

P.08214

# L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

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

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 ..... 4.00  
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces  
et réclames d'émission.  
TÉLÉPHONE Central 46-61

N° 1191. — 47<sup>e</sup> volume (4) || Bureaux : 50, Rue Sainte-Anne, Paris (2<sup>e</sup> Arr.) || Vendredi 1<sup>er</sup> Janvier 1915

## LA SITUATION

L'année qui vient de s'achever a vu s'ouvrir le gigantesque conflit qui, opposant la civilisation à la barbarie, doit aboutir au triomphe de la liberté et du droit par le succès de nos armes. Car ce n'est pas seulement notre existence qui se joue en ce moment sur la terre belge et notre propre sol, c'est celle du monde civilisé gardien du patrimoine intellectuel et moral des siècles écoulés autant que des acquisitions matérielles du progrès humain.

Les nations qui luttent avec nous avaient voulu épargner cette catastrophe : elles ont tout fait pour maintenir la paix, mais leurs efforts ont échoué contre l'évidence d'un parti-pris.

Berlin — on ne saurait assez le répéter en présence des mensonges du Kaiser et de ses ministres — voulait la guerre. C'est l'Allemagne qui a déclaré la guerre à la Russie, à la France et par surcroît à l'Angleterre en violant la neutralité de la Belgique. Vienne a pris sa part de responsabilité dans ce complot criminel. Ensuite est venue la Turquie.

Cinq mois se sont écoulés depuis que la lutte est engagée et nous pouvons fièrement regarder aujourd'hui le chemin parcouru. Ce fut d'abord, après les avantages du début, les journées d'angoisse du mois d'août qui nous préparèrent la victoire de la Marne. Puis ce fut la menace d'encerclement, menace que l'ennemi n'évita que pour connaître la sanglante déroute de l'Yser. Enfin, la patiente bataille des Flandres acheva le travail si bien commencé ; après avoir menacé Paris, puis Calais, puis l'Angleterre, le Kaiser a pris la défensive.

Du côté de la Russie, les Allemands n'ont pas été plus heureux : après cinq mois d'efforts, ils n'ont pu arriver à menacer sérieusement Varsovie, tandis que les Russes envahissaient la Prusse orientale.

Enfin l'Autriche, vaincue par les Russes en Bukovine et en Galicie, s'est fait écraser par la vaillante armée serbe.

Tel est le bilan de ces cinq mois de guerre : telle est la situation dans laquelle nous nous trouvons au début de l'année 1915 ; cette situation n'est-elle pas de nature à nous donner pleine confiance et à nous faire envisager l'avenir avec le plus grand espoir ?

## LES EVENEMENTS DE LA GUERRE

Une violente tempête qui a sévi lundi a gêné momentanément les opérations militaires, aussi bien en Flandre qu'en France ; mais elle ne nous a pas empêchés de gagner encore quelque terrain dans l'Argonne. Au reste, sur tout notre front, la progression est lente mais continue. Elle s'accroît surtout aux deux ailes, notamment à notre extrême gauche, où les armées alliées se sont avancées sur le littoral belge le long des dunes, avec l'appui de l'escadre anglaise, et cela malgré les contre-offensives violentes de l'armée du duc de Wurtemberg.

Ces contre-offensives se sont aussi produites dans les Hauts-de-Meuse, mais elles ont échoué. Enfin, en Haute-Alsace, notre action s'affirme. C'est ainsi que nous avons pu procéder à l'investissement étroit de Steinbach après un violent combat.

Tandis que nous exerçons ainsi une pression sensible sur l'ennemi, nos alliés russes, après le rétablissement stratégique de leur front, opposent le mur de fer de leurs réserves fraîches à la poussée furieuse des Allemands vers Varsovie. Comme sur l'Yser, lorsqu'ils voulaient absolument prendre Calais ou mourir, les Allemands font là des efforts désespérés et des sacrifices incroyables d'hommes. Or, la situation actuelle, dans cette partie du théâtre de la guerre, rappelle absolument celle du mois d'octobre où les Russes, après s'être repliés sur leurs bases et leurs réserves devant la première offensive du général Hindenburg, frappèrent un coup qui le rejeta jusqu'à la frontière allemande. Le nouveau coup décisif pourrait bien être prochain, qui brisera la seconde menace allemande contre Varsovie et permettra aux armées du Tsar de reprendre la manœuvre stratégique vers Cracovie et la Silésie, qui n'avait été que suspendue par les divisions simultanées des Austro-Allemands en Pologne Centrale et sur les Carpathes.

Il convient d'observer, d'autre part, que les communiqués russes et autrichiens s'accordent à donner l'impression nette que l'échec de l'offensive autrichienne en Galicie se transforme en déroute et que la Hongrie est de nouveau menacée. Avec la défaite complète en Serbie, dont nous avons parlé il y a huit jours, il pourrait bien s'ensuivre une démoralisation pleine de conséquences politiques et militaires dans la monarchie dualiste. Quoi qu'il en soit, les Autrichiens avouent qu'ils ont dû se retirer sur le faite des Carpathes, ce qui confirme les informations de Pétrograd, d'après lesquelles tous les cols de ces montagnes sont aux mains des Russes.

Cet état de choses ne peut avoir qu'une répercussion défavorable sur l'offensive allemande dans la Pologne centrale, offensive dont nous avons parlé plus haut.

Rien de bien particulier à signaler du côté du Caucase, si ce n'est que les Russes refoulent de plus en plus les Turcs. Notons, d'autre part, que d'après des avis reçus de Dedéagatch, des agents de la police secrète allemande auraient découvert à Constantinople les traces d'un nouveau complot révolutionnaire, dont le but était, paraît-il, de tuer Enver pacha, de renver-

42  
43

ser le Comité jeune-turc, de chasser les Allemands et de restaurer le régime libéral de décentralisation du prince Sabah eddine. La plupart des révolutionnaires seraient d'anciens officiers mis à la retraite forcée l'année passée par Enver pacha, sous prétexte d'incapacité constatée durant la guerre balkanique, mais, en réalité, parce qu'ils étaient des adversaires de la politique des jeunes-turcs.

A la date du 18 décembre, nous mentionnions que des navires de guerre allemands avaient bombardé, le 16 du même mois, les villes ouvertes de West-Hartlepool, Scarborough et Whitby, sur la côte est de la Grande-Bretagne. Les Anglais ont pris, ces jours derniers, leur revanche. Le 26 décembre, des navires de guerre allemands, dans la rade de Schillig, près de Cuxhaven, furent attaqués par sept hydroaéroplanes de la marine britannique. Partis d'un point dans le voisinage d'Hélioland, les hydroaéroplanes étaient escortés par un croiseur léger, ainsi que par une force de « destroyers » et de sous-marins.

Les Allemands opposèrent deux Zeppelins, trois ou quatre avions et plusieurs sous-marins, mais, après avoir rempli leur mission, six hydroaéroplanes furent recueillis par les navires anglais. Le septième fut retrouvé au large, mais brisé, et son commandant a disparu.

En dépit des démentis allemands, a dit à ce propos le *Times* de Londres, il existe d'excellentes raisons de croire que les bombes jetées par les hydroaéroplanes ont causé des dégâts considérables, qu'un hangar de « Parseval » et un dirigeable ont été détruits, et qu'un certain nombre de hangars de « Zeppelins » et de dirigeables ont été fortement endommagés.

