

# L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

## ABONNEMENTS

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

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris

## INSERTIONS

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

TELEPHONE : Central 46-61

N° 1386. — 54<sup>e</sup> volume (13)

Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2<sup>e</sup> Arr<sup>t</sup>)

Vendredi 27 Septembre 1918

## 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/courants et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s <sup>r</sup> valeurs mobilières		
<b>FRANCE — Banque de France</b>								
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739	3 1/2	
1918 12 septemb.	5.437	320	29.764	3.090	1.874	832	5	
1918 19 septemb.	5.437	320	29.788	3.006	1.885	838	5	
1918 26 septemb.	5.438	321	29.922	3.107	1.911	832	5	
<b>ALLEMAGNE — Banque de l'Empire</b>								
1914 23 juillet...	1.696	146	2.364	1.180	939	63	4	
1918 31 août...	2.935	149	17.049	11.720	22.093	2	5	
1918 7 septemb.	2.935	148	17.256	10.878	21.249	2	5	
1918 15 septemb.	2.935	148	17.557	11.155	21.857	11	5	
<b>ANGLETERRE — Banque d'Angleterre</b>								
1914 29 juillet...	1.004	197	1.055	841			3	
1918 4 septemb.	1.748	1.465	3.293	2.472			5	
1918 11 septemb.	1.768	1.476	3.473	2.460			5	
1918 18 septemb.	1.775	1.485	3.350	2.489			5	
<b>DANEMARK — Banque Nationale</b>								
1914 31 juillet...	110	219	24	94	15	6	5	
1918 29 juin...	264	4	521	113	73	21	5	
1918 31 juillet...	266	3	514	119	70	19	5	
1918 31 août...	261	5	549	104	75	19	5	
<b>ESPAGNE — Banque d'Espagne</b>								
1914 30 juillet...	543	706	1.919	498	446	170	4 1/2	
1918 7 septemb.	2.190	648	2.997	1.170	592	378	4 1/2	
1918 14 septemb.	2.194	649	3.008	1.149	574	368	4 1/2	
1918 21 septemb.	2.198	652	2.999	1.143	576	369	4 1/2	
<b>HOLLANDE — Banque Néerlandaise</b>								
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130	3 1/2	
1918 17 août...	1.483	17	1.937	124	154	214	4 1/2	
1918 24 août...	1.486	17	1.936	145	169	212	4 1/2	
1918 31 août...	1.490	17	1.987	91	175	220	4 1/2	
<b>ITALIE — Banque d'Italie</b>								
1914 31 juillet...	1.105	89	3.086	245	586	471	5 1/2	
1918 10 juillet...	818	77	7.965	1.644	810	706	5	
1918 20 juillet...	818	77	7.950	1.583	820	661	5	
1918 31 juillet...	818	77	7.990	1.545	814	626	5	
<b>NORVÈGE — Banque de Norvège</b>								
1914 31 juillet...	61	2	173	20	109	6	5	
1918 31 mai...	168	1	499	157	150	8	6	
1918 30 juin...	168	1	520	132	154	8	6	
1918 31 juillet...	172	1	502	163	158	8	6	
<b>ROUMANIE — Banque Nationale</b>								
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47	5 1/2	
1917 15 juillet...	493	0	1.696	157	295	49	5	
1917 22 juillet...	493	0	1.717	154	296	49	5	
1917 29 juillet...	494	0	1.730	111	296	53	5	
<b>RUSSIE — Banque de l'Etat</b>								
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518	5 1/2	
1917 14 octobre...	3.456	413	46.107	6.773	38.552	4.859	6	
1917 21 octobre...	3.456	445	47.621	6.720	39.701	4.491	6	
1917 29 octobre...	3.453	475	48.965	6.723	41.803	4.592	6	
<b>SUEDE — Banque Royale</b>								
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41	5 1/2	
1918 30 avril...	362	2	875	152	309	175	7	
1918 29 juin...	361	2	935	156	328	165	7	
1918 31 juillet...	360	2	903	119	158	114	7	
<b>SUISSE — Banque Nationale</b>								
1914 23 juillet...	180	19	639	51	94	20	3 1/2	
1918 31 août...	384	51	763	131	348	32	4 1/2	
1918 7 septemb.	384	50	756	142	363	33	4 1/2	
1918 14 septemb.	382	51	754	138	353	31	4 1/2	

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES				Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s <sup>r</sup> valeurs mobilières		
<b>ÉTATS-UNIS</b>								
<b>Banques de Réserve Fédérale</b>								
1914 4 décemb...	1.155	160	26	1.256		46		
1918 2 août...	5.158	270	9.533	7.118		7.401		
1918 9 août...	5.009	270	9.777	7.104		7.705		
1918 16 août...	4.986	265	9.927	7.320		7.488		
<b>Banques associées et Trusts Companies</b>								
1914 5 décemb...	959	358	354	10.254		10.845		4 3/4
1918 3 août...	203	173	183	18.847		21.280		5 1/2
1918 10 août...	202	109	178	18.867		22.449		5 1/2
1918 17 août...	202	107	179	18.907		22.669		5 1/2

## REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

### Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	28 août 1918	4 sept. 1918	11 sept. 1918	18 sept. 1918	25 sept. 1918
Londres.....	25.224	25.173	26.37	26.07	26.08	26.08	26.07
New-York.....	518.25	516	553	547	547	547	547
Espagne.....	100	96.55	131.75	128.50	125	125	124.75
Hollande.....	208.30	207.56	283	266	268	264.50	264
Italie.....	100	99.62	74.50	81	82.25	84	85.25
Pétrograd.....	266.67	263					
Suède.....	138.89	138.25	194.50	179.50	188	184.60	183.50
Suisse.....	100	100.03	129.75	123.75	124.25	121	124
Canada.....	518.25		540				
Argentine.....	220			241			

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

	Unités	16 juillet 1914	28 août 1918	4 sept. 1918	11 sept. 1918	18 sept. 1918	25 sept. 1918
Londres.....	100 liv.	99.82	104.55	103.36	103.40	103.40	103.36
New-York.....	» dol.	99.56	106.70	105.55	105.55	105.55	105.55
Espagne.....	» pes.	96.55	131.75	128.50	125	125	124.75
Hollande.....	» flor.	99.64	135.85	127.69	128.65	126.97	126.73
Italie.....	» lire.	99.62	74.50	81	82.25	84	85.25
Pétrograd.....	» rbl.	98.62					
Suède.....	» cour.	99.46	140.04	129.24	135.86	132.50	132.12
Suisse.....	» fr.	100.03	129.75	123.75	124.25	121	124
Canada.....	» dol.		104.19				
Argentine.....	» pes.			109.55			

### Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	27 août 1918	3 sept. 1918	10 sept. 1918	17 sept. 1918	24 sept. 1918
Paris.....	25.224	25.183	26.525	26.15	26.08	26.08	26.075
New-York.....	4.865	4.871	4.765	4.764	4.764	4.764	4.764
Espagne.....	25.22	25.90	20.20	20.30	20.35	20.83	20.745
Hollande.....	12.109	12.125	9.335	9.51	9.70	9.87	9.87
Italie.....	25.22	25.268	35.814	30.31	30.31	30.31	30.31
Pétrograd.....	94.58	95.80					
Portugal.....	53.28	46.19	30	29.25	30	29.25	29.75
Scandinavie...	18.15	18.24	13.72	14.28	14.13	14.45	14.25
Suisse.....	25.22	25.18	20.30	20.875	21.33	21.23	21.175

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

	Unités	16 juillet 1914	27 août 1918	3 sept. 1918	10 sept. 1918	17 sept. 1918	24 sept. 1918
Paris.....	100 fr.	100.14	95.13	96.456	96.72	96.72	96.74
New-York.....	» dol.	99.90	102.11	102.13	102.11	102.13	102.11
Espagne.....	» pes.	96.64	124.86	124.24	123.88	121.08	121.58
Hollande.....	» flor.	99.87	129.70	127.24	124.32	123.60	123.60
Italie.....	» lire.	99.82	70.415	83.214	83.214	83.214	83.214
Pétrograd.....	» rou.	98.77					
Portugal.....	» mil.	86.69	56.30	54.90	56.30	54.90	55.84
Scandinavie...	» cou.	99.56	132.31	127.17	128.52	125.67	127.44
Suisse.....	» fr.	100.17	124.26	120.82	118.24	118.80	119.11

Semaine, dans l'ensemble, assez peu intéressante. A l'exception du *change suisse* qui se présente avec trois centimes de hausse par rapport à son cours d'il y a huit jours — 1,24 contre 1,21 — les autres devises n'offrent pour ainsi dire pas de changement. La *peseta*, restée invariable à 1,25 toute la semaine, a perdu un quart de centime le 25 et clôture à 1,24 3/4. Les *devises scandinaves* n'ont présenté que de légères variations.

La reprise subite du *change suisse* a été provoquée par l'émission de l'emprunt fédéral 5 %, dont la souscription s'est ouverte le 17 septembre et sera close le 27. Nous avons souvent expliqué — encore dans notre dernière chronique — le jeu de la spéculation sur les changes des belligérants, qui a pris une importance très grande sur les différents marchés de la Confédération. C'est à cet élément spéculatif que sont dus les mouvements de bascule enregistrés par les cotes suisses, tantôt favorables aux devises de l'Entente, tantôt favorables à celles des Empires centraux. Indépendamment des causes économiques réelles et, dans une certaine mesure, profondes qui agissent sur le cours du franc suisse, le facteur sentiment joue un rôle dont l'influence, à certains moments, a été capitale. Mais, dans la grande majorité des cas, ce jeu spéculatif s'appuie sur le crédit et n'est guère soutenu que par les avances des banques. Aussi, lorsque survient une grande opération comme celle d'un emprunt, qui force les banques à mobiliser, momentanément tout au moins, leur actif pour faire face aux retraits de leurs déposants, les crédits sont dénoncés et une foule de positions doivent se liquider. Nécessairement, ce sont les moins solides qui commencent et qui se dégagent sans ménagements. Ainsi s'expliquent les ventes subites de francs par les acheteurs à crédit de ces dernières semaines. A Genève, le *franc* a fléchi brusquement de 82,87 le 17, à 81 le 19; après s'être un peu relevé jusqu'à 81,35, il est retombé à 80,62 1/2 le 25 septembre. Le même mouvement affecte les autres devises de l'Entente : la *livre* passe de 69,85 à 68,55; la *livre sterling*, de 21,64 à 21,03; le *dollar*, de 4,52 à 4,39. Et ce qui montre bien que la baisse est due à la cause générale que nous indiquons plus haut, cause temporaire propre au marché suisse, c'est que les devises austro-germaines et les autres devises neutres ont également été touchées. Le *Berlin* a fléchi de 68,92 le 17 à 66; le *Vienne*, de 39,30 à 36,07 1/2.

Des informations de source scandinave annoncent la conclusion prochaine d'accords commerciaux entre les Etats-Unis, d'une part, la Norvège et le Danemark d'autre part. L'accord commercial avec la Norvège, d'après le *Bertingske Tidende*, ne sera définitivement arrêté qu'après une conférence fixée pour les 7 et 8 octobre et où doivent être réglées certaines questions spéciales d'application. Quant à la convention avec le Danemark, elle assure à ce pays un contingent annuel de 350.000 tonnes de produits alimentaires divers que les Etats-Unis s'engagent à fournir, sous condition qu'une quantité déterminée de tonnage danois soit mise à la disposition des Alliés. Ajoutons qu'un groupe de banques norvégiennes a ouvert à un groupe de banques allemandes un crédit de 30 millions de couronnes pour règlement de marchandises livrées à l'Allemagne. Le gouvernement impérial aurait donné sa garantie à l'opération. Il est toujours question, et ce depuis plusieurs mois, de la négociation d'un emprunt en Hollande par les puissances de l'Entente. On parle du chiffre de 200 millions de florins, gagés par un dépôt de bons du Trésor britannique 6 %. Mais les renseignements autorisés font encore défaut pour établir le bien-fondé de cette information. Ce crédit aurait comme contre-partie une amélioration du ravitaillement de la Hollande en denrées alimentaires dont les Pays-Bas assureraient le transport sur leurs pro-

pres navires, au moins partiellement, ce dont ils ne paraissent pas se soucier beaucoup, dans la crainte des torpillages allemands.

