, mais vous forcez bien des millions d'Allemands à se battre !

« Oui, vous les forcez, et comme vous forcez des centaines de milliers de soldats à sortir des tranchées pour mourir, on devrait forcer les agriculteurs à ne plus affamer la population ! La politique du gouvernement creuse un abîme et cet abîme pourrait bien mener à la grève. »

Le tumulte créé par ces déclarations a été énorme.

A la Chambre saxonne également, des protestations de ce genre se sont fait entendre. A propos de la spéculation constatée sur les vivres, le socialiste Muller s'est plaint avec énergie de l'inégalité des citoyens devant la justice. On punit les petits voleurs, on laisse filer les gros. On pourrait constituer des listes entières de ces exploiteurs du peuple qui spéculent sur les denrées alimentaires.

AUTRICHE-HONGRIE

L'union économique de l'Europe centrale. — La discussion de ce problème continue plus activement dans la monarchie dualiste qu'en Allemagne. L'impression que l'on retire de la plupart des articles de presse est que l'on cherche à convaincre la Hongrie de se sacrifier. L'Entente entre l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie est « quelque chose de grand » que l'on ne peut exprimer en chiffres, déclare la *Neue Freie Press* du 1er février 1916 ; c'est une nécessité historique ; c'est une sage politique que le capital allemand afflue dans les empires centraux, et que l'industrie et que l'activité allemande « s'implantent chez nous ».

Les attraits du capital allemand pour la monarchie dualiste sont longuement énumérés par M. G. E. Strauss, un des directeurs de la *Deutsche Bank*, qui paraît diriger les affaires de la Compagnie du Gaz naturel. Au cas où ces arguments ne suffiraient pas, on cherche à effrayer le public par les projets menaçants des puissances de l'Entente, qui porteraient atteinte aux intérêts financiers et matériels de l'alliance germanique et où les alliés chercheraient une sorte de compensation pour leurs pertes « effroyables » sur le champ de bataille.

Mais même les défenseurs de l'Union ont conscience des difficultés à surmonter. Un rédacteur de la *Neue Freie Press* reconnaît quelle peine énorme il y aura à formuler un système commun de tarifs conçus dans les mêmes termes pour les deux Empires, et conseille, en conséquence, l'adoption de droits *ad valorem*, simplement parce que, au point de vue administratif, ils peuvent être appliqués plus facilement. Un autre écrivain appelle

l'attention sur la contradiction entre l'union douanière conseillée par certains, principalement en Hongrie, et les tarifs préférentiels préconisés par d'autres.

Mais, de toute manière, il ne semble pas que l'on soit arrivé à des projets bien définis ; ces articles eux-mêmes ne renferment que de vagues généralités. Dans un récent article de la *Zeit*, le conseiller Franz Vas, président de la première banque industrielle hongroise de Budapest, donne peut-être la meilleure vue raisonnée de toute la situation, telle qu'elle apparaît à l'heure actuelle. Vas examine successivement : la nécessité de ce projet, ses avantages et son caractère d'urgence.

Selon lui, l'amitié politique n'entraîne pas nécessairement, comme on le prétend actuellement, l'amitié économique. Il rappelle à ce sujet l'opinion de Bismarck. D'ailleurs, il y a deux ans, des politiques allemands ont proclamé que si des changements pouvaient être faits dans les traités politiques de l'Allemagne, on n'en supporterait aucun dans sa politique commerciale. « La guerre et même la victoire, déclare-t-il, ne peuvent rien contre le fait que l'Autriche-Hongrie est un compétiteur de l'Allemagne sur le marché mondial, bien qu'il n'ait pas été très dangereux jusqu'ici ». Au sujet des prétendus ayantages du projet, Vas montre que, tandis que les agrariens le voient d'un bon œil, les industriels apportent de telles restrictions à leur approbation qu'en fait ils le répudient. Il est certain, en effet, que la réalisation de ce projet entraînerait une réduction des droits protecteurs. Il en résulterait que l'industrie autrichienne serait placée dans une situation désavantageuse.