## QUESTIONS DU JOUR

### La Question du Pain en Allemagne

On lit dans la *Gironde* du 17 décembre 1914 :

Dans une de ces études fortement documentées, dont il a seul le secret, notre éminent confrère M. Edmond Théry, directeur de l'*Economiste Européen*, (actuellement lieutenant-colonel d'Etat-major affecté à la Direction générale des Services au Ministère de la Guerre), vient de démontrer que d'ici à trois ou quatre mois — et peut-être même avant — la question du pain se posera avec une telle brutalité en Allemagne, que le Gouvernement impérial devra décréter le rationnement du pain dans toutes les villes de l'Empire.

La terrible perspective mise en relief par l'étude de M. Edmond Théry, avait été cependant, à plusieurs reprises, signalée par les économistes allemands, mais le grand Etat-major allemand, et, avec lui : le Kaiser, ses ministres et tous les pangermanistes sans exception, étaient absolument convaincus que la question du pain ne se poserait pas : 1° Parce que, en temps normal, les récoltes indigènes suffisaient pendant 9, 10 ou 11 mois aux besoins de la population allemande ; 2° parce que, grâce à la puissante supériorité militaire de l'Allemagne, la guerre serait de très courte durée ; 3° parce que les succès décisifs que les armées impériales obtiendraient, dès le début des hostilités, rendraient la neutralité des petits Etats limitrophes très favorable à l'Allemagne, dont le ravitaillement intérieur pourrait ainsi s'effectuer comme en temps de paix.

C'est le comte de Moltke, chef du grand état-major allemand qui s'est lui-même donné la peine — pour calmer les appréhensions des économistes — de développer les considérations précédentes dans la revue *Preussische Jahrbuecher* du mois de mars dernier.

Or, l'attaque brusquée n'a pas réussi ; les grands succès militaires escomptés pour les mois d'août et de septembre ont abouti à la défaite de la Marne, et M. Edmond Théry vient de prouver, avec des documents probants à l'appui, que les récoltes de céréales et de

pommes de terre en 1914 (qui avaient eu des apparences favorables jusqu'à la fin du mois de juin), ont finalement laissé de très forts déficits par rapport à l'année 1913.

D'après notre savant confrère ces déficits, dans l'Allemagne entière, s'élèvent pour les céréales à pain : froment, seigle et orge, à 25.379.000 quintaux ou 12.3 0/0, et, pour les pommes de terre, à 90.923.000 quintaux ou 16.8 0/0.

« Tant, dit M. Edmond Théry, dans ses conclusions, qu'il restera un stock un peu important sur la récolte courante et grâce à l'établissement des prix maxima et au contrôle efficace que la police exerce sur le commerce au détail des produits frappés par le maximum, la population des grandes villes — ignorant d'ailleurs ce qui se passe au dehors de l'Allemagne — ne s'effraiera pas et acceptera même, sans se plaindre, le pain mélangé que les boulangers lui offriront.

« Mais que l'on admette un instant que, grâce à une énergique surveillance de la contrebande de guerre, et malgré tous les mélanges que les Allemands imagineront pour augmenter le volume de leur farine à pain, le stock de cette farine vienne à diminuer au point de rendre indispensable le rationnement du pain dans les grandes villes de l'Allemagne, — car c'est par les grandes villes qu'il faudra commencer, — conçoit-on l'effet moral qu'une pareille mesure produirait sur l'ensemble de la population de ces villes... et nous pouvons ajouter, sur toute la population civile de l'Allemagne ?

« On peut, par une censure étroite de la presse et des correspondances postales et télégraphiques, tromper un pays tout entier sur les événements du dehors, sur leur nature et leur portée réelle ; il est facile de publier, chaque jour, des bulletins de victoire pour réchauffer l'enthousiasme, maintenir une foi immuable dans le succès final, et soutenir ainsi la confiance publique sans laquelle les combinaisons financières qu'on a voulu nous présenter comme des merveilles d'ingéniosité, s'écrouleraient comme de simples châteaux de cartes. Mais quand chaque Allemand sera obligé d'aller se faire inscrire pour obtenir la ration quotidienne de pain de siège que le boulanger du quartier devra lui délivrer, alors, peut-être, le peuple allemand réfléchira et se demandera où ce militarisme, tant exalté par ses intellectuels, conduit le pays.

« Quoi qu'il en soit, dans cette terrible guerre que nous n'avons pas provoquée, mais que nous voulons maintenant soutenir jusqu'au bout, nos adversaires ont eux-mêmes placé dans nos mains une arme redoutable que nous serions des imbéciles... ou des criminels, de ne pas utiliser complètement.

« Il s'agit d'une guerre d'usure ; or, par quelle méthode userions-nous plus sûrement notre ennemi qu'en le réduisant à ses propres ressources alimentaires, quand nous savons, d'une manière absolument certaine, qu'en raison de deux circonstances que ses grands chefs n'ont point prévues (échec de l'attaque brusquée et mauvaise récolte de 1914), ces ressources sont à peine suffisantes pour nourrir pendant 8 ou 9 mois son armée et sa population civile.

« D'ailleurs, si une place forte, commandée par un chef énergique, peut résister jusqu'au complet épuisement de ses vivres, une nation de 68 millions d'habitants ne saurait attendre son dernier morceau de pain pour demander grâce.

« Seules, la contrebande de guerre et l'indifférence de certains de nos diplomates, en ce qui concerne la surveillance des frontières des pays où ils sont chargés de défendre nos intérêts, peuvent prolonger de plusieurs mois la résistance armée de l'Allemagne. Espérons donc que les gouvernements des nations alliées, admettant enfin l'importance capitale de cette double question, sauront la résoudre rapidement en empêchant l'Allemagne d'importer les stocks de céréales à pain qu'elle aura besoin de constituer pour sa campagne d'été. »

Notre éminent confrère pose admirablement la question et nous avons la conviction qu'il sera entendu.

### Les Émissions en Angleterre en 1914

L'année 1914 finit avec un montant d'émissions nouvelles effectuées sur le marché de Londres de 512 millions 522.600 liv. st., soit 12 milliards 813.065.000 fr. Ce chiffre établit un record. Toutefois, il faut observer qu'il comprend l'Emprunt de guerre anglais de 332.500.000 liv. st. (8 milliards 312.500.000 francs), ce qui laisse encore, pour les autres opérations financières, une somme de 180.022.600 liv. st. ou 4 milliards 500.565.000 francs, et cela malgré l'état de guerre.

Les susdites 512.522.600 liv. st. se décomposent ainsi pour chacun des quatre trimestres de l'année :

1<sup>er</sup> trimestre : 97.610.200 liv. st. (2.440.255.000 fr.).

2<sup>e</sup> trimestre : 54.739.100 liv. st. (1.368.477.500 fr.).

3<sup>e</sup> trimestre : 20.265.200 liv. st. (506.630.000 fr.).

4<sup>e</sup> trimestre : 339.908.100 liv. st. (8.497.702.500 fr.).

A remarquer que les 20.265.200 liv. st. enregistrées pour le troisième trimestre furent émises en juillet, avant la déclaration de guerre, et que les principales opérations qui eurent lieu à ce moment furent, selon l'*Economist* de Londres, les suivantes :

3 millions de livres sterling d'obligations 4 0/0 des Chemins de fer des Indes Méridionales (*South Indian Railways*) à 97 1/2 0/0 ; l'Emprunt gouvernemental du Canada du Nord (*Canadian Northern Government*) en obligations 4 0/0, de 3 millions de livres sterling, et celui de la *Province d'Ontario*, de 1.000.000 liv. st. 4 1/2 0/0, émis au pair.