Le *change italien* s'améliore graduellement et sans à-coups. Le 25 septembre, la *lire* s'inscrivait en clôture, à Paris, à 85 1/4 centimes, contre 84 centimes le 18 septembre. L'*Institut national des Changes*, de Rome, poursuit méthodiquement son œuvre d'organisation et de contrôle en s'appuyant sur les crédits que les Alliés ont ouverts au Trésor italien. Celui-ci vient de recevoir des Etats-Unis une nouvelle avance de 100 millions de dollars, ce qui porte à 860 millions de dollars le total des crédits accordés à notre alliée depuis l'entrée en guerre de l'Amérique. Ajoutons que le gouvernement de Washington donne également un très large concours à l'Italie pour la surveillance et la réglementation du marché de la *lire* aux Etats-Unis.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	27 août 1918	3 sept. 1918	10 sept. 1918	17 sept. 1918	24 sept. 1918
Paris	5.184	5.167	5.50	5.47	5.48	5.48	5.38
Londres	4.864	4.873	4.765	4.764	4.764	4.764	4.764
Berlin (1)	95.38	95.06	..	..	..	..	..
Amsterdam	40.195	..	51.7	50.5	47.7	47.1	48.3

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

	Unités	16 juillet 1914	27 août 1918	3 sept. 1918	10 sept. 1918	17 sept. 1918	24 sept. 1918
Paris	100 fr.	100.27	94.23	94.75	94.57	94.57	94.57
Londres	100 liv.	100.19	97.93	97.91	97.93	97.91	97.93
Berlin	100 mk.	99.67	..	..	..	..	..
Amsterdam	100 flor.	..	126.88	125.95	119.10	118.17	121.28

Changes sur Londres à

(Cours moyen du mardi)

	15 juillet 1914	3 sept. 1918	10 sept. 1918	17 sept. 1918	24 sept. 1918
<b> Valeurs à vue </b>					
Alexandrie	97 21/32	97 7/16	97 13/32	97 13/32	97 3/8
Pétrograd	95 80	..	..	..	..
Rio-de-Janeiro	15 7/8	12 5/32	12 3/16	12 1/16	11 3/4
Valparaiso	9 3/4	16 7/16	..	16 3/8	16 5/16
<b> Câble transfert </b>					
Bombay	1.3 31/32	1.6 1/32	1.6 1/32	1.6 1/32	1.6 1/32
Calcutta	1.3 31/32	1.6 1/32	1.6 1/32	1.6 1/32	1.6 1/32
Hong-Kong	1.10 5/16	3.6 1/4	3.7 1/4	3.7 3/4	3.8 ..
Shanghai	2.5 3/4	5.0	5.0	5.6	5.6
Buenos-Ayres (or.)	47 11/16	50 3/4	..	..	..
Montevideo	51 3/32	63	63 3/4	63	65 1/4
Singapour	2.3 15/16	2.3 5/6	2.3 1/4	2.3 31/32	2.3 31/32
Yokohama	2 0 3/8	2.3 1/8	2.3 1/4	2.3 1/4	2.3 1/4

Variations du mark à

	13 août 1918	30 août 1918	27 août 1918	3 sept. 1918	10 sept. 1918	17 sept. 1918	24 sept. 1918
<b>New-York (1)</b> (pair : 95 3/8)	..	..	..	..	..	..	..
<b>Amsterdam</b> (pair : 59 3/8)							
Cours	32 30	32 ..	31 225	50 90	31 35	32 ..	31 ..
Parité	54 50	54 ..	52 69	52 14	52 90	54 ..	52 31
Perte %	45 50	46 ..	47 31	47 86	47 10	46 ..	47 69
<b>Genève</b> (pair : 123 47)							
Cours	66 35	68 75	68 45	67 275	67 70	68 925	67 10
Parité	53 74	55 69	55 44	54 49	54 84	55 83	54 35
Perte %	46 25	44 31	44 56	45 51	45 16	44 17	45 65

Le *change sur Vienne à Genève* est coté 36 775, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 64 96 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	23 mars 1918	24 avril 1918	24 mai 1918	24 juin 1918	24 juillet 1918	24 août 1918	24 sept. 1918
Cours de l'or	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent	46 ..	49 1/4	48 7/8	48 7/8	48 7/8	48 13/16	49 1/2
Escompte hors banque	3 19/32	3 9/16	3 1/2	3 1/32	3 17/32	3 1/2	3 17/32

(1) Depuis le 30 mars 1917 le cours du mark et de la couronne n'est plus coté à New-York.

LA SITUATION

L'investissement de Saint-Quentin, la marche victorieuse sur Vêles, la prise de 42.000 prisonniers turcs et de 265 canons en Palestine, voilà un bilan qui se passe de commentaires. C'est celui réalisé par les Alliés au cours de la dernière huitaine. Il faut le rapprocher des déclarations du maréchal Foch à la presse anglaise, pour comprendre que cela n'est pas fini et que la victoire alliée n'est qu'à son premier stade.

« L'Allemand a reculé, a-t-il particulièrement déclaré, c'est son affaire. Il résiste et il résistera, c'est encore son affaire. Nous, de notre côté, nous poursuivons notre action sans relâche.

« Mais qu'on ne se fasse pas d'illusions. Nous ne sommes pas encore sur le Rhin; mais nous y arriverons, en prenant le temps nécessaire. Nous avons monté une cote parfois assez dure, mais maintenant nous descendons dans la plaine. »

La défaite infligée aux Bulgares, foudroyant effet de coordination de l'Entente, vient à point pour répondre au *Preporeko*, organe du gouvernement de Sofia qui écrivait récemment :

« La continuation de la guerre n'a qu'un but : celui d'obtenir une entente avec l'ennemi. Avec la contre-offensive de Foch, puis avec celle de Haig, le prestige militaire de l'Entente en Europe est sauf. Son prestige politique n'a jamais été atteint. La fermeté et la volonté inébranlables manifestées par nous dans la défense de notre front et le fait que nous sommes toujours prêts à conclure un accord sincère, sont la meilleure garantie qu'on n'attendra pas longtemps le moment de la paix. »

Quelle était cette paix que la Bulgarie prétendait souhaiter si ardemment ? Un discours de M. Tontcheff, ministre de l'intérieur, prononcé à Nisch à peu près à la même date, nous l'a fait connaître. La Bulgarie, déclare-t-il, a fait des sacrifices considérables en vies humaines, elle a dépensé plusieurs milliards et elle ne cédera pas un seul pouce de terrain. L'offensive de nos armées d'Orient était, comme on le voit, un argument indispensable pour rappeler à la raison ce peuple rapace.

Burian a reçu la réponse que sa note méritait, et malgré cette nouvelle tape, rien ne fait présager de changements quelconques à Vienne. Puissent les Italiens bientôt entrer dans la ronde ! Par contre à Berlin, la situation politique est délicate. Les promesses de réformes électorales ne paraissent plus suffire, et la constitution d'un cabinet, où entreraient des éléments socialistes, est fortement envisagée. Toutefois, cela peut n'être que de la poudre aux yeux pour faire croire à l'Entente à une sois-disant démocratisation de l'Empire allemand.

Les Allemands ont décidé d'évacuer les territoires russes, situés à l'est de la Berezina. La libération aura lieu au fur et à mesure du versement des cinq acomptes prévus par l'article 3, de l'accord complémentaire du 27 août dernier. Les Russes ont promis de ne pas inquiéter les habitants des régions envahies qui ont servi la cause des Allemands.

M. Joseph Thierrv, député de Marseille, ambassadeur de France à Madrid, est mort à Saint-Sébastien, le 22 septembre. Cette nouvelle a surpris douloureusement tous les milieux politiques, et la disparition de ce patriote ardent a suscité d'unanimes regrets. L'Espagne lui a fait des obsèques plus que courtoises, noblement et sincèrement cordiales.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Cette semaine a été caractérisée par deux grandes victoires des armées alliées. La première en Orient contre les Bulgares et l'autre en Palestine. Ainsi s'affirme une fois de plus la supériorité incontestable des Alliés, supériorité à laquelle, ne l'oublions pas, l'unité de commandement a apporté un très important appui.

Actuellement à l'est de Monastir depuis la conquête du Massif montagneux, les armées franco-serbes, au centre, ont envahi la plaine comprise dans la boucle formée par la Cerna et le Vardar, à droite; nos alliés anglais et grecs ont gagné un terrain appréciable à l'est et au nord du lac Doiran, et enfin à gauche, les troupes italiennes progressent également.

Cette conquête d'une partie de l'ancienne Serbie a été effectuée avec une maîtrise incontestée et nous allons grouper les principales étapes de ces brillantes avancées.

Le 19 septembre, la cavalerie alliée avait déjà atteint la région de Polosko et les soldats serbes avaient pris pied sur la rive gauche de la Cerna dans la région de Dunye. Après deux journées de combats acharnés, les armées franco-serbes, poursuivant leur succès, ont dépassé vers le nord Vezarci et Kavardar, et atteint le 21 septembre le Vardar vers Negotin et Demir-Kapou.

Cette progression rapide au centre vers le moyen Vardar a entraîné, le 23, sur tout le front de 150 kilomètres compris entre Monastir et le lac Doiran, la retraite précipitée des armées ennemies. Au nord-ouest de Monastir, la ligne Mogila, Kanatarki, Kalyani a été atteinte tandis que la marche sur Prilep et le col de la Babouna s'esquissait.

Enfin, le 23 septembre, Prilep était occupé par la cavalerie française qui, ayant dépassé la ligne Prilep-Gradsko menaçait sérieusement les communications ennemies entre Prilep et Veslès. L'ennemi en pleine déroute s'enfuit aux dernières nouvelles vers d'Albanie, Veslès et Stroumitza, talonné par les avant-gardes alliées.

La victoire de Palestine est peut-être plus importante encore que celle de Macédoine. Des trois armées turques qui défendaient la Terre-Sainte, deux sont complètement annihilées et la troisième voit sa retraite sérieusement menacée. Cette capture a été réalisée grâce à une manœuvre audacieuse bien brillamment conduite par le général Allenby.

Le 21, l'infanterie britannique prononça un mouvement tournant en direction du Jourdain pendant que la cavalerie occupait Naplouse et se dirigeait vers le nord, où elle prenait Nazareth. L'armée turque n'avait plus qu'un gué pour échapper à l'étreinte de nos alliés, mais ce gué sur le Jourdain à Jisr-ed-Damir était saisi dès la matinée du 22.

Un communiqué de Londres annonçait, le 24, la prise de Caiffa et de Saint-Jean-d'Acre, poste excellent pour le ravitaillement des troupes. Le lendemain, la cavalerie hindoue marchait sur Amman, à l'est du Jourdain. La prise de la Palestine, 42.000 prisonniers et tous les canons des armées turques dans cette région, atteignant le chiffre de 265, tel est le bilan de cette magnifique opération.

Sur le front occidental, les Alliés, par une pression continue, serrent chaque jour de plus près la ville de Saint-Quentin. On a enregistré la prise des villages de Vendeuil et du fort, d'Essigny-le-Grand, Seleney, Dallon et de l'Epine du même nom. Nos troupes bordent l'Oise depuis Travecy jusqu'au nord de Vendeuil, entre La Fère et Moy, sur un parcours de huit kilomètres en pleine ligne Hindenburg. En Champagne et en Lorraine, de nombreux coups de main ont été effectués avec succès contre les positions ennemies dans le but de se procurer d'importants renseignements.

## QUESTIONS DU JOUR

### Statistique Semestrielle des Grandes Sociétés Françaises de Crédit

Au moment où le gouvernement français va procéder à son quatrième emprunt de guerre, il est intéressant de dresser la statistique semestrielle de nos grandes Sociétés de Crédit.

Les six premiers mois de 1918 n'ont apporté que peu de modifications dans la situation du *Crédit Foncier de France*. Du 31 décembre 1917 au 30 juin dernier, les prêts hypothécaires ont diminué de 36 millions; par contre, les prêts communaux ont augmenté de 67 millions. Sans l'emprunt de 192 millions consenti, en mai, à la Ville de Paris, pour équilibrer les finances municipales, ces prêts communaux se présenteraient eux aussi en moins-value.

Du 30 juin 1914 au 30 juin 1918, la diminution qui affecte les opérations essentielles de notre grande banque hypothécaire, se chiffre par 177 millions, dont 151 millions aux prêts hypothécaires et 26 millions aux prêts communaux. Ce recul n'est que temporaire et conséquence directe des événements actuels; on doit s'attendre, au lendemain de la paix, à voir les affaires du *Crédit Foncier* reprendre leur ancienne marche ascensionnelle. Il aura alors une belle place à tenir dans le relèvement économique des régions envahies et il saura s'acquitter avec honneur de cette lourde, mais noble tâche.

#### CRÉDIT FONCIER DE FRANCE (Millions de francs)

Chapitres	31 déc. 1913	30 juin 1914	31 déc. 1915	31 déc. 1916	31 déc. 1917	30 juin 1918
Espèces en caisse et en Banque.....	6	4	6	6	5	9
Effets et val. diverses	324	309	199	231	420	400
Avances.....	52	51	44	41	35	34
Prêts hypothécaires.....	2.788	2.883	2.857	2.823	2.768	2.732
Prêts communaux.....	2.363	2.333	2.303	2.244	2.290	2.357
Prêts réalisés avec le capital et les réserves.....	72	76	75	75	75	74
Comptes courants et bons à terme.....	82	97	64	64	73	74
Oblig. en circulation: Foncières.....	2.555	2.617	2.617	2.647	2.763	2.780
Communales.....	1.913	1.989	2.032	2.019	2.138	2.156
Bons à lots.....	39	40	41	42	44	45
Capital versé et réserves.....	553	561	598	627	670	676

Il faut noter encore une augmentation de 4 millions dans les Espèces en caisse et en Banque et de 6 millions dans les Réserves. Presque pas de variations dans la circulation des obligations tant foncières que communales. En résumé, excellente situation d'ensemble.

\*\*

Le fait qui frappe immédiatement dans l'examen des situations diverses du *Crédit Lyonnais* est la forte augmentation des Espèces en Caisse et en Banque au cours du premier semestre 1918; elle n'est pas inférieure à 453 millions de francs, soit 75 %. Cet accroissement de près d'un demi-milliard donne une très grande élasticité à sa trésorerie et à ses déposants un surcroît de sécurité. Depuis le 30 juin 1914, le même poste a plus que quadruplé: il a passé de 231 millions à 1.059 millions.

Cette plus-value dans les espèces disponibles compense plus que largement la diminution de 207 millions survenue dans son portefeuille commercial.

#### CRÉDIT LYONNAIS

(Millions de francs)

Chapitres	31 déc. 1913	30 juin 1914	31 déc. 1915	31 déc. 1916	31 déc. 1917	30 juin 1918
Espèces en caisse et en Banque.....	174	231	589	689	606	1.059
Portefeuille commercial.....	1.518	1.648	992	1.201	1.670	1.463
Avances et reports.....	352	357	241	228	199	180
Comptes cour. débit.....	736	714	383	397	463	501
Portefeuille valeurs.....	9	9	9	9	8	6
Dépôts à vue.....	910	961	593	699	877	983
Comptes cour. crédit.....	1.280	1.417	1.049	1.233	1.497	1.660
Dépôts à terme.....	38	37	15	25	29	30
Acceptations.....	142	117	19	20	21	13
Capital versé et réserves.....	415	425	425	425	425	425

Les dépôts à vue et comptes courants créditeurs ont progressé de 2.374 millions à 2.643 millions, soit 269 millions de plus, et, pendant la même période de six mois, les comptes courants débiteurs ont subi une légère augmentation de 38 millions. Les autres postes sont à peu près inchangés.

\*\*

Dans les situations semestrielles du *Comptoir National d'Escompte*, dont les principaux postes sont en augmentation, on retrouve la même bonne note que dans celles du *Crédit Lyonnais*.

#### COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE (Millions de francs)

Chapitres	31 déc. 1913	30 juin 1914	31 déc. 1915	31 déc. 1916	31 déc. 1917	30 juin 1918
Espèces en caisse et en Banque.....	124	197	289	278	360	406
Portefeuille commercial.....	1.004	1.017	636	916	1.338	1.406
Reports.....	57	60	20	18	16	15
Avances sur garanti*.....	201	189	133	121	138	137
Comptes courants débiteurs.....	455	475	263	276	304	289
Portefeuille valeurs et participations.....	13	16	15	13	10	9
Comptes de chèques et d'escompte.....	695	766	574	747	992	1.147
Comptes courants créditeurs.....	668	707	453	551	853	831
Dépôts à terme.....	52	55	40	32	23	20
Acceptations.....	175	159	51	56	48	31
Capital versé et réserves.....	239	241	242	242	243	244

Depuis le 31 décembre 1915, l'amélioration du portefeuille commercial a été constante; il atteignait, au 30 juin dernier, 1.406 millions, contre 1.338 millions fin décembre 1917. Les disponibilités ont suivi la même progression, 406 millions, contre 360 millions; elles présentent une plus-value de 106 % comparées au chiffre du 30 juin 1914.

Les Comptes de chèques à vue et les Comptes courants créditeurs, au 30 juin 1918, s'élevaient à 1.978 millions, alors qu'ils n'atteignaient que 1.845 millions six mois auparavant et 1.473 millions le 30 juin 1914. Ce sont là des signes indéniables de l'excellente situation de l'établissement.

\*\*

L'augmentation du poste Portefeuille commercial, qui se rencontre aussi dans le bilan au 30 juin dernier de la *Société Générale*, nous permet d'en déduire que la reprise de l'activité économique s'y poursuit normalement. Cet établissement a largement rétabli sa situation d'avant-guerre, car son portefeuille atteignait, le 30 juin dernier, 1.012 millions de francs, contre 739 millions le 30 juin 1914.

Au cours des six premiers mois de 1918, les espèces en caisse et en banque ont diminué de 41 millions; cette diminution est plus que balancée par la plus-value du portefeuille commercial. Pendant

la même période, les comptes de chèques et les comptes courants créditeurs ont progressé de 135 millions et se présentent même en augmentation de 272 millions sur ceux au 30 juin 1914.

#### SOCIÉTÉ GÉNÉRALE (Millions de francs)

Chapitres	31 déc. 1913	30 juin 1914	31 déc. 1915	31 déc. 1916	31 déc. 1917	30 juin 1918
Espèces en caisse et en Banque.....	169	160	120	85	290	249
Portefeuille commercial.....	957	739	283	413	796	1.012
Reports.....	119	75	31	19	19	19
Avances sur garanti*.....	328	328	257	249	260	249
Comptes courants débiteurs.....	593	702	522	483	562	534
Portefeuille valeurs et participations.....	121	113	137	124	120	121
Comptes de chèques.....	463	407	169	213	323	425
Comptes courants créditeurs.....	1.141	1.006	573	658	1.227	1.260
Dépôts à terme.....	207	237	248	242	233	229
Acceptations.....	176	149	45	14	22	25
Effets endossés par la Société.....	253	295	"	"	"	"
Capital versé et réserves.....	374	631	611	551	551	551

\*\*

Les situations semestrielles du *Crédit Industriel et Commercial* montrent les légères variations suivantes:

#### CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL (Millions de francs)

Chapitres	31 déc. 1913	30 juin 1914	31 déc. 1915	31 déc. 1916	31 déc. 1917	30 juin 1918
Espèces en caisse et en Banque.....	21	28	33	23	21	25
Portefeuille commercial.....	142	137	130	130	172	154
Reports.....	17	20	12	6	5	3
Avances sur garanti*.....	58	51	34	29	30	29
Comptes courants débiteurs.....	20	38	39	33	33	33
Portefeuille de valeur.....	14	15	16	18	17	17
Comptes de dépôts à vue.....	67	76	55	61	75	54
Comptes courants créditeurs.....	110	114	130	100	119	133
Dépôts à terme.....	49	50	33	32	38	36
Acceptations.....	25	21	6	4	2	3
Effets endossés par la Société.....	31	"	"	"	33	34
Capital versé et réserves.....	50	126	126	126	126	126

Augmentation de 4 millions dans les disponibilités, diminution de 18 millions dans le portefeuille commercial et de 7 millions dans les Comptes de dépôts à vue et Comptes courants créditeurs, voilà à quoi se résument les modifications à six mois d'intervalle des bilans de l'établissement modeste, mais de tout repos, qu'est le *Crédit Industriel et Commercial*.

\*\*

La récapitulation des bilans de nos quatre principaux établissements financiers, abstraction faite du *Crédit Foncier* dont l'objet social est absolument différent, se présente ainsi:

L'examen de la situation au 30 juin 1918, comparé à celle au 30 juin 1914, nous amène à ces constatations:

Espèces en caisse plus importantes (+ 1.122 millions); diminution des comptes courants débiteurs (- 572 millions); plus-value des dépôts à vue et comptes courants créditeurs (+ 1.038 millions) et du portefeuille commercial (+ 493 millions); légère rétrogradation du capital versé et des réserves (- 66 millions). Par conséquent, dans l'ensemble,

et pour la plupart des postes, la situation est meilleure qu'avant le 1<sup>er</sup> août 1914.

#### RÉCAPITULATION (non compris le Crédit Foncier) (Millions de francs)

Chapitres	31 déc. 1913	30 juin 1914	31 déc. 1915	31 déc. 1916	31 déc. 1917	30 juin 1918
Espèces en caisse et en Banque.....	486	617	1.032	1.075	1.277	1.739
Portefeuille commercial.....	3.622	3.542	2.042	2.661	3.976	4.035
Avances et reports.....	1.158	1.081	729	671	667	632
Comptes courants débiteurs.....	1.803	1.929	1.208	1.188	1.362	1.357
Portefeuille valeurs et participations.....	157	153	177	165	155	153
Dépôts à vue et comptes courants créditeurs.....	5.335	5.455	3.595	4.263	5.963	6.493
Dépôts à terme.....	346	380	347	356	323	315
Acceptations.....	518	447	120	94	93	72
Capital versé et réserves.....	1.079	1.412	1.403	1.344	1.345	1.346

Pour s'en rendre compte, il suffit de mettre en regard du montant respectif des engagements de nos grandes Sociétés de Crédit le total de leur actif facilement réalisable et de leurs ressources supplémentaires:

#### ENGAGEMENTS ET ACTIF DES QUATRE SOCIÉTÉS

30 juin 1914 31 déc. 1916 31 déc. 1917 30 juin 1918

Engagements	30 juin 1914	31 déc. 1916	31 déc. 1917	30 juin 1918
Dépôts à vue et c./cour. créditeurs	5.455	4.263	5.963	6.493
Dépôts à terme.....	380	356	323	315
Acceptations.....	447	94	93	72
Totaux.....	6.282	4.713	6.379	6.880

Actif facilement réalisable	30 juin 1914	31 déc. 1916	31 déc. 1917	30 juin 1918
Espèces disponibles.....	617	1.075	1.277	1.739
Portefeuille commercial.....	3.542	2.661	3.976	4.035
Avances et reports.....	1.081	671	667	632
Comptes courants débiteurs.....	1.929	1.188	1.362	1.357
Totaux.....	7.169	5.595	7.282	7.763

Ressources supplémentaires	30 juin 1914	31 déc. 1916	31 déc. 1917	30 juin 1918
Valeurs, participations.....	153	165	155	153
Capital versé, réserves.....	1.412	1.344	1.345	1.346
Totaux.....	1.565	1.509	1.500	1.499

Le 30 juin 1914, les espèces disponibles en caisse ou en banque ne représentaient que 9,8 % des engagements; quatre ans après, cette couverture spéciale s'élevait à plus de 25 %. D'autre part, l'ensemble des ressources facilement réalisables et supplémentaires par rapport aux engagements s'établit, au 30 juin 1918, à 134 %.

Ces comparaisons sont en tous points des plus satisfaisantes et montrent combien est parfaitement saine la situation actuelle de nos grands établissements de crédit.

EDMOND THÉRY.

#### Après la Note de Burian

##### La situation politique en Allemagne

Dès qu'il eut reçu les cinquantes réponses que sa note méritait, le comte Burian s'est empressé de déclarer que l'accueil reçu ne le surprenait pas. Il estime, d'ailleurs, qu'elle a eu d'heureux effets, et il voit, par exemple, dans la «hâte extraordinaire» avec laquelle le président Wilson a répondu «une nouvelle preuve de l'ambition qu'il a d'être l'arbitre du monde, ambition qu'il avait déjà comme neutre». De même il croit que la rapidité avec laquelle MM. Balfour et Clemenceau ont pris position trahit leur appréhension d'un mouvement pacifiste dans leur pays.

Tout délai dans la réponse des Alliés aurait servi

aussi bien la cause de Burian, qui n'aurait pas manqué d'arguer que tout ce temps de réflexion impliquait nettement les divergences premières et qu'une collaboration de réponse avait été nécessaire. On ne peut rien contre la mauvaise foi ; la spontanéité des répliques de l'Entente montre bien l'unité de vues qui anime ses dirigeants ; ils ne sont pas prêts, en ces beaux jours de victoire, à céder aux suggestions de gouvernements las et épuisés.

A ce propos, la réponse de l'Allemagne à la note autrichienne — car, bien que la note fût décidée d'un commun accord entre les quatre complices, ils feignaient de l'ignorer — est caractéristique. C'est une adhésion polie et sans chaleur. « L'accueil que les démarches précédentes du même ordre, y est-il dit, ont reçu de nos ennemis n'est pas encourageant. » Il était, en effet, facile de parler ainsi, puisque, avant d'envoyer sa communication, Berlin connaissait déjà les réponses alliées. Néanmoins, le gouvernement impérial se déclare disposé à prendre part à l'échange de vues proposé. Evidemment !

L'Allemagne a bien changé depuis le discours en juin dernier, du secrétaire aux affaires étrangères Kuhlmann, qui, avec une belle franchise, a déclaré qu'une décision par les armes ne saurait seule faire cesser le conflit. Les événements lui ont donné en partie raison. Les succès des Alliés sur tous les fronts, d'Orient et d'Occident, grâce au commandement unique, ont fait passer l'initiative entre nos mains et avec elle la décision dernière. Ce sont les Alliés qui dicteront leurs conditions, grâce à l'appui de leurs armes. La coalition du droit et de la justice aura raison des Empires centraux. Kuhlmann semblait l'avoir prévu et il a payé de sa démission, sa trop grande clairvoyance.

La politique impériale, plutôt celle des pangermanistes, a, devant les victorieux assauts répétés de l'Entente, vu s'affaiblir graduellement sa puissance. L'homélie de Guillaume aux ouvriers de Krupp marque un tournant de la politique officielle qui, peu à peu, cède le pas devant le parlementarisme.

C'est dans son peuple que Guillaume II voit le salut. Il ne compte plus tant sur ses « invincibles armées » que sur ses socialistes. Toutefois, il ne faut pas se leurrer sur la portée d'une réforme parlementaire. Qu'on se rappelle le fameux rescrit du 8 avril 1917, dans lequel était formellement promise la réforme électorale de la Prusse. On ne peut préjuger des événements, mais beaucoup considèrent la campagne menée par la presse allemande en vue d'un remaniement ministériel et de réformes comme une phase d'une nouvelle offensive pacifiste allemande ; tout ce tintamarre pourrait être l'œuvre de l'autocratie dans le but d'essayer de faire admettre par l'opinion alliée l'apparence sincère du prétendu caractère représentatif du gouvernement impérial.

Quoi qu'il en soit, nos ennemis s'agitent et la participation des membres du parti socialiste à un nouveau gouvernement est nettement envisagée. Elle aurait lieu aux conditions suivantes :

1° Approbation sans restrictions de la résolution du Reichstag du 19 juillet 1917, le nouveau gouvernement devant faire une déclaration disant que l'Allemagne est prête à entrer dans une Société des nations reposant sur le principe du règlement pacifique de tous les conflits et du désarmement général ;

2° Déclaration absolue catégorique sur la question belge : restauration de la Belgique ; entente sur les indemnités ainsi que sur la restauration de la Serbie et du Monténégro ;

3° Les conclusions des traités de paix de Brest-Litovsk et de Bucarest ne doivent constituer aucun obstacle à la conclusion de la paix générale ; admi-

nistration civile immédiate dans les deux pays occupés qui, à la conclusion de la paix, devront être libérés ; des représentations populaires démocratiques doivent être établies aussi vite que possible ;

4° Autonomie de l'Alsace-Lorraine, droit électoral général égal, secret et direct pour tous les Etats confédérés allemands. Le Landtag prussien doit être dissous si le droit électoral égal ne sort pas immédiatement des discussions de la Chambre des seigneurs ;

5° Unification du gouvernement impérial ; suppression des gouvernements accessoires irresponsables ; appel au gouvernement de représentants venant de la majorité parlementaire ou de personnes dont les opinions correspondent à la politique de la majorité parlementaire ; abrogation de l'article 9 de la Constitution impériale. Les publications de la Couronne et des autorités militaires doivent être communiquées au chancelier de l'Empire avant d'être publiées ;

6° Abrogation immédiate de toute disposition par laquelle la liberté de réunion et de presse est limitée ; institution d'un office de contrôle politique pour toutes les mesures ordonnées sur la base de l'état de siège ; suppression de toutes les institutions militaires servant à une influence politique.

Nous n'avons pas à discuter ces conditions ; elles ne peuvent être les nôtres et paraissent plutôt un tremplin électoral. En tout cas elles ne sauraient tromper l'Entente, qui évitera le piège grossier dont nous parlions plus haut.

Depuis, s'est réunie, le 24 septembre, la commission plénière du Reichstag. Le chancelier Hertling y a entre autre déclaré :

« Le profond mécontentement qui s'est manifesté dans de larges couches de la population et qui est causé par la situation militaire, dépasse de beaucoup les limites légitimes.