On prétend que plus l'union douanière sera étendue et plus son influence sera grande. Vas combat cet argument en comparant le petit territoire douanier de la Hollande ou de la Suisse avec celui de la Russie. L'étroitesse relative des deux premiers a-t-elle arrêté leur développement économique ?

Il montre, en outre, que si une union douanière peut comprendre des entités géographiques et politiques différentes, elle ne peut certainement pas englober des Etats ayant des systèmes financiers différents. Et, dans la pensée de cet écrivain, l'importance de cette objection réside moins dans la différence de leurs systèmes d'administration financière que dans leur force financière respective, qui repose sur des sources de richesses différentes. Il redoute qu'avec une pareille union économique, l'Autriche-Hongrie ne soit forcée de rester toujours un Etat agricole d'une importance disproportionnée, tandis que l'Allemagne serait de plus en plus industrialisée. Mais il est évident qu'au point de vue des finances publiques, l'industrie est plus lucrative que l'agriculture. En conséquence, l'Autriche-Hongrie ne saurait se lier elle-même à une politique qui l'appauvrirait, alors qu'elle permettrait à l'Allemagne de s'enrichir davantage.

A supposer que l'on admette la nécessité et les avantages de ce projet, où en voit-on l'urgence ? Une entente de cette nature nécessite une étude très attentive, que ne permet pas la période troublée que nous traversons. En outre, comment peut-on parler de la réalisation d'un projet aussi vaste, tant que les relations mutuelles de l'Autriche et de la Hongrie n'auront pas été réglées ? Finalement, Vas confesse que cela dépasse son imagination qu'on parle du règlement d'un projet de cette étendue et de cette importance à un moment où les conditions politiques, géographiques, économiques et financières de l'avenir sont encore aussi incertaines. Comment peut-on envisager une entente avec un tiers Etat, une entente qui, dans la pensée de ses partisans, doit durer au moins dix ans, alors que les bases sur lesquelles elle doit reposer sont aussi nébuleuses ?

Il y a, en outre, des raisons pratiques contre toute possibilité d'un accord hâtif. Quand la guerre sera terminée, l'agriculture dans la monarchie dualiste aura assez à faire pendant longtemps pour se rétablir, et l'industrie aura assez avec ses propres difficultés : difficultés à obtenir des matières premières et à donner du travail aux ouvriers revenant dans leurs foyers. Aussi personne ne pourra désirer un changement dans les conditions générales. Quant aux deux gouvernements, ils seront assez occupés avec les problèmes difficiles qu'ils auront à résoudre et qui réclameront une solution immédiate : monnaie, change, emprunts, impôts, communications intérieures, etc... Ils n'auront donc pas le temps de s'occuper de la question d'une union économique avec l'Allemagne. D'ailleurs, il importe peu que la réalisation de cette union intervienne 5 ans plus tôt ou plus tard, étant donné que si elle se réalise, elle devra être conclue pour une longue durée.

ESPAGNE

La guerre pacifique : L'Espagne et les alliés. — Le *Libéral* du 16 février publie l'étude suivante que nos lecteurs liront avec intérêt :

La guerre ne se limite pas à la ligne des tranchées. Chaque belligérant essaye de la porter au sein de ses ennemis, non seulement dans le but de les affaiblir économiquement, ce qui est la caractéristique de toutes les guerres, mais pour amollir leur force morale, ce qui est la particularité de celle-ci. Mais ce n'est pas à cela seulement qu'est circonscrite la guerre. Plus loin que les tranchées, plus loin que l'intérieur des pays belligérants, elle s'étend jusqu'aux entrailles mêmes des pays neutres. Rigoureusement, il n'y a pas de neutres. Nous sommes tous en guerre. Il n'y a que des différences de degré. Chaque pays neutre influe puissamment sur le cours de la guerre. Chaque pays neutre contribue fortement à ce que le triomphe ou la déroute de l'un des groupes belligérants soient plus décisifs qu'ils ne seraient sans ce qu'on pourrait appeler sa pacifique intervention.

