

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

à partir du 1^{er} de chaque mois
 France et Algérie : Un an... 25 fr.
 — Six mois... 14 fr.
 Étranger (U.-P.) : Un an... 32 fr.
 — Six mois... 18 fr.

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
 France : 0 fr. 50 — Étranger : 0 fr. 60

Adresse télégraphique : Econopéen-Paris

INSERTIONS

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

N° 1297. — 51^e volume (2)

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

Vendredi 12 Janvier 1917

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES				Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s' valeurs mobilières		
FRANCE — Banque de France								
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739		3 1/2
1916 27 décemb...	5.076	295	16.679	2.260	1.958	1.318		5
1917 4 janvier...	5.086	291	17.001	2.314	2.082	1.297		5
1917 11 janvier...	5.099	287	17.105	2.218	2.028	1.308		5
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63		4
1916 15 décemb...	3.149	21	9.339	4.119	9.835	16		5
1916 23 décemb...	3.149	20	9.419	4.740	10.322	12		5
1916 30 décemb...	3.151	20	10.098	5.705	12.012	12		5
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914 23 juillet...	1.094	»	733	1.055	841	»		3
1916 21 décemb...	1.359	»	981	2.725	2.617	»		6
1916 28 décemb...	1.358	»	992	3.168	2.662	»		6
1917 4 janvier...	1.374	»	997	2.910	2.295	»		6
DANEMARK — Banque Nationale								
1914 31 juillet...	410	»	219	24	94	15		6
1916 30 septemb...	218	6	376	95	79	25		5
1916 31 octob...	210	4	394	72	189	24		5
1916 30 novemb...	204	3	389	79	92	24		5
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914 10 juillet...	543	730	1.919	498	446	170		4 1/2
1916 16 décemb...	1.229	744	2.316	737	434	304		4 1/2
1916 23 décemb...	1.231	743	2.334	733	436	309		4 1/2
1916 30 décemb...	1.251	741	2.360	761	436	312		4 1/2
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130		3 1/2
1916 25 novemb...	1.228	14	1.546	97	160	139		4 1/2
1916 2 décemb...	1.229	14	1.568	77	141	168		4 1/2
1916 16 décemb...	1.240	14	1.540	113	128	153		4 1/2
ITALIE — Banque d'Italie								
1914 31 juillet...	1.105	89	3.086	245	586	115		5 1/2
1916 10 novemb...	907	73	3.709	781	506	215		5
1916 20 novemb...	899	73	3.707	891	508	201		5
1916 30 novemb...	899	73	3.752	769	507	196		5
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47		5 1/2
1916 2 septemb...	487	0	1.222	230	197	33		5
1916 23 septemb...	488	0	1.192	231	198	37		5
1916 4 novemb...	492	0	1.292	220	195	49		5
RUSSIE — Banque de l'Etat								
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518		5 1/2
1916 29 novemb...	3.911	280	21.961	4.090	16.884	1.773		6
1916 14 décemb...	3.929	296	22.356	4.236	17.183	1.754		6
1916 21 décemb...	3.924	300	22.366	4.252	18.189	1.776		6
SUÈDE — Banque Royale								
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41		5 1/2
1916 30 septemb...	239	4	542	113	243	28		5 1/2
1916 31 octob...	249	4	526	155	247	37		5 1/2
1916 30 novemb...	255	4	533	141	258	49		5 1/2
SUISSE — Banque Nationale								
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14		3 1/2
1916 15 décemb...	321	55	464	114	153	18		4 1/2
1916 23 décemb...	344	53	488	109	165	19		4 1/2
1916 30 décemb...	345	53	537	129	220	22		4 1/2

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

Pair	16 juillet 1914	13 déc. 1916	20 déc. 1916	27 déc. 1916	3 janv. 1917	10 janv. 1917
Londres.....	25.224	25.173	27.79	27.79	27.79	27.79
New-York.....	518.25	516	583.50	583.50	583.50	583.50
Espagne.....	500	482.75	621	620.50	621	621.50
Hollande.....	208.30	207.56	238	238	237.50	237.50
Italie.....	100	99.62	84.50	84.50	85	85
Pétrograd.....	266.67	263	169.1/2	170	174.50	171.50
Scandinavie..	139	138.25	171.1/2	170.50	172	171.50
Suisse.....	100	100.03	116	116	115	115.50
Canada.....	518.25	»	583.1/2	583.50	583.50	583.50

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

Unités	16 juillet 1914	13 déc. 1916	20 déc. 1916	27 déc. 1916	3 janv. 1917	10 janv. 1917
Londres.....	100 liv.	99.82	110.18	110.18	110.18	110.18
New-York.....	» dol.	99.56	112.59	112.59	112.59	112.59
Espagne.....	» pes.	96.55	124.20	124.10	124.20	124.30
Hollande.....	» flor.	99.64	114.26	114.26	114.02	114.02
Italie.....	» lire.	99.62	84.50	84.50	85	84.50
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	63.56	63.75	65.44	64.50
Scandinavie..	» cou'	99.46	123.48	122.76	123.84	123.48
Suisse.....	» fr.	100.03	116	116	115	115.50
Canada.....	» dol.	»	112.59	112.59	112.59	112.59

Changes de Londres sur : (chèque)

Pair	16 juillet 1914	12 déc. 1916	19 déc. 1916	22 déc. 1916	29 déc. 1916	9 janv. 1917
Paris.....	25.224	25.183	27.804	27.804	27.81	27.80
New-York.....	4.863	4.871	4.763	4.763	4.763	4.77
Espagne.....	25.22	25.90	22.25	22.75	22.33	22.28
Hollande.....	12.109	12.125	11.654	11.68	11.68	11.68 1/2
Italie.....	25.22	25.268	32.85	32.80	32.65	32.78
Pétrograd.....	94.62	95.80	164.50	159.50	156	163
Portugal.....	53.28	46.19	31.50	31	31.25	31.2
Scandinavie..	18.25	18.24	16.23	16.17	16.07 1/2	16.10
Suisse.....	25.22	25.48	23.57 1/2	23.95	24.03	24

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

Unités	16 juillet 1914	12 déc. 1916	19 déc. 1916	22 déc. 1916	29 déc. 1916	9 janv. 1917
Paris.....	100 fr.	100.14	90.71 1/2	90.71 1/2	90.70	90.73
New-York.....	» dol.	99.90	102.15	102.15	102.15	102.02
Espagne.....	» pes.	96.64	113.35	110.86	112.50	113.20
Hollande.....	» flor.	99.87	103.90	103.67	103.67	103.63
Italie.....	» lire.	99.82	76.78	76.89	76.78	76.91
Pétrograd.....	» rou.	98.77	57.52	59.34	60.65	60.84
Portugal.....	» mil.	86.69	59.12	58.18	58.65	58.18
Scandinavie..	» cou.	100.85	111.89	112.31	112.97	113.35
Suisse.....	» fr.	100.17	106.99	105.31	104.96	105.08

La tendance générale du marché est, depuis le début de l'année, incontestablement meilleure que dans les dernières semaines de 1916, bien que, dans l'ensemble, les cours ne présentent pas de notables changements. Les *changes scandinaves* sont seuls à enregistrer une légère reprise et s'inscrivent en hausse de un ou deux points sur le cours moyen du 3 janvier. La devise *Suédoise* cote 1.73, contre 1.71 1/2 ; la *Norvégienne*, 1.63 1/2, contre 1.62 1/2 ; la *Danoise*, 1.60, contre 1.59 1/2. Par contre, une baisse d'un demi-point s'est produite sur le *florin hollandais*, à 2.37 1/2. Cette devise ne quitte guère son niveau de 2.37-2.38 depuis plus d'un mois. Le *franc suisse* reste à 1.15 1/2 depuis le 29 décembre ; il a exceptionnellement coté 16 % de prime le 4 janvier. Les *changes russe et italien* sont beau-

coup plus faibles, le premier à 1.71 1/2, le second à 84 1/2.

Quant au change *espagnol*, il est toujours instable. Ses variations capricieuses défont toute explication raisonnable, sinon celle que le marché du franc est, de l'autre côté des Pyrénées, entre les mains d'une collection d'agioteurs. Peut-être ne fait-on pas précisément ce qu'il faudrait pour les empêcher de nuire. Mais n'insistons pas ; il s'agit, paraît-il, d'un terrain réservé ! Dans la semaine, les cours ont varié entre 618 1/2 et 625 ; la piastre clôture ferme à 621 1/2 le 10 janvier. Les rapatriements de valeurs, par la Péninsule, sont de moins en moins importants. Pendant le mois de décembre, c'est à peine si, pour l'Extérieure, ils ont atteint 10 millions de pesetas, ce qui porte à 300 millions de pesetas le montant en capital nominal de rente nationalisée. C'est à peu près le tiers de la dette détenue à l'étranger.

Le cours du *Chèque sur Londres* et celui du *Cable transfert sur New-York* se maintiennent sans aucun changement, le premier à 27.79, le second à 5.83 1/2. La tendance du franc est cependant un peu plus ferme sur le marché britannique et sur celui des Etats-Unis. A New-York, la demande du Paris est même abondante depuis quelques jours. On attribue à l'Amérique une bonne partie des ordres d'achat qui, ces temps derniers, se sont portés sur les rentes françaises à la Bourse de Paris. La spéculation est évidemment avantageuse et le placement profitable. Nos rentes anciennes sont aujourd'hui à un niveau qui les préserve de toute nouvelle dépréciation sérieuse ; elles offrent, au contraire, une marge de plus-value qui peut procurer un bénéfice appréciable aux acheteurs actuels, surtout si ces acheteurs peuvent acquitter leurs achats — et c'est le cas des Américains — en une monnaie qui fait sur la nôtre une prime de plus de 12 1/2 0/0.

Un autre phénomène contribue beaucoup à la détente actuelle du dollar. Le resserrement monétaire qui s'est produit brusquement sur la place de New-York, dans les premiers jours de décembre, et qui a porté un moment le *Call money* jusqu'à 15 0/0, a provoqué, de la part des banques américaines, le retrait d'une partie des disponibilités qu'elles maintenaient à Londres. On a évalué à plus de 20 millions de livres sterling le montant de ces rapatriements. Mais, comme il arrive fréquemment aux Etats-Unis, la crise a été de courte durée ; l'intérêt étant beaucoup plus élevé sur les places européennes que sur le marché de New-York, le reflux de ces capitaux n'a pas tardé à se produire. Pour partie, le placement a été fait chez nous, en prévision d'une baisse des taux, à Londres, à l'occasion du troisième emprunt de guerre.

Cette baisse s'est produite, en effet, sur le marché libre aussitôt qu'a été arrêtée l'émission des obligations 6 0/0 de l'Echiquier et, quelques jours après, celle des bons du Trésor. La Banque d'Angleterre n'a pas, il est vrai, modifié son taux officiel qui reste encore à 6 0/0, il est même possible qu'elle le conserve pendant la période de souscription pour se défendre contre les demandes de crédit qui pourraient peut-être la gêner. Mais, en dehors d'elle, on se procure de l'argent à bien meilleur compte. Le trésor cessant momentanément d'aspirer les capitaux qu'il déverse lui-même sur le marché en acquittant ses dépenses de guerre, il en résulte une surabondance de disponibilités qui s'augmente chaque jour. Le réservoir s'emplit peu à peu, et il s'emplit d'autant plus vite que le Trésor prend moins et dépense davantage. La conséquence est que le placement à vue ou à très court terme des fonds liquides se fait à des conditions de moins en moins rémunératrices pour les prêteurs. C'est ce qui explique que le marché de Paris exerce momentanément un attrait plus grand, sur les capitaux américains, que le marché de Londres ; d'au-

tant que la stabilité du cours du dollar sur notre place — le câble New-York se maintient à 5.83 1/2 depuis le début d'octobre — les garantit contre les risques de rapatriement ou de transfert à nouveau sur le marché anglais.

Le gouvernement britannique est très préoccupé de maintenir un dénivellement prononcé entre le taux de l'intérêt à New-York et le taux de l'intérêt à Londres, malgré le fléchissement de celui-ci. C'est pourquoi la Banque d'Angleterre multiplie ses envois d'or aux Etats-Unis et redouble de surveillance, par l'intermédiaire du ministère du blocus, pour entraver les exportations américaines de métal. C'est ainsi, par exemple, qu'il a été demandé aux banques britanniques de Buenos-Ayres de décourager tous envois d'or des Etats-Unis en Argentine et aux Compagnies d'assurance du Royaume-Uni de s'abstenir d'assurer tous envois d'or monnayé d'un pays neutre à un autre pays neutre sans autorisation spéciale du *Board of Trade*.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	12 déc. 1916	19 déc. 1916	26 déc. 1916	2 janv. 1917	9 janv. 1917
Paris	5.18 1/2	5.16 1/2	5.85	5.84 1/2	5.84 1/2	5.84 1/2	5.84 1/2
Londres	4.86 1/2	4.87 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2
Berlin	95.37	95.06	67.	71.50	72.50	71.37	70.
Amsterdam	40.14	40.	40.	40.7 8	40.	40.	40.