Il y eut aussi à noter quelques opérations pour le compte de grandes entreprises industrielles : 2 millions 572.350 liv. st. en titres 5 0/0 émis à 82 1/2 de la *Barcelona Traction* ; 1.425.000 liv. st. en obligations émises à 95 0/0 de l'*Oceanic Steam Navigation*. Toutefois, l'émission dont il a été le plus parlé a été celle pour le compte de l'*Imperial Ottoman Docks, Harbours, etc.*, sous le patronage des maisons *Armstrongs* et *Wickers*. Cette entreprise a été dissoute par le Sultan, mais les souscripteurs ne peuvent pas rentrer dans leur argent, bien qu'il ait été entendu que les fonds devaient, en principe, rester tous dans le pays.

Après la déclaration de guerre, les émissions cessèrent à peu près, jusqu'à ce que vint l'emprunt de guerre. Cependant, il y eut à relever 1.000.000 de livres sterling en Bons 6 0/0 à 3 ans de la *Central Argentine* et quelques Bons aussi pour la *Cordoba Central*. La *Royal Mail* mit aussi en souscription, au prix de 97 1/2 0/0, 731.000 liv. st. d'obligations 5 0/0. Le *South-Western Railway* lança de son côté sur le marché, en octobre, à 99 3/4 0/0, 400.000 liv. st. de titres de préférence 5 0/0 ; en décembre, la *South Eastern* mit en circulation au pair 500.000 liv. st. de titres de préférence 5 0/0 et, quinze jours après, le *Metropolitan* procéda à l'émission, à 99 0/0, de 500.000 liv. st. de titres de préférence 5 0/0 également.

Il est intéressant de rappeler que les émissions en Angleterre avaient porté, pendant les neuf années précédentes, sur les montants suivants :

En 1913, 196.537.000 liv. st., soit 4.913.425.000 fr. ;

En 1912, 210.850.000 liv. st., ou 5.271.250.000 fr. ;

En 1911, 191.759.400 liv. st., 4.793.985.000 fr. ;

En 1910, 267.439.100 liv. st. (6 milliards 685.977.500 francs) ;

En 1909, 182.356.800 liv. st. ou 4.558.920.000 francs ;

En 1908, 192.203.700 livres sterling (4 milliards 805.092.500 francs) ;

En 1907, 123.630.000 livres sterling (3.090.750.000 francs) ;

En 1906, 120.173.200 livres sterling, ou 3 milliards 4.330.000 francs ;

Enfin, en 1905, 167.187.400 livres sterling, soit 4 milliards 179.685.000 francs.

Le classement des principales opérations auxquelles il a été procédé en 1914 peut s'effectuer ainsi :

Emprunt du Gouvernement britannique, 332.500.000 livres sterling ; Emprunts coloniaux, 38.674.000 liv. st. ; Chemins de fer indiens et coloniaux, 23.377.600 liv. st. ; Emprunts de Gouvernements étrangers, 18.332.700

livres sterling ; Chemins de fer étrangers, 12.795.500 livres sterling ; Sociétés étrangères, 10.606.100 liv. st. ; Etablissements manufacturiers, 7.957.400 liv. st. ; Sociétés coloniales, 7.754.200 liv. st. ; Docks et Entrepôts, 7.208.700 liv. st. ; Entreprises d'électricité, télégraphes, etc., 6.746.400 liv. st. ; Omnibus et tramways, 5.868.800 liv. st. ; Sociétés financières et d'exploration, 5.099.000 liv. st., etc.

Observons encore que la destination des nouveaux capitaux demandés au public s'établit ainsi :

Pour le Royaume-Uni, 364.420.400 liv. st. ; pour les Colonies britanniques, 80.940.200 liv. st., dont 45 millions 430.400 liv. st. pour le Canada ; 19.403.200 liv. st. pour l'Australasie ; 6.150.200 liv. st. pour les Indes et Ceylan ; 5.278.700 liv. st. pour le Sud de l'Afrique ; et 4.677.700 liv. st. pour les autres possessions anglaises.

Pour les pays étrangers, on relève un total de 67.162.000 liv. st. Mentionnons notamment : la République Argentine, 15.105.700 liv. st. ; la Russie, 12 millions 744.100 liv. st. ; les Etats-Unis, 10.395.200 liv. st. ; le Brésil, 5.860.100 liv. st. ; la Belgique, 4.902.500 livres sterling, etc.

Ce montant signalé pour la Belgique représente les deux emprunts belges émis en Angleterre pendant la première partie de l'année. D'autre part, si la somme affectée aux colonies britanniques, a augmenté sur celle relevée en 1913, et qui était de 76.137.200 liv. st., c'est par suite de l'émission pour les chemins de fer indiens. Enfin, disons sous forme de conclusion, que l'émission à laquelle le Gouvernement anglais a procédé a permis à ce dernier d'établir son crédit à un niveau encore plus élevé que celui qu'il avait atteint jusqu'ici.

### La Situation Economique et Financière du Japon

L'annuaire financier et économique du Japon, qui vient d'être publié par le gouvernement de Tokio, contient, comme à l'ordinaire, des renseignements fort intéressants sur la situation de ce pays en 1913, dont il convient de donner une analyse, et qui viennent compléter ceux que nous avons déjà donnés à la date du 25 décembre, qui étaient forcément abrégés.

Le budget général de l'exercice 1913-1914, approuvé par le Parlement en sa trentième session, s'élevait à 586.807.588 yen (1.515.724.000 fr.) pour les recettes comme pour les dépenses ; mais lors de la 31<sup>e</sup> session du Parlement, un budget supplémentaire fut adopté, portant des crédits relatifs aux frais de perception des impôts, au remboursement d'impôts déjà acquittés et aux dépenses croissantes pour les vivres de l'armée, pour les pensions, et enfin pour des allocations du Trésor en faveur de plusieurs départements ravagés par des calamités naturelles ; il en résulte qu'au total, avec ces crédits supplémentaires, les recettes et les dépenses du budget s'équilibraient à 594.416.770 yen (1.535.378.517 fr.).

C'est, au reste, ce chiffre que vota le Parlement pour l'année financière 1913-1914. Cependant, ainsi qu'il a été dit dans les annuaires précédents, le Gouvernement avait décidé qu'à partir de cet exercice, les dépenses de l'Etat seraient réduites, que l'exécution de certains travaux serait retardée, et que l'on emploierait une partie de l'excédent ainsi obtenu à alléger le fardeau qui pèse sur les contribuables. En conséquence, et dans les limites que le Parlement avait fixées, le budget destiné à être appliqué pratiquement fut dressé dans les conditions suivantes : Recettes ordinaires, 526.377.766 yen (1.359.633.770 fr.) et recettes extraordinaires, 65.581.772 yen (169.397.717 fr.), soit au total, 591.959.538 yen (1.529.031.487 fr.) ; Dépenses ordinaires, 417.389.929 yen (1.078.118.187 fr.) et dépenses extraordinaires, 145.681.120 yen (376.294.333 francs), en tout 563.071.049 yen (1.454.412.520 fr.), total qui laisse disponible un surplus de 28.888.489 yen (74.618.967 fr.).

La comparaison avec le rendement réel des recettes

et les évaluations budgétaires de l'exercice 1912-1913 est tout à fait rassurante. Dans la section des recettes ordinaires, le chapitre des impôts et droits présente une plus-value de 38.000.000 yen (98.154.000 fr.), provenant principalement des droits de douane, des impôts sur le revenu et sur le « saké » et de plusieurs autres impôts; la plus-value donnée par les droits de timbre et d'enregistrement est de 1.760.000 yen (4 millions 546.000 francs), tandis que celle des exploitations et domaines de l'Etat s'élève à 10.870.000 yen (28 millions 077.210 francs), grâce surtout aux profits croissants des monopoles et de l'aciérie nationale. On arrive ainsi, après quelques réductions, au total de 49 millions 480.000 yen (127.806.840 fr.).