« Certainement, notre dernière grande offensive ne nous a pas donné le succès espéré. Il faut le reconnaître sans hésiter. La direction de l'armée s'est vue amenée à ramener sur les positions Siegfried nos positions portées loin en avant. La situation est sérieuse, mais nous n'avons aucune raison d'être découragés. »

Et plus loin :

« Quelle sera l'attitude du peuple allemand ? Va-t-il implorer avec angoisse en demandant grâce ? Non, messieurs ! Il se rappellera son grand passé, sa mission encore plus grande dans l'avenir. Il restera ferme. Il ne s'humiliera pas. »

Puis après promesse de réaliser la réforme électorale, il a jeté un coup d'œil sur l'avenir sous la forme d'avances au président Wilson :

« Comme on le sait, a-t-il dit, le président Wilson a établi en quatorze points les lignes essentielles de la paix. Dans son message du 11 novembre, il a exposé les principes propres selon lui à amener des échanges de vues.

« En principe, j'ai déclaré qu'on pouvait arriver à une paix générale sur ces bases, mais il n'en a pas pris acte. La première et la plus importante condition préalable pour la paix est de vouloir loyalement et énergiquement intervenir en faveur de la liberté et de la justice. »

Enfin, il a conclu en ces termes :

« Le secrétaire d'Etat aux Affaires étrangères fera des communications détaillées sur la situation politique ; il parlera de la note autrichienne.

« Les dirigeants des Etats soi-disant démocratiques ont adopté avec une hâte précipitée une attitude brutalement négative, sans interroger leurs peuples ; ils montrent de nouveau par là où il faut chercher l'impérialisme, le militarisme et la soif des conquêtes. »

Ce discours est symptomatique, notamment par son adhésion, de pure forme, au programme du

président Wilson, et par l'appel aux classes ouvrières et à tous les pacifistes de l'Entente. Il laisse croire que le chancelier allemand espère trouver chez nous les défaillances qui se produisent dans son pays et qu'il escompte des menées pacifistes interalliées pour arriver à la paix. S'il a ces espoirs, il se trompe grossièrement.

Mais ce qu'il faut surtout remarquer, c'est que le programme de guerre allemand reste intact. Il faudra certainement quelques nouveaux coups de boutoir des Alliés pour le lézarder, l'œuvre du parlementarisme allemand ne saurait y suffire. L'Entente, d'ailleurs, est fermement décidée à y pourvoir.

Georges BOURGAREL.

### Compagnie Générale Transatlantique

Au cours du dernier exercice 1917, la flotte de la Compagnie s'est accrue de sept navires : *Orégon, Cantal, Somme, Finistère, Aube, Vendée, Taza*.

L'*Orégon* est un petit paquebot, dont la presque totalité des installations de passagers était démontée au moment de son acquisition et qui était utilisé exclusivement comme cargo ; sa jauge brute totale est de 3.425 tonneaux et son déplacement en charge de 6.344 tonnes.

Les navires : *Cantal, Somme, Finistère, Aube, Vendée et Taza* sont des cargos destinés au service des lignes côtières, bien que deux d'entre eux se trouvent actuellement affectés à une navigation transatlantique ; leurs jauges brutes totales sont respectivement de 3.434, 3.551, 2.180, 1.763, 985 et 705 tonneaux. Le paquebot *Paris*, destiné à la ligne postale du Havre à New-York, est toujours en construction à Saint-Nazaire. Son achèvement, fort retardé, dépendra de l'importance des moyens qu'il sera possible d'assurer au chantier.

La Compagnie a passé des commandes de navires de types divers, mais, à l'exception d'un grand cargo en construction aux chantiers de Normandie, aucune mise sur cale n'a pu être effectuée en raison de l'absence de matières premières, de la pénurie de la main-d'œuvre et de la nécessité de faire exécuter d'abord des ouvrages de première urgence : ceux réclamés par l'Etat et la réparation de nombreux navires arrêtés pour torpillages ou avaries diverses.

Le problème de la construction en vue du remplacement des navires disparus depuis la guerre pour des causes diverses est des plus graves pour la Compagnie comme pour toute l'industrie des transports maritimes. Le tonnage de la flotte de commerce diminue sensiblement, et puisqu'il est impossible de faire construire ou d'acquérir des navires à l'étranger, toutes les nations ayant interdit le transfert de leur pavillon, on n'aperçoit pas actuellement d'autre ressource qu'une meilleure utilisation des chantiers français.

Il importe que les pouvoirs publics, qui connaissent la gravité de cette question, et qui sont légitimement préoccupés des moyens de continuer la guerre et d'assurer, à la fin des hostilités, la rénovation des transports commerciaux, prennent les mesures que comportent les circonstances, pour mettre les chantiers en situation de reprendre leurs travaux habituels. Il semble qu'il soit possible d'y arriver si le gouvernement donne l'ordre d'agir rapidement.

La flotte de la Compagnie, au 31 décembre 1917, se composait de 79 navires, jaugeant ensemble 353.517 tonneaux, déplaçant 545.181 tonnes et d'une puissance totale de machines de 344.479 chevaux. Au 31 décembre 1916, elle comprenait 81 navires, jaugeant au total 366.936 tonneaux et d'une puissance totale de 353.260 chevaux.

Malgré les pertes subies au cours de l'exercice,

la flotte de la *Compagnie Générale Transatlantique*, grâce aux acquisitions faites, n'a subi qu'une diminution de tonnage de moins de 4 %.

Les principales lignes, postales ou libres, que la Compagnie avait pu maintenir en 1916, en réduisant toutefois le nombre des voyages, ont été presque toutes désorganisées l'année dernière, en raison des transports spéciaux nécessités par les besoins de la Défense nationale et du ravitaillement du pays.

On peut excepter cependant la ligne postale de New-York qui, si elle n'a pas été desservie avec la même fréquence qu'antérieurement, a pu du moins se prévaloir d'une régularité à peu près constante. Les paquebots : *Espagne, Rochambeau, Touraine, Chicago et Niagara*, ont navigué pendant toute l'année sur cette ligne, transportant, dans les deux sens, un grand nombre de passagers et contribuant efficacement à l'heureuse pénétration sur le sol français des pionniers de l'armée américaine. Ils ont, en outre, assuré seuls un service direct entre la France et les Etats-Unis et ont par suite apporté la plus grande partie de la correspondance postale, dont l'importance s'est considérablement accrue à l'occasion de la guerre.

Malgré le grand intérêt que présentait le maintien des lignes du Mexique et des Antilles que la Compagnie avait conservées, réduites, avec Cuba et le Mexique, il lui a fallu les supprimer. Plusieurs de ses paquebots, affectés à cette ligne, ont été, en effet, transformés en hôpitaux ou employés à d'autres services considérés plus utiles. La ligne d'Haïti, pour les mêmes motifs, n'a pu être maintenue. Les lignes de Colon, qui avaient fonctionné régulièrement jusqu'en 1917, ont peu à peu été réduites aux seules communications entre la France, la Martinique et la Guadeloupe.

Mais, à côté de ses services de paquebots, les cargos-boats ont navigué d'une façon intensive avec des départs aussi fréquents que l'ont permis le nombre malheureusement trop restreint de ses navires et des affrétés restés encore à sa disposition.

Pour avoir une idée de l'activité de l'exploitation générale de la Compagnie, nous signalerons que, sur ses différentes lignes, ont été transportées, pendant l'année dernière, 2.412.602 tonnes de marchandises diverses. Ses services sur l'Algérie, la Tunisie et le Maroc, ont fonctionné régulièrement, mais avec un nombre de voyages très réduit. Le service sur l'Angleterre a été maintenu, mais avec des départs espacés.

D'une manière générale et sur l'ensemble de ses lignes, la Compagnie croit avoir obtenu des résultats d'autant plus intéressants que de nombreuses difficultés d'ordre technique et maritime ont gêné son exploitation. C'est ainsi que tel navire de sa flotte qui était armé en paquebot a dû être transformé en cargo-boat ; tel autre qui assurait un service régulier de transport de marchandises diverses est devenu un simple charbonnier.

Dans le résumé analytique du Bilan nous remarquons qu'au 31 décembre 1916, la flotte de la Compagnie se composait de 81 navires pour une valeur (amortissements déduits) de 115.758.537 fr. 06. En 1917, cette somme a été diminuée de l'amortissement effectué et de la différence entre la valeur de 10 navires sortis de la flotte et la valeur de 8 navires entrés en service dans cet exercice, cette différence est de 20.281.862 fr. 58, ce qui ramène à 95.476.674 fr. 48 la valeur de 79 navires composant la flotte de la Compagnie au 31 décembre 1917.

Au 31 décembre 1916, la partie de l'Actif, représentant les immeubles, matériel et mobilier était de 13.788.898 fr. 82. Au 31 décembre 1917, par suite d'amortissement, cette partie ne représentait plus que 9.221.343 fr. 29. Les Acomptes sur constructions et sur achats de navires sont de 23.355.785 fr. 74.

Les Approvisionnements de 11.465.764 fr. 38. Les Travaux d'entretien et nues propriétés diverses représentent ensemble 518.057 fr. 43. Les Débiteurs divers et comptes d'ordre figurent pour une somme de 100.312.813 fr. 61. Le chapitre Fonds et titres divers se monte à 249.038.573 fr. 83. Enfin, l'actif de la Caisse de prévoyance du personnel de la Compagnie s'élève à 4.108.097 fr. 92, ce qui porte le total de l'Actif de la *Compagnie Générale Transatlantique* à 493 millions 497.110 fr. 68.

Au Passif, nous mentionnerons pour mémoire les postes Provisions et Réserves qui atteignent, le premier : 39.196.752 fr. 75, et le second 65.499.643 fr. 67. Le compte Remplacement des navires perdus (compte spécial) figure pour 86.736.055 fr. 09.

Au compte Profits et Pertes, les recettes totales du trafic, pendant l'exercice 1917, se sont élevées à 268.323.085 fr. 98, ce qui donne avec le reliquat de l'exercice 1916, soit 172.208 fr. 94, un ensemble de 268.495.294 fr. 92.

Les dépenses maritimes et commerciales de toute nature, y compris les frais généraux d'administration, se sont élevées à 214.368.761 fr. 85, soit un excédent de recettes brutes de 54.126.533 fr. 07, sur lequel il y a lieu de prélever les charges financières ainsi que les amortissements et réserves indispensables, se montant à 46.202.564 fr. 29, laissant un bénéfice net de 7.923.968 fr. 78, dont la répartition peut se comparer avec l'exercice précédent :

Répartition	Exercices	
	1916	1917
	(En francs)	
Réserve statutaire.....	481.724 70	587.588 »
Dividende de 20 fr. par titre aux actions anciennes et 13 fr. 50 par titre aux actions nouvelles contre 18 fr. par titre en 1916 aux actions anciennes.....	4.680.000 »	7.090.000 »
Report à nouveau.....	172.208 94	246.380 78
	5.333.933 64	7.923.968 78

Disons qu'il a été payé, le 1<sup>er</sup> janvier dernier, 7 fr. 50 aux actions de priorité et aux actions ordinaires anciennes et 1 franc aux actions ordinaires nouvelles. Il restait donc à payer, le 1<sup>er</sup> juillet 1918, sous déduction des impôts de finances, un solde de 12 fr. 50 à toutes les actions indistinctement.

Les résultats du dernier exercice ont donc été très satisfaisants puisqu'ils ont permis de distribuer un bénéfice net que la Compagnie n'avait encore jamais atteint, un dividende de 20 francs par action, contre 18 francs en 1916 et 9 francs en 1915, et de rémunérer un capital augmenté, malgré les dotations diverses que nous avons fait connaître en analysant le bilan.

Ces dotations, qui paraissent fort importantes, sont cependant indispensables. La Compagnie doit avoir en réserve, d'abord les sommes nécessaires au remplacement des unités perdues, puis celles qu'exige la remise en état de sa flotte, particulièrement fatiguée par une navigation presque ininterrompue. Cette industrie nécessite donc des mesures exceptionnelles de prévoyance : celles qui ont été prises peuvent paraître larges, alors que, sans doute, elles suffiront à peine à triompher des difficultés qui seront à surmonter dans l'avenir.

En attendant, le devoir de la *Compagnie Générale Transatlantique* est de penser sans cesse au besoin de la Défense nationale, de seconder dans toute la mesure possible les vues de notre Gouvernement et de lui prêter sans réserve tout le concours de son organisation technique et administrative, sa collaboration la plus active et la plus dévouée de ses personnes et de ses moyens.

Ajoutons qu'avant de rendre compte du résultat de l'exercice, le Conseil a tenu à adresser un souvenir douloureusement ému à la mémoire de M. Jules

Charles-Roux qui, pendant quatorze années, a occupé les fonctions de président du Conseil d'administration de la *Compagnie Générale Transatlantique* avec une autorité incontestée et un dévouement inlassable.

F. MODAU.

### L'Emprunt de la Libération

Un décret du président de la République et un arrêté du ministre des Finances, que publie le *Journal officiel* du 26 septembre, fixent les modalités de l'emprunt de la Libération, ainsi que l'a qualifié d'un terme heureux M. Klotz.

Le décret présidentiel stipule qu'il ne sera pas inscrit de rente 4% pour une somme inférieure à 4 francs de rente. Les arrrages des rentes seront payables aux dates des 16 janvier, 16 avril, 16 juillet et 16 octobre de chaque année.

Les rentes à émettre porteront jouissance à partir du 16 octobre 1918 ; le prix d'émission est fixé à 70 fr. 80 par 4 fr. de rente.

En cas de libération par versements échelonnés, il sera tenu compte des intérêts dans les conditions fixées par l'arrêté du ministre des finances visé à l'article 8.

Les titres définitifs de rente 4 % seront au porteur, nominatifs ou mixtes.

Les arrrages des emprunts émis ou garantis par l'Etat russe seront admis, suivant les dispositions fixées par l'article 3 de la loi du 19 septembre 1918 en libération des souscriptions pour leur valeur nette, telle qu'elle est déterminée au tableau annexé au présent décret.