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

	Unités	16 juillet 1914	12 déc. 1916	19 déc. 1916	26 déc. 1916	2 janv. 1917	9 janv. 1917
Paris	100 fr.	100 97	88 59	88 69	88 65	88 67	88 71
Londres	100 liv.	100 19	97 91	97 91	97 91	97 91	97 91
Berlin	100 mk.	99 67	70 31	74 04	76 09	74 91	73 46
Amsterdam	100 flor.	40.	101 53	101 69	101 53	101 53	101 53

Changes sur Londres à (Cours moyen du mercredi)

	15 juillet 1914	19 déc. 1916	22 déc. 1916	2 janv. 1917	9 janv. 1917
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 7/16	97 7/16	97 7/16	97 7/16
Cable transfert					
Bombay	1.3 31/32	1.4 3/8	1.4 1/2	1.4 5/16	1.4 11/32
Calcutta	1.3 31/32	1.4 3/8	1.4 1/2	1.4 5/16	1.4 11/32
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 3/4	2.4 3/4	2.4 3/4	2.4 1/4
Shanghai	2.5 3/4	3.6 1/2	3.6 1/2	3.6 1/2	3.5 1/4
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or)	47 11/16	51 1/4	50 3/4	50 7/8	50 11/16
Montevideo	51 3/32	55 -	54 7/8	55 -	54 3/4
Rio-de-Jan. (papier)	15 7/8	12 3/32	12 1/32	12 3/32	12 1/32
Valparaiso	9 3/4	11 3/16	11 13/16	11 11/16	11 11/16
Singapour	2.3 15/16	2.4 3/16	2.4 3/16	2.4 3/16	2.4 3/16
Yokohama	2.0 3/8	2.1 9/16	2.1 9/16	2.1 9/16	2.1 5/8

Variations du mark à

	28 nov. 1916	5 déc. 1916	12 déc. 1916	19 déc. 1916	26 déc. 1916	2 janv. 1917	9 janv. 1917
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours	67 1/4	66 5/8	67 -	71 50	72 50	71 37	70 -
Parité	70 51	69 85	70 31	74 04	76 09	74 91	73 46
Perte %	29 49	30 15	29 69	25 96	23 91	25 09	26 54
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours	40 70	39 72 1/2	39 60	41 07 1/2	40 60	41 20	40 92 1/2
Parité	68 68	68 76	66 82	69 31	68 51	69 52	69 06
Perte %	31 32	31 24	33 18	30 69	31 49	30 48	30 94
Genève (pair : 123 47)							
Cours	84 50	82 -	79 40	82 75	84 25	84 60	83 70
Parité	68 445	66 42	64 31	67 03	68 24	68 53	67 80
Perte %	31 555	33 58	35 69	32 97	31 76	31 47	32 20

Le change sur Vienne à Genève est coté 52 80, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 49 71 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	9 juillet 1916	9 août 1916	9 sept. 1916	9 oct. 1916	9 nov. 1916	9 déc. 1916	9 janv. 1917
Cours de l'or	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent	29 5/8	31 15/16	32 9/16	32 1/8	34 1/4	36 -	36 1/4
Escompte hors banque	5 1/16	5 5/8	5 9/16	5 19/32	5 17/32	5 17/32	5 -

LA SITUATION

Les événements militaires ont été sans grande importance dans la dernière huitaine, du moins sur le front français. En Roumanie, l'armée russo-roumaine a continué son repliement au-delà de Focsani. En Italie, on signale une recrudescence d'activité sur le Carso et des combats acharnés dans ce secteur.

Nouveau changement ministériel en Russie. M. Trepof, président du conseil depuis le départ de M. Sturmer, vient de donner à son tour sa démission. Il a été remplacé à la présidence par le prince Galitzine, fonctionnaire expérimenté et énergique. Sa première déclaration, en prenant le pouvoir, a été : Tout pour la victoire !

Les manœuvres de l'Allemagne pour la paix continuent. Le gouvernement de Berlin emploie ensemble deux méthodes, la terroisation et l'insinuation. Par une proclamation guerrière de Guillaume II, il annonce la guerre à outrance et sans merci ; par les manœuvres de ses diplomates il essaye d'amener à des négociations par une action des neutres. Jusqu'ici cette double manœuvre n'a amené qu'à un double échec. Mais ces intrigues ont été traversées par un incident qui pourrait avoir un retentissement assez considérable. M. Gérard, l'ambassadeur des Etats-Unis à Berlin, de retour d'un voyage en Amérique, a été fêté dans un banquet par les notabilités berlinoises de la politique et de la finance. Au cours des toasts, l'ambassadeur a déclaré « que jamais les relations entre les Etats-Unis et l'Allemagne n'avaient été aussi cordiales qu'en ce moment ». L'opinion publique des Etats-Unis a été vivement émue de ces paroles prononcées en un moment où Washington proteste contre la guerre sous-marine et où M. Lansing reconnaît que son pays est au seuil de la guerre. On a demandé des explications à M. Gérard. Mais pendant que Washington s'émeut, Berlin, aussi, est mécontent du toast de l'ambassadeur, qu'on accuse de s'être mêlé de politique exclusivement allemande en faisant, d'autre part, l'éloge du chancelier que les pangermanistes attaquent.

Voilà bien du bruit autour d'un toast, mais c'est aux Etats-Unis, surtout, que le malaise causé par les déclarations de M. Gérard est réel et profond.

Pendant, malgré la réponse des Alliés aux ouvertures de paix de l'Allemagne, celle-ci ne se décourage pas. Il est vrai que sa situation économique, financière et sociale est telle qu'il lui faut une paix rapide. Elle poursuit donc son intrigue et voilà ce que publient maintenant les officieux d'outre-Rhin : « Il est question, dans les milieux gouvernementaux, de convoquer le Reichstag, et non pas seulement la commission du budget, dans le courant de ce mois. Le chancelier fera des déclarations sur la politique qu'il compte suivre, maintenant que ses propositions de paix ont été rejetées, car le programme amoindri que M. de Bethmann-Hollweg voulait faire prévaloir à la Conférence n'est plus de mise aujourd'hui.

La convocation serait rendue nécessaire aussi par la prochaine entrevue entre les présidents des Parlements des puissances alliées, en-

trevue qui doit avoir lieu à Berlin et à laquelle on désire donner une grande solennité.

N'est-ce pas l'agitation du désarroi final ?

Au dernier moment nous apprenons que M. Briand a remis à M. Sharp, ambassadeur des Etats-Unis à Paris, la réponse collective des Alliés à la note de M. Wilson. Le texte en sera publié quand le document sera parvenu à Washington.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

De la mer du Nord aux Vosges, toute la semaine, s'est signalée par une activité incessante de l'artillerie, surtout dans les secteurs britanniques d'Ypres, d'Armentières et des deux côtés de l'Ancre. Au nord de la Somme, nos batteries des secteurs de Bouchavesnes et de Cléry ont violemment bombardé les positions ennemies. On signale également en Argonne de vifs bombardements au Four de Paris.

D'après des informations de source suisse, de grandes concentrations d'infanterie allemande continuent à s'effectuer dans la région de Constance.

Le général Nivelle, commandant en chef des armées du nord et du nord-est, a adressé aux troupes l'ordre général ci-dessous :

« Soldats de la République !

« Au moment où s'achève une nouvelle année de guerre, vous pouvez considérer avec fierté l'œuvre accomplie.

« A Verdun, vous avez brisé le choc le plus puissant que jamais l'Allemagne ait fait contre un de ses adversaires.

« Sur la Somme, rivalisant de courage avec nos alliés britanniques, vous avez, au cours d'une longue suite d'attaques, fait preuve d'une supériorité de tactique qui ira toujours en s'affirmant.

« C'est sous ces brillants auspices que s'ouvre l'année 1917. Vous en ferez une année de victoire !

« Dans cette absolue confiance, je vous adresse à tous, officiers et soldats, mes vœux de nouvelle année les plus affectueux. »

En Roumanie, ainsi que nous le laissons prévoir, les Russes ont été obligés d'évacuer Focsani, mais la lutte se poursuit acharnée sur les bords du Sereth que les troupes de Mackensen n'ont encore pu réussir à franchir.

Dans les Carpathes, l'ennemi progresse difficilement. Le long de la vallée de la Souchitza, où ils sont parvenus depuis assez longtemps déjà aux environs de Racoasa (20 kilomètres environ en amont de l'endroit où la Souchitza débouche dans la plaine du Sereth), les Austro-Allemands ont obtenu un succès momentané contre les troupes roumaines, puis ils ont reperdu le terrain gagné.

A l'ouest de Riga, les Russes ont attaqué les positions allemandes, et ont progressé de plus de deux kilomètres entre Tiroul et la rivière Aa. Ils ont fait de nombreux prisonniers et pris un matériel important. La lutte continue très vive dans ce secteur.

Sur le front de Macédoine, où le mauvais temps fait rage, nous n'avons pas de communiqué depuis quelques jours. Il s'ensuit qu'aucun événement important ne s'est déroulé dans la région de Monastir ni sur la Strouma.

Le dernier communiqué italien signale, dans la vallée du Ledro, un feu intense de l'artillerie ennemie contre leurs positions sur les hauteurs au nord de Rio Ponale. Un poste avancé sur les pentes au sud de Cima d'Oro, a été momentanément occupé par l'adversaire ; il a été repris aussitôt. Dans la vallée de Travnigolo, l'ennemi a pris sous le feu de son artillerie la zone de Colbricon, mais il n'a effectué aucune attaque.

QUESTIONS DU JOUR

Préparons-nous à la Lutte finale

Dans une étude récemment publiée par le *Stuttgarter Neues Tageblatt*, un économiste allemand, après avoir calculé approximativement ce que la guerre avait déjà coûté à l'empire, a écrit la phrase suivante :

« Nous ne nous prononcerons pas sur les dédommagements qu'il sera possible d'obtenir de nos ennemis pour couvrir une partie de ces pertes, mais nous doutons fort que, même dans le cas le plus favorable, ces dédommagements puissent encore peser d'un grand poids dans la balance. »

En effet, au cours de la discussion du deuxième emprunt de guerre, le Dr Helfferich, devenu ministre des Finances de l'empire, avait audacieusement déclaré au Reichstag qu'il n'y avait pas à se préoccuper des charges budgétaires provenant des dépenses militaires « parce que ces charges seraient supportées par les ennemis de l'Allemagne ! ». Ce n'est plus le langage que tiennent aujourd'hui les financiers d'outre-Rhin, et le rédacteur du *Stuttgarter Neues Tageblatt* formule, au sujet de la liquidation des charges que la guerre fera peser sur son pays, des observations qu'il convient de reproduire intégralement :

« Un particulier équilibre ses pertes en y consacrant ses bénéfices des années suivantes jusqu'à ce qu'il ait ramené sa fortune à l'ancien niveau. On appréciait, avant la guerre, l'accroissement de notre fortune nationale à une somme variant entre 7 et 10 milliards de marks ; il suffirait donc de dix ou douze années pour couvrir les dépenses gigantesques de cette guerre. Mais la chose n'est pas aussi simple. Il est vrai que les intérêts des emprunts de guerre ne représentent pas, pour la fortune nationale, une perte indéfiniment renouvelée, car, à quelques rares exceptions près, les créanciers sont tous les citoyens allemands.

« Par contre, les rentes qu'il faudra payer aux mutilés réduiront pendant des dizaines d'années l'épargne nationale. Mais rien ne nous permet de croire que, dès la conclusion de la paix, la vie économique pourra se rétablir sur le pied où elle se trouvait auparavant, et que nos revenus seront les mêmes qu'autrefois. A l'intérieur, les conditions du travail se trouveront profondément modifiées, il faudra renouer tous les fils de nos relations économiques qui auront été déchirés. Il n'est pas nécessaire d'admettre que cette guerre sera suivie d'une guerre économique ; mais il ne faut pas oublier qu'il n'y a pas un coin de cette terre qui n'ait subi le contre-coup de la guerre et qui ne doive s'en ressentir encore longtemps. »

Cette réflexion est absolument juste en ce sens qu'il n'y a pas de pays au monde où le produit allemand trouvera la clientèle qu'il avait réussi à se créer avant la guerre.

Dans les nations neutres elles-mêmes, une large partie de la population, celle qui a condamné la violation de la Belgique et toutes les atrocités systématiquement commises au nom de la *Deutsch Kultur*, tiendra rigueur, au moins pendant plusieurs années, au commis-voyageur teuton. Quant aux nations alliées, nous avons vu, par la lecture des journaux d'outre-Rhin, que les résolutions de principe, votées par leurs délégués à la Conférence économique de Paris, ont produit un vif émoi dans les milieux industriels, commerciaux et financiers allemands.

La presse officieuse s'est efforcée de calmer cet émoi en affectant de croire que les pays de l'Entente, ayant des intérêts économiques très opposés, ne parviendraient pas à s'entendre entre eux !

La *Gazette de Francfort* a résumé la question à

sa manière en disant que « quelle que soit la haine que l'Allemagne inspire à ses ennemis vaincus, les produits germaniques présenteront une telle supériorité, et offriront de tels avantages pécuniaires, par rapport aux produits similaires des autres pays, qu'ils s'imposeront à nos adversaires. Donc ne nous effrayons pas de ces tentatives de coalition commerciale qu'on essaye d'élaborer contre nous. Notre diplomatie saura les déjouer ».

Le *Stuttgarter Neues Tageblatt* est plus sincère, car il reconnaît très franchement les difficultés de toute nature que l'Allemagne aura à surmonter, au lendemain de la guerre, non seulement pour reconstituer à l'intérieur ses anciens moyens de production, mais aussi, et surtout, pour retrouver à l'étranger les débouchés commerciaux qui étaient les principales bases de sa puissance économique et financière.

Il ne faut pas oublier, en effet, qu'au cours des dix années qui ont précédé la guerre, les pays alliés étaient peu à peu devenus les meilleurs acheteurs de l'industrie allemande, car les exportations germaniques dans ces pays ont progressé de 2.933 millions de francs en 1903, à 5.741 millions de francs en 1913, ce dernier chiffre représentant plus de 45 % de la totalité des marchandises boches vendues à l'étranger.