Dans la section des recettes extraordinaires, l'Etat a demandé à l'emprunt un supplément de 3.140.000 yen (8.110.620 francs) destiné à couvrir une augmentation de dépenses dans les travaux et entreprises de Chôsen et de Taïwan. D'autre part, un surcroît de 3.400.000 yen (8.782.200 fr.) a été transféré au fonds pour les travaux de rivières; enfin, l'excédent des fonds reportés de l'année précédente s'est monté à 50 millions 240 000 yen (129.769.920 fr.), ce qui, au total, après les réductions nécessaires, donne une plus-value de 55.860.000 yen (144.286.380 fr.). Ainsi, l'ensemble des recettes, tant ordinaires qu'extraordinaires, a atteint le chiffre de 687.390.000 yen (1.775.528.370 fr.), qui dépasse de 105.350.000 yen (272.419.050 fr.) les évaluations fixées par le budget à 582.040 000 yen (1.503.409.320 fr.).

Bien que le moment ne soit pas encore venu d'apprécier définitivement les résultats de l'exercice 1913-1914, il y a lieu de prévoir, dans la section des recettes ordinaires, une plus-value de 32 millions de yen (82.656.000 fr.) sur le chapitre des impôts et droits, à cause du rendement supérieur des droits de douane, de l'accise sur le sucre et de l'impôt sur le « saké »; le revenu du timbre annonce une plus-value de 1 million 700.000 yen (4.391.400 fr.), et l'on peut estimer à 8.900.000 yen (22.988.700 fr.) celle des exploitations et domaines de l'Etat, due à l'accroissement des profits des monopoles et de l'aciérie nationale; le total serait ainsi de 42 millions de yen (108.486.000 fr.). Dans la section des recettes extraordinaires il y aura un excédent de 85 millions de yen (219.555.000 fr.), dû presque en totalité à l'augmentation du surplus reporté de l'exercice précédent. Le total général des recettes tant ordinaires qu'extraordinaires pour l'exercice fiscal 1913-1914 atteindra donc 722 millions de yen (1 milliard 864.926.000 fr.), dépassant de 128 millions de yen (330.624.000 fr.) les estimations inscrites au budget pour 594 millions de yen (1.534.302.000 fr.).

A propos du chiffre de 42 millions de yen (108 millions 486.000 fr.) indiqué ci-dessus comme plus-value des recettes ordinaires, il convient de dire que la réforme administrative a procuré une augmentation de recettes de 2 200.000 yen (5.682.600 fr.), tandis que la réforme du système des impôts a réduit de 9 millions de yen (23.247.000 fr.) le revenu de l'Etat. C'est donc à 49 millions de yen en chiffre rond (126.567.000 francs) que s'élèverait la plus-value naturelle des recettes ordinaires si l'on ne tenait pas compte de ces deux chapitres.

Grâce à l'équilibre soigneusement établi et maintenu entre les rentrées et les débours des fonds inscrits au budget de 1913-1914, les disponibilités du Trésor n'ont pas cessé d'être abondantes, et, par suite, le montant des Bons du Trésor émis dans le courant de l'année est devenu presque insignifiant.

\*\*\*

Nous passons maintenant aux principaux événements qui ont intéressé le monde économique japonais en 1913.

Au cours du premier semestre, le gouvernement japonais a émis, pour le compte des Chemins de fer, sur les marchés anglais et français, 1.500.000 livres sterling de billets escomptés remboursables au bout d'un an; puis, ensuite, un emprunt à court terme de 1 mil-

lion 500.000 livres sterling également; et, enfin, un autre emprunt de 200.000.000 de francs sous forme d'obligations du Trésor. Ces capitaux étrangers ont servi à rembourser divers emprunts, en particulier 65.000.000 de yen (167.895.000 francs) de billets à court terme qui avaient été émis pour couvrir les dépenses de chemins de fer.

Au mois de juin, le gouvernement réalisa une réforme générale de l'administration qui, en augmentant les recettes et en diminuant les dépenses, devait rapporter à l'Etat un surplus de 66.000.000 de yen (170 millions 178.000 francs) au cours de l'exercice financier. Il en résulta, pendant le second semestre de 1913, une amélioration sérieuse dans la situation du Trésor et, de fait, le montant des bons du Trésor, qui avait atteint, dans le courant du premier semestre, 35.000.000 de yen (90.405.000 francs) rétrograda alors à 20.000.000 de yen (51.660.000 francs). En raison de cette diminution, jointe au remboursement des billets à court terme des chemins de fer dont il a été parlé plus haut, la dette flottante intérieure, déjà réduite de 95.000.000 de yen (245.385.000 francs), s'est trouvée presque entièrement éteinte.

La situation du Trésor national exerçant nécessairement une grande influence sur l'état économique général, ce dernier avait souffert par contre-coup d'une gêne très sensible qui donna prétexte à des critiques plus ou moins ouvertes. Mais à la suite des opérations dont il vient d'être parlé, l'allègement ne se fit pas attendre et les entreprises économiques purent se procurer les capitaux un peu plus aisément. D'autre part, la demande de ces capitaux augmentait elle-même pour les raisons suivantes :

En premier lieu, un progrès suivi était réalisé dans l'organisation des entreprises nouvelles en projet jusqu'alors, ainsi que dans le développement des anciennes. Cent soixante-dix-huit millions de yen (459.774.000 fr.) de capitaux furent versés dans ce but, ce qui marque une légère augmentation par rapport au chiffre de l'année précédente.

D'autre part, des capitaux étaient nécessaires pour solder la balance du commerce extérieur qui, en 1913 comme en 1912, a présenté un excédent d'importation de 90 millions de yen (232.470.000 fr.).

Enfin, le resserrement dont ont souffert les marchés monétaires d'Europe à la suite des affaires des Balkans, fit plus ou moins sentir ses effets indirects au Japon.

En présence de cette demande croissante de capitaux et en dépit des facilités qui lui étaient offertes, ainsi qu'on l'a vu tout à l'heure, le marché monétaire japonais éprouva un resserrement graduel, sauf en ce qui regarde l'intérêt à court terme. Les dépôts reçus par les banques des principaux centres de commerce augmentèrent seulement de 39 millions de yen (100.737.000 fr.), c'est-à-dire moitié moins que l'année précédente. En outre, les dépôts de la caisse d'épargne, qui progressaient chaque année de façon régulière et continue, devinrent stationnaires; d'un autre côté, le montant des billets de banque convertibles mis en circulation par la Banque du Japon fut, en moyenne, de 334 millions de yen (862.722.000 fr.), soit 12 millions de yen (30.996.000 fr.) de moins qu'en 1912, et une tendance à la baisse des prix se manifesta en même temps à Tokio.

Toutefois la Banque centrale n'éleva pas le prix de l'escompte, mais les institutions de crédit en général adoptèrent une attitude d'extrême prudence. Aussi un calme relatif régna-t-il sur le marché en 1913.

En dépit de ce qui vient d'être dit et d'une grande amélioration dans la situation du Trésor national, ce n'est pas sans quelque difficulté que le monde des affaires put se procurer les capitaux dont il avait besoin. Comme conséquences, il y eut à enregistrer les chiffres suivants :

Capital nominal des entreprises nouvellement constituées : 380.000.000 de yen (981.540.000 fr.) contre 521 millions de yen (1.345.743.000 fr.) en 1912;

Augmentation du capital nominal des entreprises déjà existantes : 271.000.000 de yen (699.993.000 fr.)

au lieu de 304.000.000 de yen (785.232.000 fr.) l'année précédente;

Obligations émises à l'intérieur par les entreprises, 64.000.000 de yen (165.312.000 fr.) contre 92.000.000 de yen (237.636.000 fr.) en 1912.