Par dérogation aux dispositions du décret du 3 mai 1918, les pièces de 2 fr., 1 fr., 50 cent., 20 cent. à l'effigie de Napoléon III lauréat, seront reçues par les caisses publiques pour l'acquittement des souscriptions durant la période de l'émission.

Aux termes de l'arrêté de M. Klotz, la souscription publique sera ouverte le 20 octobre prochain et sera close le 24 novembre au soir.

Les souscriptions pourront être acquittées : En numéraire (espèces, billets de la Banque de France ou, en Algérie, de la banque de l'Algérie et, dans les colonies, des banques qui y jouissent du privilège d'émission ;

En mandats de virement ou chèques à l'ordre des comptables du Trésor ;

En coupons de rentes françaises, échus ou à échoir, les 16 novembre et 16 décembre 1918 ;

En bons de la Défense nationale et en bons du Trésor émis avant le 20 octobre 1918 ;

En obligations de la Défense nationale ;

En titres de rente 3 1/2 amortissable libérés avant le 31 janvier 1915 ou admis au bénéfice de l'article 12 de la loi du 31 mars 1916 et de l'article 8 de la loi du 30 juin 1917 ;

A concurrence de la moitié au maximum du montant total de chaque souscription, en coupons d'emprunts émis ou garantis par l'Etat russe, échus ou à échoir pendant l'année 1918, dans les conditions fixées par l'article 3 de la loi du 19 septembre 1918 et l'article 6 du décret du 24 septembre 1918.

Les coupons de rente française échus ou à échoir les 16 novembre et 16 décembre 1918, seront repris pour leur valeur nominale.

Les arrrages des rentes nominatives seront admis en libération des souscriptions reçues à la Caisse centrale du Trésor, dans les trésoreries générales, recettes des finances et perceptions.

Les rentiers auront la faculté d'effectuer leur souscription à l'une de ces caisses, même si les arrrages de leurs titres n'y sont pas assignés ; ils devront, dans ce cas, déposer leurs titres entre le 10 octobre et le 10 novembre 1918.

L'article 4 fixe la valeur de reprise des bons du Trésor.

Les bons ou obligations de la Défense nationale, les titres de rente 3 1/2 % seront repris avec valeur au 24 novembre 1918. Le prix en sera calculé conformément aux dispositions respectives des décrets des 13 septembre 1914 et 10 août 1915, 13 février 1915 et 9 février 1917 et 11 septembre 1917.

La portion acquise de la prime d'amortissement des obligations décennales de la Défense nationale est fixé à 1 fr. 10 par 100 francs de capital nominal. La portion acquise de ladite prime pour les obligations quinquennales de la Défense nationale sera calculée d'après le nombre de quinzaines courues depuis l'émission à raison de 0,45 % par an du capital nominal, pour la première année, et de 0,47 pour la seconde.

Pour le calcul des intérêts à retenir sur le prix de remboursement des bons de la Défense nationale de 100 francs, et au-dessus, on fixera les dates d'échéance en supposant qu'ils ont été émis les 1<sup>er</sup>, 6, 11, 16, 21 ou 26 de chaque mois, les bons souscrits dans l'intervalle de ces quantités étant considérés comme émis au commencement de chacune de ces périodes. Les intérêts seront décomptés sur le nombre de jours restant à courir entre le 24 novembre 1918 et la date de l'échéance des bons ainsi déterminée.

La majoration de 0,50 ou de 0,25 %, attribuée en vertu de l'article 3 de la loi du 19 septembre 1918 aux bons et obligations de la Défense nationale émis avant le 15 septembre 1918, sera liquidée sur la valeur de reprise déterminée comme ci-dessus.

Les bons échus antérieurement au 24 novembre 1918 et non renouvelés seront repris pour leur valeur nominale augmentée d'une part de la majoration visée à l'article précédent et, d'autre part, des intérêts courus depuis le 15 septembre 1918 ou depuis leur échéance, si elle est postérieure à ladite date.

Pour l'attribution de la majoration de 0,50 ou de 0,25 %, les bons émis entre le 15 septembre et la date du présent arrêté et provenant du renouvellement de bons antérieurs seront assimilés aux bons émis antérieurement au 15 septembre 1918.

Les coupons et arrrages de titres émis ou garantis par l'Etat russe, versés en libération des souscriptions, devront être accompagnés d'un bordereau portant la signature et l'adresse du souscripteur.

Le souscripteur devra produire les titres eux-mêmes sur la demande qui lui en sera faite.

En ce qui concerne les souscriptions faites par des intermédiaires, les coupons seront représentés, dans les versements effectués au Trésor, par des récépissés délivrés, contre remise desdits coupons, par les banques et établissements officiellement chargés du service en France des emprunts émis ou garantis par l'Etat russe.

La forme de ces récépissés, comme celle des bordereaux ci-dessus visés sera déterminée par décision du ministre des Finances. Ils devront comporter la déclaration que les coupons sont afférents à des titres détenus en France par des Français.

Lorsqu'il s'agira de titres nominatifs ou démunis de leurs coupons, les souscriptions correspondantes seront faites par les banques et établissements chargés du service desdits titres.

La délivrance des certificats provisoires pourra être différée pendant le temps nécessaire pour la vérification des coupons.

Les souscriptions seront reçues dans les caisses publiques comme pour les précédents emprunts.

Les souscriptions reçues aux bureaux des préposés payeurs aux armées, aux guichets des Caisses d'épargne ordinaires, aux colonies ou à l'étranger, devront être libérées immédiatement. Les souscriptions reçues aux autres guichets pourront être libé-

rées en quatre termes, à savoir par 4 francs de rente :

Le jour de la souscription.....	12 fr. »
Le 16 janvier 1919.....	19 fr. 70
Le 1 <sup>er</sup> mars 1919.....	20 fr. »
Le 16 avril 1919.....	20 fr. »

71 fr. 70

Les versements des deuxième, troisième et quatrième termes devront être constitués exclusivement en numéraire, en chèques ou mandats de virement.

Ces versements seront reçus dans un délai de dix jours à compter de leur échéance, c'est-à-dire au plus tard les 26 janvier, 10 mars et 26 avril 1919. Ils se feront chacun en une seule fois.

En cas de retard, le débiteur sera passible de plein droit d'intérêts envers le Trésor à raison de 6 % l'an, à partir de l'échéance de chacun des termes. Le ministre pourra, en outre, déclarer le porteur déchu de ses droits et faire effectuer, sans mise en demeure préalable, la vente des rentes pour couvrir le Trésor des sommes qui lui seraient dues.

Des versements anticipés pourront avoir lieu soit pour l'intégralité d'un ou de plusieurs termes, soit pour la libération complète du certificat d'emprunt, si ne sera fait aucun escompte au souscripteur.

Les souscriptions libérables immédiatement seront reçues à partir de 4 fr. de rente pour tout nombre entier de francs de rente.

Les souscriptions libérables en quatre termes ne seront reçues que pour 4 fr. de rente ou des multiples de 4 fr. de rente.

Les souscriptions devront être faites sans condition et le ministre des finances restera seul juge de leur validité.

En aucun cas, il n'y aura lieu au paiement d'une soule par le Trésor. Lorsque la valeur de reprise des bons, coupons, obligations ou titres ne correspondra pas exactement à un nombre entier de francs de rente, la souscription sera portée au nombre entier de francs de rente immédiatement supérieur et la soule restera à la charge du souscripteur.

Enfin, il sera délivré aux souscripteurs soit des certificats provisoires au porteur munis de coupons trimestriels, soit des certificats provisoires nominatifs ; les certificats seront ultérieurement échangés, sous réserve de libération complète, contre des titres définitifs.

## INFORMATIONS DIVERSES

### FRANCE

**Pour l'Emprunt.** — Un commissariat à l'Emprunt national. — Le *Journal officiel* a promulgué, le 20 septembre, la loi autorisant le nouvel Emprunt de la Défense nationale.

En vue de donner à l'opération l'ampleur que justifie la marche des événements, le ministre des Finances a jugé opportun de confier à un organisme spécial le soin de coordonner les efforts de propagande et d'intensifier l'appel fait au pays.

A cet effet, un décret institue un commissariat à l'Emprunt national qui fonctionne sous la haute autorité du ministre et qui est constitué comme suit : le commandant Chaix, chef du centre d'action de propagande ; Marcel Charlet, ministre plénipotentiaire ; O. Homberg, président de la commission des changes ; Luquet, sous-gouverneur de la Banque de France ; de Verneuil, syndic honoraire des agents de change ; Daniel Zella, président de la commission de propagande du comité de l'or.

M. Octave Homberg est désigné en qualité de commissaire délégué. M. J. Chevalier, directeur de

l'Office national des valeurs mobilières, en qualité de secrétaire général du commissariat.

**Les porteurs de fonds russes.** — Conformément aux engagements pris par le ministre des Finances devant les Chambres, des mesures sont arrêtées en vue de garantir que l'admission des coupons russes en libération des souscriptions à l'emprunt profitera au propriétaire du titre, à l'exclusion des intermédiaires qui se seraient efforcés, en achetant des coupons avant la publication du décret, de s'assurer un bénéfice abusif.

Les porteurs de fonds russes ont d'ailleurs tout intérêt à conserver leurs coupons dont, grâce aux dispositions qui seront incessamment portées à leur connaissance, ils sont certains de pouvoir, en tout état de cause, tirer parti pour leur pleine valeur, à l'occasion des opérations de l'emprunt.

**Billets des régions envahies.** — A l'occasion de la discussion du projet de loi concernant l'émission du prochain emprunt, M. Ceccaldi, député, avait déposé un amendement tendant à l'admission à la souscription, des bons de monnaie des régions envahies. Cette mesure, qui aurait facilité la réalisation par sommes illimitées, de valeurs émises sous la domination de l'ennemi, ne pouvait être acceptée en considération de puissants motifs d'intérêt public.

Mais, afin de donner aux rapatriés une nouvelle marque de la sympathie nationale, les ministres de l'Intérieur et des Finances se sont mis d'accord pour autoriser le doublement des échanges auxquels auront droit les porteurs de bons de monnaie au cours des mois d'octobre, de novembre et de décembre prochains.

M. Klotz, ministre des Finances, vient d'informer M. Ceccaldi que des instructions vont être incessamment envoyées en vue de l'application de cette mesure, qui permettra de toucher pour chacun des mois ci-dessus 400 francs, au lieu de 200 francs, par adulte, et 120 francs, au lieu de 60 francs, par enfant.

**Les Bons de la Défense nationale.** — Aux termes de l'article 3 de la loi du 19 courant, les bons de la Défense nationale, souscrits avant le 15 septembre 1918, seront admis en libération des souscriptions à l'emprunt avec une majoration calculée sur leur valeur de reprise et fixée à 0,50 % pour les bons à six mois et un an — 0,25 % pour les bons à un et trois mois.

Cette majoration reste acquise aux bons souscrits antérieurement au 15 septembre qui viennent à échéance entre cette date et la clôture de la souscription. Ces bons, dont les porteurs doivent s'abstenir de solliciter le renouvellement, seront repris pour leur valeur nominale, accrue, d'une part, de la majoration calculée sur ladite valeur, et, d'autre part, des intérêts courus depuis l'échéance.

Quant aux bons échus avant le 15 septembre et qui ne seraient pas encore renouvelés, ils seront repris, de même, pour leur valeur nominale augmentée tant de la majoration que des intérêts courus depuis le 15 septembre.

**Les titres neutres prêtés à l'Etat.** — Un avis inséré au *Journal officiel* du 25 septembre fait connaître que les conditions fixées par l'arrêté du 13 septembre 1918 pour la cession des titres neutres prêtés à l'Etat seront valables jusqu'au 15 octobre prochain.

Conformément à ces conditions, les intérêts et bonifications échus avant le 1<sup>er</sup> octobre resteront seuls acquis au porteur. Toutefois, dans le cas où celui-ci aurait déjà procédé à l'encaissement des intérêts ou bonifications venant à échéance entre le 1<sup>er</sup> et le 15 octobre, cet encaissement ne mettra pas obstacle à la cession : le montant en sera déduit du prix fixé au barème inséré au *Journal officiel* du 20 septembre 1918.

### Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	19 sept. 1918	26 sept. 1918
<b>ACTIF</b>		
Encaisse de la Banque :		
en Caisse .....	3.400.311.109	3.400.772.277
à l'Etranger .....	2.037.108.485	2.037.108.485
Total .....	5.437.419.594	5.437.880.762
Or .....	319.767.351	320.563.819
Argent .....	5.757.186.945	5.758.444.581
Avoir en compte à la Trésorerie des Etats-Unis .....	1.036.000.000	1.036.000.000
Disponibilités à l'étranger .....	1.517.028.816	1.539.630.783
Effets échus hier à recevoir à ce jour .....	13.983.910	6.851.321
Portefeuille Paris :		
Effets Paris .....	371.326.551	392.872.111
Effets Etranger .....	11.727.965	13.024.398
Effets du Trésor .....	306.859	271.537
Portefeuilles des succursales .....	440.850.772	445.103.682
Effets prorogés :		
Paris .....	463.908.678	465.108.537
Succursales .....	594.743.439	594.117.143
Avances sur lingots à Paris .....	12.874.000	12.874.000
Avances sur lingots dans les succursales .....		
Avances sur titres à Paris .....	208.368.807	209.700.774
Avances sur titres dans les succursales .....	616.567.983	608.833.764
Avances à l'Etat .....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914) .....	18.000.000.000	18.000.000.000
Avances temporaires au Trésor public		
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers .....	3.475.000.000	3.475.000.000
Rentes de la Réserve .....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques) .....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles .....	90.806.579	99.800.579
Rentes immobilisées .....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque .....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales .....	42.388.698	42.416.138
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales .....	14.389.565	15.292.247
Emploi de la réserve spéciale .....	8.407.187	8.407.187
Divers .....	1.353.661.633	1.314.423.849
Total .....	34.417.567.094	34.355.133.246
<b>PASSIF</b>		
Capital de la Banque .....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital .....	8.450.697	8.450.697
Reserves :		
Loi du 17 mai 1894 .....	10.000.000	10.000.000
Ex-banques départementales .....	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 .....	29.788.149.540	29.922.374.480
Arrerages de valeurs déposées .....	39.197.092	38.463.047
Billets à ordre et récépissés .....	2.731.515	2.972.235
Compte courant du Trésor .....	356.185.605	57.485.396
Comptes courants de Paris .....	1.416.504.814	1.446.696.100
Comptes courants dans les succursales .....	1.589.145.594	1.660.162.909
Dividendes à payer .....	7.076.803	6.908.423
Escompte et intérêts divers .....	59.779.175	64.431.039
Récompte du dernier semestre .....	9.017.455	9.017.455
Divers .....	924.345.807	921.153.197
Total .....	34.417.567.094	34.355.133.246

### Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	30 sept. 1915	28 sept. 1916	27 sept. 1917	26 sept. 1918
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation .....	6.683,2	13.458,3	16.714,0	20.994,8	29.922,4
Encaisse or .....	4.141,3	4.550,1	4.832,7	5.319,4	5.437,9
— argent .....	625,5	364,1	336,8	260,3	320,6
Portefeuille .....	2.444,2	2.261,8	1.797,4	1.742,8	1.917,3
Avances aux partic. .....	743,8	585,6	1.176,8	1.107,8	831,5
— à l'Etat .....	300,0	6.900,0	8.700,0	11.850,0	18.200,0
Compt. cour. Trésor .....	382,6	81,9	36,3	38,6	57,5
— partic. .....	947,6	2.191,9	2.248,0	2.910,2	2.106,9
Taux d'escompte .....	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0

**Suspension de l'émission des obligations de la Défense nationale.** — Aux termes d'un arrêté publié le 21 septembre par le *Journal officiel*, l'émission des obligations de la Défense nationale est suspendue depuis le 21 septembre 1918.

Cette suspension ne s'applique pas aux obligations décennales délivrées en exécution de l'arrêté du 14 septembre 1918, relatif à la cession au Trésor de titres des pays neutres prêtés à l'Etat.

**Commission générale pour la protection des intérêts français en Russie.** — La Commission générale pour la protection des intérêts français en Russie s'est réunie à son siège provisoire à l'Office national des valeurs mobilières, en séance plénière, en présence de MM. Sergent, sous-secrétaire d'Etat

au ministère des Finances ; Celier, directeur du mouvement général des fonds ; Kammerer, chef du service financier au ministère des Affaires étrangères ; commandant François-Marsal, représentant la présidence du Conseil, et Tirard, représentant le ministère de la Guerre.

Le président, M. de Verneuil, a exposé le programme de travail de la Commission et les premiers résultats obtenus.

La Commission s'est tout d'abord préoccupée de constituer en Russie un Comité correspondant au groupement formé à Paris, susceptible de collaborer étroitement avec elle, de poursuivre la même politique et de lui transmettre toutes les informations et documents utiles à l'accomplissement de sa mission. Ce Bureau fonctionne actuellement, et la personnalité française particulièrement qualifiée par sa longue expérience des affaires russes qui a accepté de le diriger a déjà fait connaître télégraphiquement à la Commission ses suggestions sur les mesures immédiatement réalisables pour la défense des intérêts des porteurs.

La Commission est également entrée en rapport avec les Comités constitués à l'étranger pour la défense des porteurs de fonds russes et notamment avec les Comités anglais, en vue d'établir des relations suivies avec ces groupements et d'obtenir une action concertée dès que les circonstances le permettront.

Enfin, une documentation intéressante a déjà été centralisée au siège de la Commission. Les documents reçus sont traduits et tenus à la disposition des intéressés.

M. Sergent, répondant au président, a souligné l'importance de l'action de la Commission pour la Défense des intérêts français engagés en Russie et l'a assurée du bienveillant appui du gouvernement français. Il a félicité ses promoteurs — industriels, commerçants, financiers, représentants des porteurs de valeurs russes — d'avoir si heureusement réalisé l'union des divers groupements économiques dont la coopération peut seule assurer le relèvement de nos intérêts en Russie.

**Les douzièmes provisoires afférents au 4<sup>e</sup> trimestre 1918.** — La Chambre des députés a discuté et adopté dans sa séance du 20 septembre deux projets de crédits : le premier de 390 millions 571.895 francs de crédits supplémentaires concernant les dépenses militaires et les dépenses exceptionnelles des services civils ; le deuxième se montant à 12 milliards 234.099.434 fr., concernant les trois douzièmes provisoires de dépenses militaires applicables au quatrième trimestre.

Ces deux projets ont été adoptés à la presque unanimité.

### GRANDE-BRETAGNE

**L'emprunt français et les porteurs anglais de coupons russes.** — A la suite de la décision du Gouvernement français, d'accepter les coupons russes en paiement partiel des souscriptions au quatrième Emprunt français, le *Council of Foreign Bondholders* s'est réuni pour examiner s'il ne convenait pas d'adresser de nouvelles représentations au Gouvernement britannique en ce qui concerne le sort des porteurs anglais de coupons russes. On se demande si une tranche du nouvel Emprunt français sera émise à Londres et si, dans ce cas, les coupons russes seront reçus.

**La préparation de l'après-guerre commerciale.** — Dans une réunion qui vient d'avoir lieu à Manchester, il a été décidé de créer une vaste corporation industrielle ayant pour but de développer les exportations britanniques après la guerre. Trois cents maisons ont déjà adhéré à ce mouvement ; on compte sur un millier. Chaque maison adhérente

payera une forte cotisation, qui pourrait atteindre 200 livres sterling (5.000 francs) par an. Ayant des ressources importantes, la corporation serait en mesure de nommer, dans chacun des principaux centres de commerce à l'étranger, un agent technique bien rétribué, qui fournirait les renseignements nécessaires aux industriels britanniques.

**Bilan de la Banque d'Angleterre.** — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 18 septembre, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis .....	88.700.000
Dette de l'Etat .....	11.015.400
Autres garanties .....	7.434.900
Or monnayé et en lingots .....	70.250.000
	88.700.000
<b>Département de Banque</b>	
Capital social .....	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.) .....	38.133.000
Dépôts divers .....	129.955.000
Traites à sept jours et diverses .....	9.000
Solde en excédent .....	3.513.000
	186.162.000
Garanties en valeurs d'Etat .....	56.568.000
Autres garanties .....	99.547.000
Billets en réserve .....	29.302.000
Or et argent monnayé en réserve .....	745.000
	186.162.000

**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 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	20 40	6 %
31 juill. 1918	67.260	56.871	176.230	165.388	28.859	16 36	5 %
7 août ...	67.952	56.772	172.640	161.049	29.624	17 16	"
14 — ...	68.234	56.691	171.822	159.890	29.933	17 45	"
21 — ...	68.665	56.749	169.694	157.373	30.366	17 89	"
28 — ...	69.545	57.613	171.028	158.707	30.382	17 76	"
4 sept. ...	69.933	56.698	168.737	157.052	29.785	17 65	"
11 — ...	70.703	57.056	175.051	163.037	30.037	17 19	"
18 — ...	70.995	59.398	168.088	156.115	30.047	18 31	"

**Un nouveau Conseil de Ravitaillement.** — Le contrôleur anglais des vivres, M. Clynes, vient de constituer un nouveau conseil de ravitaillement chargé d'étudier toutes les questions générales concernant l'administration du contrôle des vivres en Grande-Bretagne. Ce conseil permettra de discuter en commun toutes les questions de politique générale et tous les problèmes intéressant à la fois les importations de vivres et l'emploi des ressources du sol national.

Le nouveau conseil créé par M. Clynes a moins pour objet d'assurer une liaison avec les services extérieurs que de faciliter le fonctionnement du mécanisme intérieur du ministère du ravitaillement.

### RUSSIE

**La reprise des affaires dans les ports de la mer Blanche.** — L'occupation d'Arkhangel par les alliés et l'organisation de la République du nord de la Russie ont déjà exercé une très heureuse influence sur la situation économique de cette région. L'ordre et la confiance règnent momentanément ; il se produit une reprise très rapide des affaires. C'est ainsi que les traditionnelles relations commerciales entre

la mer Blanche et la Norvège septentrionale, interrompues par l'anarchie russe et par la dépréciation du rouble, ont repris et paraissent devoir être très actives cette année, grâce à l'émission d'une monnaie saine par le gouvernement d'Arkhangel. Depuis des siècles, des petits voiliers apportent chaque été de la farine dans les pays du nord de la Norvège et en rapportent du poisson sec pour nourrir les habitants des rives de la mer Blanche pendant les longs hivers auxquels les soumet la discipline de l'Eglise orthodoxe.

Actuellement, annonce l'*Aftenpost*, de Christiania, pas moins de 30 de ces navires sont en route pour la Norvège. Assurer le ravitaillement des populations du nord du bassin de la mer Blanche, qui en temps ordinaire ont tout juste de quoi ne pas mourir de faim, constitue la meilleure politique que les puissances de l'Entente puissent suivre dans ce pays. Les journaux commerciaux de Norvège, notamment le *Norges Handels og Sjøfartstidende*, signalent que toute la population saine salue avec joie l'arrivée des troupes et le retour à la sécurité qu'elles assurent.

**La planche aux assignats.** — Il est difficile, dit l'agence *Radio*, de savoir le nombre exact de roubles-papier mis en circulation par les bolcheviks. D'après des banquiers suédois très au courant des affaires russes, ce nombre dépasserait, depuis novembre 1917, 70 milliards. Cette approximation paraît au-dessous de la vérité, comparée aux données fournies par le *Nach Volk*. Ce journal dit savoir que la fabrique d'assignats de Petrograd, près la Banque du Peuple, imprime de 165 à 170 millions de roubles par jour, et que sa succursale de Penza arrive à une production journalière de 200 millions.

Il paraît assez vraisemblable dès lors que depuis leur arrivée au pouvoir, en tenant compte des arrêts dus à l'évacuation et au manque d'approvisionnement en papier, les bolcheviks aient lancé en circulation de 90 à 100 milliards. Pour aller plus vite, ils donnent la préférence aux grosses coupures de 500 et de 1.000 roubles.

**Les rapports entre l'Ukraine et l'Allemagne.** — On rapporte que les sphères officielles ukrainiennes sont fort déçues sur les rapports commerciaux avec l'Allemagne. En dehors des machines agricoles et du charbon, celle-ci n'a presque rien fourni des 52 articles qu'elle avait promis en échange des matières alimentaires, s'appuyant sur la clause du traité que les fournitures faites à l'Ukraine ne devaient pas nuire aux intérêts nationaux de l'Allemagne. La commission d'achat allemande se fait livrer tout ce qu'elle peut par les pouvoirs locaux à prix fixe, sans payer comptant. Elle déclare que le règlement se fera par compensation après la conclusion de la paix européenne, l'Ukraine devant déjà beaucoup à l'Allemagne pour le charbon importé, et pour l'entretien des troupes allemandes d'occupation, fixé à 10 roubles par jour et par soldat et à 20 roubles par officier. Ce qui amène de nombreux soulèvements parmi les paysans, c'est le prix de 6 roubles par poud de blé, fixé par l'autorité allemande, alors qu'ils savent qu'en Grande-Russie le poud de blé est payé de 50 à 60 roubles. Ils refusent d'accepter la nouvelle monnaie « Karbovanetz » et demandent des roubles à l'effigie impériale.

D'autre part, selon la *Kiefaskaia Mysl*, le ministre du Commerce et de l'Industrie a déclaré aux représentants de la presse que les négociations avec les Puissances centrales ne prévoient pas l'établissement d'un traité de commerce, mais seulement le règlement pour une nouvelle année d'un échange de marchandises déjà contingentées.

On discuterait également au sujet d'un accord commercial de la durée d'une année avec la Rus-

sie. La question d'une union douanière ne sera pas du tout agitée.

**La carte d'alimentation.** — Depuis le 1<sup>er</sup> septembre la carte d'alimentation est introduite à Moscou. Les vivres sont distribués de telle façon que les classes aisées et moyennes sont complètement sacrifiées. En effet, la population est divisée en quatre catégories, les trois premières comprenant les ouvriers manuels de toutes sortes et classés suivant que leur travail est plus ou moins dur ; la quatrième catégorie comprend les rentiers, commerçants et les personnes appartenant aux professions libérales. La première catégorie reçoit 200 unités de chaque marchandise, la deuxième 150 unités, la troisième 100 et la quatrième 50 ; de plus la quatrième catégorie n'aura droit aux vivres que lorsque les trois premières seront entièrement pourvues.

### ITALIE

**La dette publique de l'Italie au 30 juin 1918.** — La dette publique de l'Italie, au 30 juin 1918, comparée à la dette au 30 juin 1917, accuse dans le chapitre du Consolidé 5 %, une augmentation de 7.142 millions de lire à 13.829 millions de lire due à l'émission du dernier Emprunt. Les Bons à trois et à cinq ans, créés par le décret du 5 mai 1916, ont passé de 1.863 millions de lire à 2.923 millions en capital.

Les Bons spéciaux placés à l'étranger marquent également une augmentation considérable. Leur valeur en capital est passée de 4.785 millions de lire à 8.193 millions de lire.

Enfin, les crédits ouverts par les Etats-Unis se sont élevés de 518 millions de lire à 3.367 millions de lire.

Dans son ensemble, la dette publique de l'Italie, qui s'élevait, au 30 juin 1917, à 29.961 millions de lire, est passée à 43.414 millions avec une augmentation de 13.453 millions de lire. La charge que cette dette représente a progressé de 1.264 millions à 1.910 millions de lire.

### ETATS-UNIS

**Le quatrième emprunt de la Liberté.** — M. Mac Adoo a déclaré que la campagne pour le quatrième emprunt de la Liberté s'ouvrira le 28 septembre et se terminera le 19 octobre. L'émission s'élèvera à 6 milliards de dollars, à un intérêt de 4 1/4 %.