Dès le début, les Allemands ont eu une conscience très nette de cette importance des neutres. On a dit, tout d'abord, que les Allemands étaient des diplomates maladroits. Cela a été vrai et continuera à être vrai pour les questions dans lesquelles la dialectique, le calcul psychologique et la délicatesse morale sont des facteurs prépondérants. Quand ces facteurs disparaissent et qu'il faut céder la place aux arguments brutaux et aux purs appétits instinctifs, les Allemands deviennent supérieurs à leurs ennemis. La diplomatie franco-britannique n'a pas voulu sortir de la zone la plus noble et la plus délicate de l'esprit humain ; par contre la diplomatie allemande n'a jamais eu de scrupule à envahir toutes les zones. De là vient la force de la première quand dominent les impulsions morales, et les succès de la seconde quand, les digues de la morale étant rompues sous le flot barbare de la guerre, il n'y a plus guère d'autre règne que celui des instincts de proie.

Les Allemands, voyant que la guerre offrait à leur diplomatie de nouveaux champs d'action qui ne pouvaient se concevoir en temps normal, portèrent dans les pays neutres l'esprit d'initiative et de conquête qui a caractérisé leurs opérations militaires.

Ils progressèrent à pas de géants dans l'opinion publique des peuples neutres avant que les alliés se fussent rendu compte de leurs projets et de l'importance de leurs incursions. Ils doivent en partie ce succès initial à l'avance théâtrale et tapageuse de leurs armées et à la difficulté de comprendre le travail invisible et silencieux de la marine britannique ; la première frappait les yeux, le second demandait, pour être compris, un certain effort d'imagination. Mais ils doivent en partie ce succès à l'abandon dans lequel les alliés ont laissé les pays neutres.

Il convient cependant de ne pas attribuer cet abandon à une dédaigneuse indifférence. En réalité, ceux qui défendaient la cause des alliés dans les pays neutres n'avaient besoin d'aucun stimulant, car ils étaient guidés par des sentiments de justice et la conviction qu'en le faisant, ils combattaient pour les intérêts nationaux. Mais il est très humain que dans une action bilatérale ceux qui agissent désirent recevoir les témoignages de reconnaissance de ceux qui n'agissent pas.

Je sais que, par exemple, on a été péniblement impressionné dans les pays neutres du fait que les Allemands commentaient et traduisaient des livres et des articles d'une valeur insignifiante, écrits par des germanophiles, tandis que les pays alliés persistaient à ignorer ou à négliger l'effort intellectuel de leurs amis.

Mais ce n'était pas de l'indifférence. La vérité, c'est que les alliés n'avaient pas compris tout l'intérêt qu'il y avait pour eux à resserrer leurs relations avec les pays neutres. Ils n'avaient pas compris le poids considérable que ces pays pouvaient peser pendant la guerre, pour la conclusion de la paix, et pour ce qui la suivra. Ils limitaient leur conception de la guerre aux peuples qui la font les armes à la main, sans tenir compte des neutres qui influent cependant sur elle économiquement et intellectuellement. Mais ils commencent à revenir de cette erreur, de même qu'ils sont revenus de l'erreur qui consistait à estimer trop bas la force de l'ennemi et à s'exagérer leur force propre. M. Pierre Lalo, le distingué littérateur français, envoyé spécial du *Temps*, me le disait il y a peu de temps : « Ne vous effrayez pas, vous autres Espagnols, de ce que nous ayons paru négliger la solidarité d'intérêts qui existe entre l'Espagne et la France. C'est que pendant tout ce temps nous étions en train de réparer la négligence initiale de notre propre défense ; nous étions très occupés à nous organiser et à unifier notre organisation avec celle de nos alliés » C'est dans ce sens que s'est exprimé également M. John Walter, un des propriétaires du *Times*, dans la conversation particulière qu'il eut avec moi samedi dernier, et à laquelle il m'avait courtoisement invité, pendant que nous échangions nos impressions sur l'attitude de la presse et de l'opinion publique en Espagne.