Il convient de dire ici qu'en dépit des sérieux progrès accomplis dans le courant de l'année par les entreprises lancées antérieurement, la réserve et l'expectative observées influèrent sur la formation des Sociétés nouvellement créées. Quant au monde économique, il s'adapta dans son ensemble et sans secousse, à la nouvelle situation du marché monétaire.

Si nous passons maintenant au commerce extérieur, nous voyons que l'augmentation considérable des importations doit être attribuée : 1° à l'introduction des capitaux étrangers; 2° au progrès des entreprises en cours, et 3° à une diminution accidentelle des produits de l'agriculture dans le Hokkaidô, les provinces du Nord-Est et à Taïwan.

Les exportations ont été en augmentation également, grâce à la situation économique de la Chine et aux fortes demandes de soie grège en Europe et en Amérique.

Le commerce d'importation s'est chiffré par 729 millions de yen (1.883.007.000 francs), en avance de 110.000.000 de yen (284.130.000 francs) sur l'année précédente. De leur côté, les exportations se sont élevées à 632.000.000 de yen (1.632.456.000 francs), dépassant de 105.000.000 de yen (271.215.000 francs) celles de 1912.

Ainsi, le chiffre total du commerce extérieur en 1913 atteint le montant de 1.361.000.000 de yen (3 milliards 515.463.000 francs), soit 215.000.000 de yen (555.345.000 francs) de plus que l'année précédente.

Une telle prospérité, observe l'Annuaire Financier et Economique du Japon, est sans précédent dans l'histoire du commerce extérieur du pays. C'est, en effet, la première fois qu'il atteint et dépasse même le chiffre rond de 1.300.000.000 de yen (3.357.900.000 francs), et que les exportations et les importations accusent, les unes et les autres, une avance de plus de 100 millions de yen (258.300.000 francs) pour une année.

Il convient d'ajouter, avec le document auquel nous nous reportons, que si le Japon n'a pas positivement à se féliciter de l'excédent de 96.000.000 de yen (247 millions 968.000 francs) en chiffre rond, des importations sur les exportations, il n'y a pas lieu non plus d'en concevoir une réelle inquiétude, puisque les conditions économiques générales ont commencé à s'améliorer, que le papier en circulation diminue, que les prix baissent et, en outre, que depuis le début de 1914, le commerce extérieur indique une tendance très favorable.

## DÉCRETS ET INFORMATIONS DIVERSES

### FRANCE

**Les Bons de la Défense et les Etrennes de la France. Le deuxième milliard.** — A peine annonçait-on le premier milliard des Bons de la Défense que la souscription bondissait à 1.500 millions; encore 500 millions et le deuxième milliard sera atteint. Ces cinq cents millions, la patrie les attend.

Que tous ceux qui cherchent un placement définitif souscrivent : les bons créent un droit de préférence aux emprunts futurs et le taux effectif ressort à 5,26 0/0, tant pour les bons à trois mois renouvelés, que pour les bons à six mois ou un an, provenant ou non de renouvellements.

Que tous ceux qui cherchent un placement temporaire souscrivent de même et sans crainte : tous les bons, même à trois mois, quel qu'en soit le taux, sont admis à l'escompte par la Banque de France.

Que tous renouvellent les bons échus et en souscrivent de nouveaux : sus à l'ennemi par nos armées, sus à l'ennemi par nos ressources.

Voici venir 1915 : donnez ses étrennes à la France.

**Emprunt de la Ville de Paris en Bons municipaux.** — En vertu de décrets rendus après approbation du Conseil d'Etat, et comme suite aux projets élaborés par M. le Préfet de la Seine, d'accord avec le Conseil municipal de Paris, la Ville de Paris a été autorisée, ainsi que nous l'avons dit précédemment, à émettre pour 140 millions de Bons Municipaux.

Sur ces 140 millions, 20 millions pourront être employés par la Ville de Paris à venir en aide aux communes du département de la Seine, en souscrivant aux émissions de bons analogues que ces communes seraient autorisées à créer.

Le crédit de la Ville de Paris reste toujours l'un des premiers du monde; toutefois, de même que l'Etat, la Ville a, pour le moment, des besoins extraordinaires auxquels les ressources de son budget normal ne sauraient suffire, tels que secours aux nécessiteux, secours de chômage, subventions de toutes natures à des œuvres diverses d'assistance sociale, contribution au ravitaillement du camp retranché, etc.

Les Bons Municipaux émis depuis le 28 décembre sont offerts au pair. Ils sont remboursables à un an de date et sont représentés par des coupures de 100 francs, 500 francs, 1.000 francs, 10.000 francs, 100.000 francs et 1 million de francs.

Leur intérêt, qui sera payé lors de leur remboursement, est fixé à 5 1/2 0/0 net, soit 5 fr. 50 net par 100 francs de capital, la Ville de Paris prenant à sa charge les impôts existants.

Ces Bons comportent un droit de souscription par priorité aux Emprunts de la Ville de Paris qui seraient émis avant leur échéance : ils seront acceptés, pour leur montant, en paiement des souscriptions à ces mêmes Emprunts. En outre, ils sont délivrés en titres définitifs aux souscripteurs, au moment de leurs demandes, de sorte qu'il n'y a, pour ces derniers, aucune perte de temps ni aucune démarche supplémentaire.

**Banque de France.** — Le Conseil général de la Banque de France a fixé, dans sa séance du 24 décembre, le dividende du deuxième semestre de 1914 des actions de la Banque à.....Fr. 93 75  
L'impôt à déduire est de..... 3 75

Net à payer par action .....Fr. 90 »

Ce dividende sera payé à bureau ouvert, à dater du 4 janvier 1915, sur l'emargement de MM. les actionnaires ou de leurs fondés de pouvoirs et sur la présentation des certificats.

Le dividende du premier semestre avait été fixé à 104 fr. 166 brut, soit 100 fr. net par action. Cette dernière répartition était égale à celle qui avait été effectuée pour les deux semestres précédents.

Ajoutons qu'un décret promulgué au Journal Officiel le 30 décembre a rapporté celui qui avait été pris le 2 septembre pour le transfert provisoire à Bordeaux du siège de notre grand Etablissement de crédit.

**Les Dépôts de fonds dans les grandes Sociétés de crédit.** — Le Crédit Lyonnais, la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, le Comptoir National d'Escompte de Paris, la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, la Banque de l'Union Parisienne, la Banque de Paris et des Pays-Bas, la Banque Suisse et Française, la Compagnie Algérienne, la Banque Française pour le Commerce et l'Industrie, etc., viennent d'adopter la mesure suivante.

Renonçant aux limitations spécifiées dans les décrets du moratorium pour le remboursement des dépôts et des comptes courants à vue, ils appliquent de nouveau à ces comptes, à partir du 1<sup>er</sup> janvier courant, les conditions en vigueur avant le 1<sup>er</sup> août 1914.

**Compagnies des Chemins de fer du Nord et de Paris à Lyon et à la Méditerranée.** — Nous croyons devoir mentionner que l'article 20 de la loi de finances

votée le 23 décembre par la Chambre des députés et par le Sénat et promulguée le 26 du même mois, ne proroge pas, pour les *Compagnies des Chemins de fer du Nord et de Paris à Lyon et à la Méditerranée*, la garantie de l'Etat qui, jusqu'à nouvel ordre, a cessé à partir du 31 décembre 1914.

Toutefois, il convient de mentionner que le susdit article autorise ces Compagnies « dans le cas où il « existerait une insuffisance pour couvrir, avec la garantie d'intérêts liquidée conformément aux conventions de 1883 en ce qui concerne l'exercice 1914, toutes les charges effectives de ces réseaux, à reporter « tout ou partie de cette insuffisance à leur compte de » premier établissement pour l'exercice 1914 et les suivants, jusques et y compris l'exercice qui suivra ce « lui au cours duquel la paix aura été conclue ».

