

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

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

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

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

Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1212. — 47^e volume (22)

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

Vendredi 28 Mai 1915

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/cour ^{tes} et dépôts particuliers	Porte-feuille	Avances s' valeurs mobilières	escompte	escompte	
FRANCE — Banque de France									
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739			3 1/2
1915 13 mai.....	3.916	375	11.738	2.332	2.716	650			5
1915 20 mai.....	3.907	377	11.833	2.290	2.702	644			5
1915 27 mai.....	3.913	375	11.828	2.201	2.667	640			5
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire									
1914 23 juillet...	1.696	418	2.334	1.180	939	63			4
1915 30 avril.....	2.961	60	6.638	1.830	4.735	24			5
1915 7 mai.....	2.967	61	6.553	1.856	4.812	21			5
1915 15 mai.....	2.970	60	6.499	1.935	4.986	21			5
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre									
1914 23 juillet...	1.094		733	1.055	841				3
1915 5 mai.....	1.408		874	2.128	3.654				5
1915 12 mai.....	1.591		875	2.390	3.577				5
1915 19 mai.....	1.543		850	2.366	3.638				5
DANEMARK — Banque Nationale									
1914 31 juillet...	410		219	24	94	15			6
1915 28 février...	147	7	279	24	66	17			5 1/2
1915 31 mars.....	150	8	296	7	75	17			5 1/2
1915 30 avril.....	150	8	293	11	84	15			5 1/2
ESPAGNE — Banque d'Espagne									
1914 24 juillet...	543	730	1.919	498	446	170			4 1/2
1915 8 mai.....	652	733	2.003	671	544	306			4 1/2
1915 15 mai.....	653	734	2.004	674	502	307			4 1/2
1915 22 mai.....	665	740	1.986	688	504	277			4 1/2
HOLLANDE — Banque Néerlandaise									
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130			3 1/2
1915 1 mai.....	628	5	1.040	76	130	363			5
1915 8 mai.....	633	5	1.023	76	138	338			5
1915 15 mai.....	649	5	1.014	99	131	336			5
ITALIE — Banque d'Italie									
1914 31 juillet...	1.105	89	1.730	245	586	115			5 1/2
1915 10 avril.....	1.135	122	2.269	609	820	271			5 1/2
1915 20 avril.....	1.137	124	2.260	635	822	264			5 1/2
1915 30 avril.....	1.136	124	2.332	629	822	299			5 1/2
ROUMANIE — Banque Nationale									
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47			5 1/2
1915 24 avril.....	157	1	622	57	297	52			6
1915 1 mai.....	158	1	625	57	296	53			6
1915 8 mai.....	158	1	629	56	296	52			6
RUSSIE — Banque de l'Etat									
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518			5 1/2
1915 29 avril.....	4.174	145	8.880	2.010	4.970	924			6
1915 6 mai.....	4.174	145	8.930	2.074	4.966	889			6
1915 14 mai.....	4.168	149	8.965	2.131	5.016	889			6
SUÈDE — Banque Royale									
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41			5 1/2
1915 28 février...	158	4	388	94	186	38			5 1/2
1915 31 mars.....	159	4	409	114	221	53			5 1/2
1915 30 avril.....	159	5	389	122	222	64			5 1/2
SUISSE — Banque Nationale									
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14			3 1/2
1915 30 avril.....	241	39	409	48	115	17			4 1/2
1915 7 mai.....	241	41	404	50	113	18			4 1/2
1915 15 mai.....	241	44	404	61	117	17			4 1/2

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet	27 avril	4 mai	11 mai	18 mai	25 mai
Londres.....	25.224	25.17 1/2	25.51	25.51	25.59	25.63	25.90
New-York.....	518.25	516 »	532 »	532 »	532.50	534.50	542 »
Espagne.....	500 »	482.75	531 »	524 »	517 »	517 »	517 »
Hollande.....	208.30	207.56	210 »	210 »	211 »	212 »	214 1/2
Italie.....	100 »	99.62	90.50	90.75	90 »	91 »	95 »
Pétrograd.....	266.67	263 »	221.50	224 »	218.50	212.50	212 »
Scandinavie..	139 »	138.25	136.50	138 »	138.50	139.50	141 1/2
Suisse.....	100 »	100.03	99.50	100 »	100.25	101 »	102 1/2

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

	Unités	16 juillet	27 avril	4 mai	11 mai	18 mai	25 mai
Londres.....	100 liv.	99.82	101.14	101.14	101.45	101.62	102.69
New-York.....	» dol.	99.56	102.65	102.65	102.75	103.14	104.58
Espagne.....	» pes.	96.55	106.20	104.80	103.40	103.40	103.40
Hollande.....	» flor.	99.64	100.81	100.81	101.29	101.78	102.98
Italie.....	» lire.	99.62	90.50	90.75	90 »	91 »	95 »
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	83.06	84 »	81.93	79.69	79.50
Scandinavie..	» cou ^r	99.46	98.20	99.28	99.64	100.36	101.80
Suisse.....	» fr..	100.03	99.50	100 »	100.25	101 »	102.50

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet	27 avril	4 mai	11 mai	18 mai	25 mai
Paris.....	25.224	25.18 1/2	25.52 1/2	25.51	25.57	25.62	25.90
New-York.....	4.86 1/2	4.871	4.79 1/2	4.79 3/4	4.79 3/4	4.79 1/2	4.78 1/2
Espagne.....	25.22	25.10	24.12 1/2	24.50	24.70	24.85	25.10
Hollande.....	12.109	12.125	12.16 1/2	12.13	12.13	12.10 1/2	12.08 1/2
Italie.....	25.22	25.268	28.20	28.02 1/2	28.25	28.12 1/2	28.05
Pétrograd.....	94.62	95.80	115.50	116.50	118 »	122 1/2	120 1/2
Portugal.....	53.28	46.19	36.50	36.50	36.75	36.50	37 1/2
Scandinavie..	18.25	18.24	18.57 1/2	18.50	18.45	18.42 1/2	18.30
Suisse.....	25.22	25.18	25.52 1/2	25.50	25.45	25.40	25.40

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

	Unités	16 juillet	27 avril	4 mai	11 mai	18 mai	25 mai
Paris.....	100 fr.	100.14	98.82	98.87	98.64	98.45	97.31
New-York.....	» dol.	99.90	101.46	101.51	101.43	101.46	101.62
Espagne.....	» pes.	96.64	104.55	102.94	102.12	101.48	100.48
Hollande.....	» flor.	99.87	99.55	99.83	99.83	100.03	100.20
Italie.....	» lire.	99.82	89.44	90.02	89.28	89.68	89.92
Pétrograd.....	» rou.	98.77	81.92	81.22	80.19	77.24	78.69
Portugal.....	» mil.	86.69	68.51	68.51	68.97	68.51	69.91
Scandinavie..	» cou.	100.85	98.25	98.65	98.92	99.05	99.73
Suisse.....	» fr.	100.17	98.81	98.91	99.11	99.30	99.30

Le marché des changes a été encore fortement secoué au cours de la semaine finissant le 25 mai. A cette date, tous les cours s'inscrivaient en hausse sensible par rapport à ceux du 18 mai, à l'exception de l'Espagne, qui reste à 5,17 et de Pétrograd, en baisse de 1/2 point, à 2,12. Le change scandinave s'est relevé à 141,50, contre 139,50 le 18 mai ; le suisse a monté à 102 1/2, contre 101 ; le florin hollandais, à 214 1/2, contre 212 ; l'italien retrouve le cours de 95, contre 91. Mais la hausse la plus sensationnelle a été celle de la livre sterling et du dollar.

La livre sterling clôture ferme à 25 90, après avoir coté 25,91 le 22. Ce jour-là, elle a même été offerte à 25,98 1/2 au début de la séance, et nous ne sommes nullement certains que des transactions n'aient pas été traitées à ce cours-là. On avait déjà coté la veille 25,90, c'est-à-dire, d'un seul coup, 19 points de hausse sur le cours de 25,71 enregistré le jeudi. Cette poussée désordonnée et inexplicable a surpris tout le monde. Le *Times* écrivait, à ce propos, dans sa « Revue monétaire » : *La cause de cette hausse continuelle du chèque est une énigme même pour les gens les plus compétents de la Cité.* Il nous faut avouer que c'est également une énigme pour nous. Sans doute, il y a eu de gros achats pour compte russe et italien, surtout pour compte italien — et c'est même la cause principale de la baisse survenue dans les cours du rouble et de la lire. Mais ces achats durent depuis déjà plusieurs semaines et ils ne suffisent pas à expliquer la poussée qui s'est produite vendredi. La Bourse a débuté dans une véritable atmosphère de panique ; il n'a fallu rien moins que l'énergie de quelques intermédiaires, conscients de leur responsabilité, pour contenir le mouvement de hausse dans des limites presque raisonnables.

Nous n'avons pas la volonté de jeter la suspicion sur les intermédiaires de la Bourse du change ; nous sommes cependant forcés de reconnaître que tous n'ont pas une conception irréprochable du devoir qui s'impose à eux dans les circonstances présentes. Il ne devrait pas y avoir « d'énigme » — pour employer l'expression du *Times* — dans les mouvements des cours des devises. Ce n'est pas que nous soyons pour la *baisse systématique*. Non, il ne s'agit pas de modifier artificiellement l'effet des causes naturelles. Notre balance est déficitaire et nous avons de gros engagements à régler. Il est donc normal que le prix des effets étrangers s'élève tant que nous n'aurons pas obtenu des crédits qui nous permettraient de différer ce règlement. Ce que nous réclamons, ce sont des *cours sincères*, qui ne soient pas faussés par des manœuvres spéculatives dont la tendance ne serait pas toujours absolument avouable.

Le marché du dollar est un peu plus calme et mieux tenu que celui du chèque sur Londres. Cependant cette semaine il a eu, lui aussi, son heure d'agitation ; on a pu voir la remise New-York monter presque subitement à 5,44, dans la même séance où s'est produite la forte hausse de la livre sterling. Elle a été progressivement ramenée à 5,42 mardi et 5,41 mercredi. A ce dernier cours, elle est encore en hausse de 6 points 1/2 sur la cote du 18 mai. Nous avons à faire de gros paiements en Amérique, plus peut-être qu'en Angleterre, et il est surprenant que les transactions en dollars ne soient pas plus actives sur notre place. Nous conservons l'habitude du règlement indirect par Londres, malgré les changements qui se sont produits, à cet égard, depuis le début de la guerre. Peut-être pourrions-nous tirer un meilleur parti de la tendance, qui s'accuse de plus en plus aux Etats-Unis, de créer des relations directes de change avec les pays capables de fournir à ces relations une base permanente. La France est de ceux-là et nous aurions tout intérêt à éviter, dans la plus large mesure possible, de grever nos dettes vis-à-vis de l'Amérique de commissions supplémentaires inutiles.

Nous ne répéterons jamais trop que *les banques de New-York sont disposées à nous ouvrir des crédits*. Chaque jour, les correspondances américaines en apportent la confirmation. L'impression produite par le torpillage criminel du *Lusitania* a encore accentué ces bonnes dispositions. Le représentant d'une grande maison de New-York, interviewé par le correspondant du *Daily Telegraph*, déclarait ces jours derniers : « Si l'Allemagne cher-

che à effrayer les Etats-Unis par la manière sauvage dont elle conduit la guerre sous-marine, c'est ce que nous méritons évidemment d'être ainsi visés par elle. A parler pratiquement, ce ne sont ni nos arsenaux, ni notre marine qui seront appelés à jouer un rôle ; ce sont les crédits que nous sommes disposés à donner par milliards aux alliés. Il est de peu d'importance pour nous de savoir si c'est à la Russie, à la France ou à l'Angleterre que nous abandonnons ces milliards. Si les relations entre les Etats-Unis et l'Allemagne s'aggravent, les secours que nous donnons déjà en matière de finance et de crédit s'augmenteront immédiatement ». Encore une fois, qu'attendent nos banquiers pour profiter de ces excellentes dispositions et pour ouvrir en France, d'accord avec la finance américaine, un véritable marché direct du dollar ?

Changes sur Londres à : (Cours moyen du mercredi)

	15 juillet	5 mai	12 mai	19 mai	21 mai
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	1.3 31/32	1 4	1 4	1 4
Calcutta.....	1.3 31/32	1.3 31/32	1 4	1 4	1 4
Hong-Kong.....	1.10 5/16	1.9 3/4	1.9 3/4	1.9 3/4	1.9 3/4
Shanghai.....	2.5 3/4	2.3 13/16	2.3 13/16	2.3 3/4	2.3 3/4
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or)...	47 11/16	48 7/16	48 7/16	48 7/16	48 3/8
Montevideo.....	51 3/32	52 3/8	52 3/8	52 3/8	52 1/4
Rio-de-Jan. (papier)	15 7/8	12 11/16	12 11/16	12 9/32	12 5/16
Valparaiso.....	9 3/4	8 1/4	7 31/32	8 3/32	8 .. / ..

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet	27 avril	4 mai	11 mai	18 mai	25 mai
Paris.....	5.18 1/2	5.16 1/2	5.32 1/2	5.32 1/2	5.34 1/2	5.35	5.43
Londres.....	4.86 1/2	4.87 1/2	4.79 1/2	4.79 1/2	4.80 1/2	4.79 1/2	4.78 1/2
Berlin.....	95.37	95.06	82.75	82.37	83	82.75	83 ..
Amsterdam.....	40.14	»	39.37	39.37	39.37	39.37	39.50

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

	Unités	16 juillet	27 avril	4 mai	11 mai	18 mai	25 mai
Paris.....	100 fr.	100 27	97 37	97 39	97 46	96 87	95 44
Londres.....	100 liv.	100 19	98 55	98 59	98 69	98 49	98 38
Berlin.....	100 mk.	99 67	87 77	86 37	87 03	87 77	87 03
Amsterdam.....	100 flor.	»	98 08	98 08	98 08	98 08	98 41

Le change sur Vienne ressort à 80,35 à Genève et à 90,02 en Italie, soit une prime de 23,48 sur la première place et de 14,27 sur la seconde.