Les alliés commencent à se préoccuper sérieusement de l'Espagne. On le voit à la croissante attention que nous prêtent depuis quelque temps leurs journaux. Il vient ici de nombreux envoyés spéciaux à qui il importe fort peu de savoir si l'Espagne interviendra ou non — ils sont parfaitement convaincus que non — et qui ne cherchent pas à calculer les sympathies des uns et des autres, mais qui viennent étudier les courants de notre situation économique, peut-être pour ouvrir le chemin à de futurs traités de commerce. Ainsi pendant que l'organisation militaire se perfectionne et se complète, les hommes politiques d'Angleterre et de France tournent les yeux vers l'Espagne pour l'incorporer au système commercial qu'ils préparent pour après la guerre. Les intellectuels eux-mêmes ne restent pas sourds aux appels de sympathie qui leur arrivent d'Espagne, comme on le verra bientôt et sous une forme éclatante. Les producteurs et les agents commerciaux commencent à leur tour à voir dans l'Espagne un marché digne de toute leur attention et on parle de la formation d'un syndicat d'agents de publicité alliés. La France, l'Angleterre et l'Italie aussi, il faut l'espérer, commencent à livrer bataille à leurs ennemis en Espagne. Après une prolongation intellectuelle de la guerre dans notre pays, nous aurons une prolongation économique. Il est temps que l'esprit germanique cesse de se croire, en Espagne, en pays conquis.

Luis ARAQUISTAIN.

ROUMANIE

La situation économique de la Roumanie. — On écrit de Budapest à la *Frankfurter Zeitung* :

Depuis des dizaines d'années, on travaille en Roumanie à établir une industrie nationale ; mais celle-ci ne peut encore satisfaire que pour une faible part aux besoins du pays. La plus grande partie des articles fabriqués doivent par suite être importés de l'étranger. A la tête des pays importateurs en Roumanie figurent l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie, avec un chiffre total d'expéditions de 370 millions de lei environ par an, soit 63 % de l'importation totale. Les autres Etats importateurs sont représentés par des chiffres beaucoup plus modestes.

La guerre a eu de graves effets sur le commerce roumain. La fermeture des Dardanelles a complètement fermé la voie d'accès maritime la meilleur marché et la plus commode en Roumanie ; les mines serbes ont pendant près de quinze mois rendu impossible aux bateaux le passage des Portes de Fer, tandis que la sourde mésintelligence avec les puissances centrales a entravé les expéditions de ces pays. En conséquence, les choses les plus nécessaires deviennent chaque jour plus rares et plus chères. Vêtements, chaussures, lainages, tissus de coton sont presque introuvables ; les cuirs bruts et les articles de cuir, les machines agricoles et autres, les produits chimiques, le fer et les articles en fer ainsi que différentes matières premières nécessaires à l'industrie roumaine manquent en grande partie ou ont atteint des prix que l'on n'aurait pu imaginer en temps de paix. La spéculation s'est emparée des stocks de marchandises et a contribué ainsi à augmenter encore la hausse des prix.

Cette hausse n'apparaît pas seulement pour les produits étrangers, mais aussi pour les produits indigènes, sans qu'on puisse en donner ici de raison ni d'explication. Les matériaux de construction, le papier, le cuir, la laine, le verre, le savon coûtent près du double qu'auparavant. Les denrées alimentaires n'ont pas été exceptées de la hausse générale : c'est ainsi que le beurre coûte 5 à 6 lei (1 lei = 0,8 marks ou 1 franc), le fromage de 3,5 à 4 lei, les poissons de 1,50 à 6 lei, les pommes de terre de 0,15 à 0,20 lei, les pommes de 1,20 à 2 lei, les oignons de 0,30 à 0,40 lei, les œufs 15 lei le cent. Il n'y a que la viande et le pain que l'on peut obtenir encore à peu près aux prix normaux. Des prix maxima ont, sans doute, été établis pour les denrées, mais ils ne sont presque jamais observés. D'ailleurs, les règlements ne concernent le plus souvent que les marchands au détail et ne touchent aucunement les marchands en gros. Ces derniers ont établi eux-mêmes des prix maxima, qui augmentent constamment.