**La Chambre de commerce de Saïgon et les maisons allemandes.** — Notre confrère *La Dépêche Coloniale* a annoncé, dans son numéro du 2 décembre, que la *Chambre de commerce de Saïgon* avait adressé la dépêche suivante au Gouverneur général, relative aux maisons allemandes :

« Considérant que les maisons allemandes de la colonie continuent, comme par le passé, à se livrer à des opérations commerciales et à effectuer les encaissements des sommes qui leur sont dues pour des livraisons antérieures ;

« Considérant que cet état de choses est tout à fait anormal et incompatible avec la situation qui résulte de l'état de guerre existant actuellement entre la France et l'Allemagne ;

« Considérant que cette tolérance, qui serait le fait d'une fiction juridique, produit un effet moral désastreux, tant sur la population chinoise que sur la population indigène dont l'esprit est complètement fermé aux arguties de notre droit ;

« Considérant que ces populations taxent, de ce fait, de pusillanimité l'attitude de la France en Indochine, à l'égard de ses ennemis ;

« Estimant, d'autre part, que la tolérance de semblables agissements de la part des maisons allemandes serait de nature, si elle persistait, à causer un réel préjudice aux maisons françaises de la place qui, tout dernièrement, dans le but d'éviter une panique du marché et de faciliter les affaires, que les nécessités de l'état de choses actuel les obligent à traiter au comptant, ont décidé d'accorder à leurs débiteurs asiatiques des délais pour le paiement des créances antérieurement dues ;

« Estimant, enfin, que la manière d'agir des maisons allemandes deviendrait, si ces dernières s'entêtaient, dangereuse pour elles-mêmes et pour l'ordre public qui pourrait, tôt ou tard, s'en trouver troublé,

« Prie M. le Gouverneur Général de bien vouloir prendre d'urgence toutes mesures utiles et notamment d'interdire à toute personne résidant en Cochinchine, à quelque nationalité qu'elle appartienne, de faire aucune opération commerciale d'achat, de vente, d'encaissement ou de paiement, pour quelque cause que ce soit, avec les maisons allemandes sous quelque fiction juridique que ces dernières puissent s'abriter. »

#### GRANDE-BRETAGNE

**Bilan de la Banque d'Angleterre.** — En raison des fêtes du Christmas, le bilan hebdomadaire complet de la *Banque d'Angleterre* ne nous est pas parvenu détaillé comme de coutume. Nous devons donc nous borner à signaler les principales variations qu'il comporte sur le précédent :

**Augmentations :** Solde en excédent, 21.527 liv. st. ; circulation, 628.115 liv. st. ; valeurs du gouvernement, 2.836.855 liv. st. ; proportion de la réserve aux engagements, 1 0/0.

**Diminutions :** encaisse, 2.096.000 liv. st. ; réserves, 2.664.000 liv. st. ; autres valeurs, 13.200.000 liv. st. ; autres dépôts, 7.330.000 liv. st. ; dépôts publics, 5 millions 710.000 liv. st.

**La réouverture du Stock-Exchange.** — Ainsi que nous l'avions laissé prévoir à la date du 18 décembre, la réouverture du Stock-Exchange aura lieu au début de ce mois. Elle a été fixée, en effet, au 4 courant. Toutefois, et comme il avait été déjà dit, le gouvernement a pris des mesures pour éviter les ventes forcées qui pourraient amener une dépréciation des prix, et pour empêcher les capitalistes des pays ennemis de vendre des valeurs à Londres.

En outre, toutes les transactions devront être faites au comptant et l'on ne pourra traiter sans autorisation au-dessous des prix minima établis. Il faut dire encore que les titres ne pourront être négociés que s'ils sont possédés dans le Royaume-Uni depuis le 30 septembre. Enfin, ainsi qu'il a été déjà spécifié, les opérations d'arbitrage sont interdites.

#### RUSSIE

**Le Commerce extérieur de la Russie.** — Le commerce extérieur de la Russie d'Europe pour la période du 1<sup>er</sup>/14 janvier 1914 au 18 novembre/1<sup>er</sup> décembre dernier, comparé à celui de la période correspondante de 1913, se présente ainsi : Exportations, 837.580.000 roubles contre 1.217.160.000 roubles l'année précédente ; importations, 872.337.000 roubles au lieu de 1.069.119.000 roubles.

La balance commerciale accuse un excédent des importations sur les exportations de 34.757.000 roubles, alors que pendant la même période de 1913 il y avait eu à enregistrer un excédent des exportations s'élevant à 148.041.000 roubles.

#### ALLEMAGNE

**Les Taux des Prêts et de l'Escompte à Berlin.** — On a annoncé de Berlin que le taux de l'intérêt des Caisses de prêts avait été abaissé de 5 1/2 à 5 1/4 0/0 l'an.

D'autre part, la *Reichsbank* aurait ramené son taux d'escompte de 6 à 5 0/0.

**Le bilan de la Reichsbank.** — D'après notre confrère de Londres, *l'Economist*, le bilan de la *Reichsbank* s'établissait ainsi à la date du 15 décembre, le mark étant compté pour 1 shilling :

Encaisse-or, 2.052.000.000 marks ; encaisse-argent, 41.920.000 marks ; bons du trésor, 627.560.000 marks ; escomptes et avances, 3.135.220.000 marks ; billets en circulation, 4.275.320.000 marks ; comptes courants créditeurs, 1.714.300.000 marks.

Les variations sur la semaine précédente s'établissent ainsi :

**Augmentations :** encaisse-or, 33.060.000 marks ; encaisse-argent, 3.240.000 marks ; escomptes et avances, 53.900.000 marks ; billets en circulation, 45 millions 400.000 marks ; comptes courants créditeurs, 229.760.000 marks.

**Diminutions :** Bons du Trésor, 63.740.000 marks. Sur l'année dernière, à la même époque, les différences sont les suivantes :

**Augmentations :** encaisse-or, 843.280.000 marks ; bons du Trésor, 565.540.000 marks ; escomptes et avances, 2.187.080.000 marks ; billets en circulation, 2.345.840.000 marks ; comptes courants créditeurs, 1.017.120.000 marks.

**Diminutions :** encaisse-argent, 231.960.000 marks. On sait que la *Reichsbank* a été relevée de son obligation de rembourser ses billets en or.

#### ITALIE

**L'Emprunt italien.** — Les journaux italiens viennent de publier la notice gouvernementale concernant l'emprunt national, dont nous avons parlé précédemment, d'un milliard de lire en capital nominal, représenté par des obligations d'Etat portant un intérêt net de 4 1/2 0/0.

Ces obligations seront au capital nominal de 100,

500, 1.000, 5.000, 10.000 et 20.000 lire. Elles seront remboursables au pair à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1925 jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 1940.

Le prix d'émission est fixé à 97 0/0. La souscription sera ouverte du 4 au 11 janvier courant. Le nouvel emprunt jouira de tous les droits et privilèges afférents aux titres de la Dette consolidée. Les souscriptions individuelles aux obligations de 100 lire seront irréductibles.

**La prorogation du moratorium en Italie.** — Nous avons annoncé, il y a huit jours, que le moratorium existant en Italie, avait été prorogé dans une forme très atténuée, jusqu'au 31 mars prochain.

En effet, par décret royal du 20 décembre dernier, et pour la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 mars 1915, les entités italiennes, — Caisses d'épargne, Banques, Monts de piété, etc., — recevant des dépôts d'espèces en compte courant, ont été autorisées à ne rembourser que 20 0/0 sur chaque compte avec minimum de 400 lire.