Variations du mark à

	13 avril	20 avril	27 avril	4 mai	11 mai	18 mai	25 mai
<i>New-York</i> (pair : 95 3/8)							
Cours.....	81 75	82 87	82 75	82 37	83 ..	82 75	83 ..
Parité.....	85 72	86 89	86 77	86 37	87 03	86 77	87 03
Perte %.....	14 28	13 11	13 23	13 63	12 97	13 23	12 97
<i>Amsterdam</i> (pair : 59 3/8)							
Cours.....	51 45	52	52 02	51 92	52	52 ..	51 80
Parité.....	86 66	87 57	87 61	87 45	87 57	87 77	87 23
Perte %.....	13 34	12 43	12 39	12 55	12 43	12 43	12 77
<i>Genève</i> (pair : 123 47)							
Cours.....	107 70	109 10	109 25	108 90	109 20	109 20	108 75
Parité.....	87 22	88 36	88 48	88 20	88 44	88 44	88 08
Perte %.....	12 78	11 64	11 52	11 80	11 56	11 56	11 92
<i>Italie</i> (pair : 123 47)							
Cours.....	117 34	118 40	118 52	120 34	122 09	122 ..	121 58
Parité.....	95 04	95 89	96 ..	97 46	98 88	98 81	98 47
Perte %.....	4 96	4 11	4 ..	2 54	1 42	1 19	1 53

LA SITUATION

« Dans la souveraineté de sa raison et dans l'intrépidité de son cœur, l'Italie a pris les armes. »

C'est par ces mots que M. René Viviani vient de saluer la décision de notre sœur latine. On ne pouvait exprimer en termes plus heureux les motifs qui l'ont déterminée, ni lui adresser un plus bel éloge. La France, qui avait attendu cet événement avec une confiance parfaite et sans se laisser distraire de son œuvre, a acclamé sa nouvelle alliée « qui a su élever son rêve à la hauteur de l'action et s'est refusée à couvrir les agressions meurtrières contre le droit universel ».

L'exemple de l'Italie sera-t-il suivi ? Une autre nation se glorifie de perpétuer le nom romain, et cette nation a aujourd'hui l'occasion de faire entendre ses revendications traditionnelles, de prendre sa place parmi les pays qui luttent pour la justice et la liberté. Comprendra-t-elle la grandeur de ce rôle ?

C'est le secret de demain. Sachons nous contenter, pour l'heure présente, des grands résultats acquis et saluons les perspectives que ces résultats nous donnent.

Notre directeur, M. Edmond Théry, indique, dans un article qu'on trouvera plus loin, les conséquences de l'intervention italienne et montre que la grande guerre est arrivée à un tournant qui ne peut que nous être favorable. Rarement dans ces notes, où nous nous efforçons de dégager la signification des événements de la semaine, nous avons eu l'occasion d'examiner tant de faits. A côté de celui qui les domine tous : l'entrée en campagne de la nation latine, nous avons les succès de nos troupes. L'offensive que nous avons tentée dans le Nord, et que le mauvais temps avait un instant arrêtée, a été reprise ; nos soldats avancent glorieusement sous un feu violent et malgré les efforts acharnés des Allemands se maintiennent sur le terrain conquis. Il est permis de bien augurer de la fin de cette bataille qui aura nécessairement un lendemain.

De son côté, l'armée anglaise, dans des combats livrés depuis le 16 mai, a réalisé de très sérieux résultats dans la direction de Lille. Partout, sur le front français, nos troupes sont victorieuses, et nous commençons à avoir des renseignements sur les progrès accomplis aux Dardanelles.

Tandis que nous tenons ainsi nos ennemis, leur diplomatie est soumise à de rudes épreuves ! Nous ne parlerons plus de la mission du prince de Bulow, mais que penser de l'état des pourparlers engagés avec les Etats-Unis ? Il y a quinze jours que le gouvernement allemand a reçu la note américaine protestant contre le torpillage de navires de commerce. On annonçait hier que l'Allemagne retardait de quelques jours sa réponse à cette note et voici qu'elle vient d'ajouter un nouvel attentat à ceux précédemment commis. Que va décider le Président Wilson ?

Il y a un autre fait que nous devons classer parmi les événements heureux. C'est le remaniement du ministère britannique. Il a cette grande signification : nos alliés ont reconnu la

nécessité de rendre plus intense la préparation de la victoire. Et à cette noble tâche tous les partis ont voulu s'associer.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

L'état de guerre a commencé, entre l'Italie et l'Autriche-Hongrie, le 23 mai à minuit, et immédiatement, c'est-à-dire le 24, entre 4 et 6 heures du matin, une partie de la flotte autrichienne a tenté de bombarder les côtes italiennes ouvertes de l'Adriatique. On sait, en effet, que la côte adriatique est sans défense et sans port de refuge sur toute la longueur de Venise à Brindisi, alors que la côte autrichienne est abondante en ports, rades, îles et archipels de refuge. Mais le plan autrichien, qui visait à la destruction de plusieurs villes, et qui avait été élaboré en vue de semer la terreur, a été complètement contrecarré par la défense italienne et alliée.

De leur côté, les Italiens ont débordé sur tous les points à la fois la frontière autrichienne. Partout, l'ennemi s'est retiré, détruisant les ponts et coupant les communications. D'un seul côté, les Autrichiens ont tenté une incursion sur le territoire italien, mais ils ont été repoussés.

Sur le front occidental, les Allemands ont fait les plus grands efforts à Ypres et entre Lens et Arras. Ils n'ont enregistré que le gain de quelques tranchées avancées à l'est d'Ypres, au prix d'énormes sacrifices et en se servant encore de gaz asphyxiant, alors que par contre, en plusieurs endroits, nous avons marqué à notre actif des offensives intéressantes. Les progrès des forces britanniques se sont aussi accentués dans la région au nord de La Bassée qu'elles investissent peu à peu.

D'autre part, à Notre-Dame-de-Lorette, nous complétons de jour en jour le résultat de la véritable victoire que nous y avons remportée au cours des combats engagés depuis le 9 mai.

Sur le front russe, la bataille est tout aussi violente. En Lithuanie, sur la Naref, la Ravka, la Pilitza et en Galicie, partout on se bat ; mais ce sont surtout les combats livrés en Galicie qui attirent l'attention.

Or, l'offensive austro-allemande se trouve maintenant enrayée, et sur plusieurs points, nos alliés passent même à la contre-attaque.

Sur la rive droite du San, où les Allemands avaient poussé une pointe, les Russes ont commencé à repousser les troupes ennemies. En même temps, ils accentuent leurs avantages au nord-ouest du coude de la Vistule, en Pologne méridionale.

Entre Przemysl et le Dnieper supérieur, les combats sont opiniâtres ; cependant les tentatives allemandes pour enfoncer le front russe restent stériles, tandis que les Autrichiens, malgré l'inlassable répétition de leurs attaques désespérées, ne peuvent reprendre aucun avantage sérieux dans la région entre le Dniester et le Pruth.

« En ce moment, dit le journal *l'Invalide Russe*, organe du ministère de la guerre de Russie, nous liquidons définitivement la forte offensive de l'ennemi. La crise est terminée à notre profit. »

Dans les Détroits, le bombardement par les flottes alliées continue, et dans la presqu'île de Gallipoli une vigoureuse offensive turque a complètement échoué. Les troupes australiennes et néo-zélandaises ont infligé aux ennemis des pertes considérables. Malheureusement nous avons à enregistrer la perte de deux cuirassés anglais, le *Triumph* et le *Majestic*, torpillés par des sous-marins.

Sur les rives de la mer Noire, la mise à terre d'un détachement russe aux environs d'Eregli a inspiré de vives inquiétudes à l'état-major turc.

QUESTIONS DU JOUR

Le Tournant de la Guerre

Le jour où le ministère Salandra donna sa démission, l'officieuse *Gazette de Cologne*, croyant que les intrigues du prince de Bülou avaient décidément triomphé du patriotisme italien, déclara que « la guerre était arrivée à un grand tournant et que ce tournant se présentait d'une manière éminemment favorable pour les intérêts des deux empires du centre : Impuissance des Français et des Anglais à reprendre la Belgique et les territoires de la France occupés par les Allemands ; invasion de la Courlande et prise de Libau ; écrasement des Russes dans les Carpathes et en Galicie occidentale ; échec de l'expédition des Dardanelles, etc... »

L'explosion de rage et de colère que l'intervention armée de l'Italie provoque dans la presse austro-allemande, nous montre aujourd'hui que le fameux tournant tourne contre nos ennemis, et que l'heure où ceux-ci devront rendre compte de leurs atrocités envers le monde civilisé sonnera bientôt.

Que représente l'intervention armée de l'Italie ? M. Barrère, notre ambassadeur à Rome, l'a dit au *Giornale d'Italia* : « L'entrée en action de l'Italie aura un effet décisif sur la guerre et en précipitera le dénouement. Il n'y a plus maintenant qu'une seule entente : l'entente de toutes les nations civilisées pour la défense du droit et de la liberté. »

Et M. de Giers, ambassadeur de Russie, a ajouté : « Les conséquences de l'intervention italienne sont d'ordre moral et militaire. Par son concours précieux, appelé à avoir une répercussion décisive sur l'attitude des Etats balkaniques, l'Italie hâtera la fin de la guerre. »

Voilà l'impression que la déclaration de guerre de l'Italie dégage nettement tant chez les nations alliées que dans les pays neutres de l'Europe et de l'Amérique, car les journaux de ces derniers pays sont unanimes à constater que « c'est le commencement de la fin ! ».

C'est qu'en effet l'entrée en ligne de l'Italie ne signifie pas seulement que l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie vont avoir à combattre un nouvel adversaire, redoutable par le nombre, l'armement, la préparation et par l'esprit patriotique qui l'anime : elle signifie aussi que le gouvernement du roi Victor-Emmanuel III, parfaitement en mesure d'apprécier la situation militaire actuelle des deux empires du centre, a estimé que la partie était décidément perdue pour eux.

Oui ! les pangermanistes, Guillaume II en tête, qui ont voulu la guerre et qui ont entraîné, dans leurs rêves de conquête mondiale, la masse de la population austro-allemande, ont irrémédiablement perdu la partie, malgré les efforts désespérés que l'Allemagne tente depuis huit mois pour se dégager de l'étreinte énergique, de plus en plus meurtrière, que les nations alliées exercent sur elle.

Ils ont perdu la partie parce que l'empire allemand, malgré sa puissance militaire, ses ressources financières et l'importance de sa population, n'était pas de taille à lutter contre l'humanité tout entière qu'il voulait asservir.

Par surprise, en violant la parole donnée, en déchirant les traités au bas desquels elle avait mis sa signature, l'Allemagne a pu, au début de son agression, remporter le facile succès de conquérir des pays ouverts et de massacrer des citoyens sans défense ; mais dès le lendemain de notre victoire de la Marne, la question changea d'aspect, car nos petits soldats, brisant l'offensive allemande et immobilisant les meilleures troupes du kaiser sur le front que son état-major avait cependant choisi et minutieusement préparé, permirent à la France

et à ses alliées de se ressaisir et de compléter l'organisation méthodique de leurs forces militaires.

Nous avons dit, ici même, que le grand état-major allemand, et avec lui l'empereur, ses ministres, tous les hauts dignitaires et tous les fonctionnaires, sans exception, étaient absolument convaincus que l'armée allemande était invincible, qu'elle écraserait, en quelques semaines, l'armée française et qu'elle se retournerait ensuite contre l'armée russe dont elle aurait rapidement raison ; quant à l'armée anglaise, il n'en était pas même question.

L'idée dominante de tous les intellectuels germaniques était donc que la guerre serait de très courte durée et que les succès foudroyants que l'Allemagne obtiendrait, dès le début des hostilités, mettraient tous les neutres à ses pieds : mais l'attaque brusquée n'a pas réussi, et voilà que tous les neutres, l'Italie en tête, se lèvent ou se lèveront contre elle, ou font des vœux pour sa défaite.

Comme M. Viviani, avec son éloquence entraînante, l'a dit hier aux acclamations de la Chambre des députés : « En cette heure exceptionnelle pour l'histoire, la France tourne son regard et son cœur vers l'Italie, vers cette terre auguste, terre d'héroïsme et de beauté ! De son épée, légère encore à sa main robuste, elle salue l'Italie frémissante dans son armure. Ainsi, autour de la barbarie moderne, le réseau de fer et de feu se rétrécit ; ainsi, notre fraternité rajeunie va refleurir. Fils de la même race, laissons monter à nos lèvres le cri de notre conscience et de notre cœur, le cri unanime le cri vibrant : Vive l'Italie ! Vive la France ! »

Associés-nous à l'improvisation enflammée de notre président du Conseil et ajoutons sous forme de conclusion : la guerre est arrivée à un grand tournant... et ce tournant nous conduit à la victoire prochaine et décisive.

EDMOND THÉRY.

Le Nouveau Ministère britannique

La constitution du nouveau cabinet britannique ne saurait être considérée comme un simple incident : c'est un événement de la plus haute importance, plein de promesses heureuses pour l'avenir et dont on comprend toute la portée quand on envisage les causes qui l'ont déterminé.

Il faut savoir reconnaître ses fautes : le gouvernement libéral qui avait accepté la responsabilité de la guerre n'a pas su profiter du magnifique élan qui s'est manifesté dans tout le Royaume-Uni et qui a rassemblé contre l'Allemagne les fils d'Angleterre, d'Irlande, d'Ecosse et ceux de toutes ses colonies.

Les troupes britanniques, méthodiquement équipées, ont été envoyées en France où elles se sont battues avec un admirable courage ; elles ont remporté à nos côtés d'appréciables succès, mais l'opinion publique anglaise a estimé que ces succès auraient été plus considérables si le gouvernement libéral avait mieux jugé les conditions de la guerre moderne.

Dans la lutte que nous soutenons, le courage du soldat est toujours un facteur principal, mais ce courage peut devenir un élément de faiblesse si ce soldat n'a pas à sa disposition des moyens de défense sans cesse renouvelés qui lui permettent de combattre, avec des armes aux moins égales, un ennemi savamment préparé et formidablement ravitaillé en munitions.