La guerre a déjà placé l'Allemagne dans une situation terrible, et à la crise économique et financière, dont nous avons plusieurs fois démontré la gravité, s'ajoute maintenant une crise alimentaire qui tend à devenir famine.

Or, les conseillers du kaiser sachant, par les résultats de l'inventaire général effectué en novembre dernier sur tout le territoire de l'empire, et par les renseignements envoyés de Roumanie, que le ravitaillement de la population civile, et celui de l'armée elle-même, risquent de ne pouvoir être assuré jusqu'à la récolte prochaine, ont résolu de terminer la guerre, à n'importe quel prix, au plus tard vers le milieu de l'année 1917.

D'où l'effort gigantesque que le triumvirat Hindenburg-Ludendorff-Groener impose à l'Allemagne et les préparatifs formidables de la lutte suprême qu'ils vont engager contre nous et l'Angleterre.

Un correspondant du *Petit Parisien*, revenu ces jours-ci d'Allemagne, dit à la fin de la première étude qu'il publie dans ce journal :

« Les suprêmes efforts de l'Allemagne vont certainement être d'une violence inédite encore. Dans tout le pays on respire, si je puis dire, une sauvage résolution. *Sein oder nicht sein* (être ou ne pas être), telle est la tragique alternative. D'une part, la nécessité de la paix s'impose à l'empire, mais, d'autre part, les ennemis ont proclamé la nécessité de la guerre. Or, si la mobilisation civile permet de fournir encore aux armées d'appréciables contingents, si l'industrie de guerre redouble d'efforts, les privations du peuple allemand, déjà si pénibles, menacent de l'être plus encore. Le rationnement, si sévère qu'il soit, va l'être davantage. Dans un mois et demi, les pommes de terre manqueront. L'Allemagne, c'est certain, ne pourra plus triompher de la prochaine crise alimentaire.

« Naturellement, cette perspective cause un inévitable découragement, mais ce découragement s'accompagne d'un courage particulier, celui de la fureur. Unis par la haine, les Allemands seront quelque temps encore redoutables. Croire le contraire serait faire une erreur comme l'Entente en fait tant de fois, hélas !

« Coûte que coûte, par tous les moyens, sur terre, dans l'air, sous l'eau, sur mer peut-être aussi, et le plus tôt possible, l'Allemagne va mener la guerre à outrance, cependant que continueront les intrigues pour la paix. Il sera curieux de voir les armées acharnées à la tâche qui leur incombe, tandis que le gouvernement impérial, soucieux de

ne rien dire d'irréparable, à toute occasion manifester ce qu'il appelle sa magnanimité, c'est-à-dire son désir ou, pour m'exprimer mieux, son besoin de paix. »

Ces observations confirment pleinement les articles extravagants de toute la presse allemande, sans distinction de parti, presse que la réponse négative des nations alliées a rendue absolument furieuse. Restons calmes devant cette tempête de menaces et d'injures, mais préparons-nous à la lutte finale, car elle sera rude.

EDMOND THÉRY.

Le Compte des Alliés

Le grand emprunt de 25 milliards de francs que le gouvernement britannique va contracter met à l'ordre du jour la question de la liquidation des dépenses et dommages de guerre que les nations alliées auront à effectuer après la signature de la paix.

Sur quelle somme formidable portera cette liquidation ? C'est ce qu'il est absolument impossible de déterminer aujourd'hui, même d'une manière approximative, car aux dépenses militaires proprement dites il faudra nécessairement ajouter tous les dommages et préjudices causés par l'agression allemande, dommages et préjudices dont l'importance ne pourra être chiffrée qu'après l'évacuation des territoires occupés par l'ennemi.

Mais afin d'éviter toute surprise il est indispensable que les nations alliées prennent, dès maintenant, les mesures nécessaires pour empêcher que le règlement général ne devienne une cause de conflit entre leurs intérêts respectifs.

En effet, tous les Etats belligérants — on me permettra de le rappeler ici — sont, plus ou moins, au régime du papier-monnaie. Dès la fin de la guerre, ces Etats chercheront à liquider leurs engagements aux meilleures conditions possibles et s'efforceront de se procurer, dans le plus bref délai, le précieux métal qui rendra à leur circulation fiduciaire le crédit dont elle jouissait avant la guerre.

On se livrera partout à une furieuse chasse à l'or et les nations alliées se trouveront elles-mêmes en opposition d'intérêts si, d'avance, elles ne s'associent pas en vue d'une liquidation collective.

Les nations dont la guerre actuelle a uni les destinées ont engagé — les plus riches comme les plus pauvres — toutes leurs ressources pour obtenir la victoire qui libérera l'humanité en lui assurant une paix durable, basée sur le droit et la justice. Il est donc équitable et rationnel qu'après cette victoire, chacune d'elles puisse recevoir les réparations qui lui sont dues et opérer sa liquidation particulière dans les conditions les plus favorables.

Pour atteindre pratiquement ce résultat d'ensemble il faut, simplement, que toutes les nations alliées, depuis l'Angleterre jusqu'au Monténégro, groupent et fusionnent leurs dépenses et dommages de guerre sous la forme d'une *Dette unifiée* ayant la garantie solidaire des dix nations alliées.

Inutile de discuter, en ce moment, le capital et le type de l'emprunt international qui mobilisera la *Dette unifiée* ; il suffit d'indiquer que cet emprunt devra être créé, émis et administré par une caisse spéciale dont le conseil directeur sera nommé par les nations alliées.

Le fonctionnement de la caisse spéciale se conçoit aisément : chaque nation alliée recevra d'elle la fraction de l'emprunt international correspondant

à ses dettes et dommages de guerre, et cette fraction servira à son gouvernement : d'abord pour convertir au pair — par l'échange de titre contre titre — les emprunts de guerre émis à l'intérieur du pays, et ensuite pour liquider, à l'aide d'avances ou de réalisations successives de titres de l'emprunt international remis à cet effet, les dommages de guerre dûment constatés.

Pour les emprunts contractés au cours de la guerre en pays neutres, la caisse spéciale procédera à une liquidation directe que le groupement financier des nations alliées rendra très facile.

Chacune de ces nations restant responsable vis-à-vis de ses coalliés de la fraction de l'emprunt international qui lui aura été attribuée, sera débitée, trimestriellement, par la caisse spéciale, du montant des intérêts et de l'amortissement, correspondant à sa cote-part dans la *Dette unifiée*.

Mais la caisse spéciale encaissera également, pour le compte des nations alliées, le montant des indemnités que ces nations auront pu imposer à leurs ennemis, et ces encaissements diminueront le montant des arrérages que chacune d'elles aura à payer à la caisse spéciale.

L'unité de liquidation des dettes et dommages de guerre des nations alliées pourra avoir les conséquences économiques et financières les plus heureuses pour elles, s'il est décidé :

1° Que les titres de la *Dette unifiée* seront négociables sur tous les marchés financiers des dites nations ;

2° Que chacune d'elles réglerà ses arrérages à la caisse spéciale, avec sa monnaie nationale comptée au pair de l'or ;

3° Et réciproquement, que les coupons d'intérêt et les titres amortis de la *Dette unifiée* seront payables dans toutes les nations alliées avec la monnaie nationale de la nation où ils seront présentés à l'encaissement, monnaie nationale également acceptée au pair de l'or.

Ce triple privilège accordé à la *Dette unifiée* donnera aux titres qui le représenteront une valeur internationale de premier ordre — ce qui permettra des conversions futures — d'autant plus qu'ils auront la garantie collective d'un groupe de pays dont la richesse acquise et la puissance de production seront au moins égales à la richesse acquise et à la puissance de production de tous les autres pays de la terre réunis.

Mais les avantages les plus considérables que les nations alliées trouveront dans ce mode de liquidation proviendront du fait que la *Dette unifiée* créera entre elles un arbitrage monétaire permanent qui, stabilisant le change à l'intérieur du groupe, diminuera considérablement les besoins d'or des nations alliées, et, par cela même, facilitera considérablement le développement des relations commerciales et financières que ces nations auront entre elles après la guerre.

En résumé, avec ce mode de liquidation, les nations les moins fortunées profiteront du crédit des nations les plus riches ; mais celles-ci y trouveront également leur compte en ce sens que l'emprunt collectif qui résoudra l'opération aura aussi pour effet de régler, d'un seul coup, toutes les tractations financières intervenues individuellement entre les diverses nations alliées depuis l'ouverture des hostilités.

Enfin, l'unité de liquidation leur assurera, pendant une longue période d'années, le bénéfice moral et matériel des grands principes de l'alliance qui les aura conduites à la victoire.

(Le Matin.)

EDMOND THÉRY.

La Conférence de Rome

Les Alliés ont tenu, la semaine dernière, une grande conférence à Rome. L'importance de cette conférence ressort des personnalités qui sont venues conférer avec les hommes d'Etat italiens : MM. Briand, Albert Thomas, le général Lyautey ; MM. Lloyd George et Bonar Law, lord Milner et le général Robertson ; l'ambassadeur de Russie à Rome ; enfin le général Sarrail, commandant de notre corps expéditionnaire d'Orient, venu exprès à Rome pour conférer avec les représentants des états-majors alliés.

C'est une nouvelle réponse et bien caractéristique aux propositions de paix allemande : elle vaut toutes les proclamations et nous pensons que les Allemands et les neutres auront compris. Le refus dédaigneux d'entrer en négociations avec Berlin ne pouvait être mieux illustré que par cette affirmation solennelle de l'étroite union des Alliés et de leur volonté toujours implacable de lutter ensemble jusqu'à la victoire. Pendant que l'Allemagne se dépense en manœuvres confuses et contradictoires dont la diversité même accuse son profond désarroi, pendant qu'elle menace et supplie, brandit le glaive et tend le rameau d'olivier, exhorte ses soldats à la guerre et implore les neutres pour une médiation pacifique, les Alliés, calmement résolus, inébranlables dans leur décision de libérer le monde du prussianisme, préparent inlassablement leur triomphe.

C'est toute cette organisation de la victoire par les Alliés que l'Allemagne a précisément voulu bouleverser par sa manœuvre de paix brusquée.

La Conférence de Rome est venue lui apprendre que ses ruses comme ses férocités sont vouées à l'impuissance et que ses efforts se briseront sur tous les terrains contre l'implacable résolution des Alliés.

Que Rome ait été choisi pour siège de la Conférence est déjà très significatif par soi-même. On y trouve la preuve de la fermeté italienne qui, au surplus, n'avait aucun besoin d'être confirmée, et de l'importance qu'ont, dans les préoccupations des Alliés, toutes les questions méditerranéennes. La présence du général Sarrail à ces réunions en dit suffisamment à ce sujet.

Rien n'a transpiré, au dehors, des décisions prises. Ce fut une conférence fondamentale et plénière des puissances alliées, où tout ce qui se rapporte à la restauration de la justice et de la liberté dans le monde a été envisagé et réglé. La conclusion de tous les discours et de toutes les résolutions a été la nécessité de remporter sur l'ennemi une victoire définitive et complète.

Si l'on ne sait rien de précis sur les questions qui y ont été agitées et résolues, on a su, du moins, qu'on a traité de tout ce qui touche à l'organisation des forces des Alliés, à la production en commun du matériel de guerre et à la répartition utile des contingents. On a fait un pas décisif vers la réalisation de l'action unique sur un front unique. La portée militaire en sera considérable et la portée morale non moindre. Lisez ces commentaires du *Giornale d'Italia*, qui, par ses attaches, a été en mesure d'être le plus exactement renseigné sur cet événement : « Encore une fois, les Alliés, avec une foi immuable, affirment que leur œuvre est de restauration, leur idéal commun la justice et la liberté du monde. Ce but est clairement indiqué par les mots de victoire définitive et complète, mots graves et réfléchis qui furent répétés par MM. Boselli et Briand, afin que tout le monde connût quels ont été les critères et les conclusions de la Conférence de Rome. »

* *

Le problème méditerranéen, qui se résume pour

les Alliés dans le problème grec, a déjà reçu un commencement de solution.

On prétendait que le long scandale de l'impunité du roi de Grèce venait de la divergence de vues des Alliés quant à la conduite à tenir en Hellade. L'Italie, ajoutait-on, nourrissait pour M. Venizelos d'autres sentiments que le reste des Alliés et de là, un manque d'homogénéité dans la politique hellénique de l'Entente et l'impossibilité d'arriver aux solutions radicales.

Quoi qu'il en ait été de ces désaccords dans le passé, on peut estimer qu'après la Conférence de Rome ils ont disparu, car les Alliés viennent de prendre, enfin, la décision qu'on attendait d'eux, depuis de longs mois. Mercredi matin, il a été remis au roi Constantin, un ultimatum qui lui accorde quarante-huit heures pour donner pleine et entière satisfaction à toutes les demandes formulées dans la note du 31 décembre. Cet ultimatum, remis au nom de la France, de l'Angleterre, de la Russie et de l'Italie confirme leur accord unanime dans les questions de Grèce. Les demandes des Alliés, auxquelles le gouvernement grec est sommé de satisfaire dans les quarante-huit heures, sont : la concentration de toutes les troupes grecques dans le Péloponèse, la livraison d'un certain matériel de guerre et surtout des sanctions et des réparations pour les crimes commis le 1^{er} décembre.

Les Alliés savent, en effet, qu'aussi longtemps que l'armée royaliste reste en dehors du Péloponèse, elle constitue une menace permanente pour la sécurité des troupes de Macédoine. Les Alliés ne peuvent pas exposer leurs soldats à être poignardés dans le dos par une armée que Constantin avoue être impuissant à diriger. Les Alliés ne peuvent pas non plus admettre que les persécutions contre les venizelistes continuent.