Aux effets créés avant le 4 août et déjà prorogés jusqu'au 15 janvier 1915, est consentie une dernière prorogation de vingt jours en faveur des débiteurs. Les intérêts de retard, à raison de 6 0/0, seront payés à l'échéance, en même temps que le principal.

Les échéances provenant des opérations de Bourse sont prorogées jusqu'au 31 mars 1915, et les intérêts de retard sont fixés à 4 0/0 pour les fonds de l'Etat non garantis par lui et à 5 1/2 0/0 pour les autres valeurs mobilières.

#### BULGARIE

**Etat du Trésor bulgare.** — La comptabilité de l'Etat bulgare, mentionne notre confrère *l'Echo de Bulgarie*, vient de publier des données précises sur la situation du Trésor public au 30 septembre 1914.

La constatation qu'il convient de faire tout d'abord, c'est que la guerre européenne n'exerce pas une répercussion très profonde sur la vie économique du pays, étant données la facilité avec laquelle sont perçus les impôts, et la régularité qu'apporte le contribuable bulgare dans son acquittement envers le fisc.

Le budget de l'année 1914 prévoyait une somme de 256.995.070 francs. Les sommes rentrées au fisc depuis le 1<sup>er</sup> janvier de l'année courante au 30 septembre, se sont élevées à 151.011.635 francs. Le total des dépenses effectuées pendant la période janvier-septembre 1914 s'est chiffré par 135.744.513 fr. Il est donc resté, pour être reporté au mois d'octobre, un excédent de 15.267.122 fr.

Le budget de 1913 s'élevait à 190.273.440 francs, et contre cette somme, 81.680.574 fr. seulement étaient rentrés au 30 septembre 1913, soit 43 0/0. Or, cette année, il y a à constater, entre le budget total et les recettes du Trésor, jusqu'au 30 septembre, une proportion de 57 0/0. Quant aux revenus du fisc pendant la même période au cours de l'année 1912, une des plus florissantes, ils atteignaient 122.982.212 fr. On voit donc qu'il existe une assez grande différence entre les revenus de la période considérée pendant l'année 1914 et celle de 1912. Cette augmentation, survenue cette année, et qui s'élève approximativement à 29 millions de francs, est due au renforcement des rendements provenant des impôts indirects qui ont été augmentés par une loi votée au cours de cette législature du Sobranié. D'autre part, à côté d'une surélévation de quelques impôts indirects, certains objets, jusque-là exempts de charges fiscales, ont été frappés d'impôts indirects.

L'augmentation des recettes pendant la période de janvier à septembre 1914, par rapport à celles de la même période de 1912, provient principalement :

1<sup>o</sup> Des droits de douane, qui ont atteint 27.971.163 francs au lieu de 25.169.943 fr. en 1912 ;

2<sup>o</sup> Des droits d'accise sur les boissons et les denrées coloniales, qui se sont établis à 17.046.514 fr. contre 10.789.228 francs pendant l'année prise en comparaison ;

3<sup>o</sup> Des droits de banderoles sur les tabacs, qui ont atteint 18.360.319 fr. contre 15.684.512 fr. en 1912.

En somme, près de 20 millions de francs sur l'augmentation indiquée plus haut de 29 millions de francs, sont dus aux impôts indirects. Il faut aussi relever l'augmentation réalisée dans le chapitre des revenus provenant des communications, qui étaient de 26 millions 194.827 fr. en 1913 (janvier-septembre) et qui se sont élevés à 31.281.769 fr. pour l'année courante, soit une plus-value de 5.100.000 francs.

La dette consolidée de l'Etat se montait au 30 septembre 1914 à 610.961.876 fr. 17 contre 612.384.376 fr. au mois de juin dernier. D'autre part, les revenus du fisc pendant le mois de septembre se sont élevés à 20.966.367 fr. contre 14.163.061 fr. en 1913 et 11 millions 612.765 fr. en 1912. Sur ce chiffre, il y a à noter 6.932.805 fr. pour les impôts directs contre 2.083.512 francs en 1912. Cette augmentation considérable dans les impôts directs s'explique par l'appropriation par l'Etat de l'impôt sur les brebis et les chèvres dont la perception depuis 1911 était laissée aux communes. Le rendement de cet impôt, seulement pour le mois de septembre, s'élève à 3.123.548 fr. Il y a lieu de constater également une augmentation légère pendant ce même mois dans les revenus des communications, qui ont atteint 3.091.893 fr. au lieu de 2.789.069 fr. pendant le mois correspondant de 1913.

C'est là un bon signe, observe *l'Echo de Bulgarie*. Cependant, à la séance du Sobranié du 7 décembre, M. Tontcheff, ministre des finances, a exposé la situation financière du royaume et, de cette situation, il ressort que l'exportation est nulle, puisque le gouvernement, par une mesure de précaution très prudente et très louable, a interdit la sortie de toutes les céréales et, en général, de tous les produits agricoles qui constituent les neuf dixièmes du commerce de la Bulgarie avec l'étranger, et cette interdiction a tari les ressources budgétaires sur une vaste échelle. Aussi le budget de 1914, établi à une époque où la guerre générale était impossible à prévoir, ne pourra-t-il présenter, en fin d'exercice, l'excédent de 50 à 60 millions qui avait été prévu. Il se soldera par un déficit que l'on évalue, dès maintenant, à 25 millions de francs environ.

Pour atténuer ce déficit, dû aussi à des augmentations dans les budgets des divers ministères, le gouvernement a opéré certaines réductions dans les dépenses, et pour combler l'insuffisance existant encore, il aura recours à la seule mesure fiscale applicable en ce moment, c'est-à-dire à l'impôt : augmentation sur l'accise du vin, qui donnera environ huit millions, plus un droit sur l'exportation de certains produits agricoles, le blé, par exemple, dont on attend 14 millions de francs environ.

Bref, la situation de la Bulgarie ne se présente pas, cette année, sous un aspect aussi favorable qu'à l'ordinaire, mais, comme on le fait observer, il y a à reconnaître qu'il ne pouvait en être autrement dans les circonstances actuelles.

#### SUÈDE

**Le moratorium en Suède.** — On a annoncé de Stockholm, à la date du 24 décembre, que le gouvernement suédois avait décidé de prolonger le moratorium pour les dettes étrangères jusqu'au 1<sup>er</sup> mars 1915.

#### ETATS-UNIS

**Le commerce des Etats-Unis.** — Les exportations des Etats-Unis à destination de l'Allemagne qui, en octobre 1913, se sont élevées à 48 millions de dollars, sont tombées en octobre 1914 au chiffre insignifiant de 17.000 dollars.

Les exportations pendant le même mois, pour la Grande-Bretagne, se sont élevées à 72.475.000 dollars contre 70.100.000 dollars en octobre 1913. Les importations de provenance allemande aux Etats-Unis s'élevèrent pour le mois d'octobre à 6.168.000 dollars au lieu de 14.818.000 dollars en octobre 1913.

Les importations de provenance britannique aux

Etats-Unis pour le mois d'octobre se sont chiffrées par 25.057.000 dollars alors qu'elles n'avaient atteint que 20.244.000 dollars en octobre 1913.

#### Les Importations de diamants aux Etats-Unis.

— A cause de la guerre, les importations de diamants aux Etats-Unis en 1914, seront les plus petites que l'on ait eu à enregistrer depuis nombre d'années. Suivant les évaluations d'un spécialiste autorisé, elles n'atteindront pas 20.000.000 de dollars, soit moins de la moitié du chiffre d'une année normale.