Or, le gouvernement libéral n'a pas su militariser, comme nous l'avons fait nous-mêmes, toutes ses industries. Les heures de travail, dans les ateliers et les usines, n'ont pas été modifiées ; les discussions entre employeurs et employés se sont produites comme s'il ne s'était pas agi de la défense nationale ; des grèves ont éclaté à différentes

reprises et ce n'est que par des élévations de salaires que l'on a pu arriver à les arrêter.

Ce triste spectacle aurait peut-être passé inaperçu si les fournitures en munitions avaient été faites avec toute l'abondance nécessaire ; mais il a bien fallu se rendre à l'évidence quand notre confrère le *Times* a eu le courage de dénoncer une situation qui aurait pu devenir dangereuse en se prolongeant.

La campagne qu'il a entreprise il y a quelques semaines a certainement contribué pour une large part à créer le mouvement d'opinion qui a provoqué le remaniement ministériel. Il a insisté sur la lenteur avec laquelle la Grande-Bretagne s'est organisée pour une longue guerre. Nos alliés sont trop réalistes pour ne pas avoir été frappés par la justesse de ses observations. Des incidents sur lesquels nous n'avons pas besoin d'insister se sont, d'ailleurs produits au sein du ministère, et c'est alors que M. Asquith a pris la seule mesure efficace qui fût en son pouvoir :

Dans ce pays, qui a inventé le système du gouvernement par les chefs d'un même parti, dans ce pays des cabinets homogènes, M. Asquith a constitué un véritable ministère de coalition par le groupement des membres les plus influents de tous les partis politiques.

Voici la combinaison à laquelle il s'est arrêté :

Premier ministre : M. Asquith.

Ministre sans portefeuille : Lord Lansdowne.

Lord grand chancelier : M. Stanley Buckmaster.

Président du conseil privé : Lord Crewe.

Lord du sceau privé : Lord Curzon.

Ministre des Finances : M. Mackenna.

Ministre de l'Intérieur : M. J. Simon.

Ministre des Affaires étrangères : M. Edward Grey.

Ministre des Colonies : M. Bonar Law.

Ministre pour les Indes : M. Austen Chamberlain.

Ministre de la Guerre : Lord Kitchener.

Ministre pour les munitions : M. Lloyd George.

Ministre de la Marine : M. Balfour.

Ministre du Commerce : M. Runciman.

Président du conseil des administrations locales : M. W. Long.

Chancelier du duché de Lancastre : M. Winston Churchill.

Secrétaire pour l'Irlande : M. Birrell.

Secrétaire pour l'Ecosse : Lord Selborne.

Ministre des Travaux publics : M. R. Harcourt.

Ministre de l'Instruction publique : M. A. Henderson, membre du parti ouvrier.

Attorney général : M. E. Carson.

Le nouveau cabinet anglais comprend onze libéraux, huit unionistes et un socialiste. Lord Kitchener, ministre de la guerre, n'appartient à aucun parti.

On remarquera surtout la création d'un nouveau ministère, celui des munitions. M. Lloyd George a accepté de l'organiser et de le diriger temporairement en abandonnant pendant cette période ses fonctions de Chancelier de l'Échiquier. La nomination de M. Henderson, membre du parti ouvrier, qui prètera son concours au Gouvernement en ce qui concerne la question du travail se rattachant spécialement à la guerre, achève de donner à ce cabinet sa véritable signification et d'en faire vraiment un *Ministère de Défense nationale* !

Nous ne pouvons que féliciter M. Asquith d'avoir pris cette détermination. Le ministère qui vient d'être constitué est indépendant de tout esprit de parti politique, par conséquent libre de ses décisions et ayant le pouvoir de les appliquer. Il consacre, comme en France, une Union sacrée appelée à remettre chaque chose à sa place et à prendre énergiquement toutes les mesures que la situation exige. C'est un nouveau gage de succès

que l'Angleterre nous donne au moment où l'entrée en scène de l'Italie augmente nos chances de victoire.

EDMOND THÉRY.

La Triple-Alliance

Parmi les événements historiques dont nous sommes aujourd'hui les témoins, il en est un que nous ne saurions assez signaler : c'est la dénonciation faite, le 4 mai, par l'Italie du traité qui l'unissait à l'Allemagne et à l'Autriche-Hongrie ; c'est la fin de la Triple-Alliance, de cette *Triplice* qui depuis plus de trente années a dominé la politique européenne.

On sait que ce groupement a eu son origine dans le rapprochement des deux empires du centre, en 1871, et dans l'alliance des trois empereurs qui se fit l'année suivante, la Russie et la Prusse étant unies depuis longtemps par une étroite amitié. Les trois souverains s'étaient engagés réciproquement : à maintenir le *statu quo* territorial créé par les événements de 1866 et 1870, à résoudre par un accord amiable les difficultés qui pourraient surgir en Orient et enfin à combattre les menées révolutionnaires. Mais la divergence des intérêts de la Russie et de l'Autriche-Hongrie en Orient mit, en 1876, cette alliance ou plutôt cette entente à une rude épreuve et les incidents qui marquèrent le Congrès de Berlin provoquèrent rapidement la fin de l'accord.

Le traité qui, le 13 juillet 1878, sortit de ce Congrès, avait opéré des remaniements territoriaux considérables et créé une situation politique nouvelle grosse de conséquences pour l'avenir. Il ne donnait satisfaction à aucun des pays qui avaient pris part à la guerre et si, notamment, la Russie n'avait d'autre avantage en Europe que l'acquisition de la Bessarabie, l'Autriche, restée spectatrice de la lutte, parvenait à recueillir le principal bénéfice : elle entraînait dans la péninsule des Balkans.

Le mécontentement fut extrême, et l'empereur Alexandre II ne manqua pas de s'en plaindre. Bismarck, tout en apercevant clairement les difficultés de la situation, espérait que, grâce à son habileté diplomatique, il pourrait arriver à une entente par un partage équitable d'influences dans la péninsule et maintenir l'alliance des trois empereurs. Les nécessités politiques auxquelles se trouva forcément entraînée l'Autriche, le juste sentiment qu'avait la Russie que les sacrifices supportés exigeaient des compensations ne le permirent pas. « A la fin de 1879, le moment vint où il fallut que l'Allemagne choisît entre ses deux alliées de la veille. Avec sa décision habituelle, Bismarck prit rapidement son parti. Les bases d'une alliance austro-allemande furent arrêtées dans une entrevue qu'il eut avec le comte Andrassy à Gostein en août 1879, et malgré les longues hésitations que lui causa l'idée d'apposer sa signature au bas d'un document qui prévoyait une guerre possible avec la Russie, le vieil empereur Guillaume ratifia le traité le 15 octobre suivant. (1) »

Dès l'instant que l'Allemagne et l'Autriche prévoyaient une guerre avec la Russie, il était naturel de penser que cette puissance chercherait de son côté une alliée contre ses deux adversaires, et comme cette alliée ne pouvait être que la France, il fallait opposer un troisième pays à cette coalition, remplacer par une nouvelle triple-alliance celle dont les événements d'Orient avaient amené la dissolution : c'est sur l'Italie que tomba le choix de l'Allemagne et de l'Autriche.

Les motifs de l'entrée de l'Italie dans la politique austro-allemande étaient : la crainte d'un mouve-

(1) Louis Farges, *Histoire contemporaine*.

ment en faveur du pape, l'intérêt dynastique et surtout l'expédition française en Tunisie que Bismarck sut habilement exploiter contre nous. A élargir ainsi sa combinaison diplomatique, l'homme d'Etat allemand trouvait un triple avantage : s'assurer en cas de guerre une alliée utile contre la France, supprimer le risque d'un rapprochement italo-russe dont il avait été un moment question, garantir l'Autriche-Hongrie contre une diversion italienne.

Dans une étude fort documentée qu'il vient de publier dans la *Revue Politique et Parlementaire*, M. Louis Eisenmann est d'avis que Bismarck tint particulièrement à ce dernier avantage, puisqu'il voulut qu'avant de conclure son alliance avec Rome un accord austro-italien fût d'abord signé. Et c'est ainsi que la Triple-Alliance, dans son premier état, fut constituée non par un traité, mais par trois : traité austro-allemand de 1879, traité austro-hongrois-italien et traité italo-allemand, tous les deux de 1882. Elle laissait intact le traité de 1879, dont chacun des deux signataires se bornait à conclure, de son côté, pour son propre compte, un accord avec l'Italie. A l'expiration de ces accords, en 1887, un seul instrument fut signé entre les trois pays associés : ce n'est que depuis lors que l'on a pu parler d'un traité de la Triple-Alliance, qui fut renouvelé en 1891, en 1902 et en 1912.

On n'a jamais publié le texte de cet accord qui est resté secret, mais il doit être conforme au traité de 1879 dont le texte est connu depuis 1888 et dont le caractère est purement défensif.

Les raisons pour lesquelles l'Italie a dénoncé le traité sont des plus simples. L'alliance devait être un élément et une garantie de paix. Elle avait été complétée par des arrangements successifs entre l'Italie et l'Autriche relativement aux Balkans, en vue de concilier les intérêts des deux puissances. L'ultimatum envoyé par l'Autriche à Belgrade sans avis préalable était en contradiction manifeste avec les accords signés par les deux pays au sujet de leur politique balkanique. L'Italie avait donc pleinement raison de dénoncer l'alliance.

GEORGES BOURGAREL.

Crédit Lyonnais

A la date du 23 avril, nous avons publié le bilan de cet établissement arrêté en fin d'exercice 1914, soit au 31 décembre dernier, et le 7 courant nous mentionnions l'approbation donnée par les actionnaires, à l'assemblée générale du 29 avril, à la proposition qui leur était soumise relativement à la répartition d'un dividende de 25 francs par action. Il ne nous reste plus qu'à nous reporter au rapport présenté à ladite assemblée par le Conseil d'administration.

Ce document rappelle, en premier lieu, que pendant le premier semestre de 1914, le ralentissement de l'activité industrielle et commerciale a continué de se produire non seulement en France, mais partout en Europe et dans la plupart des pays d'outre-mer. Cette situation, prévue d'ailleurs par le Conseil d'administration, commandait une prudence particulièrement attentive. Aussi le *Crédit Lyonnais* s'est-il plus que jamais appliqué à rechercher les opérations courantes de banque, tout en prenant une part active aux emprunts publics émis par la France et par la Russie, son alliée, et en ne ménageant pas à la Trésorerie de l'Etat, suivant une habitude ancienne, un concours qu'il a voulu faire aussi large que possible.

Sans être excellente, et en dépit de la crise économique, l'année 1914 s'annonçait donc assez favorablement, mais l'état des choses allait bientôt changer d'aspect. Toutefois la rareté des transactions en valeurs mobilières, qui fut la conséquence

immédiate de la guerre, ne se traduisit, pour le *Crédit Lyonnais* qui ne possède en portefeuille qu'une provision insignifiante de titres de premier ordre, que par l'arrêt de ses services de Bourse. La prorogation des « reports » lui fut plus sensible. Jusqu'à ce jour, les « reports » avaient été considérés comme une des opérations les plus liquides et les moins aléatoires. C'était le placement préféré des capitaux les plus timides et, en tout cas, un emploi à si court terme et qui passait pour si sûr que les plus prudents n'hésitaient pas à engager de la sorte les fonds qu'ils destinaient aux paiements d'échéances prochaines. Mais l'intensité de la crise fut telle, que la liquidation de fin juillet fut retardée. Jamais, de mémoire d'homme, un tel fait ne s'était produit ; mais il faut bien dire que la mesure prise le fut non seulement en France, mais aussi dans tous les pays où fonctionnait le marché à terme.

En même temps, il devenait impossible à l'étranger de se procurer du change sur la France, et l'arrêt des opérations de change devait se faire sentir particulièrement dans un pays comme le nôtre qui, du chef de son commerce et de ses placements, est toujours, sauf circonstances exceptionnelles et d'ailleurs transitoires, créancier des autres. Mais les Etats et les Sociétés les plus solvables employèrent en vain les moyens de faire parvenir chez nous les provisions nécessaires au paiement de leurs échéances et des coupons de leurs emprunts ; d'autre part, les envois d'or avaient cessé, parce qu'il était devenu presque impossible de les faire assurer en raison de la guerre. Un détail est à relever ici : dans la dernière semaine de juillet le *Crédit Lyonnais* se trouva posséder pour environ 50 millions d'or destiné à la *Banque de France*. Il put, avec l'aide des assureurs, en mettre une partie à la disposition du Trésor français, et le reste retourna aux pays expéditeurs.

En dehors de ce qui vient d'être dit, il y eut à compter, dans les jours qui précéderent la déclaration de guerre, avec des retraits très importants effectués par les déposants et les titulaires de comptes courants créditeurs. C'est l'esprit de prévoyance qui fut surtout la cause véritable de ces retraits, attendu que les mêmes personnes, qui s'empressaient à réclamer leurs fonds, assiégeaient les guichets pour louer des coffres-forts et pour déposer des titres. Il n'en reste pas moins que le *Crédit Lyonnais* dut rendre des centaines de millions en quelques jours.

Puis survint, le 1^{er} août, la prorogation pour un mois des effets de commerce, qui fut étendue, le lendemain, à la délivrance des dépôts espèces et des soldes créditeurs des comptes courants. Cette mesure s'imposait d'autant plus que le décret du 9 du même mois devait bientôt la rendre applicable à toutes les sommes dues, avec ou sans échéance, pour avances faites antérieurement au 1^{er} août, en compte ou à découvert, ainsi qu'à toutes avances faites antérieurement à la même date, sur des titres de valeurs mobilières et sur des effets de commerce, ou garanties par ces titres et effets. Dès lors, la plus grande partie de l'actif que le *Crédit Lyonnais* possédait en France se trouva immobilisée pour un mois. Ce délai a été renouvelé plusieurs fois, et l'on ne saurait encore prévoir la date à laquelle il sera permis d'exiger des remboursements.