Ainsi l'on s'apercevra enfin, en Grèce, qu'il y a quelque chose de changé, et si le roi Constantin qui dispose encore de 75.000 hommes et 250 canons n'a pas cessé de méditer une attaque, il lui faudra y renoncer. S'il est capable de réflexions, il en fera de bien amères sur la coïncidence de l'ultimatum à lui adressé par les Alliés avec la proclamation horrifique de Guillaume II annonçant un redoublement de sauvagerie germanique. Il comprendra qu'à la grandiloquence creuse des Allemands répondent des actes silencieux mais efficaces des Alliés.

* *

Il serait à souhaiter que tous les neutres fussent édifiés de même par le contraste de la rageuse rhétorique des empereurs germaniques et de la silencieuse résolution des gouvernements alliés après cet intermède des propositions de paix.

Aux protestations papalardes et puis aux explosions de fureur des Austro-Allemands il n'a été répondu que par des assurances calmes et des actes froidement énergiques : la Conférence de Rome, l'ultimatum à la Grèce et l'émission d'un emprunt de guerre britannique de 25 milliards. Tout ce qui, dans le monde, est capable de discernement, distinguera, à ce seul fait, de quel côté penche déjà la victoire.

La Conférence de Rome a été un pas décisif des Alliés vers l'organisation idéale qui mettra toutes leurs ressources en valeur et toutes leurs forces en action. Comme les succès éphémères des Empires centraux ne sont venus que de l'impréparation militaire et de l'incoordination morale de leurs victimes, on peut prédire que la fin des erreurs des Alliés sera aussi la fin des victoires germaniques.

La Conférence de Rome est, pour nous, plus qu'un gage de victoire : c'en est déjà un signe.

Georges BOURGAREL.

Recettes des Chemins de fer français

Au moment où la question des transports est à l'ordre du jour du Parlement, il est intéressant de constater que pour le mois de novembre 1916, l'augmentation progressive des recettes de nos grandes Compagnies de chemins de fer ne s'est pas ralentie, ainsi qu'il ressort nettement du tableau suivant donnant les recettes brutes réalisées sur les cinq grands réseaux non affectés par la guerre pendant les mois de novembre 1913, 1914, 1915 et 1916 :

Recettes brutes des Grandes Compagnies françaises de chemins de fer

Compagnies	Mois de Novembre			
	1913	1914	1915	1916
	(Milliers de francs)			
Etat A. R.	5.795	4.306	5.166	6.721
Ouest-Etat	19.282	16.742	17.896	25.248
P.-L.-M.	46.190	35.203	47.052	53.000
Orléans	24.588	21.806	30.459	32.998
Midi	12.010	9.859	10.120	13.527
Totaux	107.865	87.916	110.693	131.494

Comparé avec le mois de novembre 1915, le même mois de 1916 est en augmentation de 20.801.000 fr. soit 18 0/0 ; sur novembre 1914, 4^e mois de guerre, il présente une plus-value de 43.578.000 fr., soit 50 0/0, et sur novembre 1913, année normale, il offre même une amélioration de 23.629.000 fr., soit 22 0/0.

Les recettes brutes de ces cinq grandes Compagnies se décomposent ainsi :

Recettes brutes totales des Réseaux de l'Etat, du P.-L.-M., de l'Orléans et du Midi

Recettes brutes	Novembre			
	1913	1914	1915	1916
	(Milliers de francs)			
Commerciales	107.865	70.764	89.850	107.229
Militaires	"	17.152	20.843	24.265
Totaux	107.865	87.916	110.693	131.494

Enfin, la même augmentation se retrouve sur les Compagnies du Nord et de l'Est, dont le trafic est cependant très sérieusement affecté par l'occupation allemande et les opérations militaires.

Recettes brutes : Mois de Novembre

Recettes brutes :	Nord			
	1913	1914	1915	1916
	(Milliers de francs)			
Commerciales	28.718	4.031	10.316	9.711
Militaires	"	5.100	6.578	12.772
Totaux	28.718	9.131	16.894	22.483

Recettes brutes :	Est			
	1913	1914	1915	1916
Commerciales	23.979	5.687	10.155	10.350
Militaires	"	4.250	13.373	13.753
Totaux	23.979	9.937	23.528	24.103

Les transports commerciaux par voie ferrée, sauf sur les deux réseaux du Nord et de l'Est, reprennent donc peu à peu une allure normale. La preuve en est donnée par les chiffres ci-dessous, représentant les recettes commerciales brutes de nos 7 grandes Compagnies de chemins de fer, en novem-

bre 1916, comparativement au même mois de 1913, dernière année normale :

Transports commerciaux : Mois de Novembre

	1913			1916			Diminution
	(Milliers de francs)						
Etat A. R.	5.795	4.885	910	5.795	4.885	910	
Ouest-Etat	19.282	17.023	2.259	19.282	17.023	2.259	
P.-L.-M.	46.190	42.000	4.190	46.190	42.000	4.190	
Orléans	24.588	22.192	2.396	24.588	22.192	2.396	
Midi	12.010	11.129	881	12.010	11.129	881	
Nord	28.718	9.711	19.007	28.718	9.711	19.007	
Est	23.979	10.350	13.629	23.979	10.350	13.629	

Mais il ne faut pas perdre de vue que, depuis l'ouverture des hostilités, nos Compagnies ont à faire face à des transports d'ordre militaire ayant un tour de priorité sur les transports commerciaux et nécessitant l'emploi d'un matériel considérable.

Si on ajoute pour 1916 les recettes militaires aux recettes commerciales proprement dites, on obtient des totaux comparables à ceux de 1913 :

Recettes brutes totales : Mois de Novembre

	1913		1916		Différence
	(Milliers de francs)				
Etat A. R.	5.795	6.721	+ 926		
Ouest-Etat	19.282	25.248	+ 5.966		
P.-L.-M.	46.190	53.000	+ 6.810		
Orléans	24.588	32.998	+ 8.410		
Midi	12.010	13.527	+ 1.517		
Nord	28.718	22.483	- 6.235		
Est	23.979	24.103	+ 124		

Ainsi que nous l'avons déjà indiqué ici, ces chiffres dénotent une situation plutôt satisfaisante, mais il y a lieu de remarquer que les conditions d'exploitation ont beaucoup changé, et que de nouvelles charges sont venues augmenter les frais des compagnies, par suite de l'augmentation des prix du combustible et autres matières premières, de la raréfaction de la main-d'œuvre, des contributions allouées, etc...

Les premières indications approximatives déjà parues, montrent que les recettes totales des grandes Compagnies ont atteint en 1916 environ 2 milliards de francs, en augmentation de 300 millions sur celles de 1915. Toutefois, étant donnée l'augmentation des charges, les comptes d'exploitation accuseront, dans leur ensemble, un déficit total d'environ 455 millions.

Ajoutons qu'on vient de distribuer le rapport présenté par M. Lhopiteau, au nom de la commission des chemins de fer du Sénat, sur le projet de loi relatif aux allocations de cherté de vie à payer aux agents des grands réseaux.

Le rapporteur rappelle combien le renchérissement de la vie pèse lourdement sur ces agents, et quel surcroît de fatigues l'état de guerre leur impose. Aussi personne ne peut-il contester le bien-fondé de l'intervention du Parlement pour leur venir en aide.

Toutefois il eût semblé préférable à la commission que le Parlement fût saisi à la fois de ce projet et du projet de loi autorisant les réseaux à relever leurs prix de transport, sur lequel nous reviendrons, d'ailleurs.

La commission s'est ralliée néanmoins au vote immédiat du projet de loi. Elle a simplement demandé au ministre « de prendre l'engagement de poursuivre dans un délai aussi bref que possible l'exécution de la seconde partie de la convention en lui apportant des propositions étudiées en vue de procurer soit aux Compagnies, soit au Trésor — les modalités demeurant entièrement réservées — des ressources correspondantes à la dépense qu'il

demande l'autorisation d'engager dès aujourd'hui, M. le ministre des travaux publics ayant pris cet engagement en assume par là même pour lui et pour le gouvernement toute la responsabilité.

R. MAGAUD.

Banque Hypothécaire Franco-Argentine

Au moment où éclata la guerre européenne, en août 1914, la situation de la République Argentine était très éprouvée par une crise due aux intempéries qui ont maintenu durant de longs mois sous les eaux une grande étendue d'exploitation agricole et réduit ainsi considérablement les récoltes.

Aux effets de cette crise sont venues d'ajouter les répercussions de la guerre, notamment en ce qui concerne les *Banques Hypothécaires*, sur les possibilités de se procurer les ressources nécessaires au développement des opérations et sur les rentrées des annuités d'intérêts. La Société a cependant, grâce à la solidité de son organisation, bien supporté les épreuves qui n'ont pas manqué de se succéder dans cette période difficile.

Les résultats bénéficiaires obtenus pendant l'exercice 1914-1915 ont été supérieurs à ceux de l'année 1913-1914, qui avaient été déjà très satisfaisants. Bien que le montant des annuités arriérées se soit un peu augmenté et le mouvement des prêts ralenti, ces résultats ont permis de maintenir le dividende au taux de 12 % et de consacrer aux amortissements extraordinaires une somme de 6 millions de francs, alors que l'allocation correspondante de l'année antérieure avait été de 4.500.000 francs.

Le montant net des prêts s'était élevé en 1913-1914 de 223 à 242 millions. Il a progressé en 1914-1915 de 242 à 248 millions. La dette obligataire a légèrement diminué, le jeu normal de l'amortissement l'a, en effet, ramenée de 486.488 à 483.154, montant qui représente un capital nominal de 241 millions. Le compte « Prime des obligations à amortir » avait déjà été doté de 2 millions de francs, pris sur les bénéfices 1912-1913, de 4.500.000 sur ceux de 1913-1914 et de 5 millions sur les bénéfices 1914-1915. En trois années, c'est donc une somme de 11.500.000 francs qui a été consacrée, à titre extraordinaire, à l'amortissement d'un compte dont le montant a été primitivement de 29 millions, indépendamment des amortissements ordinaires qui se sont élevés en 1915 à plus de 6 millions.

Il est à remarquer qu'un amortissement aussi rapide doit profiter dans l'avenir au capital-actions et sert dans le présent à l'accroissement de la garantie des obligations.

Les produits bruts de l'exercice 1915 se sont élevés à 21.195.100 francs, contre 19.446.000 l'année précédente. Le bénéfice net a été de 8.414.000 francs, contre 7.540.000; une somme de 6 millions a été prélevée sur ce bénéfice net pour amortissements extraordinaires, dont 5 millions applicables au compte d'extinction de la prime des obligations, et 1 million pour un compte à ouvrir de « Provision pour pertes éventuelles ».

Il est donc resté 2.414.000 francs, plus un reliquat de 3.102.000 francs de l'exercice précédent, ce qui a formé un solde disponible de 5.516.000 fr.

Pour la réserve légale, il a été distrait de ce solde 121.000 francs; 135.000 francs comme tantième au conseil d'administration; 2.250.000 francs pour le dividende-actions et 3.009.931 fr. 68 pour le report à nouveau.

Les résultats de l'exercice 1915-1916 ont encore été fâcheusement influencés par la stagnation des affaires qui s'est prolongée dans la République Argentine, contrairement aux espérances non réali-

sées d'une excellente récolte de blé et un grand besoin, pour l'Europe en guerre, des produits du pays.

Malgré cela, nous remarquons que les bénéfices nets ont été supérieurs de 11.000 francs à ceux de l'année dernière. En effet, déduction faite de toutes les charges et de l'amortissement normal des obligations, ces bénéfices ont été de 8.425.538 fr. 14, contre 8.414.000 francs l'exercice précédent. Nous verrons plus loin quel emploi il a été fait de cette somme.

Les profits qu'avaient espérés les agriculteurs en Argentine de l'abondance des récoltes et des prix de vente élevés dans les pays acheteurs ont été sensiblement réduits par la grande difficulté d'obtenir des navires pour le transport des produits et par la hausse énorme du fret, représentant bien plus, dans certains cas, que la valeur des blés et maïs dans les pays de production.

Les banques hypothécaires ont naturellement ressenti le contre-coup de cette situation économique. La *Franco-Argentine*, malgré la prudence avec laquelle les prêts ont été réalisés et la vigilance qui a été apportée à la rentrée des annuités, a vu le montant des intérêts en retard s'élever, au 30 juin dernier, à 11.836.777 fr. 90, contre 10.378.000 au 30 juin 1915.

Par suite du ralentissement des transactions et par la réduction des importations, les capitaux sans emploi dans les banques ont été très abondants et offerts à des conditions favorables; aussi les banques hypothécaires ont-elles dû abaisser le taux d'intérêt de leurs prêts.

Le compte des intérêts en retard a quelque peu dépassé le chiffre de l'année dernière à pareille époque; celui des propriétés appartenant à la *Banque* s'élevait, au 15 décembre 1916, à la somme de 20.068.723 fr. 95.

Il y a lieu de penser que ces deux chapitres ne sont plus susceptibles d'augmenter et tendront plutôt à diminuer du fait que la récolte des céréales a été déficitaire dans l'Amérique du Nord et en Europe.

Le montant des immeubles devenus la propriété de la *Banque* n'est que la contre-valeur approximative du capital versé; or le prix de revient de ces propriétés, généralement assez bas, permet d'espérer de notables plus-values après une période normale.

Disons aussi que les unités en retard sont solidement garanties, par la valeur des gages, les fonds de réserve et de prévoyance et le report à nouveau.