Cette cherté générale n'est pas due uniquement à l'insuffisance de l'importation étrangère, mais aussi à l'interdiction d'exportation édictée au commencement de la guerre pour les principales sortes de céréales ainsi que pour les produits de l'industrie pétrolifère. Il en est résulté que l'importation d'or de l'étranger, d'ordinaire considérable, a été presque complètement arrêtée et que l'agio a monté rapidement de 40 et 50 %. Etant donné que les marchandises étrangères doivent être payées le plus souvent en or, cette hausse de l'agio contribue déjà à en élever le prix de façon considérable. D'un autre côté, l'augmentation de billets émis par la Banque Nationale a eu pour conséquence une très sensible dépréciation de la valuta roumaine. Enfin, l'appel successif de nombreuses classes de réservistes a enlevé à l'agriculture et aux différentes branches de l'industrie un grand nombre de bras.

La Roumanie reste neutre, mais souffre, malgré tout, de la guerre de façon très sensible. Pour y remédier dans une certaine mesure, le gouvernement a constitué une commission centrale d'achats, chargée principalement de l'importation des marchandises nécessaires de l'étranger.

Les crédits militaires en Roumanie. — On annonce de Bucarest, à la date du 21 février :

La Chambre roumaine se propose d'élever à 600 millions de francs le crédit militaire de 200 millions voté en mars 1915. Le nouveau crédit serait couvert par un emprunt intérieur ou extérieur, ou par d'autres opérations financières.

La Chambre propose une autre loi supprimant l'exportation complète des marchandises comme elle avait été accordée en mars, avril et mai 1915.

SUISSE

Le séquestre des denrées alimentaires. — Le Conseil fédéral a pris, le 18 courant, un arrêté autorisant le Département de l'économie publique à séquestrer les stocks de denrées alimentaires accaparés dans un but de spéculation ou d'exportation, de même que les stocks de denrées alimentaires soustraits à la consommation.

Les stocks séquestrés peuvent être libérés moyennant garantie suffisante que la marchandise trouvera un emploi approprié, ou être achetés par la Confédération à des prix équitables, fixés par une commission d'estimation. Les contrats de vente ou d'échange relatifs à des marchandises séquestrées sont annulés.

Ceux qui contreviendront à l'arrêté sont passibles d'une amende de 50 francs à 20.000 francs ou de l'emprisonnement. En cas d'aliénation ou de dissimulation des marchandises séquestrées, le juge peut prononcer la confiscation. Les poursuites et les jugements sont du ressort des cantons. L'arrêté est entré immédiatement en vigueur.

« L'arrêté, observe la *Gazette de Lausanne*, est inspiré par les révélations parues ces jours derniers dans la presse concernant les agissements de certains personnages. Quelques noms ont même été cités. Il faut souhaiter que l'application soit aussi judicieuse que l'arrêté lui-même. »

ETATS-UNIS

La circulation monétaire aux Etats-Unis. — Voici le tableau des monnaies d'or et d'argent ainsi que du papier en circulation aux Etats-Unis au 1er janvier 1916. Nous établissons la comparaison avec le 1er août 1914 et le 1er janvier 1915 :