Des mesures ayant pour but de parer aux conséquences financières et économiques de la guerre furent édictées, d'ailleurs, par tous les législateurs et un grand nombre de neutres. L'Allemagne et l'Autriche-Hongrie ne les ont pas évitées, bien qu'elles se fussent réservées l'avantage de fixer la date du conflit. Et si, dans aucun pays belligérant, aucune banque de dépôts, si prudente qu'elle se fût montrée dans sa gestion, n'a pu renoncer, dès le début, aux bénéfices des prorogations, c'est notamment pour cette raison qu'il n'y a pas de ban-

que qui puisse servir de caisse commune à tous les besoins, tout payer et ne rien recevoir !

Mais la réalisation progressive d'une partie de ses créances permit au *Crédit Lyonnais*, malgré les prorogations, d'améliorer l'état de sa trésorerie et de se trouver toujours en mesure de remplir facilement les obligations de plus en plus larges imposées successivement par les divers décrets moratoires. Et même quand, à la fin de septembre, le ministre des Finances décida, avec tant de clairvoyance, de faire appel au crédit public par l'émission des *Bons de la Défense Nationale*, le Conseil put devancer les exigences des décrets. Il faisait savoir, en même temps, que cette décision était prise pour permettre aux clients de la Société de libérer plus facilement leurs *Rentes* 3 1/2 %, et de souscrire plus largement aux *Bons* que le Trésor émettait dans l'intérêt de la défense.

L'ensemble des mêmes circonstances a permis au *Crédit Lyonnais*, le 30 décembre, de renoncer au moratorium à l'égard des déposants et des titulaires de comptes-courants créditeurs. Cette initiative, concertée avec certains autres établissements, fut suivie par nombre d'autres Banques. Elle escomptait le retour à la confiance qui devait être le résultat de mesures déjà prises ou encore à l'étude, auxquelles le Conseil n'avait cessé de s'intéresser activement. Et si, en France, le moratorium est resté en vigueur pendant un temps plus long qu'en Angleterre, c'est que dans ce dernier pays, auquel la guerre n'imposait pas, d'ailleurs, une situation comparable à la nôtre, les mesures larges, bien conçues et efficaces ont été décidées délibérément dès le début.

En plus du lundi 3 août, jour de chômage légal, le gouvernement britannique déclara jours fériés les 4, 5 et 6 août, de sorte que du samedi 1^{er} à midi jusqu'au vendredi 7 au matin, les banques furent fermées. Et comme la guerre fut déclarée dans la nuit du 4 au 5 août, elles purent aborder la crise sans avoir été préalablement affaiblies par les retraits. En outre, et par suite de l'émission de billets du Trésor de 10 shillings et de 1 livre sterling, le gouvernement déclara que, en cas de besoin, il consentirait aux banques, jusqu'à concurrence de 20 % de leurs dépôts et comptes-créditeurs, des avances à intérêts, privilégiées sur leur actif ; il donna aussi sa garantie à la Banque d'Angleterre contre toutes les pertes pouvant résulter pour elle de l'escompte des traites créées et acceptées avant le moratorium. La Banque put, dès lors, renoncer à tout recours contre le cédant de l'effet. Enfin, le 4 septembre, un avis annonçait que les accepteurs de traites antérieures au moratorium pourraient obtenir des avances portant intérêt à 2 % au-dessus du taux d'escompte, la Banque renonçant à tout recours contre le tireur et les endosseurs, et l'avance n'étant remboursable qu'au fur et à mesure que l'accepteur rentrerait dans les fonds qui lui étaient dus par son client.

Grâce aux diverses dispositions prises, le moratorium a pu prendre fin le 4 novembre en Angleterre, la loi permettant aux juges d'accorder des délais de grâce restant seule en vigueur. Quant aux raisons qui ont amené le gouvernement anglais à agir comme il l'a fait, il les a indiquées lui-même : ce qu'il a voulu, c'est que le marché de Londres conservât toute son ampleur, et que l'Angleterre restât prête à tirer parti de toutes les circonstances possibles.

De son côté la France doit arriver, pendant la crise, à guérir tous les maux inévitables que celle-ci a causés, rétablir le crédit avant la fin des hostilités, autrement elle ne pourrait pas profiter de la paix dans la mesure que méritent son énergie, sa patience et ses sacrifices. Des dispositions indispensables sont donc à prendre dès maintenant, et la première de ces mesures et aujourd'hui la plus nécessaire, observe le Conseil dans son rapport,

consiste à reprendre, aussitôt et aussi largement que possible, tous les paiements prorogés. Il ne saurait donc être question, bien entendu, de créer à qui que ce soit des difficultés, mais l'acquittement des dettes anciennes permettrait aux commerçants et aux industriels de faire de nouveaux crédits, et aux banquiers de reprendre plus largement l'escompte du papier.

Observons cependant, à ce propos, que le décret du 16 avril, dont nous parlions à la date du 23 écoulé et qui était relatif à un nouveau moratorium de 90 jours pour les effets de commerce, a déjà quelque peu modifié la situation, en accordant des facilités aux débiteurs désireux de se libérer, mais qui s'en trouvaient empêchés parce qu'ils ignoraient entre les mains de qui ils pouvaient le faire. En effet, pour permettre le paiement de ses dettes, le décret oblige le porteur à aviser son débiteur qu'il est en possession de l'effet de commerce souscrit par ce dernier.

Ceci dit, mentionnons que le *Crédit Lyonnais* a contribué dans une très large mesure à l'émission des *Bons* et des *Obligations de la Défense Nationale*, et que le montant des souscriptions qu'il avait apportées au Trésor dépassait, à la fin du mois de mars dernier, le chiffre de 850 millions de francs. D'autre part, sa trésorerie n'a jamais été aussi largement pourvue qu'en ce moment. On peut s'en rendre par ce fait que les espèces en caisse et dans les banques, au 31 décembre 1914, s'élevaient à 721.361.383 francs, contre 174.406.836 francs au 31 décembre 1913.

Le Compte de Profits et Pertes de l'exercice 1914, qui s'est établi à 14.421.603 fr. 94, s'est ressenti gravement, pendant la fin de ce même exercice, de l'importance des capitaux sans emploi, et il en sera encore plus affecté au cours de l'exercice 1915. L'inventaire a été établi d'après les principes sévères qui ont toujours dirigé la Société ; il tient compte de tous les risques en cours, même de ceux provenant de la guerre, dans la mesure où il a été possible de les chiffrer.

Nous venons de dire que les bénéfices de l'exercice se chiffraient par 14.421.603 fr. 94. Il n'en a pas été fait état dans la répartition de l'exercice, parce qu'ils ont été établis sans tenir compte de celles des pertes que les événements ont pu occasionner et sur lesquelles les renseignements suffisants manquent. Ces bénéfices ont donc été, avec le reliquat de 4.496.551 fr. 13 de l'exercice précédent, reportés à nouveau, et le montant correspondant à l'intérêt de 5 % sur le capital, soit 12 millions et demi de francs, a été prélevé sur les provisions faites dans les exercices antérieurs en vue de risques aujourd'hui éteints.

Parlant de ces provisions, le président du Conseil d'administration, M. Bethenod, a dit, à l'assemblée générale, que la plus grande circonspection était nécessaire, et qu'il suffisait aux actionnaires d'être assurés que le Conseil avait été prudent et prévoyant ; que dans les années prospères il a songé à l'avenir, et qu'il veut qu'après la victoire, lorsque les affaires se rétabliront d'autant plus activement qu'elles auront été plus longtemps arrêtées, le *Crédit Lyonnais* soit en mesure de reprendre sa marche en avant et d'apporter un puissant concours au développement de la nation. « Personne, a-t-il ajouté, ne peut savoir la durée de l'épreuve actuelle imposée à notre pays, mais ce que nous savons tous, c'est que le triomphe de la France et de ses alliés est certain ; tant d'héroïsme n'aura pas été inutile ; tant de vies n'auront pas été sacrifiées en vain, tant de deuil jetés dans les cœurs. La France sortira de ce bain de sang plus grande, plus forte, plus glorieuse que jamais. »

A. LECHENET.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	20 mai 1915	27 mai 1915
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	3.907.341.852	3.913.406.958
Argent.....	376.899.760	375.388.359
	4.284.241.613	4.288.745.317
Disponibilité à l'étranger.....	838.755.385	823.194.377
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	702.340	960.503
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	65.629.381	66.050.102
{ Effets Etranger.....		1.567.704
{ Effets du Trésor.....		97.147
Portefeuilles des succursales.....	170.626.357	175.820.467
Effets prorogés { Paris.....	1.230.183.622	1.217.811.350
{ Succursales.....	1.235.875.450	1.205.436.426
Avances sur lingots à Paris.....	4.290.000	4.290.000
Avances sur lingots dans les succurs.		198.858.931
Avances sur titres à Paris.....	200.089.917	436.402.774
Avances sur titres dans les succurs.	439.197.334	200.000.000
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	5.500.000.000	5.500.000.000
Avances temporaires au Trésor public	2.871.450	2.871.450
Bons du Trésor français escomptés		
pour avances de l'Etat aux Gouver-		
nements étrangers.....	175.000.000	185.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	100.050.895	100.050.895
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	45.325.607	45.466.200
Depenses d'administration de la Ban-		
que et des succursales.....	4.827.129	5.052.556
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.394	8.407.394
Divers.....	272.561.973	295.284.297
Total.....	14.895.616.601	14.878.348.616
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 1854.....	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.....	11.833.316.295	11.827.868.670
Arrerages de valeurs déposées.....	40.560.135	35.120.880
Billets à ordre et récépissés.....	12.738.784	12.185.063
Compte courant du Trésor, créateur.....	62.397.156	75.074.455
Comptes courants de Paris.....	1.611.884.359	1.693.054.673
Comptes courants dans les succursales		
.....	678.171.485	507.990.378
Dividendes à payer.....	3.214.852	3.134.862
Escompte et intérêts divers.....	30.219.719	32.844.695
Récompte du dernier semestre.....	2.104.859	2.104.859
Divers.....	395.545.062	463.509.216
Total.....	14.895.616.601	14.878.348.616

Comparaison avec les années précédentes

	26 mai 1911	30 mai 1912	29 mai 1913	28 mai 1914	27 mai 1915
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.038.0	5.235.6	5.513.2	5.811.8	11.827.8
Encaisse or.....	3.240.1	3.252.9	3.300.4	3.730.	3.913.4
argent.....	854.1	813.3	614.4	632.6	375.3
Portefeuille.....	1.030.8	1.379.3	1.726.4	1.495.9	2.666.7
Avances aux partic.	615.1	645.7	705.1	697.5	639.6
à l'Etat.....	180.0	200.0	200.0	200.0	5.700.0
Compt. cour. Trésor	224.4	305.6	313.7	183.7	75.0
partic.	648.1	742.4	827.0	845.9	2.201.0
Taux d'escompte.....	3 0/0	3 0/0	4 0/0	3 1/2 0/0	5 0/0

La Banque de France a donc publié cette semaine deux bilans : ceux au 20 et au 27 mai. C'est dire qu'elle a repris ses communications comme avant la guerre.

Les Obligations de la Défense nationale.

Tous ceux qui consacrent leurs capitaux et leurs épargnes à l'œuvre sacrée de la défense tiendront à saluer par de nouvelles souscriptions l'entrée de la grande sœur latine dans la lutte de la civilisation contre la barbarie. Jamais la confiance ne fut plus grande, car tandis que les armées alliées progressent au nord, voici que de nouveaux bataillons s'élancent au midi contre une des nations de proie qui déchaînerent la guerre : il faut que

cette confiance se traduise par un nouvel accroissement des ressources du Trésor. L'heure est venue de tendre tous nos efforts vers la victoire définitive ; ceux-là surtout, qui n'ayant pas subi les tristesses et les ruines de l'invasion, ont le devoir de libérer au plus tôt les régions envahies, voudront que le nombre des obligations souscrites par eux dans un magnifique élan atteste leur résolution de donner à la France tout ce qu'elle demande pour le triomphe de la justice.

Les Obligations du Trésor, qui auront droit à un coupon de 2 fr. 50 dès le 16 août, sont émises jusqu'au 31 mai à 95 fr. 46.

Les relations commerciales franco-russes. — La Commission pour le développement des relations commerciales entre la France et la Russie s'est réunie vendredi et samedi au ministère des affaires étrangères, sous la présidence de M. Méline.

En ce qui concerne le vœu qu'il soit procédé à la réorganisation du système des attachés commerciaux, et que le personnel de nos agents consulaires reçoive une éducation nettement commerciale. Elèves consuls ou vice-consuls feraient ainsi un stage à l'office du commerce ou dans une maison d'exportation française. Les consuls devraient savoir la langue du pays où ils sont appelés à résider.

La commission a ensuite abordé la question des transports maritimes entre la France et la Russie. En temps normal, les rapports entre Marseille et la mer Noire sont assurés. Dans la Baltique, tout est à faire. La commission a donc proclamé l'urgence de la création d'une ligne de transports directs entre nos grands ports et la Baltique.

En fin de séance, la commission a adopté un vœu de MM. Charles Roux et Edmond Théry, relatif à notre marine marchande et demandant que le gouvernement et le Parlement « s'appliquent sans retard à mettre l'armement français en mesure d'entreprendre avec succès la tâche qui lui incombe, à la suite de la guerre, et l'affranchissent à l'avenir des charges et des entraves qui ont jusqu'ici paralysé son développement ».

Un don pour les œuvres de guerre. — M. H.-S. Foxwell, professeur d'économie politique à l'Université de Cambridge, a écrit à notre directeur la lettre suivante :

Cambridge, le 21 mai 1915.

Cher Monsieur Théry,

Pendant plusieurs années, j'ai contracté beaucoup d'obligations vis-à-vis de vous, surtout pour l'envoi régulier de votre très estimable journal *l'Economiste Européen*.

Je ne peux prétendre m'en acquitter, mais comme un faible gage de ma très grande sympathie, je vous envoie un modeste don que je serais heureux de vous voir assigner à n'importe quel fonds français de guerre que vous choisirez : peut-être pour les pays dévastés ou pour les blessés.