Le montant des prêts, au 30 juin 1915, s'est élevé à la somme de 247.751.622 francs; il a été, au 30 juin 1916, de 234.756.550 francs, en diminution de 12.995.072 francs sur l'exercice précédent.

Les obligations en circulation, au nombre de 479.402, représentent un capital nominal de 239 millions 701.000 francs.

Le Conseil s'est préoccupé de la mise en valeur du domaine de la *Banque*, tant pour en retirer un intérêt convenable que pour améliorer sa condition en prévision d'un meilleur prix de vente le jour où les transactions sur propriétés auront repris un cours régulier.

Il a été reconnu que la solution la plus avantageuse était de confier la gestion et l'exploitation des immeubles à des Sociétés spécialement outillées pour leur mise en valeur. L'actif immobilier de la *Banque Franco-Argentine* se composant de 32 propriétés dont 7 maisons situées à Buenos-Aires et 68.439 hectares de biens ruraux, la Compagnie Immobilière Franco-Argentine et le Crédit Foncier de Santa-Fé ont été chargés de cette gestion.

Ces diverses propriétés étaient estimées, au 30 juin dernier, à une valeur de 20.068.723 fr. 95.

Les bénéfices nets de l'exercice, déduction faite de toutes les charges et de l'amortissement des

obligations, s'élèvent à 8.425.538 fr. 44, auxquels il y a lieu d'ajouter le reliquat de l'année précédente, soit 3.009.931 fr. 68, ce qui forme un total de 11.435.470 fr. 12, lequel a été réparti de la manière suivante :

	Exercices	
	1914-15	1915-16
	(En francs)	
Compte « Provision pour pertes éventuelles »	1.000.000 »	3.000.000 »
Compte « Prime des obligations »	5.000.000 »	3.000.000 »
Réserve légale	121.000 »	121.276 92
Dividende	2.250.000 »	2.250.000 »
Tantième	135.000 »	136.676 15
Report à nouveau	3.009.931 68	2.927.517 05
	11.515.931 68	11.435.470 12

Le dividende a été, comme les années précédentes, de 12 %, soit 15 francs par action libérée de 125 francs, le capital social étant de 75 millions en 150.000 titres, sur lesquels le quart seulement a été appelé.

Quant au compte « Prime des obligations », il aura été amorti encore cette année de 5 millions 607.073 fr. 79, y compris 1.278.238 fr. 69 d'amortissements ordinaires, et se trouve ramené de 29 millions 194.000 francs, chiffre primitif, à 5 millions 640.023 fr. 15, après avoir été l'objet, depuis la création de la Société, d'un ensemble d'amortissements qui s'est élevé à 23.553.945 fr. 18.

Les réserves actuelles sont de 16.514.158 fr. 20, dont : réserve légale, 1.121.963 fr. 20; fonds de prévoyance, 8.464.947 fr. 95; provision pour pertes éventuelles, 4.000.000 de francs, et report à nouveau, 2.927.517 fr. 05.

Nous dirons encore « qu'en présence de la continuation de la guerre européenne et de la crise économique en Argentine, le conseil d'administration de la Société a cru devoir engager les actionnaires à persévérer dans la politique prudente d'augmentation des ressources qui ont placé la *Banque Hypothécaire Franco-Argentine* sur un terrain si solide, que son crédit n'a éprouvé aucune atteinte des conséquences des terribles événements qui bouleversent le monde ».

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Pour la guerre. — Notre devoir financier. — Pour avoir raison d'un ennemi qui, maintenant, a de sérieuses difficultés, plus que jamais nous devons faire preuve de volonté et de décision. « L'esprit de guerre » doit inspirer tous nos actes.

Ce n'est pas agir dans cet esprit et remplir le devoir qui incombe à chacun de nous que de garder des billets de banque au-delà de ses besoins, c'est-à-dire conserver de l'argent tout à fait improductif.

Mobilisons, au contraire, les ressources, les disponibilités dont nous pouvons disposer, fournissons au Trésor, en achetant des Bons de la Défense Nationale, le moyen de faciliter l'action de notre Trésorerie.

Nous devons acheter des Bons : les coupures de 100 francs et même de 20 francs et de 5 francs les rendent accessibles aux plus petites bourses, et c'est remplir son devoir envers la Patrie, tout en s'assurant le bénéfice d'un intérêt avantageux de 5 % et exempt d'impôt.

Les Bons ont encore l'avantage de conserver à leurs détenteurs la libre disposition de leur argent,

puisque la Banque de France les rembourse moyennant un léger escompte s'ils sont à moins de trois mois, ou prête, contre leur dépôt, 80 % de leur valeur si leur échéance est plus éloignée.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	4 janv. 1917	11 janv. 1917
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
Or	5 085 782 829	5 099 018 387
Argent	291 035 999	287 397 088
	5 376 818 828	5 386 415 475
Disponibilité à l'étranger	770 596 977	704 116 298
Effets échus hier à recevoir à ce jour	794 312	443 857
Portefeuille Paris (Effets Paris)	303 773 952	317 895 162
(Effets Etranger)	5 312 197	5 606 131
(Effets du Trésor)	461 785	210 919
Portefeuilles des succursales	438 023 012	379 037 459
Effets prorogés Paris	603 085 504	600 727 241
(Succursales)	733 419 170	731 496 380
Avances sur lingots à Paris	12 874 000	12 874 000
Avances sur lingots dans les succurs.		
Avances sur titres à Paris	725 402 049	724 761 227
Avances sur titres dans les succurs.	558 989 671	570 397 017
Avances à l'Etat	200 000 000	200 000 000
Avances à l'Etat (Loi de 1914)	7 700 000 000	7 900 000 000
Avances temporaires au Trésor public	39 700	5 000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	1 825 000 000	1 825 000 000
Rentes de la Réserve	10 000 000	10 000 000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2 980 750	2 980 750
Rentes disponibles	99 630 772	99 630 972
Rentes immobilisées	100 000 000	100 000 000
Hôtel et mobilier de la Banque	4 000 000	4 000 000
Immeubles des succursales	42 097 580	42 097 390
Depenses d'administration de la Banque et des succursales	3 940 137	4 018 493
Emploi de la réserve spéciale	3 407 137	3 407 137
Divers	615 795 054	448 227 261
Total	20 139 442 793	20 071 777 276
PASSIF		
Capital de la Banque	182 500 000	182 500 000
Bénéfices en additions au capital	8 450 697	8 450 697
Réserves (Loi du 17 mai 1884)	10 000 000	10 000 000
(Ex-banques département. mobilières)	2 980 750	2 980 750
(Loi du 9 juin 1857)	9 125 000	9 125 000
Réserve immobilière de la Banque	4 000 000	4 000 000
Réserve spéciale	8 407 444	8 407 444
Billets au porteur en circulation	17 001 339 360	17 405 088 863
Arrerages de valeurs déposées	31 800 376	50 580 133
Billets à ordre et récépissés	4 863 330	4 344 389
Compte courant du Trésor	42 519 749	34 298 044
Comptes courants des Paris	1 462 165 794	1 403 614 456
Comptes courants dans les succursales	851 719 675	814 556 072
Dividendes à payer	16 959 218	11 515 578
Escompte et intérêts divers	3 851 498	5 052 980
Escompte du dernier semestre	18 376 089	18 376 089
Divers	480 383 109	398 865 941
Total	20 139 442 793	20 071 777 276

Comparaison avec les années précédentes

	16 janv. 1915	15 janv. 1914	30 juillet 1914	13 janv. 1916	11 janv. 1917
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	5 856.4	6 001.4	6 683.2	13 634.7	17 105.1
Encaisse or	3 181.0	3 511.8	4 141.3	4 997.7	5 099.0
— argent	651.4	635.3	625.3	352.1	287.4
Portefeuille	2 971.3	1 051.1	2 444.2	2 212.4	2 028.8
Avances aux partic.	740.4	754.5	743.8	1 142.2	1 308.0
— à l'Etat	200.0	200.0	200.0	5 500.2	3 100.0
Compt. cour. Trésor	280.9	166.6	382.6	121.2	34.3
— partic.	567.5	576.5	947.6	1 518.3	2 218.2
Taux d'escompte	4 0/0	4 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0

Paiement des coupons de rente française dans les bureaux de poste. — Le ministre des finances et le ministre du commerce, de l'industrie, de l'agriculture, du travail, des postes et des télégraphes viennent de prendre en date du 6 courant l'arrêté suivant, paru le 7 au *Journal officiel* :

Art. 1^{er}. — A partir du 16 janvier 1917, le paiement des coupons de la rente française au porteur ou mixte et des coupons des obligations de la défense nationale au porteur ou à ordre pourra être demandé aux guichets de toutes les recettes des postes et des télégraphes et de tous les établissements de facteur receveur, et sera effectué sans aucuns frais.

Les mêmes coupons seront payés sans frais à

domicile par les facteurs desservant des circonscriptions rurales, lorsque la demande en sera faite.

Art. 2. — Ne seront pas admis au bénéfice de ces dispositions les établissements de banque ou de crédit, ni les agents d'affaires.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 3 janvier, s'établit comme suit :

Département d'émission		Liv. sterl.
Billets émis.....		71.985.000
Dette de l'Etat.....	11.015.400	
Autres garanties.....	7.434.900	
Or monnayé et en lingots.....	53.535.000	
		<u>71.985.000</u>
Département de Banque		
Capital social.....	14.552.000	
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Épargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	53.147.000	
Dépôts divers.....	116.388.000	
Traites à sept jours et diverses.....	23.000	
Solde en excédent.....	3.380.000	
		<u>187.490.000</u>
Garanties en valeurs d'Etat.....	62.188.000	
Autres garanties.....	91.789.000	
Billets en réserve.....	32.090.000	
Or et argent monnayé en réserve.....	1.423.000	
		<u>187.490.000</u>

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.398	9.967	20.40	6%
15 nov. 1916	56.476	26.895	168.663	148.422	38.031	22.54	»
22 —	56.408	26.919	160.999	140.822	37.939	23.56	»
29 —	56.043	27.655	165.506	146.459	36.837	22.25	»
6 déc.	55.943	27.858	167.663	148.938	36.535	21.78	»
13 —	55.106	27.958	164.038	146.248	35.498	21.64	»
20 —	54.347	29.224	162.588	146.869	33.573	20.64	»
27 —	54.305	29.675	173.843	163.649	33.080	18.49	»
3 janv.	54.958	29.895	169.535	153.977	33.518	19.77	»

Le nouvel emprunt de guerre anglais. — On annonce qu'un emprunt anglais doit être émis, à partir du 11 janvier courant, à un tel prix que l'intérêt en ressortirait à 5 1/4 %. Il offrirait la particularité suivante : les souscripteurs auraient la faculté d'option sur un rendement de 5 1/4 % soumis à l'impôt sur le revenu ou un intérêt de 4 1/4 % libéré de cet impôt.

On s'attend à un gros succès, car il y a toujours, à cette époque de l'année, une grande quantité de capitaux disponibles provenant de l'échéance de janvier, et dont le remploi se fait facilement. En outre, tous les porteurs de l'emprunt de guerre 4 1/2 % et de Bons de l'Echiquier auront la faculté de convertir leurs titres ; or, il y a 22 milliards et demi de francs de la première catégorie de ces titres et 12 milliards et demi de la seconde.

Le but de l'emprunt est de réunir au moins 25 milliards d'argent frais pour permettre la liquidation des Bons du Trésor ; on espère qu'il pourra être atteint facilement en raison tant du moment propice où il sera émis, que des facilités nouvelles que l'option offre aux souscripteurs.

L'exemption de l'income-tax pour les dividendes sera très populaire. On pense que d'autres choses encore seront très favorablement accueillies par le public, telles que l'acceptation de Bons du Trésor en paiement des droits successoraux. On pense que, même si l'income-tax frappe les dividendes, il ne les frappera pas à la source même, mais sera perçu au moment du paiement du coupon, ce qui rendra cet impôt plus populaire que les autres.

Le fait que l'emprunt est offert à un taux inférieur à 6 % payé pour les Bons de l'Echiquier et sur les Bons du Trésor, aujourd'hui retirés de la circulation, est une preuve de l'excellent état des finances anglaises, disent les journaux anglais. Beaucoup de personnes regrettent de n'avoir pas souscrit à ces valeurs qui donnaient un intérêt important, alors qu'elles le pouvaient. Chacun se préparera à souscrire au nouvel emprunt dans la plus large mesure, dès qu'il sera émis. En dehors du fait que le taux de l'intérêt serait probablement plus bas encore si le Gouvernement anglais était amené à faire appel une fois de plus à l'épargne publique, on a des raisons de croire que l'emprunt actuel est le dernier emprunt de guerre. C'est le plus grand et ce sera l'Emprunt de la Victoire, dit la presse anglaise.

La situation en Australie. — L'Australie vient d'être le théâtre d'une grande crise politique qui a eu comme cause le projet de loi sur le service militaire obligatoire, et comme conséquence la scission du parti ouvrier.

Il faut noter que la situation du prolétariat en Australie, grâce à la puissance politique et économique qu'elle a su conquérir, est de beaucoup supérieure à celle de la classe ouvrière des nations les plus avancées du reste du monde entier.

Depuis le début de la guerre, le gouvernement, le parti ouvrier et en général tout le peuple australien, ont fait des efforts considérables pour aider les Alliés dans leur lutte contre les empires centraux. Désirant établir une collaboration plus étroite de la Fédération australienne avec la métropole et les autres colonies de l'Empire britannique, M. Hughes, président du conseil des ministres australiens, quitta l'Australie au début de 1916 et arriva à Londres au mois de mars dernier.