	1er août 1914	1er janv. 1915	1er janv. 1916
	—	—	—
	(En milliers de dollars)		
Monnaies d'or et lingots	632.332	631.608	612.561
Dollars d'argent	69.982	69.321	66.688
Monnaies divisionnaires d'argent	160.129	163.863	169.979
Certificats-or	974.387	920.718	1.281.149
— argent	474.601	455.201	485.609
Billets du Trésor (loi du 14 juillet 1890)	2.420	2.341	2.168
Billets des Etats-Unis	337.004	310.413	340.517
Billets des Banques Nationales	716.514	974.502	746.680
Billets des Banques de Réserve fédérale	»	17.199	203.733
Total	3.367.369	3.545.166	3.909.184

La population aux Etats-Unis étant évaluée au 1er janvier 1916 à 101.577.000 habitants, la proportion de la circulation représente, par tête, 38 dollars 48. Au 1er août 1914, la population n'était évaluée qu'à 100.867.000 habitants, et la proportion de la circulation n'était que de 35 dollars 33 par tête.

D'autre part, voici comment s'établit la situation du Trésor des Etats-Unis au 31 décembre 1915, comparativement au 31 décembre et au 31 juillet 1914 :

Trésor des Etats-Unis
(En millions et centaines de mille dollars)

	31 juil. 1914	31 déc. 1914	31 déc. 1915
	—	—	—
Encaisse :			
Or	1.254.9	1.184.4	1.691.4
Argent	526.1	524.5	540.2
Total de l'encaisse	1.781.0	1.708.9	2.231.6
Circulation :			
Greenbacks et autres billets	343.9	317.3	347.4
Certificats d'or	974.4	920.7	1.475.0
— d'argent et billets du Trésor de 1890	477.0	457.5	487.9
Total de la circulation	1.795.3	1.695.5	2.310.3
Dépôts dans les *Banques nationales* et les Banques de réserve fédérale	62.2	69.6	58.6
Disponible dans les caisses du Trésor	81.6	— 2.8	0.6
Total de l'encaisse disponible	143.8	66.8	59.2

CONTREBANDE DE GUERRE

Contrebande de café pour l'Allemagne. — On annonce de Copenhague que la maison Otto Madsen, de cette ville, qui avait essayé de réexporter en Allemagne 750 sacs de café vendus pour le Danemark, vient d'être condamnée à payer 200.000 francs, bien que le directeur Madsen n'ait rien su lui-même de l'affaire, conclue par un employé qui a vendu le café à un marchand allemand. C'est M. Madsen lui-même qui arrêta la cargaison quand il fut avisé. Néanmoins le tribunal l'a condamné à la susdite amende qui représente deux fois la valeur des marchandises.

Revue Commerciale

Le marché du caoutchouc. — Le *Financial Times* évalue la production mondiale du caoutchouc en 1915 à 160.000 tonnes, contre 120.000 tonnes en 1914. Le Brésil entre dans ce calcul pour plus de 40.000 tonnes.

La consommation du caoutchouc augmente dans de telles proportions qu'on peut supposer que les stocks actuels seront sous peu absorbés, ce qui provoquera également l'absorption de la production de la prochaine récolte.

Voici comment se répartit la consommation du caoutchouc en 1914 et en 1915 :

	1914	1915	Différences en 1915
	—	—	—
		(En tonnes)	
Etats-Unis	62.940	80.000	+ 17.060
Angleterre	18.000	25.000	+ 7.000
Russie	11.610	20.000	+ 8.390
France	5.000	12.000	+ 7.000
Italie	4.000	10.000	+ 6.000
Allemagne	11.000	2.000	— 9.000
Autriche-Hongrie	2.400	»	— 2.400
Japon et Australie	2.400	5.000	+ 2.600
Divers	3.030	2.000	— 1.030
Total	120.380	156.000	+ 35.620

Il est facile de constater par ce tableau que, pendant l'année 1915, on a puisé dans les stocks de l'année précédente la différence de 35.620 tonnes nécessaires à la consommation, et que les producteurs n'ont rien à craindre, car leur production,

même très intensive, ne peut suffire aux besoins énormes créés du fait de la guerre.