L'esprit montré par la nation française a été magnifique : c'est un exemple encourageant pour nous que je crains que nous ne suivions qu'à une longue distance. Notre peuple pense bien, et beaucoup ont fait de gros sacrifices ; mais nous manquons de conception pour accomplir le formidable effort que nous avons en vue.

Cependant, bien qu'il soit difficile de soulever l'Anglais, il est obstiné et déterminé quand on l'a mis en train et il pousse la lutte jusqu'au bout.

Avec mon meilleur souvenir.

H.-S. FOXWELL.

Nous remercions notre ami du chèque de 5 liv. st. qu'il nous adresse et que nous versons, pour lui, au *Secours National*.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 26 mai, s'établissait comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis.....	78.868.000
Dette de l'Etat.....	41.015.100
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	60.418.000
	78.868.000

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.).....	132.089.000
Dépôts divers.....	87.742.000
Traites à 7 jours et diverses.....	50.000
Solde en excédent.....	3.140.000
	237.573.000

Garanties en valeurs d'Etat.....	51.043.000
Autres garanties.....	139.290.000
Billets en réserve.....	45.920.000
Or et argent monnayés en réserve.....	1.320.000
	237.573.000

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août....	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
7 avril....	53.751	34.940	202.919	183.370	37.261	18.36	"
14 —....	55.312	34.586	207.126	185.678	39.176	18.91	"
21 —....	55.641	34.333	214.164	192.133	39.758	18.56	"
28 —....	55.315	34.686	219.097	197.757	39.079	17.83	"
5 mai....	56.304	34.945	219.294	197.196	39.809	18.15	"
12 —....	63.628	35.002	223.479	194.116	47.076	21.06	"
19 —....	61.707	34.002	225.007	196.577	46.155	20.51	"
26 —....	61.738	32.948	219.831	190.333	47.240	21.49	"

Le commerce extérieur anglais et la guerre des sous-marins. — Par un télégramme en date du 13 mai, le ministre des Affaires étrangères de la Grande-Bretagne a communiqué à la presse les renseignements suivants :

« Le commerce extérieur du Royaume-Uni a fait preuve, depuis le commencement de la guerre de sous-marins allemands, d'une remarquable élasticité. En mars et en avril, la valeur des importations a atteint le plus haut chiffre qui ait été enregistré. Au mois d'avril, les importations ont atteint 73.678.000 liv. st., les exportations de produits britanniques 32.170.000 liv. st., et les réexportations 9.957.000 liv. st. En comparaison avec le mois de janvier, et malgré l'interruption des fêtes de Pâques, les importations ont augmenté de 6.000.000 liv. st., les exportations de plus de 4.000.000 et les réexportations de 3.000.000 liv. st. L'importation de produits alimentaires a été particulièrement satisfaisante. Le poids total de céréales et de farine a été de 1.000.000 de quintaux métriques plus élevé que l'an dernier. Parmi les matières premières, le bois de construction, le coton, la laine, le pétrole, et, parmi les articles manufacturés, les articles de cuivre et de zinc, les instruments mécaniques et les articles en cuir ont augmenté d'une manière remarquable.

Le tonnage total des navires, chargés de marchandises étrangères, entrés dans le Royaume-Uni, a atteint 5.100.000 tonnes en mars et 5.700.000 tonnes en avril.

Approvisionnements en viande pour les alliés. — Le *Morning Post* de Londres, du 22 mai, annon-

çait que le président du « Board of Trade », dans le but de garantir une provision régulière et suffisante de viande aux armées alliées, avait réquisitionné des espaces réfrigérés sur tous les bateaux faisant le trafic entre l'Australie, la Nouvelle-Zélande et le Royaume-Uni, ainsi que sur les bateaux circulant entre le Rio-de-la-Plata et le Royaume-Uni. Certains bateaux soumis à des contrats de longue durée ont été seuls exceptés.

Toutes les mesures sont prises pour assurer le débarquement rapide des cargaisons, pour libérer les bateaux et leur permettre de faire de nouveaux transports de viande.

Les émissions pendant le premier trimestre de 1915. — Le montant des émissions effectuées en Angleterre pendant le premier trimestre 1915 a été inférieur d'environ 51 millions de livres sterling au chiffre correspondant de l'année précédente, et seulement d'environ 15 millions sur la moyenne de ces dix dernières années, avec 46.313.500 livres contre 97.610.200 en 1914.

Le tableau suivant donne le montant des capitaux émis en Angleterre durant les cinq dernières années :

	1910	1911	1912	1913	1914
	(En milliers de livres)				
1 ^{er} trimestre....	99.356	61.245	47.966	50.344	97.610
2 ^e —.....	88.721	56.239	62.378	70.015	54.739
3 ^e —.....	28.112	14.914	40.687	29.962	20.265
4 ^e —.....	51.250	59.361	59.819	46.216	339.908
Totaux....	267.439	191.759	210.850	196.537	512.522

Sur le montant de 46.313.500 pour le premier trimestre 1915, 30 millions furent souscrits en bons du Trésor anglais 3 %, et le reste par quelques affaires industrielles, très peu nombreuses, qui durent avoir l'approbation du gouvernement, et parmi lesquelles une compagnie de navigation pour l'importation des viandes d'Argentine. L'émission de dix millions de livres de bons du Trésor russe à 95 % concerne plutôt Lombard street que le public lui-même.

La destination de ces capitaux, dans les différents pays, fut la suivante, d'après le tableau ci-dessous tiré, comme le précédent, de *l'Economist*, pour le premier trimestre de 1915 :

	Liv. st.
Grande-Bretagne.....	30.897.300
Colonies anglaises.....	75.000
Australasie.....	4.975.000
Canada.....	256.200
Indes et Ceylan.....	457.000
Sud-Africain.....	91.000
Autres possessions.....	5.854.200
Total.....	9.522.000
Pays étrangers.....	15.000
Russie.....	25.000
Indes Néerlandaises.....	9.562.000
Cuba.....	46.313.500
Total général.....	

Le Canada est l'unique colonie apparaissant comme emprunteur de quelque importance, avec les 5 millions de livres émis la semaine dernière. L'Australie a eu deux émissions sur le marché en février, l'une pour 2 millions de livres 1/2 % pour la Nouvelle Galles du Sud et une autre de 12 millions pour le Queensland, afin de renouveler des emprunts arrivant à amortissement. La somme de 457.000 livres pour l'Afrique du Sud comprend un emprunt de la petite ville de Durban et une nouvelle émission d'actions de la « Banque Nationale de l'Afrique du Sud ». Les capitaux demandés pour l'Inde furent employés entre Calcutta et Bombay, pour des entreprises électriques.

Les capitaux envoyés à l'étranger sont négligeables et concernent une fabrique de sucre à Cuba et une plantation de caoutchouc à Java.

Ainsi qu'on peut le noter, la guerre a amené une nouvelle orientation des capitaux anglais, qui sont tous restés à l'intérieur, pour couvrir avec enthousiasme les émissions du Trésor anglais, nécessaires à assurer la victoire commune des alliés. En effet, pour le premier trimestre de l'année dernière, les émissions intérieures anglaises ne s'élevaient qu'à 14.261.000 livres, contre 30.897.300 cette année, alors que les capitaux mis à la disposition de l'étranger ne sont pour le premier trimestre 1915 que de 9.562.000 livres contre 35.499.800 en 1914 ; capitaux qui pour la plupart émigraient en Amérique : Etats-Unis, Brésil, Argentine, Chili, Mexique, etc. et servaient en majeure partie dans des entreprises agricoles ou minières.

On doit également noter une très forte diminution dans l'apport des capitaux anglais aux colonies britanniques qui ont compris parfaitement l'effort colossal que faisait leur mère-patrie, et qui, loin de lui demander une aide quelconque, se sont au contraire spontanément offertes tant en contingents d'hommes, de chevaux, de munitions, etc., qu'en soutiens en espèces. Les chiffres sont tombés par ce fait de 46.848.800 liv. st. en 1914 à 5.854.200 liv. st. pour le premier trimestre 1915.

RUSSIE

Bilan de la Banque Impériale de Russie. — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 8/21 mai, se compare ainsi au précédent :

	Bilans aux	
	1/14 mai	8/21 mai
	1915	1915
	(Millions de roubles)	
Actif :		
Or (lingots, monnaies et bons de l'administration des Mines).....	1.571	1.571
Or à l'étranger.....	139	139
Billon d'argent et de cuivre.....	56	55
Effets escomptés.....	390	406
Bons du Trésor à court terme.....	1.490	1.617
Prêts sur titres.....	246	641
— sur marchandises.....	69	66
— aux institutions de crédit populaire.....	109	108
— agricoles.....	21	21
— industriels.....	12	11
— aux Monts de Piété.....	18	18
Effets protestés.....	3	3
Titres appartenant à la Banque.....	93	95
Divers.....	109	118
Solde du compte des succursales.....	542	353
Total.....	4.868	5.222
Passif :		
Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1).....	3.362	3.397
Capital.....	55	55
Dépôts.....	32	32
Comptes courants du Trésor.....	209	213
— spéciaux et consignations.....	365	365
— courants des particuliers.....	767	743
Mandats non acquittés.....	12	12
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	34	35
Sommes transitoires et divers.....	32	370
Total.....	4.868	5.222

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 1/14 mai, à 83 millions de roubles, et au 8/21 mai, à 73 millions.

ITALIE

La déclaration de guerre. — Le décret ordonnant la mobilisation générale des armées de terre et de mer du royaume d'Italie et la réquisition de tous les véhicules et animaux servant aux transports est paru le 23 mai au *Journal Officiel*, après avoir été signé par le roi.

Les organes officieux italiens laissaient entendre

que la guerre était alors imminente ; en effet, ce même jour, le Gouvernement italien, pour couper court aux tergiversations autrichiennes, a déclaré la guerre à l'Autriche-Hongrie. L'état de guerre a commencé le 23 mai à partir de minuit. La déclaration de guerre a été télégraphiée par la *Consulta* au duc d'Avarna, ambassadeur à Vienne, afin de la transmettre au baron Burian, ministre des affaires étrangères d'Autriche-Hongrie ; en même temps, M. Sonnino, ministre des Affaires étrangères d'Italie, communiquait une copie de son télégramme à l'ambassadeur d'Autriche-Hongrie à Rome, baron Macchio, et lui remettait ses passeports, afin qu'il pût partir le lundi 24 mai. Dans la soirée, M. Sonnino annonçait aux puissances étrangères la déclaration de guerre de l'Italie.

Le baron Macchio est parti avec tout le personnel de l'ambassade le 25 mai, en même temps que le prince de Bülow, ambassadeur d'Allemagne à Rome, qui, étant solidaire de l'Autriche-Hongrie, avait demandé ses passeports. M. Bollati, ambassadeur d'Italie à Berlin, est parti le même jour, emportant une communication de l'Office Impérial des Affaires étrangères allemandes, aux termes de laquelle l'Allemagne se considère en guerre contre l'Italie. L'ambassadeur d'Autriche-Hongrie près le Saint-Siège est également parti, ainsi que les ministres de Prusse et de Bavière ; ces deux derniers resteront au palais épiscopal de Lugano pendant toute la durée des hostilités.

A Rome et dans toute l'Italie, les nouvelles de la mobilisation générale et de la déclaration de la guerre ont été accueillies avec enthousiasme.

Le Président de la République, au cours de sa visite aux armées de Lorraine et des Vosges, a envoyé au roi d'Italie le télégramme suivant :

« A Sa Majesté Victor-Emmanuel III, roi d'Italie, Rome.

« A l'heure solennelle où l'Italie entre résolument dans la voie glorieuse que lui tracent ses destinées, la France entière se réjouit de penser que les deux nations sœurs vont lutter une fois de plus pour la défense de leur civilisation commune et pour l'affranchissement des peuples opprimés.

« Rapprochées déjà par la parenté, par leurs traditions, par la force immortelle du génie latin, l'Italie et la France s'unissent à jamais par cette nouvelle fraternité d'armes et par cette consécration réfléchie de leurs relations naturelles.

« J'exprime à Votre Majesté mes vœux les plus fervents pour la victoire de ses vaillantes troupes avec lesquelles les armées alliées seront fières de combattre jusqu'au bout les ennemis de la justice et de la liberté.

« Je souhaite à la noble Italie l'heureuse réalisation de ses aspirations nationales et je prie Votre Majesté de croire à mes sentiments d'amitié dévouée. »

RAYMOND POINCARÉ.

Ce message montre que la France tout entière s'associe aux nouvelles destinées de l'Italie et qu'elle a pleine confiance dans la victoire finale des alliés.

Le commandant en chef des armées italiennes est le général Cadorna et c'est le roi Victor-Emmanuel III qui assumera le commandement suprême des forces de terre et de mer.

En prenant son commandement, le roi adressa l'ordre du jour suivant à ses armées :

« Soldats de terre et de mer, l'heure solennelle des revendications nationales a sonné. Suivant l'exemple de mon grand aïeul, je prends aujourd'hui le commandement suprême des forces de terre et de mer avec une confiance assurée dans la victoire que votre bravoure, votre abnégation et votre discipline feront obtenir.

« L'ennemi que vous vous apprêtez à combattre est aguerri et digne de vous. Favorisé par le terrain et par de savants travaux, il vous opposera une résistance tenace, mais votre élan indéfectible saura certainement les vaincre.

« Soldats, à vous la gloire d'arborer les trois couleurs de l'Italie sur les terres sacrées que la nature a données comme frontières à notre patrie.

« A vous la gloire d'accomplir enfin notre œuvre entreprise avec tant d'héroïsme par nos pères.

« Fait au grand Quartier Général, le 26 mai. »

VICTOR EMMANUEL.

Un échange de télégrammes des plus cordiaux a eu lieu entre les chefs des gouvernements alliés et M. Salandra.

La théorie italienne des saisies maritimes. — Le Gouvernement italien vient de publier la note suivante concernant les saisies maritimes :

« La mesure que le Gouvernement royal a adoptée en vue des présents événements, et concernant le traitement des navires marchands ennemis réfugiés dans les ports italiens au moment de la déclaration de guerre, tend à assurer au Gouvernement la faculté — qui lui est donnée par la Convention de La Haye et par les principes généraux du droit international, mais que ne lui donne pas le Code italien de la marine marchande, dont quelques articles viennent d'être en conséquence suspendus — de retenir les navires ennemis et d'empêcher leur sortie des ports du royaume.