Les chiffres établis montrent que les importations de diamants des onze premiers mois s'élèvent seulement à 16.208.679 dollars pour le port de New-York, et on estime que les quatre cinquièmes des importations de diamants pour le pays entier passent par ce port.

Les importations totales, en 1913, s'élevaient à 46.137.328 dollars, et, en 1912, à 40.571.543 dollars. Le commerce des diamants est maintenant paralysé.

### PETITES NOUVELLES

◆ Le *Journal Officiel* a publié, le 30 décembre, un décret d'après lequel les élections pour le renouvellement annuel de la *Chambre syndicale des Agents de change* de Paris sont ajournées à une date qui sera fixée par décret après la cessation des hostilités.

Les membres de la *Chambre syndicale*, actuellement en exercice, conserveront leurs fonctions jusqu'à ce qu'il ait été procédé à l'élection de leurs successeurs.

◆ Malgré la pénurie des affaires, les actions du *Crédit Foncier de France* sont en progrès à 695 francs.

Les obligations foncières et communales sont toujours l'objet de transactions suivies. La facilité de négociation de ces titres dans les circonstances actuelles, n'est pas un de leurs moindres avantages.

On sait, de plus, que le *Crédit Foncier* n'a jamais cessé de payer les coupons de ses obligations, de même qu'il a continué les tirages et effectué le remboursement des titres amortis, au pair ou par des lots.

Le service des comptes courants n'a subi aucune modification, malgré le moratorium.

◆ Depuis le 24 décembre, le prix des obligations nouvelles de la *Compagnie du Chemin de fer du Nord* en cours d'émission est ainsi fixé :

- Obligations 4 0/0, série D, janvier-juillet : 462 fr. ;
- Obligations 3 0/0, série A, janvier-juillet : 372 fr. ;
- Obligations 3 0/0, série B, avril-octobre : 370 francs.

◆ Le rapport annuel de la *De Beers*, à la date du 30 juin constate que les ventes de diamants, plus le stock en possession de la Compagnie, s'élèvent à 5.123.336 liv. st. contre 6.297.782 liv. st. l'année précédente. Les autres revenus de la Compagnie, dividendes de son portefeuille, s'élèvent à 228.770 liv. st., soit avec le solde de l'exercice précédent de 497.874 livres sterling un total de 5.849.980 liv. st., contre 7.248.239 pour l'exercice précédent. Après déduction des dépenses et des amortissements, il reste un solde de 2.872.837 liv. st. au lieu de 3.799.184 liv. st., qui a été employé comme suit : bénéfices en suspens (diamants invendus), 323.710 liv. st. ; réserve générale, 51.254 liv. st. ; dividendes payés aux actions préférence, 800.000 liv. st. ; dividendes aux actions déferred, 1.250.000 liv. st. ; report à nouveau, 447.884 liv. st. Pour l'exercice précédent, les actions « *Deferred* » avaient reçu 1.750.000 liv. st. L'achat de la *Voorspoed Diamond Mining Cy* (394.024 liv. st.), figurera dans le bilan du prochain exercice.

Dans l'intérêt du commerce de diamants, le conseil d'administration avait décidé de s'intéresser à l'achat de la production de la colonie allemande du sud-ouest de l'Afrique.

Dans le but de régulariser la production et la vente des pierres précieuses, une conférence des producteurs est réunie à Londres le 12 juin dernier. L'Union Sud-

Africaine, le gouvernement allemand, la mine *Premier*, la *New Jagersfontein* et la *Compagnie De Beers* étaient représentés à cette conférence. Un projet de convention a été conclu le 30 juillet entre les représentants, mais l'ouverture des hostilités en Europe a empêché l'adoption définitive de cette entente provisoire. Une autre conséquence de la guerre réside dans l'annulation, à dater du 5 août, des contrats de vente de la part du « *Diamond Syndicate* ». Il en résulte une stagnation complète du marché des diamants et la suspension des travaux dans les mines appartenant à la Compagnie.

Par suite, le Conseil d'administration a décidé de ne procéder, pour le moment, à aucune déclaration de dividende, tant aux actions « préférence » qu'aux actions « déferred ».

◆ Le rendement de la Rhodésie du Sud, pour novembre, est notablement inférieur à celui d'octobre. La valeur en est de 311.711 liv. st. contre 337.000 liv. st. en octobre. Toutefois, il y a amélioration sensible sur le mois correspondant de l'année dernière. La valeur de la production n'était, en effet, en novembre 1913, que de 254.000 liv. st. Il ne faut pas oublier que depuis l'année dernière, plusieurs Compagnies sont entrées en exploitation, suivant la *Shamwa*, la filiale de la *Consolidated Goldfields*.

### Marché Financier

Le ralentissement des transactions que nous signalions il y a huit jours a quelque peu persisté au cours de cette semaine. Il est vrai qu'il y avait encore à compter avec trois nouveaux jours de chômage, la Bourse fermant ses portes les 1<sup>er</sup>, 2 et 3 janvier.

L'annonce de la mesure prise par nos grandes Sociétés de crédit et dont nous parlons d'autre part a produit une très bonne impression. On croit qu'elle exercera une réelle influence sur les dispositions générales d'ici peu.

L'action de la *Banque de France* a détaché son dividende semestriel de 90 francs net dès le 28 décembre.

Voici les principaux cours cotés hier jeudi 31 décembre :

Le 3 0/0 perpétuel s'est avancé à 72 fr. 10 ; 3 1/2 0/0 amortissable, 78 fr. 50 ; 3 1/2 0/0 amortissable, 86 fr. 75 ; Egypte Unifiée, 87 fr. 75 ; Extérieure Espagnole 4 0/0, 84 fr. 50 ; Russe 4 0/0 1889, 76 fr. ; Russe 3 0/0 1891-1894, 63 fr. ; Russe 5 0/0 1906, 93 fr. 15 ; Serbe 5 0/0 1913, 77 fr. 25.

La Banque de France est à 4.625 fr., ex-dividende ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1.120 fr. ; Comptoir National d'Escompte, 800 fr. ; Crédit Lyonnais, 1.175 francs ; Banque de l'Union Parisienne, 658 ; Crédit Industriel et Commercial, action libérée, 675 fr. ; actions Lyon, 1.130 fr. ; Nord, 1.400 fr. ; Orléans, 1.125 francs ; Suez, 4.200 fr. ; Nord-Sud, 115 fr. ; Omnibus, 400 fr. ; Penarroya, 1.240 fr. ; Thomson-Houston, 490 fr. ; actions Nord de l'Espagne, 338 fr. ; Saragosse, 346 fr. ; Briansk ordinaire, 288 fr. ; Rio-Tinto, 1.477 francs, et grosses coupures, 1.458 fr.

Sur le *Marché en Banque*, la *De Beers* ordinaire, grosse coupure, est revenue à 255 fr., sur la non déclaration de dividende ; Rand Mines, coupures de 10, 124 fr. ; Modderfontein B, coupon de 25.409 fr. ; Maltzof, 478 fr. ; Platine, 475 fr. ; Cape Copper, 77 fr. ; Spassky, 56 fr.

Sur le *Marché des changes*, on cote ; Chèque sur Londres, 25 fr. 01 à 25 fr. 16 ; Italie, 94 1/2 à 98 1/2 ; piastre espagnole, 4 fr. 87 1/2 à 5 fr. 03 1/2 ; florin hollandais, 2 fr. 07 à 2 fr. 11 ; câble-transfert New-York, 5 fr. 10 à 5 fr. 25 ; Suisse, 97 à 99 ; rouble versement, 2 fr. 05 à 2 fr. 30 ; krone scandinave, 1 fr. 27 à 1 fr. 33.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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