Le président Wilson a décidé de proclamer « jour de la Liberté » le 12 octobre prochain et a invité les citoyens américains à célébrer l'anniversaire de la découverte de l'Amérique en souscrivant en masse à ce quatrième emprunt.

Ainsi que nous l'avons annoncé le 13 septembre, les dépenses prévues pour le budget 1918-1919, qui vient d'être voté par le Congrès, s'élèvent à 24 milliards de dollars, dont 8 milliards seront recouverts par les impôts.

En plus de l'émission du 4<sup>e</sup> emprunt on prévoit l'émission de deux autres emprunts de 5 milliards de dollars chacun qui seraient émis en février et en juin 1919.

**Le contrôle des émissions.** — « Le Federal Capital Issues Committee », créé pour contrôler les émissions de capitaux dépassant 100.000 dollars, annonce que désormais il s'occupera de toutes les émissions, y compris celles au-dessous de ce chiffre. Les principaux banquiers de tous les « Federal Reserve districts » se sont rendus à Washington pour protester contre cette décision, qui implique le contrôle officiel de toutes les avances faites par les banques. Les banquiers estiment avoir le droit de distinguer entre les avances ayant le caractère d'émissions et celles ne servant qu'à des besoins temporaires. On croit cependant que le contrôle complet de l'Etat sur le marché des capitaux est inévitable.

**La circulation monétaire aux Etats-Unis.** — Voici le tableau des monnaies d'or et d'argent ainsi que du papier en circulation aux Etats-Unis au 1<sup>er</sup> août 1918. Nous établissons la comparaison avec le 1<sup>er</sup> août 1914 et le 1<sup>er</sup> août 1917.

	1 <sup>er</sup> août 1914	1 <sup>er</sup> août 1917	1 <sup>er</sup> août 1918
(En milliers de dollars)			
Monnaies d'or et lingots.....	632.332	748.148	1.168.048
Dollars d'argent..	69.982	71.810	78.107
Monnaies divisionnaires d'argent..	160.129	194.975	218.928
Certificats-or.....	974.387	1.736.967	805.875
— argent.....	474.601	473.488	361.128
Billets du Trésor (loi du 14 juillet 1890).....	2.420	1.959	1.845
Billets des Etats-Unis.....	397.004	336.135	340.486
Billets des Banques Nationales.....	716.514	694.805	700.254
Billets des Banques de Réserve fédérale.....	»	593.797	1.884.725
Total.....	3.367.369	4.852.084	5.559.396

La population aux Etats-Unis étant évaluée au 1<sup>er</sup> août 1918 à 106.012.000 habitants, la proportion de la circulation représente, par tête, 52 dollars 44. Au 1<sup>er</sup> août 1914, la population n'était évaluée qu'à 100.867.000 habitants, et la proportion de la circulation n'était que de 35 dollars 33 par tête. D'autre part, voici comment s'établit la situation du Trésor des Etats-Unis au 31 juillet 1918, comparativement au 30 juin 1918 et au 31 juillet 1914 :

	Trésor des Etats-Unis		
	(En millions et centaines de mille dollars)		
	31 juill. 1914	30 juin 1918	31 juillet 1918
Encaisse :			
Or.....	1.254.9	2.478.2	2.507.7
Argent.....	526.1	490.1	458.7
Total de l'encaisse.....	1.781.0	2.968.3	2.966.4
Circulation :			
Greenbacks et autres billets.....	343.9	346.8	347.3
Certificats d'or.....	974.4	1.036.5	988.9
— d'argent et billets du Trésor de 1890.....	477.0	383.7	362.9
Total de la circulation.....	1.795.3	1.767.0	1.699.1
Dépôts dans les Banques nationales et les Banques de réserve fédérale.....	62.2	80.1	264.0
Disponible dans les caisses du Trésor.....	81.6	1.504.9	— 41.4
Total de l'encaisse disponible....	143.8	1.585.0	222.6

**Nouveau canal des Lacs.** — Le canal Welland ne répondant plus aux besoins du trafic, on projette la construction d'un nouveau canal qui reliera les lacs Erié à Ontario. Il aura environ 65 kilom. de longueur, 80 mètres de largeur au plafond et 9 mètres de profondeur. Pour franchir la différence de niveau de 99 m. 65 existant entre les deux lacs, on établira deux écluses seulement, l'une de 63 m. 40, l'autre de 31 m. 70. Ces deux écluses seront donc de dimensions beaucoup plus grandes que celles de tous les ouvrages similaires existant. Ce travail gigantesque donnera en même temps une réserve de production de 800.000 chevaux de force électrique.

En outre, M. Redfield, ministre du Commerce, a soumis au Sénat américain un projet tendant à la construction d'un réseau de canaux s'étendant de

Massachusetts jusqu'aux Etats de la côte sud de l'Atlantique. Il a déclaré qu'un pareil réseau aurait une grande importance tant au point de vue économique que militaire.

### ALLEMAGNE

**Banque Impériale d'Allemagne.** — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 15 septembre 1918 accuse, sur celui du 7 septembre 1918, les variations suivantes :

	7 sept. 1918	15 sept. 1918	Compar.
(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.348	2.348	»
— argent.....	119	118	— 1
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	2.229	2.304	+ 75
Portefeuille d'es-compte.....	16.999	17.486	+ 487
Avances.....	7	9	+ 2
Portefeuille titres....	126	131	+ 5
Circulation.....	13.805	14.045	+ 240
Dépôts.....	8.703	8.924	+ 221

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire(l)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil.)
7 août 1918	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 % (3 août)
23 juillet 1918	2.347	121	1.744	12.384	7.752	14.943	6	5
31 — ...	2.347	120	1.851	12.705	8.505	15.989	8	»
7 août... 2.348	120	1.874	12.786	8.333	15.850	9	»	
15 — ... 2.348	120	1.928	12.930	8.124	15.968	12	»	
23 — ... 2.348	120	1.991	13.111	8.155	15.959	6	»	
31 — ... 2.348	119	2.172	13.639	9.432	16.774	7	»	
7 sept... 2.348	119	2.229	13.805	8.703	16.999	7	»	
15 — ... 2.348	118	2.304	14.045	8.924	17.486	9	»	

En outre, au 15 septembre 1918, il y avait en circulation dans le public 8.337 millions de marks de billets de Caisses de Prêts et 347 millions de marks des Bons de Caisse de l'Empire.

(1) Depuis le 7 août 1914, les bons des Caisses de prêts (Darlehenskassenscheine) sont compris au bilan avec les billets de l'Empire (Reichskassenscheine).

**La protection du marché des emprunts.** — L'officier *Gezette de l'Allemagne du Nord* déclare que, depuis quelque temps, de nombreuses banques et Sociétés par actions ont placé à l'intérieur diverses sortes de bons, ayant le caractère d'obligations, sans en avoir demandé l'autorisation. Le journal fait prévoir que, pour mettre fin à ces habitudes, qui risquent de porter atteinte aux emprunts régulièrement autorisés, les émissions de toutes sortes seront très étroitement réglementées.

**L'importance du domaine colonial allemand.** — Un article de la *Norddeutsche Allgemeine Zeitung* fait ressortir combien l'Allemagne serait sensible à la perte de ses colonies. D'après ce journal, les Empires centraux devront développer dans l'avenir la production intensive du copra et de l'huile de palmiers, afin d'obtenir les graisses végétales dont ils ont besoin et éviter ainsi les énormes importations de graisses animales qu'ils faisaient avant la guerre. L'auteur de l'article ajoute que le défaut de matières premières depuis que l'Allemagne ne peut plus se fournir dans ses colonies a fait comprendre aux Allemands toute l'importance de leur empire colonial, qu'ils ne devront céder à aucun prix.

**Le mouvement coopératif.** — Le tableau suivant met en lumière le développement des coopératives au cours de l'année 1917 :

Coopératives	Nombre de coopératives au 1 <sup>er</sup> janvier	
	1917	1918
De crédit.....	19.853	19.966
Industrielles pour l'achat de matières premières.....	1.798	2.180
Industrielles de production.....	526	524
Industrielles (moulins, transports, exportation).....	197	196
D'achat et coopératives de commerce.....	422	480
Agricoles d'achat.....	2.714	2.784
D'achat et de vente.....	24	24
Agricoles de vente et d'utilisation des produits.....	601	660
Industrielles agricoles.....	2.017	2.994
Pour l'utilisation des machines.....	21	22
Agricoles de production.....	4.036	4.051
D'élevage et d'utilisation des pâturages.....	566	685
De consommation.....	2.412	2.415
De construction.....	1.404	1.408
Immeubles syndicaux.....	132	135
Autres coopératives.....	566	581
	37.289	39.105

L'année 1917 a donc vu l'établissement de 1.816 nouvelles coopératives.

#### AUTRICHE-HONGRIE

**Les emprunts hongrois et les dépôts dans les banques autrichiennes.** — Les résultats officiels du huitième emprunt de guerre hongrois, qui viennent d'être publiés, permettent de comparer les chiffres des emprunts émis en Hongrie depuis le début des hostilités et dont le montant total atteint 18.627 millions de couronnes.

#### Emprunts de guerre hongrois

	(Millions de couronnes)		(Millions de couronnes)
1 <sup>er</sup> Emprunt....	1.175	5 <sup>e</sup> Emprunt.....	2.300
2 <sup>e</sup> —.....	1.132	6 <sup>e</sup> —.....	2.500
3 <sup>e</sup> —.....	1.970	7 <sup>e</sup> —.....	3.690
4 <sup>e</sup> —.....	2.000	8 <sup>e</sup> —.....	3.860

En outre, voici comment s'établissent les montants des dépôts dans les principales banques à capital conjoint autrichiennes au 31 décembre 1917 et 30 juin 1918 :

#### Dépôts dans les Banques autrichiennes

	31 décembre 1917	30 juin 1918
	(Milliers de couronnes)	
Bankverein.....	556.078	700.392
Lauderbank.....	309.281	385.629
Creditanstalt.....	285.616	321.130
Anglo-Bank.....	278.107	365.233
Verkehrsbank.....	225.044	286.460

Tant à cause de l'augmentation de ses dépôts que pour faire face à la crise bancaire qui pourrait sévir pendant la période de transition de l'état de guerre à l'état de paix et par suite du fait que pratiquement ces dépôts sont prêtés à l'Etat, l'Anglo Bank annonce une augmentation de 20 millions de couronnes de son capital, porté à 150 millions de couronnes. De la même façon, le capital de la Ungarische Bank und Handels A. G. va être porté de 100 à 140 millions de couronnes, tandis que d'autres augmentations de capital sont envisagées au moins dans trois banques hongroises.

**Grave situation.** — Suivant la presse viennoise, les ouvriers des villes et des campagnes environ-

nant Salzbourg ont organisé des manifestations en masse pour protester contre l'insuffisance des approvisionnements. De nombreuses bagarres ont éclaté entre les manifestants et la police. Des mesures sévères ont été prises pour rétablir l'ordre.

Le ban de Croatie a ordonné la fermeture de toutes les écoles jusqu'au 2 février 1919, en raison du manque de charbon et de matériel d'éclairage.

La situation en Dalmatie et en général dans les pays slaves du sud de l'Autriche-Hongrie s'aggrave et, malgré toutes les mesures prises, les autorités ont de grandes difficultés à protéger le ravitaillement des troupes qui est pillé par des bandes de déserteurs organisées dans les montagnes.

**Les récoltes hongroises en 1918.** — Suivant la *Zeit*, la récolte de blé en Hongrie a été très déficitaire ; elle sera probablement inférieure à 500.000 tonnes à celles de 1917. D'un autre côté, les récoltes de maïs, légumes et fruits seraient bonnes. Celle de pommes de terre est évaluée à 4 millions de tonnes.

#### ESPAGNE

**Le conflit germano-espagnol.** — La situation créée entre l'Espagne et l'Allemagne à la suite du torpillage des navires espagnols et de la remise de la note à Berlin, reste sérieuse et délicate. Contrairement à ce qu'on a affirmé, la réponse de l'Allemagne au mémorandum du gouvernement espagnol n'est pas du tout conciliante.

L'Allemagne a nettement refusé de reconnaître à l'Espagne le droit de séquestrer des navires allemands internés. Après avoir exprimé un platonique regret pour le fait que les exigences de la guerre navale ont rendu inévitable la destruction de navires espagnols, la note allemande conclut par la déclaration suivante : « La politique internationale de l'Allemagne ne peut pas faire de distinctions en faveur de l'Espagne, parce que ces distinctions seraient en opposition avec les plans de la guerre des sous-marins et en général avec les plans de guerre de l'Allemagne. »

Le gouvernement espagnol qui avait déclaré vouloir compenser les pertes de ses navires torpillés par la saisie d'un tonnage équivalent, ne peut plus, aujourd'hui, reculer. L'ambassadeur allemand à Madrid, prince Ratibor, feint une grande assurance, et à quelqu'un qui lui parlait de la possibilité d'une rupture avec l'Espagne, il répondit : « Une nation de plus ou de moins contre nous n'a pas une grande importance ! »

**Le budget pour 1919.** — L'élaboration du budget de 1919 donne lieu à des commentaires de la presse sur la situation normale des finances espagnoles depuis 1914, motivée par la perturbation du commerce extérieur. Le déficit depuis 1914 jusqu'à 1917 atteint 1.072 millions. Les recettes s'élèvent à 1.350 millions, alors que les dépenses ont augmenté progressivement jusqu'à 2.300 millions.

Les importations et les exportations accusent une baisse considérable sur les années précédentes, notamment sur 1916. Les importations totales, y compris celles de l'or, dans les sept premiers mois de l'année courante, ne sont que de 363 millions, alors qu'elles furent de 745 millions dans la même période de 1916. Les exportations sont passées de 808 millions à 506 pour la même période des deux années comparées.

Il est inutile de prétendre équilibrer actuellement la situation budgétaire non seulement par suite de l'altération des principes financiers dans toutes les nations, mais parce que tout régime budgétaire défini et concret dépendra de la marche financière que suivront les nations après la guerre.