« Les principes généraux du droit international autoriseraient peut-être la confiscation de ces navires ; mais conformément à la Convention de La Haye, et bien que cette Convention n'ait pas été ratifiée par l'Italie, l'intention du Gouvernement royal est seulement — sous condition de réciprocité — de saisir lesdits navires pour les remettre en liberté après la conclusion de la paix, ou de les réquisitionner moyennant le paiement d'une indemnité après la fin de la guerre. La Convention de La Haye n'envisage pas le cas des navires qui par leur construction sont destinés à être transformés en navires de guerre.

L'espionnage officiel allemand en Italie. — Le *Giornale dei Lavori* vient d'annoncer qu'une personne digne de foi et particulièrement bien informée assure que, du secrétariat de l'ambassade d'Allemagne, il a été expédié par la poste, sous pli recommandé, une liste des principaux industriels et financiers de la Vénétie, de la Lombardie et de l'Emilie.

« Cette liste, ajoute notre confrère italien, est accompagnée d'une note officielle signée de l'envoyé extraordinaire près le roi d'Italie, prince de Bülow. Les nom et prénoms de chaque commerçant et industriel sont accompagnés d'une fiche biographique de renseignements sur la position sociale et financière. La réunion de ces documents a été faite à l'ambassade, d'après les informations fournies par les consuls allemands.

« Nous savons que sur la liste figurent les noms de sénateurs, de députés, de hauts prélats et de personnalités très répandues dans le monde de la finance et des affaires.

« Nous pouvons affirmer de façon absolue l'existence et l'authenticité de ce document, qui est le résultat de minutieuses recherches accomplies par le prince de Bülow dans le pays, tandis qu'il continuait à traiter pour que l'Italie restât dans sa neutralité. »

ALLEMAGNE

Le problème de l'alimentation en Allemagne. — La commission renforcée du budget du Reichstag s'est récemment occupée des mesures économiques.

A la séance du 14 mai, le secrétaire d'Etat a répondu au rapporteur que, selon lui, les mesures restrictives imposées en vue d'assurer l'alimenta-

tion publique doivent être maintenues. La saisie et le contrôle de la consommation seront également nécessaires l'année prochaine. Pour les personnes qui font un travail fatigant, on se propose de leur accorder des rations plus fortes. L'orateur s'est prononcé en faveur de la saisie des céréales à pain, de l'avoine et de l'orge ; pour ce dernier, il a envisagé l'éventualité d'un monopole commercial. La question la plus importante est celle du son. L'orateur conseilla de conserver les organisations existantes, sous la haute direction du ministère impérial de l'Intérieur. Même après la guerre, l'organisation faite pour la guerre devra être maintenue, et une période de transition est absolument nécessaire.

A la séance du 15 mai, une proposition a été faite pour inviter les gouvernements confédérés à autoriser les communes, de façon générale, à prendre les dispositions qu'elles jugeraient convenables au sujet de l'alimentation, en tenant compte de l'importance des stocks et des besoins de la population. Ces dispositions recevraient une sanction pénale.

Les nationaux-libéraux ont présenté une résolution demandant au chancelier d'Empire de prendre, pour la récolte de 1915-1916, les mesures suivantes :

1° En vue de permettre aux classes pauvres de se procurer à bon marché des pommes de terre, des approvisionnements importants seront constitués à cet effet.

2° Dans la mesure où la saisie des stocks sera nécessaire, elle s'appliquera de préférence aux exploitations de plus de 100 hectares ; le prix d'expropriation ne devra pas dépasser 150 % de la moyenne des cinq dernières années de paix.

Un orateur du parti « progressiste » a demandé que l'on baissât le prix actuel des pommes de terre nouvelles.

Une « Banque de la patrie » en Allemagne. — D'après les dépêches de Berlin, une société financière allemande, qui a pris le nom de Vaterlandsbank (Banque de la patrie), va faire, avec l'approbation du ministre de l'Intérieur, la collecte de tous les objets d'or et d'argent, afin de grossir le fonds des pensions pour les veuves et orphelins.

Les résolutions du Conseil d'agriculture allemand. — Le Conseil d'Agriculture allemand s'est réuni le 14 mai à Berlin. M. de Schorlemer, ministre de l'Agriculture ; le Generaloberst V. Kessel, gouverneur des Marches de Brandebourg ; Mr. Richter, secrétaire d'Etat pour l'Intérieur ; le comte de Lerchenfeld-Koefnig, ministre plénipotentiaire de la Bavière auprès du Conseil fédéral, ainsi que des représentants de l'Empire et des Etats confédérés, assistaient à la séance.

La séance avait pour but d'établir un budget économique pour l'exercice agricole 1915-1916 et d'étudier les mesures nécessaires pour assurer l'alimentation. Il fallait cependant s'efforcer d'accroître le rendement des entreprises agricoles, même si la guerre devait durer plusieurs années. Le comité permanent du Conseil d'Agriculture avait préparé un projet de budget, qui a servi de base à la discussion. En voici les dispositions essentielles.

La guerre a provoqué un certain nombre de règlements et d'institutions d'ordre économique, sans relations entre eux. Une organisation méthodique de l'alimentation et de la répartition des réserves pourra vraisemblablement permettre la suppression de certaines mesures, sans gêner le ravitaillement. La suppression ou la modification radicale de ces mesures est d'autant plus nécessaire que la centralisation prévue a provoqué des difficultés dans le ravitaillement de l'armée et de la

population. La nouvelle organisation devra être fondée sur les principes suivants :

1° *Organisation.* — La répartition des stocks se fera :

Par les associations communales ; par les bureaux régionaux de compensation ; par le bureau central de compensation.

2° *Evaluation de la prochaine récolte.* — a) La Prusse et quelques autres Etats font des relevés réguliers sur l'état des cultures ; l'ensemble de ces relevés permet une évaluation approximative des récoltes à venir. Ces relevés devront désormais être faits dans tout l'Empire.

b) Le recensement définitif de la moisson devra être fait autant que possible avant le 1^{er} décembre. Relevés et recensement seront transmis par les associations communales aux bureaux régionaux de compensation, qui en transmettront le résumé au bureau central de compensation.

3° *Bureau central de compensation.* — La création de ce bureau rendra inutiles le bureau de répartition pour l'Empire, la Société grainetière, le bureau d'alimentation en pommes de terre. Ces bureaux seront supprimés ; subsisteront seuls le bureau de l'armée et le bureau central d'achat du Syndicat des Agriculteurs. Le nouveau bureau de compensation sera autonome et sera dirigé par un agriculteur, aidé d'un comité de douze membres.

4° *Détermination des besoins.* — Le ravitaillement de l'armée et de la marine sera assuré en premier lieu par le bureau d'achat de l'armée. Le bureau de compensation fixera ensuite le taux de répartition du restant des stocks et réglera les compensations à effectuer entre les régions qui auront des excédents et celles qui auront des déficits.

5° *Les associations communales et les bureaux régionaux* régleront la répartition dans leurs districts.

6° Ils auront à cet effet le droit de réquisitionner les stocks existants.

7° *Mise sous séquestre.* — Les céréales seront mises sous séquestre au profit des associations communales. Les exploitations agricoles garderont une quantité limitée de leur moisson pour leurs propres besoins, l'ensemencement et la nourriture des animaux.

8° *Prix maxima.* — Des prix maxima seront fixés : a) pour la farine ; b) pour l'avoine et l'orge ; c) pour les fourrages ; d) pour les engrais chimiques.

Le séquestre des fourrages devra être prolongé jusqu'à la récolte de l'année prochaine.

9° La réglementation du blutage de la farine, des additions à faire à la farine, ainsi que l'interdiction de donner des grains aux animaux, sont maintenus pour le moment. Dès que le recensement de la récolte sera terminé, le bureau central de compensation fixera le degré de mouture des céréales.

10° Les associations communales chercheront à faire travailler en premier lieu les moulins de faible et de moyenne importance.

11° La répartition du son devra être aussi régulière que possible pour toute l'étendue de l'Empire. Le mélange du son à la farine est interdit.

12° *Société centrale d'achat.* — Cet organe ne sera pas supprimé. Il sera chargé d'importer de l'étranger les céréales, les fourrages et les engrais.

13° *Interdiction d'exporter* les céréales visées par le paragraphe 7, ainsi que les légumes secs, la farine, le son, les pommes de terre.

14° *Mise en réserve des stocks de céréales.* — Le bureau central d'achat de l'armée est chargé de mettre en réserve une partie des quantités nécessaires à l'alimentation de l'armée et de la population civile.

Ce projet de budget a été accepté dans ses grandes lignes. La discussion a surtout porté sur les différentes catégories de denrées alimentaires et

sur la question des prix maxima. Le projet a été transmis aux autorités compétentes.

La violation des ordonnances relatives aux prix maxima. — La *Leipziger Allgemeine Zeitung* du 19 mai a publié la note officielle qui suit :

« Dans nombre de cas, les autorités ont eu connaissance de tentatives faites pour tourner les ordonnances sur les prix maxima, sous forme de « combinaisons particulières offertes au public ». C'est ainsi que le cuivre usagé est offert au prix maximum permis, mais à la condition pour les acheteurs d'accepter en retour du zinc à un prix dépassant celui du marché de 70 marks environ. Etant donné qu'il n'existe pas de prix maximum pour le zinc, il n'y a pas d'obstacle légal qui s'oppose à cette combinaison. Mais il résulte, en réalité, de la connexité établie entre les deux affaires, une véritable violation du prix maximum pour le cuivre. Ces combinaisons tombent donc sous le coup de la loi. Et il en est de même de toutes les combinaisons analogues. Le ministère public est chargé d'en poursuivre tous les auteurs. »

La collecte de l'or. — La *Reichsbank* fait des efforts désespérés pour ramasser tout l'or encore en circulation dans le pays. Les dernières tentatives à cet effet n'ayant produit que de maigres résultats, on embrigade maintenant tous les enfants des écoles dans les campagnes pour aller à la recherche de l'or des particuliers.

Inventaire et saisie d'enveloppes en caoutchouc pour les camions. — La *Vossische Zeitung* du 16 mai annonçait que, selon une disposition du commandant en chef, tous les stocks de caoutchouc — tels que chambres à air, enveloppes pour les camions automobiles de toutes sortes, de même que les enveloppes se trouvant après les voitures pour lesquelles on n'accordera pas de nouveaux permis — devaient être déclarés et saisis à partir du 17 mai jusqu'à nouvel ordre.

Pour la déclaration, on doit se baser sur l'état de choses qui existait le 17 mai à midi. Les chambres à air et enveloppes saisies doivent rester dans les locaux et, autant que possible, il convient de les laisser séparées. Il faut tenir un livre de magasin pour permettre à la police de contrôler en tout temps le livre et les stocks du magasin. La déclaration se fait au moyen de cartes couleur orange, données par les bureaux de poste de première et deuxième classes. On y invite le déclarant à y faire une offre pour la vente partielle ou totale de son stock. Les avis de déclaration devaient être déposés au plus tard le 27 mai à l'Inspection royale de l'automobilisme à Berlin-Schöneberg. Les contraventions seront punies d'un emprisonnement pouvant aller jusqu'à six mois et d'une amende montant jusqu'à 10.000 marks.

Les draps militaires. — La *Vossische Zeitung* du 16 mai annonçait que le haut commandement dans les Marches venait de publier un avis, à entrer en vigueur le 15 mai, qui ordonnait l'inventaire et la saisie des draps militaires. La fabrication des draps militaires a été, en conséquence, interdite à partir de cette date. Tout nouveau contrat de fabrication et de livraison sera conclu par l'Office d'habillement. Tous les stocks de drap d'hommes de troupe, à l'état brut, demi fabriqué ou fabriqué, gris, gris de campagne et gris-vert ont été saisis.

AUTRICHE-HONGRIE

Le prix de l'existence à Vienne. — Le *Neues Wiener Journal* du 16 mai remarquait que les prix des denrées, qui étaient déjà très élevés avant la guerre, ont augmenté encore dans des proportions fabuleuses.

C'est ainsi que la viande de bœuf, qui coûtait 3 couronnes le kilo, est passée à 6 couronnes ; la graisse de porc, de 1 c. 40 à 5 couronnes ; la graisse

de bœuf, de 1 à 4 couronnes ; le beurre, de 2 c. 80 à 5 c. 80 ; la margarine, de 2 c. 10 à 4 couronnes ; le foie de veau, de 1 c. 60 à 5 c. 60.

A quelques exceptions près, les prix des légumes ont également augmenté : une tête de chou coûte maintenant 88 hellers (1 couronne égale 100 hellers), au lieu de 14 avant la guerre ; un kilo d'oignons, qui coûtait 16 hellers, se vend maintenant 1 couronne 40 hellers ! Les prix augmentent de jour en jour. Les saucisses coûtent le double de leur ancien prix. Les plus misérables petites pommes, trop mauvaises pour en faire de la compote, valent 1 couronne 30 le kilo.

Le journal viennois se demande ce que fera la ménagère, alors que la viande est inabordable, que l'on n'a pas le droit de consommer de farine et que l'on ne peut acheter rien d'autre ? Il n'est pas possible de manger tous les jours des épinards, de se procurer des pommes de terre ni du riz, même à des prix vertigineux. Il faudra que la plus modeste ménagère fasse figurer des asperges dans son menu de chaque jour : car celles-ci, au contraire, sont aujourd'hui extraordinairement bon marché ; on peut avoir une botte d'asperges pour 2^o hellers, et la plus belle botte ne coûte pas plus de 1 couronne 20 hellers.

Où trouver l'explication de ce phénomène ? Peut-être simplement dans la loi de l'offre et de la demande. Les gens aisés, eux-mêmes, considèrent aujourd'hui comme un luxe de manger des asperges : c'est pourquoi celles-ci sont si bon marché, alors que les pommes de terre, l'aliment populaire par excellence, augmentent de prix.