Sur le marché de Londres les transactions ont été plutôt calmes cette semaine, et les cours légèrement en baisse ; on a fait : premier jus disponible, 3 sh. 6 d. 1/2 (soit 4 fr. 95), et mars, 3 sh. 6 d. (4 fr. 89) ; feuilles fumées, disponible et mars, 3 sh. 5 d. 1/4 (4 fr. 81) ; Para dur, mai-juin, 3 sh. 2 d. (4 fr. 43) ; caucho en balles, disponible, 2 sh. 7 d. (3 fr. 61) ; têtes de nègres Manaos, disponible, 2 sh. 4 d. 3/4 (3 fr. 35).

Métaux. — Les mouvements d'entrées et de sorties en Angleterre des métaux et de leurs dérivés, pendant le premier mois de l'année 1916, se comparent ainsi avec ceux du même mois de l'année précédente :

	Importations		Exportations	
	1915	1916	1915	1916
	(En tonnes)			
Cuivre	17.836	18.213	3.693	3.333
Etain	5.168	2.862	3.579	2.987
Plomb	18.404	12.167	6.313	4.139
Zinc	9.871	2.852	»	»
Fonte	21.299	13.019	21.507	78.375
Fer et acier	20.713	17.345	140.991	164.183
Fer galvanisé	»	»	27.988	15.785
Plaques d'étain	»	»	29.216	26.271

D'après la circulaire Merton, les stocks visibles de cuivre en Europe au 15 février 1916 s'élevaient à 20.450 tonnes, contre 22.646 au 31 janvier dernier. Pendant la 1re quinzaine de février, les arrivages en Europe de cuivre d'Amérique se sont chiffrés par 8.761 tonnes ; ceux du Chili par 533 tonnes et ceux d'Australie par 2.000 tonnes. Les ventes totales se sont élevées à 16.749 tonnes.

Voici comment se répartit, comparativement à 1914 et 1913, la production mondiale du cuivre pour l'année 1915 :

Production mondiale du cuivre

Pays	1913	1914	1915
	(En tonnes)		
Etats-Unis	555.990	525.529	646.212
Mexique	58.323	36.337	30.969
Canada	34.880	34.027	47.202
Cuba	3.381	6.521	8.836
Australie	47.325	37.392	32.512
Pérou	25.487	23.647	32.410
Chili	39.434	40.876	47.142
Bolivie	3.658	1.306	3.000*
Japon	74.152	72.938	75.000
Russie	34.316	31.938	16.000*
Allemagne	25.309	30.480	35.000*
Afrique	22.870	24.135	27.000*
Espagne	54.696	37.099	35.000*
Autres pays	27.158	25.176	25.000*
	1.005.978	923.888	1.061.283

* Estimées pour 1915.

Quelques résultats ne sont pas encore exactement connus, mais, d'après les prévisions les plus rigoureuses, on peut dire que la production du cuivre en 1915 est en augmentation de 137.000 tonnes et 56.000 tonnes environ, sur celle de 1914 et 1913 respectivement.

Cours des Métaux à Londres

(La tonne de 1.016 kil. 048)

Métaux	26 janv. 1916	2 févr. 1916	9 févr. 1916	16 févr. 1916	23 févr. 1916
	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d	£ sh. d.
Cuivre en barres :					
Disponible	90 0 0	94 10 0	101 10 0	104 10 0	107 0 0
A 3 mois	89 10 0	94 0 0	100 10 0	102 0 0	104 15 6
Etain : disponible	178 5 0	179 0 0	179 15 0	182 5 0	180 0 0
— à 3 mois	179 0 0	79 10 0	179 10 0	182 0 0	180 10 0
Zinc : disponible	88 0 0	86 0 0	86 6 0	96 0 0	100 6 0
Plomb étrang. : disp.	32 2 6	31 7 6	32 5 6	32 0 0	32 5 0

PETITES NOUVELLES

✦✦ Le ministre des Finances rappelle que le versement du troisième terme des rentes françaises 5 % non libérées, qui était à l'échéance du 15 février 1916, ne peut être effectué sans intérêts de retard que jusqu'au 29 février courant inclus.