En Angleterre, il assista à plusieurs séances de comité de guerre et prit la parole dans plusieurs réunions publiques. Enfin, invité par le gouverneur britannique, M. Hughes assista à la conférence économique interalliée de Paris.

A peine rentré en Australie, M. Hughes dut faire face à une grosse tourmente politique qui se déchaîna dans le pays. Il était persuadé que l'Australie, si elle voulait tenir les promesses faites à la Grande-Bretagne, devait implanter le service militaire obligatoire. Mais il ne réussit pas à convaincre ni ses collègues du gouvernement, ni la majorité du Sénat, ni même la majorité de la Chambre. Après de longs pourparlers, on arriva à un compromis : on demanderait au pays, par voie de referendum, de dire si oui ou non le service militaire obligatoire devait être institué.

Le referendum a eu lieu le 29 octobre. Les soldats australiens qui se trouvaient en Grande-Bretagne et sur le front avaient déjà voté. A la veille du vote, trois ministres présentèrent leur démission, en suivant l'exemple d'un autre collègue qui était parti quelques jours plus tôt. Le résultat définitif du referendum tarda quelque temps à être connu. Il ne fut publié que le 22 novembre dernier. Il montra qu'une majorité de 61.000 voix se prononçait contre le service obligatoire.

La direction du Labour Party, à laquelle appartenait M. Hughes, se composait d'une majorité de membres qui étaient les adversaires acharnés de la conscription, et il en résulta, après une séance orageuse, au groupe parlementaire, que M. Hughes

et vingt-trois de ses amis décidèrent de constituer un parti à part. De leur côté, les promoteurs de la lutte contre la conscription organisèrent une grève générale pour faire échouer le projet Hughes. Au moment du referendum, les mineurs de Newcastle abandonnèrent le travail et, pendant une quinzaine de jours, le *Commonwealth* fut le théâtre de graves troubles qui menaçaient de provoquer la plus grande convulsion industrielle qui se soit jamais vue en Australie. Malgré le sérieux de la situation, M. Hughes n'employa aucun moyen de répression pour arrêter la grève.

A la suite de la formation du groupe des 23, M. Hughes s'en alla conférer avec le gouverneur général, sir R. C. Munro-Ferguson. Il lui donna sa démission et lui demanda de lui conférer de nouveaux pouvoirs pour constituer un autre ministère. Une fois les nouveaux collaborateurs choisis, il les conduisit au Palais du gouverneur pour leur faire prêter serment, et, en s'appuyant sur la *War Precaution Act* (loi de précautions de guerre), il convoqua immédiatement une conférence obligatoire de propriétaires de mines et d'ouvriers mineurs en vue de trouver une solution à la grève de Newcastle. Nous avons déjà parlé de la solution de cette crise.

RUSSIE

Bilan de la Banque Impériale de Russie. — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 23 déc./5 janv. 1917, se compare ainsi avec le précédent :

	16/29 déc. 1916	23 déc./5 janv. 1917	Comparaision
	(Millions de roubles)		
Actif :			
Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines).....	1.473	1.472	- 1
Or à l'étranger.....	2.150	2.150	»
Billon d'argent et de cuivre.....	115	118	+ 3
Effets escomptés.....	246	248	+ 2
Bons du Trésor à court terme	6.534	6.652	+118
Prêts sur titres.....	537	559	+ 22
— sur marchandises.....	46	46	»
— aux institutions de crédit populaire.....	43	41	- 2
— agricoles.....	18	18	»
— industriels.....	8	8	»
— aux Monts de Piété.....	12	12	»
Effets protestés.....	1	1	»
Titres appartenant à la Banque	136	134	- 2
Divers.....	137	135	- 2
Solde du compte des succurs..	367	356	- 11
Total.....	11.823	11.950	+127
Passif :			
Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1)	8.591	8.897	+306
Capital.....	55	55	»
Dépôts.....	18	18	»
Comptes courants du Trésor..	216	203	- 13
— spéciaux et consignations.....	566	563	- 3
— courants des particul.	1.562	1.599	+ 37
Mandats non acquittés.....	30	29	- 1
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	447	447	»
Sommes transitoires et divers.	338	139	-199
Total.....	11.823	11.950	+127

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 16/29 décembre, à 108.715.000 roubles et, au 23 déc./5 janv., à 103.155.000 roubles.

La houille blanche en Russie. — Parmi les nombreuses richesses naturelles de la Russie dont l'exploitation pourra, après la guerre, concourir à l'essor industriel et agricole de l'Empire, il faut particulièrement citer la « houille blanche » cons-

tituées par les forces hydrauliques naturelles du pays.

Récemment, la Conférence spéciale des combustibles a constitué une section des forces hydrauliques qui a pour but de favoriser l'exploitation intensive de la houille blanche. Les richesses hydrauliques de la Russie sont considérables et dépassent celles de tous les autres pays de l'Europe.

Voici, d'après la *Chambre de Commerce Russe*, calculée en chevaux-vapeur, la puissance effective et la puissance utilisée de l'énergie hydraulique dans les principaux pays :

	Puissance effective	Puissance utilisée
Etats-Unis.....	28.736.000	4.016.000
Canada.....	17.764.000	1.013.000
Norvège.....	7.525.000	1.000.000
Suède.....	6.750.000	1.000.900
Italie.....	5.500.000	940.000
France.....	5.857.000	650.000
Allemagne.....	1.465.000	490.000
Autriche-Hongrie.....	6.460.000	515.000
Suisse.....	1.500.000	380.000
Russie.....	12.000.000	10.000

Dans une certaine mesure, ces estimations sont théoriques, mais si l'on ne calcule que la force hydraulique déjà connue, et plus ou moins déterminée pour l'usage industriel, on arrive aux chiffres suivants :

Russie d'Europe.....	1.700.000
Caucase.....	1.200.000
Oural.....	70.000
Turkestan.....	230.000
	<u>3.200.000</u>

Jusqu'ici une partie infime seulement des forces hydrauliques est employée sur les 12.000.000 de chevaux ci-dessus indiqués et qui est une élévation minimum. En utilisant seulement 500.000 HP., soit un peu plus de 4 0/0 de la puissance présumée et 15 0/0 de la puissance reconnue, on réaliserait une recette brute annuelle de 100 millions de roubles (on compte ordinairement comme minimum 200 roubles par HP).

En Russie, le champ d'application des forces hydrauliques sera énorme. L'énergie électrique pourra être employée dans de nombreuses branches de l'industrie ; elle facilitera l'établissement des communications rapides et à bon marché et deviendra ainsi un élément précieux du développement économique du pays.

Des calculs approximatifs ont établi que l'utilisation de l'énergie électrique dans l'industrie de l'Oural augmenterait de 50 0/0 la production métallurgique de cette région. L'application de l'électricité aux transports aurait des avantages particuliers dans le Turkestan, où le manque d'eau est un sérieux obstacle à l'établissement de la traction à vapeur.

D'autre part, des essais pratiques en Russie même ont établi que l'application de l'énergie électrique à la production de l'acide azotique réaliserait une économie de 30 à 40 0/0 et qu'en utilisant une partie insignifiante de ses chutes d'eau, la Russie pourrait produire de 600.000 à 800.000 pouds de cet acide. Dans l'agriculture, l'emploi de l'énergie électrique ouvre également de vastes horizons, etc., etc.

Mais il va de soi qu'avant d'entreprendre la mise en exploitation rationnelle de la houille blanche, il convient d'effectuer un recensement détaillé des richesses hydrauliques du pays, d'établir un plan d'utilisation, en tenant compte des besoins des diverses régions et des différentes branches de l'industrie et de l'agriculture. Il faudra enfin élaborer une législation spéciale qui régira l'emploi de ces

forces et leur transmission. La commission spéciale de la Conférence des combustibles a précisément indiqué ces mesures préalables comme devant servir de base à toute action ultérieure.

Le Chemin de fer de Kola-Petrograd. — Sous ce titre la *Chambre de Commerce russe*, à Paris, vient de publier l'intéressante étude suivante, qui résume les immenses services que va rendre cette nouvelle ligne à notre alliée pour ses approvisionnements. Les premiers trains viennent d'ailleurs de circuler sur la côte mourmane :

Lorsque la guerre éclata, en août 1914, la Russie, on le sait, vit fermer l'accès de ses ports de la Baltique et de la mer Noire. La question se posa alors de savoir comment l'Empire pourrait maintenir ses relations commerciales avec ses alliés et avec les pays neutres. L'issue vers l'Océan Pacifique, par le lointain Vladivostock, menaçait bientôt d'être d'un rendement insuffisant, malgré les améliorations apportées au Transsibérien dans la partie montagneuse du tracé et malgré le doublement des voies. En outre, l'exploitation de cette ligne était particulièrement onéreuse. L'attention fut naturellement ainsi attirée vers la partie septentrionale libre de glaces.

L'histoire future de l'effort de la Russie dans cette guerre donnera certainement une des premières places aux difficultés innombrables qu'a eu à vaincre le vaste Empire pour mener à bien ce travail considérable.

La construction de la nouvelle ligne a nécessité la collaboration d'une véritable armée de 80.000 ouvriers. C'est du climat que sont venus les plus grands obstacles. Dans le nord de la Laponie, l'été russe ne dure que trois mois, de juin à août ou de mai à juillet, selon les zones. Il y a un jour de deux mois et demi et une nuit de deux mois et demi, durant laquelle la température s'abaisse terriblement.

La longueur totale de la ligne, qui commence en fait à Petrograd et finit à Alexandrovsk, dans l'estuaire de Kattarina, est d'environ 1.500 kilomètres. La voie se soude à la grande ligne Petrograd-Viatka-Perm à la station Zvanka, à 120 kilomètres à l'est de Petrograd. Elle contourne par l'est les lacs Ladoga et Onega, passe à Petrozavodsk et, montant toujours directement vers le nord, atteint Saroka, petit bourg de la côte occidentale de la mer Blanche. La ligne atteint ensuite Kem, autre petit port situé à 50 kilomètres plus au nord. Se dirigeant ensuite au nord-ouest, la ligne atteint Kandalaksha, à l'extrémité la plus occidentale de la mer Blanche, laisse à l'ouest le lac Tmandra, puis le petit lac Kola, d'où sort la Kola, affluent de la Touloma, et parvient à Kola qui se trouve au confluent des deux rivières. Traversant la Touloma, elle suit la rive ouest de l'estuaire et aboutit à Alexandrovsk, dans la baie de Kattarina.

La section Ivanka-Petrozavodsk, d'une longueur de 273 kilomètres, appartient en partie à un groupe français.

La construction de la voie ferrée du Mourman est un acte d'initiative, de hardiesse et de persévérance qui, dans les événements tragiques de l'heure actuelle, acquiert la signification d'un grand exemple à suivre.

D'une importance considérable pour le moment, la nouvelle ligne pourra devenir, après la guerre, l'aboutissant d'une ligne de communication directe entre les Alliés, concourant ainsi à la lutte économique contre l'Allemagne.

ITALIE

L'épargne italienne. — Malgré la guerre l'épargne italienne n'a cessé de progresser. Elle s'établissait à 7.902 millions de lire au 30 juin 1916, contre 7.646 millions au 31 décembre 1916 et 7.056 millions au 30 juin 1915. L'augmentation

d'une année à l'autre ressort donc à 846 millions, soit 11.9 % ainsi qu'il ressort du tableau ci-dessous :

Etablissements	30 Juin 1915	30 juin 1916	Compara- raison	Pour-centage
	(Millions de lire)			
Banques d'émissions..	649.5	504.6	- 144.9	- 22.3
Etablissements ordi- naires.....	664.8	907.7	+ 242.9	+ 36.5
Banques populaires....	583.3	707.9	+ 124.6	+ 21.3
Autres Banques coopé- ratives.....	427.4	531.6	+ 104.2	+ 24.3
Caisses d'épargne ordi- naires.....	2.552.7	2.905.4	+ 352.7	+ 13.8
Caisses d'épargne pos- tales.....	1.861.7	1.987.6	+ 125.9	+ 6.7
Monts-de-Piété.....	220.0	245.3	+ 25.3	+ 11.5
Caisses agricoles.....	96.8	112.3	+ 15.5	+ 16.0
	7.056.2	7.902.4	+ 846.2	+ 11.9

Comme on peut le voir, l'augmentation est surtout importante pour les établissements de crédit ordinaires, les banques coopératives et populaires, alors que dans les banques d'émission les dépôts des épargnants diminuaient d'une façon assez sensible. Quelles que soient les causes de ces fluctuations, le fait n'en est pas moins satisfaisant et prouve le ressort économique et financier de notre alliée latine.

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 30 décembre 1916, accuse, sur celui du 23 décembre, les variations suivantes :

	23 décembre	30 décembre	Comparaison
	(En millions de marks)		
Encaisse or.....	2.519	2.521	+ 2
— argent.....	16	16	»
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	173	422	+ 249
Portefeuille d'es- compte.....	8.257	9.610	+ 1.353
Avances.....	10	10	»
Portefeuille titres....	90	84	- 6
Circulation.....	7.535	8.055	+ 520
Dépôts.....	3.792	4.564	+ 772

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire(1)	Cir- culation	Comptes courants et dépôts	Por- te- feuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Ar- gent						
31 juil.1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 %
7 août 1916	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6
7 nov....	2.512	16	253	7.246	3.404	7.795	15	5
15 — ...	2.517	16	301	7.178	3.933	8.237	14	»
23 — ...	2.518	16	382	7.127	4.174	8.384	11	»
30 — ...	2.519	17	316	7.334	3.662	8.076	12	»
7 déc....	2.519	16	264	7.402	3.424	7.931	12	»
15 — ...	2.519	17	228	7.472	3.295	7.768	13	»
23 — ...	2.519	16	173	7.735	3.792	8.257	10	»
30 — ...	2.521	16	422	8.055	4.564	9.610	10	»

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

La crise des transports en Allemagne. — De la *Frankfurter Zeitung* cet aperçu sur l'organisation des transports allemands :

Chaque année, l'automne entraîne un dur travail pour le matériel roulant de nos voies ferrées ; fréquemment, en temps de paix, on s'est plaint du manque de wagons, malgré tout le soin que l'administration prussienne des chemins de fer mettait à renforcer ses parcs. La guerre actuelle impose aux chemins de fer des exigences que nul n'eût pu prévoir ; il est naturel qu'une insuffisance de wagons ait apparu quand les besoins de l'automne se sont fait sentir.