On ne saurait, poursuit le *Neues Wiener Journal*, en vouloir aux gens riches, à une époque où il y a tant de misère par le monde, de ne pas vouloir faire bonne chère. Mais s'il en résulte que les denrées augmentent de prix parce que l'offre est inférieure à la demande, la classe la plus aisée devrait acheter les denrées chères, afin de permettre aux pauvres gens de se procurer leur nourriture habituelle à des prix plus raisonnables. Dans la plupart des boucheries, la viande de bœuf coûte à présent 6 couronnes le kilogramme, sans que l'on fasse de différence entre les morceaux, parce que le marchand sait bien que le rôti dans le filet, au prix de 7 couronnes, lui restera pour compte, s'il vend l'épaule seulement 5 couronnes. La classe la plus aisée en profite donc, et c'est la petite ménagère qui en souffre. Un demi-kilogramme de « gulasch », à peine suffisant pour quatre personnes, se vend 3 couronnes sans garniture ; les poissons de mer sont passés de 70 hellers à 1 c. 60 le kilogramme ; une paire de saucisses de Francfort, moitié moins grosses qu'en temps normal, coûte 40 hellers ; on ne fabrique plus du tout de petites saucisses ; le jambon se vend 12 hellers les 10 grammes.

La petite ménagère paie tout ce qu'on lui demande, elle fait de son mieux pour ne pas faire de dettes, mais aujourd'hui elle est au bout de son rouleau. Elle ne sait plus comment nourrir ses enfants... Craint-on que si les prix étaient plus bas, on consommerait davantage ? Il faut fixer les prix des denrées, comme on l'a fait pour le pain. Les quelques prix maxima, que l'on a établis, ne suffisent pas à régler la question, parce qu'ils ont été fixés si haut qu'il est impossible d'aller plus loin. La consolation, à savoir que le marché regorgera bientôt de légumes, ne sert pas à grand-chose. On perd peu à peu l'espoir de les acheter bon marché. On a plutôt l'impression que les producteurs abusent de la situation et que l'on ne fait rien pour les en empêcher.

Et si ce n'étaient pas les éleveurs, mais les marchands de fourrages, qu'il conviendrait de rendre responsables de l'augmentation des prix, alors il faudrait, pour ceux-ci, fixer les prix. Il est bien certain que les travailleurs agricoles ne reçoivent pas d'énormes salaires, et le soleil, comme la pluie, ne coûtent pas plus cher qu'auparavant.

L'union économique de l'Allemagne et de l'Autriche. — Pendant la session de la Chambre hongroise, le comte Apponyi a demandé au gouvernement qu'il fût permis de discuter la question du rapprochement économique entre l'Allemagne et la monarchie dont l'*Economiste Européen* parlait les 15 et 21 mai. Il insista sur le fait que l'étranger s'occupait déjà de cette question et qu'elle pourrait devenir d'un intérêt immédiat dans un délai assez proche.

Le comte Tisza a répondu que la plus grande prudence était nécessaire parce qu'une polémique sur un tel sujet pourrait nuire aux bonnes relations entre les deux Etats.

D'autre part, la *Gazette de Francfort* a publié sur cette même question un article fort réservé émanant de son correspondant de Vienne. Selon lui, l'union douanière, sous sa forme absolue, a peu de partisans ; beaucoup la considèrent seulement comme un but final à atteindre. Il fait remarquer que le rapprochement douanier ne consiste pas nécessairement dans la liberté absolue du passage de la frontière austro-allemande, mais qu'il peut se manifester dans la politique commerciale vis-à-vis de certains Etats étrangers avec lesquels les deux empires ont des relations analogues. Il se demande en outre comment on parviendra à étudier un projet précis et à présenter un tarif au moment de la paix. Les trois Etats intéressés, l'Allemagne, l'Autriche et la Hongrie, ne peuvent pas s'occuper de cette question d'ici à la fin de la guerre. Tout au plus peut-on trancher la question en principe. Aussi les partisans du rapprochement proposent-ils une solution moins radicale. Ils sont d'avis qu'on devrait renoncer au tarif extérieur unifié, tout en conservant les tarifs autonomes et en examinant de quelle façon on pourrait les modifier éventuellement pour arriver à une coopération effective de l'Allemagne et de l'Autriche-Hongrie.

La famine à Trieste. — De Venise on annonçait au *Secolo*, de Milan, à la date du 22 mai, que des fugitifs venus de Trieste disaient que cette ville était dans une situation lamentable. Depuis deux jours, Trieste était absolument sans pain, la farine de maïs manquant également.

Le lait à Budapest. — Depuis le 16 mai, on n'a plus de lait à Budapest que contre une carte.

La ville doit fixer un prix maximum pour le lait dans le commerce en gros et dans le commerce de détail, délimiter le besoin des cafés, des confiseries, des clubs, et déterminer les modalités suivant lesquelles le commerce du lait doit avoir lieu.

ESPAGNE

Le commerce extérieur de l'Espagne. — Pour le premier trimestre de 1915, le mouvement commercial de l'Espagne présente les fluctuations suivantes sur la même période de 1914 :

	Importations		Différences
	(En milliers de pesetas)		
	1914	1915	
Animaux vivants.....	3.164	637	- 2.527
Matières premières....	123.141	149.069	+ 25.928
Objets manufacturés...	96.609	48.460	- 48.149
Produits alimentaires...	63.361	45.431	- 17.930
Total.....	286.275	243.597	- 42.678
	Exportations		Différences
	(En milliers de pesetas)		
	1914	1915	
Animaux vivants.....	1.286	1.529	+ 243
Matières premières....	73.949	48.573	- 25.376
Objets manufacturés....	57.111	195.749	+118.638
Produits alimentaires...	111.361	106.693	- 4.668
Total.....	243.707	352.544	+ 88.837

Après la dépression notée pendant les premiers

mois du conflit européen, le mouvement commercial de l'Espagne s'est développé d'une manière merveilleuse, et sa balance commerciale est passée d'un déficit de 42.567.755 pesetas à une plus-value des exportations sur les importations de 88.947.504 pesetas, soit donc une amélioration de 131.515.259 pesetas pendant le premier trimestre de l'année 1915; et cette évolution allant s'accroissant chaque jour, on peut encore s'attendre à de meilleurs résultats.

Pour l'importation, la baisse est presque générale et affecte surtout les objets manufacturés et les produits alimentaires; ainsi le fléchissement est de plus de 16 millions de pesetas pour le blé; pourtant l'entrée des matières premières nécessaires à l'industrie (coton, laine, soie, cuirs, peaux, etc.), est en plus-value de 25.927.949 pesetas et correspond à l'intense mouvement industriel résultant des fortes demandes créées du fait même de la guerre.

Dans les exportations le seul fléchissement sensible à noter est celui des matières premières qui atteint 25.376.149 pesetas, provenant principalement des minerais: fer, 16,8 millions, et plomb, 3,6 millions. Par contre, le développement des exportations des objets manufacturés est vraiment important, puisqu'il accuse, pour le premier trimestre 1915, une augmentation de plus de 118 millions, alors que, depuis le début des hostilités jusqu'en décembre 1914, la plus-value atteignait seulement 49 millions environ. C'est là une des principales causes de l'amélioration du change espagnol. La hausse est surtout notable sur les fers ouvrés, les produits chimiques, la cotonnade, les lainages, les peaux, les cuirs, etc.

HOLLANDE

Le mouvement des marchandises à la frontière allemande. — D'après la *Gazette de Hollande* du 18 mai, le mouvement des marchandises à la frontière allemande avait été particulièrement actif la semaine du 10 au 16 mai. Environ 350 wagons de combustibles de plus que la semaine précédente avaient été importés. En tout 2.000 wagons chargés, dont 440 de marchandises diverses, avaient franchi la frontière. Les exportations de Hollande avaient été considérables. Les expéditions de viande et pommes de terre s'étaient élevées à 275 wagons. Les autres articles exportés en grande quantité en Allemagne étaient le beurre, les œufs, le fromage, le tapioca, l'arrow-root (dont la farine est employée actuellement en Allemagne pour la fabrication du pain), les bananes, le tabac, le coton brut, les vieux fers.

A la date du 15 mai, les quantités de pommes de terre expédiées en Allemagne se montaient à plus de 42.000 h. l.

Exportation de viande de porcs. — Le ministre de l'Agriculture des Pays-Bas, vu les articles 5 et 13 de son arrêté du 9 avril concernant la réglementation des permis d'exportation de la viande de porc, a décidé :

1° a) De fixer, pour la période du 19 mai au 18 juin, le nombre total de kilos pour lesquels les exportateurs inscrits pourront obtenir des permis d'exportation à la même quantité en kilos que celle mentionnée sur leurs certificats pour la période du 19 avril au 18 mai 1915;

b) D'accorder au directeur du « Bureau pour la réglementation de la vente de viande de porc » le droit de déterminer le maximum pour les exportateurs, qui se feront encore inscrire.

2° a) Pour la période du 19 mai au 18 juin 1915 : de fixer le prix dont il est question à l'article 13 de l'arrêté mentionné ci-dessus à 0 fl. 80 par kilo de viande abattue;

De fixer le pourcentage mentionné à l'article 13 ci-dessus à 65 %;

b) De donner au directeur du « Bureau du Gouvernement pour la réglementation de la vente de

viande de porc » le droit d'élever un peu le prix pour les porcs d'un poids dépassant 100 kilos de viande abattue, et éventuellement de baisser un peu ce prix pour les porcs d'un poids inférieur à 100 kilos.

L'exportation de beurre hollandais. — Dans la semaine allant du 15 au 23 mai, les bureaux de contrôle du beurre ont délivré des permis d'exportation aux fabricants assujettis au contrôle jusqu'à concurrence de 55 % de la production reconnue; 35 % devaient être réservés à la consommation dans le pays. Les 10 % restants pouvaient être exportés par autorisations spéciales.

ROUMANIE

L'industrie roumaine du pétrole. — La production totale du bassin pétrolifère de Roumanie a de nouveau diminué, observait la *Frankfurter Zeitung* du 19 mai. D'après le *Moniteur du Pétrole roumain*, elle est évaluée à 480 ou 500 wagons par jour. Au mois de mars, les quantités travaillées dans les raffineries ont été de 113.000 tonnes, tandis que la production d'huile a été de 162.000 tonnes; c'est donc 50.000 tonnes environ qu'il faut ajouter aux stocks déjà emmagasinés: ceux-ci n'atteignent pas moins de 350.000 tonnes d'huile brute et de 600.000 tonnes de produits travaillés. Aussi travaille-t-on partout à l'installation de nouveaux magasins, afin de ne pas arrêter la production.

L'exportation a été interrompue pendant 20 jours et ce n'est que depuis le 26/9 mai qu'elle a été reprise par l'administration des chemins de fer. Cette exportation est, d'ailleurs, très réduite: elle se limite à un seul train par jour pour Constanza. Les prix d'exportation sont très satisfaisants, bien que, pour les expéditions à destination de l'Allemagne, les prix aient un peu baissé. Le prix de l'huile d'éclairage pour l'Autriche-Hongrie a même fortement diminué. En ce qui concerne les prix de l'huile brute, les prix pour le type Bustenari et les huiles légères Bordeni et Baicoi sont d'environ 4 francs par 100 kilos. L'huile brute Moreni coûte de 3 fr. 30 à 3 fr. 40. Pour l'huile Tzintra, il y a moins d'acheteurs.

SERBIE

Les résultats des monopoles serbes. — L'Administration Autonome des Monopoles du Royaume de Serbie vient de publier les résultats qu'elle a obtenus pendant l'exercice 1914 :

Les recettes brutes se sont élevées, l'année dernière, à 67.062.646 fr., à savoir: Monopole des tabacs, 24.359.582 fr.; monopole du sel, 7.717.350 fr.; monopole du pétrole, 6.252.406 fr.; douanes, 13 millions 440.438 fr.; timbre, 7.843.123 fr.; monopole du papier à cigarettes, 2.389.349 fr.; monopole des allumettes, 1.643.886 fr.; monopole de l'alcool (affecté à l'emprunt 1913), 3.416.512 fr.

Les débours pour achats de matières, frais généraux, agio et commissions ayant atteint 19 millions 709.393 fr., les recettes nettes de 1914 ressortent à 47.353.253 fr.

Sur ce montant, le service de la Dette a absorbé 46.623.262 fr., et il est resté un excédent de 729.991 francs.

Ces résultats sont des plus satisfaisants, puisque, bien que les cinq derniers mois de 1914 aient été affectés par la guerre, les recettes brutes des monopoles se sont élevées, en 1914, — non compris celui de l'alcool qui a fonctionné pour la première fois au cours de cette même année, — à 63.646.134 francs, alors qu'elles n'étaient que de 54.151.583 fr. en 1913, d'où une augmentation de 9.494.551 fr., due principalement à l'accroissement du territoire du royaume de Serbie réalisé en 1913 après deux guerres victorieuses. D'autre part, et toujours en dépit des circonstances, les recettes nettes ont fait plus qu'assurer le service de la Dette.

Par contre, les débours pour achat de matières,

frais généraux, agio et commissions ont augmenté considérablement par suite des extensions de territoire, de sorte que les recettes nettes de 1914 (47.353.253 fr.), comparés à celles de 1913 (43 millions 853.866 fr.), ne se présentent qu'en augmentation de 3.499.387 francs.

Ajoutons qu'au 1^{er} janvier 1915 la Dette publique serbe se décomposait ainsi :

Rente 4 % Unifiée 1895, 330.860.000 fr. (capital nominal primitif, 355.292.000 fr.); Emprunt 5 % des Monopoles 1902, 54.809.500 fr. (capital nominal primitif, 60.000.000 fr.); Emprunt 4 1/2 % 1906, 89.521.500 fr. (capital nominal primitif, 95.000.000 francs); Emprunt 5 % 1913 émis en janvier 1914, 249.316.500 fr. (capital nominal primitif, 250 millions de francs).