✦✦ Nous croyons savoir que le conseil d'administration de la Banque de Paris, qui se réunira cette semaine, décidera de proposer à l'assemblée des actionnaires de fixer le dividende pour l'exercice 1915 à la somme de 25 francs.

✦✦ Dans la situation au 31 décembre 1915 du *Crédit Foncier* le portefeuille des prêts, augmenté des annuités échues constituant des prêts nouveaux, figure pour 5 milliards 373.516.364 francs. Au 31 décembre 1914, ce portefeuille était de 5 milliards 393.808.680 francs. Il n'a donc subi au cours de l'année qu'une réduction de 20 millions environ, ce qui explique la constance des résultats obtenus.

La trésorerie est toujours au large. Les disponibilités de toute nature se retrouvent à 286.707.617 francs, n'accusent qu'une différence de 27.388.243 francs avec celles de l'exercice précédent, malgré les charges annuelles des obligations, s'élevant en capital et intérêts à près de 300 millions, auxquelles il a été fait face intégralement, malgré les événements actuels.

✦✦ Les journaux russes viennent d'annoncer que les dividendes suivants seront proposés pour l'exercice 1915 : Banque internationale de commerce à Pétrograd, 17 roubles 50, contre 15 roubles en 1914 ; Banque de Sibérie, 30 roubles, contre 25 roubles l'année précédente ; Banque d'escompte, 20 roubles comme précédemment ; Banque russe pour le commerce étranger, 18 roubles.

Marché Financier

Paris, le 24 février 1916.

La Bourse a été active cette semaine, et elle s'est montrée tout d'abord très ferme. Par la suite, cependant, des réalisations ont eu lieu qui ont occasionné un petit tassement sur un certain nombre de valeurs.

Le fait saillant de ces derniers jours a été l'avance prise par nos deux grands Fonds Nationaux, le 3 % perpétuel et le 5 % de la Défense Nationale qui, pendant longtemps, s'étaient tenus immobiles aux cours de 61 fr. et 87 fr. 25.

Dans le groupe des valeurs sud-africaines, on a détaché, mercredi, les coupons suivants : New Goch, 1 fr. 13 ; Knight's, 5 fr. 25 ; Primrose, 1 fr. 57.

Voici quelques-uns des derniers cours cotés :

Au Parquet. — A terme : 3 %, 61 fr. 50 ; Banque de l'Algérie, 2.430 fr. ; action Est, 725 fr. ; Métropolitain, 406 fr. ; Nord-Sud, 135 fr. ; Omnibus, 397 fr. ; Sels Gemmes, 259 fr. ; Consolidés Russes, 1re et 2e séries, 67 fr. ; 3 % Russe 1891-1894, 56 fr. 60 ; Rio-Tinto, 1.755 fr.

Au comptant : 3 %, 61 fr. 40 ; 5 % libéré et non libéré, 87 fr. 65; Banque de France, 4.500 fr.; Crédit Foncier, 610 fr. ; Crédit Lyonnais, 975 fr.; action Paris-Lyon, 940 fr.; Extérieure Espagnole, 92 fr. 10; Russe 5 % 1906, 83 fr. 50 ; Serbe 5 % 1902 (Monopoles), 362 fr.

Marché en Banque. — A terme : Huanchaca, 22 fr.; Malacca ordinaire, 132 fr. ; Mexico Mines of El Oro, 91 fr. 50.

Au comptant : Toula, 1.085 fr. ; Maltzof, 480 fr. ; Mount Elliott, 93 fr. ; Spassky, 57 fr. 75 ; Tharsis, 169 fr.; Bakou, 1.250 fr. ; Goldfields, 36 fr. 50.

L'Administrateur-Gérant : Georges Bourgarel.

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