Non seulement à l'intérieur l'exécution du programme de Hindenburg requiert beaucoup de matériel roulant, mais nos wagons et nos locomotives circulent dans les territoires conquis et dans les pays alliés. La forte augmentation du transport des marchandises a forcé de restreindre celui des voyageurs ; l'administration prussienne des chemins de fer, d'accord avec celles des autres Etats, a restreint davantage encore, du 1^{er} novembre au 1^{er} décembre, le nombre de trains de voyageurs. Cette limitation a dû être décidée de façon assez soudaine ; elle a, sans nul doute, été cause de mainte gêne, d'autant plus qu'il n'a pas été partout possible de signaler à temps au grand public les nouvelles correspondances entre les trains. Mais le peuple allemand s'est résigné à ces inconvénients, étant librement prêt à tous les sacrifices pour accroître notre force.

Au 1^{er} décembre ces limitations récentes ont pris fin. Il n'est pas question de descendre au-dessous du niveau actuel ; il est inexact qu'on songe à exiger des autorisations de voyage et cela notamment pour les fêtes de Noël. Ce système userait plus de forces qu'il n'assurerait de profits ; l'administration s'est d'ailleurs convaincue, par des observations précises, que les voyages d'agrément ne jouent pas un rôle exagéré. Certes chacun doit se dire que ce n'est pas le moment de circuler sans réelle nécessité. Mais, étant donné le développement de notre industrie de guerre et de toute l'organisation se rapportant aux vivres, chaque jour quantité de personnes sont en route par devoir professionnel et dans l'intérêt du pays ; ces transports d'affaires sont indispensables et doivent être maintenus ; simplement, ils ne comportent plus les mêmes commodités qu'en temps de paix. Le transport des ouvriers, aux heures imposées par leur travail, ne cessera pas d'être pris en considération ; de même, autant que possible, le transport des écoliers. Mais la fixation de la nouvelle heure de police permettra d'abaisser le nombre des trains de nuit.

Le bruit s'est répandu que l'administration des chemins de fer prussiens projetait d'élever les tarifs de transport des marchandises. Il n'en est rien ; cette administration, dans la fixation de ses tarifs, a toujours eu égard à la vie économique ; on lui ferait tort en supposant qu'en temps de guerre elle veuille imposer une surcharge aux échanges commerciaux. Il y a certainement des régions où les chemins de fer sont d'un faible rapport. Mais dans l'ensemble le résultat fiscal est bon, et le bilan, pour les chemins de fer de Prusse et de Hesse, se règle sans difficultés. Nous avons récemment signalé une proposition tendant à restreindre les tarifs exceptionnels pour les transports des charbons et du fer vers les côtes. Si l'administration n'a pas profité de cette occasion, c'est une preuve indirecte qu'elle n'a pas en vue une élévation des tarifs. Cette politique est fort sage. Il serait dangereux que nous entrions avec de hauts tarifs de transports dans la période qui marquera le passage du régime économique de guerre au régime de paix ; d'autant plus qu'aujourd'hui personne ne peut prédire si les entreprises de transports ne devront pas contribuer, d'une façon ou de l'autre, à payer les intérêts des dépenses de guerre.

La liquidation de la dette de guerre allemande. — Les *Dernières Nouvelles de Munich* publient le compte rendu d'une conférence faite à Hanovre par le député national-libéral Stresemann.

A l'aide d'arguments nouveaux, il tente de montrer le danger des prétentions trop modestes du parti socialiste majoritaire qui, dit-il, signifieraient la ruine de l'Allemagne. Les emprunts de guerre accumulés nécessiteront des impôts d'Empire nouveaux de 5 à 6 milliards de marks, sans compter l'accroissement des impôts dans les Etats confédérés et les communes.

Les milieux autorisés sont, dès à présent, fixés sur la seule méthode applicable à l'établissement de ces impôts. Ils semblent d'accord pour reconnaître qu'il est impossible de lever par voie d'impôts, une somme aussi considérable, et qu'il faudra, par conséquent, qu'une partie de la dette de guerre soit éteinte de suite, en faisant appel aux fortunes acquises, grandes ou petites.

L'Etat en réclamera la cession dans une proportion allant du quart au tiers. On sait aussi qu'on ne pourra pas exempter purement et simplement, dans cette contribution, les classes non possédantes.

Analysant ensuite la portée véritable des buts de guerre de Scheidemann, on s'aperçoit, poursuit le journal, qu'aux sacrifices déjà faits, les socialistes majoritaires voudraient en ajouter d'autres pour l'honneur, dans le but unique de donner l'autonomie à la Pologne. La Pologne était entre nos mains : on s'en est dessaisi en lui donnant l'autonomie, alors qu'on aurait dû la réserver comme monnaie d'échange contre la Courlande, par exemple, allemande de caractère.

AUTRICHE-HONGRIE

La situation économique. — L'agence *Central News* publie les déclarations suivantes, faites par un éminent diplomate, qui possède des informations directes sur les conditions de la double monarchie. La réponse des Alliés a produit la plus grande dépression en Autriche-Hongrie, où la situation devient, d'heure en heure, plus aiguë. Tandis que l'Allemagne peut continuer à rester sur la défensive pendant plusieurs mois en rationnant le peuple, l'Autriche ne peut pas trouver les vivres nécessaires pour maintenir en force ses armées en campagne et, encore moins, nourrir la population civile. En outre, l'Autriche est très mécontente, parce que les vivres trouvés en Roumanie, au lieu de lui parvenir, ont été réservés pour nourrir les troupes ou envoyés en Allemagne comme preuve de la victoire.

Avec la mort de François-Joseph le mouvement pacifiste a gagné une force immense. La situation réelle avait été cachée au vieil empereur, mais, heureusement pour l'Autriche, il était impossible d'en faire autant avec le nouveau souverain, prêt à saisir toute possibilité de mettre un terme à la guerre. Le nouvel empereur a tendu l'oreille au parti de la paix : s'il pouvait conclure la paix, même au prix de plusieurs graves concessions, et réussir à unir les différentes races de l'empire, il serait salué comme le sauveur de la nation.

La crise alimentaire et économique. — L'empereur a relevé de ses fonctions, sur sa demande, le président de l'Office de l'alimentation Kokstein, à qui il a exprimé toute sa reconnaissance pour les éminents services rendus par lui dans des circonstances difficiles.

Il a conféré au colonel d'état-major Antoine Hofer, chef d'une section d'état-major du commandement suprême de l'armée, le titre de ministre et lui a confié la direction de l'alimentation.

On mande de Vienne que le marché aux vivres, pendant les fêtes de Noël et du jour de l'An, a montré une forte aggravation de la situation par

rapport à ce qu'elle était à pareille époque en 1915.

Des scènes violentes, où la police a dû intervenir constamment, se sont produites dans les faubourgs.

La vie à Vienne. — Une publication officielle de la municipalité de Vienne nous apprend que les impôts communaux en novembre ont produit 41.315.000 couronnes, contre 35.751.000 couronnes en novembre 1915. Les demandes d'emploi dans les divers métiers ont été de 9.626 et les offres de 9.363, et le bureau officiel a placé 7.592 ouvriers. Les locations immobilières sont stationnaires.

L'approvisionnement de la population est difficile. La farine n'a néanmoins pas fait défaut, et il a été institué un système de secteur pour la fourniture du pain. Les légumes sont en suffisance, les fruits chers, la graisse et le porc manquent, les quantités disponibles en bœuf et en mouton ont tendu à augmenter. La commune a procuré des oies venant de la Pologne russe; elles ont été très recherchées.

Les chasseurs doivent livrer à la communauté une partie du produit de leur chasse; ils ont apporté en novembre 15.532 lièvres, 71 cerfs, 172 chevreuils. Grande disette d'œufs: la production hongroise manque. Les chemins de fer n'apportent plus le lait nécessaire, et les arrivages ont diminué de 30 %.

Le relèvement des tarifs des Chemins de fer austro-hongrois. — Les gouvernements hongrois et autrichien viennent de se mettre d'accord pour relever uniformément les tarifs de chemins de fer à partir du 1^{er} février prochain. La Hongrie avait déjà relevé ses tarifs-voyageurs en 1912 et ses tarifs-marchandises en 1910, en 1912 et en 1913. On pense que le nouveau relèvement produira une augmentation de ressources supérieure à 120 millions de couronnes.

ESPAGNE

Crise ministérielle évitée. — Le comte de Romanonès, président du conseil, a offert, le 9 janvier, au roi sa démission et celle de tout le cabinet. Son intention, en faisant cette démarche, était de mettre le roi en mesure de statuer librement sur la politique intérieure de l'Espagne, avant l'ouverture prochaine des Chambres. C'est une procédure qui n'est pas sans précédents à Madrid.

Le roi, après avoir consulté les principales personnalités politiques, a refusé la démission du cabinet et l'a maintenu au pouvoir sans changement. Une note officielle, publiée par les journaux avant qu'on connût la décision du roi, a exposé l'œuvre accomplie par le cabinet, et a déclaré que le gouvernement, ayant résolu les principaux problèmes économiques qui préoccupaient le pays, avait le devoir de mettre le roi en mesure d'exercer ses prérogatives.

La note se terminait en exprimant l'espoir que le roi pourrait résoudre la crise grâce aux consultations auxquelles il allait procéder, et que le gouvernement serait ensuite en mesure, après avoir obtenu l'approbation du Parlement pour certaines mesures d'ordre international, de proroger la session parlementaire.

Les principaux hommes politiques que le roi a fait appeler avant de prendre sa décision sont le président du Sénat, marquis d'Alhucemas, le président de la Chambre, M. Villanueva, ainsi que M. Dato, chef du parti conservateur.

Les difficultés que le cabinet Romanonès a rencontrées proviennent surtout des problèmes économiques et de la politique extérieure qui, intimement liés, sont la conséquence de la piraterie et des menées allemandes contre l'Espagne.

La confirmation de la confiance royale obtenue

par le comte de Romanonès, après consultation des plus hautes personnalités du royaume, est de la plus réelle importance. L'investiture nouvelle et solennelle donnée au gouvernement aura pour résultat une autorité plus grande, tant intérieure qu'extérieure.

Cette autorité est nécessaire en face des gens qui méconnaissent les intérêts les plus impérieux du pays et défendent les droits de l'étranger au détriment de ceux de l'Espagne. Elle est nécessaire également en face des attentats répétés commis par les sous-marins contre la marine marchande espagnole, attentats dont le torpillage du *San-Leandro* marque le point culminant. L'opinion a accueilli favorablement la nouvelle du maintien au pouvoir du ministère Romanonès.

SUÈDE

Relèvement des tarifs de chemins de fer. — L'administration des chemins de fer de l'Etat de Suède met au point un relèvement des tarifs qui entrera en vigueur vers février ou mars. Ce relèvement est nécessité par le renchérissement du charbon et des matières nécessaires à l'exploitation qui a compromis l'équilibre financier du réseau.

Les tarifs des chemins de fer de l'Etat de Suède avaient été déjà relevés en 1915 et ceux des compagnies privées en 1916.

TURQUIE

La situation financière de la Turquie. — Selon le rapport de la commission financière à la Chambre ottomane, le gouvernement de Stamboul a contracté à Berlin, du 1^{er} février 1915 jusqu'à ce jour, des avances pour une somme de 82 millions de livres turques.

En outre, le gouvernement de Berlin vient d'accorder au gouvernement turc une nouvelle avance de 36 millions de livres en billets de banque allemands, qui seront déposés à l'administration ottomane des dettes publiques, laquelle s'en servira de garantie pour mettre en circulation des bons pour la somme de 44 millions de livres; ceux-ci seront remboursables en or sept ans après la guerre. Les avances allemandes à la Turquie ne représentent nullement tous les frais de guerre de la Turquie. Il faut y ajouter les réquisitions dans le pays même et le matériel de guerre acheté en Allemagne et Autriche-Hongrie qui ne sont pas encore payés. Cette somme n'est pas connue.

Il ressort du même rapport que l'émission du papier-monnaie en Turquie atteint jusqu'ici la somme de 44 millions de livres, et que le gouvernement est autorisé à en élever le montant jusqu'à 63.863.894 livres.

D'autre part, sur l'expresso demande de la Porte, le Sénat ottoman vient de voter un crédit extraordinaire d'un milliard de piastres accordé au ministère de la Guerre.

ETATS-UNIS

La balance du commerce américain. — D'après des évaluations officielles le commerce extérieur des Etats-Unis aurait atteint 8 milliards de dollars en 1916. Ce serait environ un cinquième de la totalité du commerce extérieur de l'univers. Par rapport à 1915 et à 1914 le volume du commerce extérieur a augmenté d'à peu près 50 et 100 0/0 respectivement. L'excédent des exportations sur les importations aurait été de 3 milliards de dollars contre 1.768.884.000 en 1915 et 324.348.000 en 1914. On possède pour le moment les données statistiques exactes pour neuf mois (se terminant septembre 1916). Les affaires faites jusqu'alors ont une valeur totale de 5.780 millions de dollars contre

3.833 millions et 2.877 millions pendant la période correspondante de 1915 et 1914 respectivement.