Il reste les Emprunts à lots 1881 et 1888 et l'Emprunt 4 1/2 % 1909. Les services des deux premiers et d'une tranche du dernier sont demeurés en suspens comme ayant à être faits dans les pays en guerre avec la Serbie. Les soldes de capital de ces emprunts ne peuvent donc être indiqués qu'à la date du 1^{er} janvier 1914: Lots 2 % 1888, 21.070.000 francs (capital nominal primitif, 33.000.000 fr.); lots Tabacs 1888, après tirage du 2^o janvier, 8 millions 870.000 fr. (capital nominal primitif, 10 millions de francs); Emprunt 4 1/2 % 1909, 146 millions 581.000 fr. (capital nominal primitif, 150 millions de francs).

SUISSE

La Dette fédérale suisse. — La Dette fédérale suisse s'élevait, au 31 décembre 1914, à 280.810.000 francs. En voici le détail :

	Au 31 décembre 1913	Amortissement en 1914	Au 31 décembre 1914
a) Dette consolidée (En francs)			
Emprunt 3 0/0 1897..	20.700.000	500.000	20.200.000
— 3 0/0 1903..	69.070.000	960.000	68.110.000
— 3 1/2 0/0 1909..	25.000.000	»	25.000.000
— 4 0/0 1913..	31.500.000	»	31.500.000
1 ^{er} Emprunt de mobilisation 5 0/0 1914..	»	»	30.000.000
2 ^e Emprunt de mobilisation 5 0/0 1914..	»	»	50.000.000
	146.270.000	1.460.000	224.810.000
b) Dette flottante			
Bons du Trésor.....	»	»	56.000.000
	146.270.000	1.460.000	280.810.000

Si l'on ajoute le troisième emprunt de mobilisation de 75.000.000 émis en Amérique, les emprunts des Chemins de fer Fédéraux pour 1.494.425.348 fr. et la dette flottante de ces chemins de fer, on arrive ainsi à une dette totale de 2 milliards de francs environ.

Ajoutons que le journal les *Basler Nachrichten* du 9 mai calcule que si l'Italie participe à la guerre, la Suisse devra presque doubler ses dépenses de mobilisation, qui s'élèveront de 300 à 400 millions de francs par mois et peut-être même davantage.

ETATS-UNIS

La note américaine à l'Allemagne. — Le Gouvernement allemand n'a pas encore répondu à la note que lui a adressée le président Wilson concernant les divers torpillages des sous-marins allemands. On croit que cette réponse ne parviendra que dans le courant de la semaine prochaine.

Un nouvel incident vient de se produire. Une dépêche de Londres nous apprenait, hier matin, que le vapeur américain *Nebraskan*, jaugeant 4.000 tonnes environ, avait été torpillé à 40 milles (74 kilomètres) au sud-ouest de South-Cliff. L'équipage a pu prendre place dans les embarcations, et le *Nebraskan*, l'avant plein d'eau, s'est dirigé vers la côte accompagné d'un chalutier.

Cette nouvelle a produit une grande sensation

dans les milieux officiels américains, et le président Wilson aurait demandé que toutes les informations relatives au nouvel incident lui fussent immédiatement communiquées. Un message reçu du capitaine du *Nebraskan* laisserait en effet, dit-on, planer une doute sur la question de savoir si le bateau a été torpillé ou a touché une mine. Cependant, l'Ambassade anglaise est formelle: le navire américain *Nebraskan* a été torpillé.

Revue Commerciale

Céréales. — A part quelques orages occasionnant de petits dégâts aux cultures, la situation agricole est encore plus satisfaisante qu'à huitaine. En Beauce, en Touraine, en Brie et en Champagne, les blés sont de toute beauté et l'évolution des orges et des avoines se poursuit dans d'excellentes conditions.

Les permissions accordées aux territoriaux permettent d'activer les travaux de fenaison et de remédier dans la mesure du possible à la rareté de la main-d'œuvre agricole.

Aucune modification dans la situation commerciale; il ne se traite que peu d'affaires en avoines, seigles et orges, et les blés sont toujours exclus des transactions, par suite des réquisitions générales sur le pied de 32 francs le quintal.

Si les affaires n'existent plus en blés indigènes, on peut également dire que les transactions en blés exotiques sont pour ainsi dire nulles. A Paris, on tient les roux d'hiver de 39 à 39,25 caf. et les Plata à 39 francs caf.

Peu d'affaires sur les seigles, les cours sont en baisse de 25 à 50 centimes; on tient: Champagne, Yonne, 24 fr. 50 à 24 fr. 60; Bretagne, 24 fr. 10 à 24 fr. 25, et Somme, 24 fr. 15 à 24 fr. 25, à Paris.

Les avoines indigènes sont soutenues, mais les affaires nulles, et les cours en baisse par suite de l'annonce du gouvernement d'autoriser l'exportation des avoines d'Algérie et de Tunisie. On cote rendues à Paris: rouges et grises, de 29,75 à 30 fr.; noires, 30 fr. 25, et blanches, de 29 fr. 25 à 29 fr. 50. Aucun changement sur les avoines étrangères: américaines, 28 fr. 50 caf. et Plata, de 28 fr. 50 à 28 fr. 75 caf.

La tendance est faible pour les orges et les cours en baisse; les qualités ordinaires destinées à la mouture valent de 22 fr. 50 à 22 fr. 75, gares de départ. On note aussi quelques provenances de Tunisie à 21 fr. wagon Marseille, embarquement immédiat.

Peu d'affaires sur les maïs; on offre caf. Bordeaux des Plata de 23,75 à 24 francs.

Prix du Blé sur les grands marchés

(Les 100 kilogrammes)

Villes	28 avril 1915	5 mai 1915	12 mai 1915	19 mai 1915	26 mai 1915
	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.
Paris (disponible)....	33 25	33 25	»	»	»
Londres.....	37 41	37 96	37 66	36 99	36 86
Liverpool.....	37 09	36 80	36 52	36 52	36 23
New-York.....	33 09	33 15	32 33	31 62	31 85
Chicago.....	30 88	30 95	30 04	29 33	29 71

Alcools. — Voici d'après le *Journal Officiel* la production et le mouvement des alcools en France pendant les sept premiers mois de la campagne, soit depuis le 1^{er} octobre 1914 jusqu'au 30 avril 1915:

	1914-1915	1913-1914
	(Hectolitres)	
Production.....	1.382.537	2.306.462
Importations.....	154.329	115.027
Reprises au 1 ^{er} octobre.....	525.415	511.012
Ressources totales.....	2.062.281	2.932.501

	1914-15	1913-14
Exportations.....	118.389	194.327
Livraisons au commerce.....	1.196.217	1.714.583
Sorties totales.....	1.314.606	1.908.910
Stock fin mars.....	773.225	1.107.138
Stock fin avril.....	747.675	1.023.591
Différence.....	- 25.550	- 83.547

La production des bouilleurs et distillateurs de profession, pour les 7 premiers mois de la campagne 1914-15, a été inférieure de 927.925 hectolitres à celle de la même période de la campagne précédente. Les importations ont été en augmentation de 39.302 hectolitres, alors que les exportations ont accusé une diminution de 75.938 hectolitres sur octobre-avril 1913-14. Pour la même période, la production des bouilleurs de cru, par approximation, a été en augmentation de 4.000 hectolitres ; les livraisons au commerce ont dénoté un déficit de 24.000 hectolitres sur celles des 7 premiers mois de la campagne précédente.

Pour le mois d'avril, la production de l'alcool de vin a donné 25.385 hectolitres de plus que pendant le même mois de l'an dernier ; les betteraves accusent une augmentation de 21.839 hectolitres, tandis que les farineux ont donné 36.107 hectolitres et les mélasses 23.559 hectolitres de moins qu'en avril 1914. Par contre, les livraisons au commerce accusent une diminution de 31.260 hectolitres sur avril 1914, et de 29.260 hectolitres sur mars 1915. Il en résulte que le déficit s'élève à 518.366 hectolitres pour les 7 mois au lieu de 489.106 hectolitres pour les 6 mois. Le total des débouchés est en diminution de 594.304 hectolitres. Par suite des fortes importations, de la réduction des livraisons au commerce et de nos exportations, le stock total n'a diminué en avril que de 25.550 hectolitres au lieu de 83.547 hectolitres pendant le même mois de l'an dernier.

Pour le mois d'avril 1915, il a été frappé à la taxe de dénaturation de 0.25 centimes : 67.277 hectolitres, et pour les 7 premiers mois de la campagne : 349.489 hectolitres contre 413.179 pour la même période de 1913-1914.

Sur la place de Paris, les affaires restent très calmes et les cours sans changement de 90 à 95 francs l'hectolitre non logé, entrepôt Paris.

Métaux. — Sur la place de Paris, tous les métaux sont fermes et clôturent ainsi : cuivre en lingots et plaques de laminage, livrables au Havre ou à Rouen, 244 fr. ; zinc bonnes marques, le Havre ou Paris, 205 francs ; plomb, Rouen ou le Havre, 63 fr. 50 ; étain détroits, au Havre, 450 francs ; à l'acquitté les 100 kilos.

D'après la circulaire Merton, les stocks visibles de cuivre en Europe au 15 mai étaient de 32.552 tonnes, soit une augmentation de 1.065 tonnes sur la quinzaine précédente, provenant d'approvisionnements du Chili s'élevant à 21.297 tonnes, contre des livraisons totales de 20.232 tonnes.

Cours des Métaux à Londres (La tonne de 1.016 kil. 048)

Métaux	28 avril 1915		5 mai 1915		12 mai 1915		19 mai 1915		26 mai 1915	
	£	sh. d.	£	sh. d.	£	sh. d.	£	sh. d.	£	sh. d.
Cuivre en barres :										
Disponible.....	81	5 0	76	0 0	80	0 0	77	10 6	76	0 0
A 3 mois.....	82	10 6	77	5 0	81	0 0	78	10 0	77	0 0
Etain : disponible...	164	15 0	162	10 0	164	10 6	162	10 0	164	0 0
— à 3 mois...	165	10 0	162	0 0	164	0 0	162	10 0	163	15 0
Zinc : disponible...	59	0 0	66	2 6	64	0 0	68	0 0	75	0 0
Plomb étrang. disp.	21	2 6	20	0 0	19	17 6	20	3 6	19	9 9

PETITES NOUVELLES

◆ A la date du 18 mai, le préfet de police a pris, en conformité des instructions du ministre des Finances, une ordonnance prescrivant la fer-

meture de la Bourse des valeurs tous les samedis, du 1^{er} juin au 30 septembre 1915.

◆ Le Conseil d'administration de la *Compagnie du Chemin de fer du Nord* a décidé de proposer à l'assemblée générale convoquée pour le jeudi 24 juin prochain la distribution d'un dividende de 44 francs payable à une date qui sera fixée ultérieurement par décision du Conseil d'administration.

◆ L'assemblée générale annuelle du *Crédit Français* s'est tenue, au siège social, le 20 mai courant, à deux heures et demie, sous la présidence de M. J. Loste.

Les bénéfices nets de l'exercice clos le 31 décembre dernier se sont élevés à 3.380.277 fr. 73, que le Conseil a proposé d'affecter à des amortissements à concurrence de 2.338.018 fr. 84, le surplus étant reporté à nouveau.

L'assemblée a donné quitus de leur gestion à MM. Paul Doumer, J. Danon et M. Prevost, administrateurs démissionnaires, et a confirmé la nomination, faite par le Conseil d'administration comme administrateur, de M. Léopold Mabileau.

Les résolutions proposées tendant à l'approbation pure et simple des comptes et des rapports ont été adoptées à l'unanimité.

◆ Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois d'avril 1915 a été de 717.225 onces d'or pour les mines du Witwatersrand, et de 26.855 onces pour celles des autres districts, soit au total 744.080 onces d'or fin (23.143 kilogrammes 120 grammes) d'une valeur de 3.160.651 livres sterling (79.016.275 francs), contre 753.935 onces (23.449 kilogrammes 640 grammes) d'une valeur de 3.202.514 livres sterling (80.062.850 francs), en mars qui se décomposaient ainsi : 727.167 onces d'or pour les mines du district en Witwatersrand et 26.768 onces pour celles des autres districts.

Le mois dernier, 186.941 indigènes étaient employés dans les mines d'or, contre 185.239 en mars.

Marché Financier

La semaine s'est trouvée écourtée en raison des deux jours de chômage de la Pentecôte, et un certain nombre de ceux qui fréquentent actuellement la Bourse ont même cru pouvoir prolonger leur absence. Il s'ensuit que les transactions n'ont pas été beaucoup plus animées que précédemment. Toutefois presque tous les compartiments de la cote se montrent fermes, avec même, parfois, des avances intéressantes :

On clôture ainsi sur les principales valeurs :

Au Parquet : 3 % perpétuel, 72 fr. 47 1/2, avec un coupon trimestriel de 75 centimes à détacher le 16 juin ; 3 % amortissable, 78 fr. ; 3 1/2 % amortissable, 91 fr. ; Banque de France, 4.580 fr. ; Crédit Foncier, 720 fr. ; Banque de l'Union Parisienne, 570 fr. ; action Est, 815 fr. ; Paris-Lyon, 1.070 fr. ; Nord, 1.400 fr. ; Ouest, 731 fr. ; Nord-Sud, 114 fr. 25 ; Métropolitain, 445 fr. ; Suez, 4.379 fr. ; Egypte Unifiée, 89 fr. 75 ; Extérieure Espagnole 4 %, 86 fr. ; Russe 4 % 1889, 78 fr. 75 ; Russe 3 % 1891-1894, 65 fr. ; Russe 5 % 1906, 91 fr. 75 ; Ottoman Unifié 4 %, 65 fr. ; Brianks ordinaire, 338 fr. ; Rio-Tinto ordinaire, grosse coupure, 1.558 fr.

En banque : Toula, 1.240 fr. ; Bakou, 1.515 fr. ; De Beers ordinaire, 311 fr. 50 ; Goldfields, 40 fr. 25 ; Modderfontein B, 124 fr. 50 ; Rand Mines, 123 fr. ; Cape Copper, 88 fr. ; Spassky, 63 fr. 25 ; Tharsis, 150 fr. ; Malacca ordinaire, 127 francs.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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