**La circulation des valeurs étrangères.** — Nous avons publié, dans notre numéro du 30 août, un décret du ministre des Finances espagnol réglementant la circulation des valeurs étrangères en Espagne. Ajoutons qu'en raison du grand nombre de ces valeurs circulant dans la Péninsule, le délai de leur présentation à l'enregistrement du timbre vient d'être prorogé jusqu'au 30 septembre et les porteurs sont dispensés de présenter les bordereaux d'achat et de la nécessité d'indiquer la date de l'achat ou de l'introduction en Espagne.

#### HOLLANDE

**Un projet d'emprunt de l'Entente en Hollande.** — Le *Handelsblad* signale que des bruits assez précis circulent à la Bourse de Rotterdam relativement au placement en Hollande d'un grand emprunt par l'Entente. La Grande-Bretagne étant la principale intéressée dans le projet, le montant de cet emprunt ferait en ce moment l'objet de pourparlers avec les banquiers ; il s'élèverait à 200 millions de florins. L'emprunt serait garanti par des bons du Trésor à 6 %.

**Le ravitaillement et les Etats-Unis.** — Le secrétaire d'Etat aux Affaires étrangères américain, M. Lansing, a publié le 21 septembre un communiqué relatif à la question du ravitaillement de la Hollande, spécialement en céréales de l'Argentine. Aux termes de ce communiqué, le département d'Etat examine la demande de vivres présentée par la Hollande, mais constate toutefois que le gouvernement de la Haye subit les intimidations allemandes en laissant détruire sa marine marchande et laisse inoccupées 400.000 tonnes dans les ports européens.

Dans ces conditions, le gouvernement des Etats-Unis, qui est toujours disposé à faciliter le ravitaillement hollandais, ne peut que souhaiter que des garanties lui soient données quant à la destination véritable des vivres importés. Il sera alors tout disposé, si le gouvernement néerlandais lève l'embargo sur les mouvements de sa marine marchande, à conclure avec la Hollande des accords analogues à ceux existant avec les autres neutres.

#### Lois, Décrets et Arrêtés

**14 Septembre.** — Arrêté relatif à la conversion de prêts de titres neutres à l'Etat.

*Avis* relatif à la cession au Trésor de titres de pays neutres prêtés à l'Etat contre des obligations de la Défense Nationale.

**18 Septembre.** — Décret relatif au prix des céréales de la récolte de 1919.

**20 Septembre.** — Loi concernant l'émission d'un emprunt en rentes 4 0/0.

*Barème de cession* relatif aux prêts de titres neutres à l'Etat.

**21 Septembre.** — Décret élevant le chiffre maximum des émissions de billets de la Banque de l'Algérie.

Décret instituant un commissariat à l'emprunt au ministère des finances.

Arrêté relatif à la suspension de l'émission des obligations de la Défense nationale.

**25 Septembre.** — Arrêté relatif à la reprise des titres neutres prêtés à l'Etat.

Décret relatif à la prorogation des échéances et au retrait des dépôts espèces.

Décret mettant fin à la prorogation des échéances en ce qui concerne les débiteurs non commerçants de valeurs négociables.

*Avis* relatif à la cession au Trésor, contre les Obligations

de la Défense Nationale, de titres des pays neutres prêtés à l'Etat.

**26 Septembre.** — Décret et Arrêtés relatifs à l'émission de rentes 4 0/0 autorisée par la loi du 19 septembre 1918.

#### Revue Commerciale

**Le prix des céréales en 1919.** — Les représentants autorisés des milieux agricoles ont demandé au gouvernement de fixer, dès à présent, comme l'ont déjà fait plusieurs gouvernements alliés, le prix du blé et des autres céréales à provenir de la récolte 1919. Ils ont insisté sur la nécessité qu'il y avait à adopter un taux suffisamment rémunérateur pour que les cultivateurs soient incités à étendre leurs ensemencements en céréales panifiables, comme cela s'est produit pour la récolte 1918.

Reconnaissant le bien-fondé de ces suggestions et constatant que les taux fixés en 1918 ont été un facteur important à l'accroissement des superficies ensemencées, le gouvernement, sur la proposition de M. Victor Boret, ministre de l'Agriculture et du Ravitaillement, a décidé que les taux actuels seraient maintenus avec toutefois une légère réduction pour bien marquer qu'ils avaient atteint, en 1918, leur maximum et qu'ils étaient appelés à décroître graduellement jusqu'au rétablissement de la situation normale.

En conséquence, un décret a été signé le 13 septembre et promulgué au *Journal officiel* du 18, fixant le prix du blé récolté en 1919 à 73 francs les 100 kilos, au lieu de 75 francs en 1918, et pour les autres céréales : orge, maïs, seigle, sarrasin, avoine, à 53 francs ; méteil, à 50 francs ; millet blanc, à 73 francs ; sorgho, dari ou millet roux, à 48 francs ; fèves ou féverolles, à 66 francs.

**La production de la fonte.** — La production mondiale de la fonte, pendant la période qui a précédé la guerre, a suivi naturellement une marche parallèle à celle de l'extraction du minerai de fer. En 1870, cette production atteignait 12.053.000 tonnes et elle a progressé jusqu'à 80.172.000 tonnes en 1913. Presque tous les pays grands producteurs ont contribué à cette importante augmentation si l'on fait exception toutefois pour l'Angleterre, dont le chiffre du rendement n'a pas sensiblement varié depuis 1890.

Voici, d'ailleurs, comment se répartit la production de la fonte en 1870, 1890, 1900 et 1913 :

	1870	1890	1900	1913
	(Milliers de tonnes)			
Etats-Unis.....	1.305	9.715	14.000	31.431
Allemagne.....	1.400	4.658	8.520	19.309
Angleterre.....	6.061	8.030	9.003	10.649
France.....	1.118	1.962	2.715	5.122
Russie.....	360	965	2.715	4.735
Belgique.....	632	927	1.018	2.476
Autriche-Hongrie.....	373	725	1.311	2.420
Autres pays.....	304	648	916	4.030
Production mondiale...	12.053	27.630	40.198	80.172

Il appert du tableau précédent que la marche ascensionnelle de la production de la fonte n'a pas été la même dans tous les pays. Il faut noter au premier chef que l'Angleterre a perdu son ancienne supériorité et était devancée dès 1890 par les Etats-Unis et en 1900 par l'Allemagne. Ce fait tient à ce que si la fonte produite par ses hauts fourneaux a augmenté de 48 % de 1870 à 1900, la progression tombe à 19 % pour la période 1900-1913.

La suprématie appartient depuis 1890 aux Etats-Unis qui actuellement laissent loin derrière eux l'Allemagne, l'Angleterre et la France. Pendant la période de 1870 à 1900, la plus-value enregistrée

atteint le chiffre formidable de 740 % et entre 1900 et 1913, 124 %.

Ensuite vient l'Allemagne, au second rang depuis 1900, dont la grosse sidérurgie a augmenté son rendement de 548 % de 1870 à 1900 et de 126 % de 1900 à 1913. Ce dernier chiffre constitue une légère avance par rapport à l'augmentation enregistrée aux Etats-Unis si l'on prend le pourcentage comme base de comparaison.

La France n'a vu sa production s'accroître que dans des proportions plus modestes, mais les résultats acquis n'en sont pas moins appréciables. L'extraction présente une plus-value de 143 % pour la période 1870-1900 et de 76 % de 1900 à 1913.

Une récente circulaire du Comité des Forges de France a établi la comparaison pour les dix dernières années qui ont précédé la guerre, c'est-à-dire de 1903 à 1913 ; voici les résultats qui ont été obtenus au sujet du pourcentage de l'accroissement de la production de la fonte : Belgique, 104 % ; Allemagne, 92 % ; France, 87 % ; Russie, 80 % ; Etats-Unis, 72 % ; Autriche-Hongrie, 71 %, et Angleterre 17 %.

Notre confrère *La Journée* fait remarquer que par suite des avantages procurés par les combustibles employés aux Etats-Unis les hauts fourneaux chez notre allié d'Amérique, travaillent à plus forte capacité que ceux d'Europe et il en résulte que leur nombre est proportionnellement moins grand.

En effet, en 1900, on comptait aux Etats-Unis 232 hauts fourneaux avec 14.000.000 de tonnes de fonte ; et 1905, 313 hauts fourneaux avec 22.992.000 tonnes, et en 1912 également, 313 hauts fourneaux avec une production de 30.202.000 tonnes de fonte.

Ajoutons, enfin, qu'en 1913, la production mondiale de la fonte se répartissait ainsi dans les différents pays envisagés : Etats-Unis 42,4 %, Allemagne 25,2 %, Angleterre, 10,3 % et France 6 %.

Ces chiffres sont particulièrement intéressants. Ils expliquent jusqu'à un certain point comment l'Allemagne a pu résister aussi longtemps aux nations de l'Entente. Mais depuis l'entrée en guerre des Etats-Unis, la balance penche tout à fait du côté des Alliés qui contrôlent actuellement plus de la moitié de la production mondiale de la fonte, même si l'on tient compte de la production du bassin de Briey, qui constituait le principal centre métallurgique français.

## PETITES NOUVELLES

En vue de faciliter à sa clientèle les opérations qu'entraînera leur souscription à l'Emprunt de la Défense Nationale, la *Banque de France* assurera à nouveau à l'Annexe Ventadour, à partir du lundi 23 septembre, le fonctionnement des services des dépôts et des avances qui avaient été provisoirement transférés rue Rouget-de-l'Isle et rue Royale. Les services seront ouverts chaque jour de semaine, place Ventadour, de 9 heures à 15 heures.

Un décret publié au *Journal officiel* du 21 septembre courant élève à 900 millions, au lieu de 800, la limite provisoire des émissions de billets de la *Banque de l'Algérie*.

Un décret, publié à l'*Officiel* du 25 septembre, proroge pour une nouvelle période de 90 jours francs les mesures moratoires précédemment établies. Un second décret met fin à la *prorogation des échéances* en ce qui concerne les débiteurs non commerçants de valeurs négociables.

L'action du *Crédit Foncier* se stabilise à 762 francs.

Le marché des obligations foncières et communales donne lieu à de nombreux échanges. Le 5 octobre aura lieu le tirage des communales : 1879, 1880, 1891, 1899 et foncières : 1909. Ce tirage comporte notamment : 1 lot de 150.000 fr., 4 lots de 100.000 fr., pour un total de 860.000 fr.

Poursuivant son programme de propagande franco-italienne, l'*Association Italo-Française d'Expansion Economique* vient de décider la publication d'un journal qui, sous le titre *France-Italie*, se propose de populariser l'idée de l'union économique des deux grands pays latins.

Ce journal, qui sera l'organe officiel de l'Association, gardera un caractère strictement économique et s'efforcera de fournir au monde commercial, industriel et financier toutes les informations et les renseignements de nature à favoriser le développement des relations entre la France et l'Italie.

Hebdomadaire à son début, il deviendra ensuite bi-hebdomadaire et quotidien dès la signature de la paix.

C'est une nouvelle manifestation de l'activité de l'Association Italo-Française qui mérite d'être encouragée par tous ceux qui estiment que pour donner tous ses fruits, la victoire militaire doit être suivie par une entente économique complète entre les pays alliés et notamment entre les deux sœurs latines.

## Marché Financier

Paris, le 26 septembre 1918.

La publication des conditions de souscription à l'Emprunt a été bien accueillie sur notre marché. Les dispositions générales demeurent bonnes dans l'ensemble malgré les réalisations inévitables. Nos rentes, sauf notre 3 %, sont résistantes. Le groupe des valeurs maritimes est très recherché.

Parmi les derniers cours cotés nous relevons :

*Au Parquet*. — Au comptant : 3 %, 62,75 ; 5 %, 88,25 ; 4 %, 71,65 ; Banque de France, 5.200 ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1.130 ; Crédit Foncier, 762 ; Compagnie Algérienne, 1.425 ; Crédit Lyonnais, 1.192 ; Actions Est, 836 ; P.-L.-M., 990 ; Orléans, 1.170 ; Midi, 985 ; Nord, 1.376 ; Ouest, 750 ; Métropolitain, 420 ; Nord-Sud, 131 ; Omnibus, 410 ; Voitures à Paris, 420 ; Suez, 5.190 ; Thomson-Houston, 735 ; Boléo, 849 ; Penarroya, 1.390 ; Extérieure, 112,20 ; Russe 5 % 1916, 61,75 ; Serbe 5 % 1913 (Monopoles), 65,20 ; Andalous, 390 ; Saragosse, 420 ; Rio-Tinto, 1.945 ; Briansk, 215 ; Prowodnik, 195 ; Naphte, 205 ; Tréfileries du Havre, 261 ; Monthard-Aulnoye, 533 ; Etablissements Bergougnan, 1.590.

*Marché en Banque*. — Au comptant : Toula, 551 ; Maltzof, 387 ; Platine, 428 ; Cape Copper, 110 ; De Beers ordinaire, 460 ; Mount Elliott, 41,50 ; Spassky, 41 ; Bakou, 1.052 ; Utah, 662 ; Spies, 14 ; Chartered, 27,50 ; East Rand, 9,50 ; Rand Mines, 90 ; Modderfontein B, 242 ; Malacca ordinaire, 18 ; Financière des caoutchoucs, 217,50.

*Marché de Londres (derniers cours)*. — Consolidés, 58 1/4 ; Emprunt 3 1/2, 88 1/2 ; Emprunt français, 81 1/2 ; South Eastern, 37 1/2 ; Ontario, 24 ; United Steel com, 121 3/8 ; Canadian Pacific, 172 ./.; Rand Mines, 2 31/32 ; De Beers, 13 1/2 ; Rio Tinto, 70 ./.

*Marché de New-York (derniers cours)*. — Atchison Topeka, 85 ./.; Calumet, 455 ; Canadian Pacific, 162 1/2 ; General Electric, 146 1/4 ; Louisville Nash, 114 1/8 ; Southern Pacific, 86 1/8 ; United Steel com, 110 3/8 ; Union Pacific, 124 1/4 ; Argent en barres, 101 1/8.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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