La statistique qui suit présente de l'intérêt: elle montre l'augmentation, de 1914 à 1916 (années fiscales du 1^{er} juillet au 30 juin), des fournitures de guerre faites par les Etats-Unis à l'Europe.

Exportation	Année fiscale 1 ^{er} juillet-30 juin		
	1913-14	1915-16	Augment.
	(Milliers de dollars)		
Chevaux et mulets.....	4.700	98.800	94.100
Laiton (ouvré).....	4.000	128.000	124.000
Céréales à pain.....	165.000	435.000	270.000
Aéroplanes et leurs parties...	226	7.000	6.774
Automobiles et leurs parties.	33.000	120.000	87.000
Voitures et motocyclettes....	51.000	167.000	116.000
Produits chimiques.....	27.000	124.000	97.000
Cuivre (pour les Alliés).....	55.000	129.000	74.000
Munitions.....	6.000	467.000	461.000
Fer et acier.....	251.000	621.000	370.000
Armes.....	3.500	18.000	14.500
Machines pour les métaux...	14.000	61.000	47.000
Clous.....	2.500	10.000	7.500
Fil de fer barbelé.....	7.800	40.000	32.200
Cuir et peaux.....	36.500	80.000	43.500
Souliers et bottes.....	18.000	47.000	29.000
Cuir (ouvré).....	57.000	146.000	89.000
Lait condensé.....	1.300	12.000	10.700
Sucre.....	1.800	79.000	77.200
Lainages.....	6.900	73.000	61.100
Zinc.....	406	45.000	44.594
	746.632	2.907.800	2.161.168

Pour l'ensemble de ces fournitures de guerre l'augmentation ressort, d'une période à l'autre, à 290 0/0 environ: elle atteint plus de 7.680 0/0 pour les munitions; 3.000 0/0 pour les aéroplanes; 2.100 0/0 pour le laiton ouvré; 350 0/0 pour les produits chimiques et plus de 160 0/0 pour les céréales.

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 1^{er} novembre 1916. Nous établissons la comparaison avec le 1^{er} août 1914 et le 1^{er} novembre 1915:

	1 ^{er} août 1914	1 ^{er} nov. 1915	1 ^{er} nov. 1916
	(En milliers de dollars)		
Monnaies d'or et lingots.....	632.332	597.109	650.124
Dollars d'argent..	69.982	65.724	70.352
Monnaies divisionnaires d'argent..	160.129	164.248	180.535
Certificats-or.....	974.387	1.226.472	1.562.373
— argent.	474.601	486.852	479.032
Billets du Trésor (loi du 14 juillet 1890).....	2.420	2.199	2.049
Billets des Etats-Unis.....	337.004	340.639	341.704
Billets des Banques Nationales.....	716.514	756.199	707.863
Billets des Banques de Réserve fédérale.....	»	160.089	247.140
Total.....	3.367.369	3.799.531	4.241.162

La population aux Etats-Unis étant évaluée au 1^{er} novembre 1916 à 103.002.000 habitants, la proportion de la circulation représentée, par tête, 41 dollars 18. Au 1^{er} 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 octobre 1916,

comparativement au 30 septembre 1916 et au 31 juillet 1914:

	Trésor des Etats-Unis		
	(En millions et centaines de mille dollars)		
	31 juill. 1914	30 sept. 1916	31 oct. 1916
Encaisse:			
Or.....	1.254.9	1.980.5	2.039.2
Argent.....	526.1	530.9	531.2
Total de l'encaisse.....	1.781.0	2.511.4	2.570.4
Circulation:			
Greenbacks et autres billets.....	343.9	349.3	348.5
Certificats d'or.....	974.4	1.704.9	1.770.2
— d'argent et billets du Trésor de 1890.....	477.0	485.2	481.1
Total de la circulation.....	1.795.3	2.539.4	2.599.8
Dépôts dans les Banques nationales et les Banques de réserve fédérale.....	62.2	79.6	69.4
Disponible dans les caisses du Trésor.....	81.6	101.5	84.5
Total de l'encaisse disponible....	143.8	181.1	158.9

JAPON

Le budget japonais pour l'année 1917-1918. — Le budget japonais pour l'année fiscale 1917-1918, qui devra être présenté à la prochaine séance de la Diète Impériale, a été voté le 19 décembre 1916 par le cabinet des ministres et les principaux chefs et membres des deux Chambres japonaises. C'est la Diète Impériale qui en fixe définitivement les chiffres.

Les comptes des dépenses et recettes se soldent par 1 milliard 510 millions. Au lieu d'une avance prise sur les revenus et destinée aux chemins de fer, ainsi qu'il a été fait pour le budget précédent, il a été proposé de récupérer cette avance au moyen d'un emprunt intérieur. De plus, 50 millions de francs devront aussi être réalisés ainsi et seront imputés au fonds d'amortissements afin de rétablir le montant original de 125 millions de francs.

En ce qui concerne les exercices qui suivront l'année fiscale 1917-1918, le gouvernement a l'intention de maintenir le fonds d'amortissement à 125 millions de francs, qui deviendra alors un des principaux chapitres du compte dépenses et recettes.

Les dépenses de capital à effectuer pour différents travaux par le gouvernement coréen, s'élevant à 32.675.000 francs, devront aussi être réalisées au moyen d'un emprunt.

Afin de stabiliser le marché de l'argent et les ressources consolidées, un emprunt intérieur de 100 millions de francs sera émis pour le compte des chemins de fer; son revenu est destiné à rembourser les avances faites par les Caisses d'Épargne à l'administration des chemins de fer. Un autre emprunt de 75 millions de francs sera aussi émis en vue de racheter la dette à l'étranger. Le montant total des sommes nécessaires pour ces différents buts devra donc atteindre environ 180 millions de francs pour l'année fiscale 1917-1918. Mais le résultat de ces divers emprunts est lié à la situation générale et aux conditions du marché de l'argent.

En ce qui concerne le programme naval, le montant total des dépenses supplémentaires, pour les douze années qui vont suivre (de 1917-1918 à 1928-1929), est estimé à 651.600.000 francs. Néanmoins la portion, qui devra être supportée par la prochaine année fiscale, n'est que de 35 millions 800.000 francs.

Revue Commerciale

La situation agricole et les récoltes en France.

— Le mois de décembre a été généralement pluvieux. Quelques chutes de neige ont été signalées dans plusieurs régions : nord-ouest, centre, nord-est, est, sud-est, sud.

Ces conditions météorologiques ont entravé dans une certaine mesure l'exécution des travaux agricoles, notamment la continuation des semailles. Dans un certain nombre de départements, les emblavures de céréales d'automne sont inférieures à celles de l'an dernier. Mais les cultivateurs se proposent de combler ce déficit en augmentant le plus possible les ensemencements en blés de printemps, et notamment en blé de Manitoba.

Les premiers blés semés se présentent généralement sous un aspect satisfaisant. Il n'en est pas de même des blés semés tardivement qui souffrent en certaine régions de l'excès d'humidité de la saison.

L'avoine, le seigle ont bon aspect dans la plupart des départements.

Les travaux de la saison se poursuivent au vignoble dans la mesure du possible ; la taille est commencée dans quelques départements.

Le *Journal officiel* vient de publier les résultats approximatifs de l'enquête de l'office des renseignements agricoles sur l'importance de diverses récoltes en France en 1916. En voici les chiffres totaux, comparativement à ceux de 1915 (en quintaux) :

	1916	1915
Pommes de terre.....	91.311.000	93.990.150
Topinambours.....	15.740.110	13.523.555
Rutabagas et navets.....	24.090.000	25.821.270
Choux fourragers.....	55.467.000	65.183.550
Betteraves à sucre.....	19.099.000	11.480.700
Betteraves de distillerie.....	8.439.650	5.348.680
Betteraves fourragères.....	156.874.200	146.631.340
Prairies artificielles.....	108.317.300	118.937.700
Prairies temporaires.....	9.894.650	11.305.590
Fourrages verts.....	103.819.402	110.970.840
Prés naturels.....	151.383.900	178.638.630
Houblon.....	22.488	22.266
Tabac.....	91.706	154.178

En ce qui concerne les haricots, lentilles, pois, fèves et féveroles, la totalisation n'a pu être faite parce que, dans un certain nombre de départements, la superficie ensemencée et la récolte n'ont pas été évaluées. On vient de voir que la récolte des pommes de terre est estimée à un chiffre moindre que celle de 1915. Pendant longtemps on l'avait crue, au contraire, plus importante. Le déficit semble dû aux maladies cryptogamiques qui l'ont atteinte avant sa maturité et qui, en raison d'un temps exceptionnellement humide, ont provoqué le pourrissement de nombreux tubercules.

Prix du Blé sur les grands marchés

(Les 100 kilogrammes)

Villes	25 oct.	9 nov.	22 nov.	20 déc.	3 janv.
	1916	1916	1916	1916	1917
Paris (disponible)....	Fr. 46 08	Fr. 47 59	Fr. 47 70	Fr. 43 50	Fr. 46 68
Londres.....	44 96	46 03	46 16	42 20	45 12
Liverpool.....	40 25	42 08	42 30	36 20	41 33
New-York.....	38 71	40 49	39 22	33 06	38 92
Chicago.....	32 45	32 78	32 70	30 18	32 56
Buenos-Ayres.....					

Alcools. — Les 3 et 4 janvier, le gouvernement vient de procéder à la réquisition de tous les stocks d'alcool dépassant 100 hectolitres qui se trouvaient soit chez les industriels, soit en douane, soit même en cours de transport.

Cette importante décision, qui suit de près la prohibition de l'importation en France de tous al-

cools et liqueurs étrangers, est grosse de conséquences, car elle équivaut à la suppression à peu près complète de la consommation de l'alcool en France, et menace de ruiner tout le commerce de distillerie, lequel, à l'heure actuelle, comprend plus de 190.000 mobilisés et 320.000 autres négociants qui, à l'intérieur, contribuent à entretenir l'activité nationale.

Aussi faut-il que cette importante question soit étudiée d'une manière approfondie et en toute connaissance de cause par nos dirigeants, qui devront attentivement envisager les répercussions économiques et fiscales de cette grave sanction.

PETITES NOUVELLES

— Aucune variation du cours de l'action du *Crédit Foncier*, mais transactions de plus en plus actives sur les obligations foncières et communales. Les foncières 1883 et les communales 1892 ont déjà regagné leur coupon semestriel détaché à la Bourse du 8 janvier.

— A partir du 1^{er} janvier, le prix des obligations nouvelles de la *Compagnie des Chemins de fer du Nord*, en cours d'émission, est ainsi fixé :

Obligations 5 %, série E, mars-septembre, 453 fr. ;

Obligations 4 %, série D, janvier-juillet, 408 fr., coupon détaché ;

Obligations 3 %, série A, janvier-juillet, 345 fr., coupon détaché ;

Obligations 3 %, série B, avril-octobre, 348 fr. ;

Obligation 2 1/2 %, série C, avril-octobre, 320 fr.

— Egalement à partir du 1^{er} janvier 1917 et jusqu'à nouvel avis, le prix des obligations de la *Compagnie des Chemins de fer P.-L.-M.*, en cours d'émission, est ainsi fixé :

Obligations 4 % P.-L.-M. (mai-novembre), 402 fr. ;

Obligations 3 % P.-L.-M. (janvier-juillet), 320 fr., coupon détaché ;

Obligations 3 % P.-L.-M. (avril-octobre), 323 fr. ;

Obligations 2 1/2 % P.-L.-M. (mai-novembre), 299 fr.

Marché Financier

Paris, le 11 janvier 1917.

Toute cette semaine de bonnes dispositions d'ensemble ont prévalu sur le marché, qui s'est toutefois montré réservé dans l'attente des événements d'ordre extérieur. Nos Rentes ont particulièrement fait bonne contenance.

Parmi les derniers cours cotés nous relevons :

Au Parquet. — Au comptant : 3 % perpétuel, 62,50 ; 5 %, 88,45 ; 5 % non libéré, 89 ; Banque de France, 5.080 ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1.050 ; Actions Est, 740 ; Paris-Lyon, 1.000 ; Midi, 905 ; Nord, 1.319 ; Orléans, 1.100 ; Suez, 4.195 ; Boleo, 995 ; Pennaroya, 2.278 ; Extérieure, 102,50 ; Russe 1906, 84,40 ; Rio Tinto, unités, 1.769 ; Briansk, 430 ; Naphte, 412 ; Prowodnik, 435 ; Ariège, 655 ; Tréfileries du Havre, 349 ; Montbard-Aulnoye, 405 ; Etablissements Bergougnan, 1.300 ; Ouest-Oural, 366 ; Nord Espagne, 437 ; Saragosse, 434 ; Tabacs des Philippines, 725.

Marché en Banque. — Au comptant : Financière des Caoutchoucs, 131,50 ; Malacca ordinaire, 116,50 ; Toula, 1.329 ; Maltzoff, 518 ; Hartmann, 455 ; Bakou, 1.686 ; De Beers ordinaire, 375 ; Laurium, 32 ; Montecatini, 125,50 ; Mount Elliott, 146 ; Spassky, 52 ; Tharsis, 150 ; Cape Copper, 120 ; Crown Mines, 80 ; Modderfontein B, 209,50 ; Rand Mines, 103,50.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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