

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

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

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

Adresse télégraphique : 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.
 TÉLÉPHONE : Central 46-64

N° 1264. — 49^e volume (21)

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

Vendredi 26 Mai 1916

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	Avances sur valeurs mobilières	escompte	
FRANCE — Banque de France								
1914 23 juillet....	4.104	640	6.912	943	1.541	739		3½
1916 11 mai.....	4.715	354	15.433	1.980	1.948	1.218		5
1916 18 mai.....	4.723	354	15.446	1.996	1.966	1.214		5
1916 25 mai.....	4.732	352	15.435	2.109	1.954	1.208		5
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914 23 juillet....	1.696	418	2.364	1.180	939	63		4
1916 30 avril....	3.077	53	8.371	2.171	6.423	15		5
1916 6 mai.....	3.078	50	8.303	2.053	6.315	13.6		5
1916 15 mai.....	3.078	49	8.270	1.889	6.309	21		5
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914 23 juillet....	1.004	»	733	1.055	841	»		3
1916 4 mai.....	1.437	»	858	2.151	1.934	»		5
1916 11 mai.....	1.484	»	861	2.086	1.985	»		5
1916 18 mai.....	1.502	»	867	1.965	1.997	»		5
DANEMARK — Banque Nationale								
1914 31 juillet....	410	»	219	24	94	15		6
1916 29 février....	168	4	330	25	57	21		5
1916 31 mars.....	186	6	346	57	45	22		5
1916 29 avril.....	195	5	358	45	57	23		5
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914 24 juillet....	543	730	1.919	498	446	170		4½
1916 6 mai.....	977	759	2.179	729	434	258		4½
1916 13 mai.....	996	761	2.174	752	433	250		4½
1916 20 mai.....	1.000	764	2.159	755	430	247		4½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914 25 juillet....	340	17	652	10	185	130		3½
1916 29 avril....	1.113	4	1.432	153	230	166		4½
1916 6 mai.....	1.119	4	1.395	119	231	190		4½
1916 13 mai.....	1.125	4	1.352	98	183	165		4½
ITALIE — Banque d'Italie								
1914 31 juillet....	1.105	89	3.086	245	586	115		5½
1916 31 mars....	1.016	102	2.905	664	433	327		5½
1916 10 avril....	1.013	101	2.950	659	441	282		5½
1916 30 avril....	1.002	101	2.960	669	467	242		5½
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914 18 juillet....	154	1	414	14	237	47		5½
1916 8 avril....	240	0	880	183	224	34		6
1916 15 avril....	254	0	900	208	219	32		6
1916 22 avril....	256	0	910	233	208	31		6
RUSSIE — Banque de l'Etat								
1914 21 juillet....	4.270	197	4.358	698	1.049	518		5½
1916 21 avril....	4.336	153	16.491	2.806	11.047	1.903		6
1916 29 avril....	4.343	156	16.678	3.075	10.947	1.850		6
1916 6 mai.....	4.347	161	16.640	2.857	10.784	1.795		6
SUÈDE — Banque Royale								
1914 31 juillet....	146	8	320	109	236	41		5½
1916 29 février....	227	4	426	147	209	18		5
1916 31 mars....	225	5	464	138	216	24		5
1916 29 avril....	231	5	465	164	217	20		5
SUISSE — Banque Nationale								
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14		3½
1916 30 avril....	258	51	431	131	184	19		4½
1916 6 mai.....	257	52	425	134	184	19		4½
1916 15 mai.....	257	53	414	119	151	18		4½

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	25 avril 1916	3 mai 1916	10 mai 1916	17 mai 1916	24 mai 1916
Londres.....	25.22½	25.17½	28.30	28.26½	28.27	28.25	28.22
New-York.....	548.25	516 »	593 »	593.½	594 »	593 »	592 »
Espagne.....	500 »	482.75	580 »	585.½	586 »	582 »	589 »
Hollande.....	208.30	207.56	249.½	248 »	244 »	245.½	245 »
Italie.....	100 »	99.62	92.½	95 »	91.½	93 »	94 »
Pétrograd.....	266.67	263 »	186 »	183 »	182.½	181.½	182 »
Scandinavie..	139 »	138.25	178.½	181.½	184 »	182.½	180 »
Suisse.....	100 »	100.03	114.½	114 »	114 »	113.½	113 »

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

	Unités	16 juillet 1914	26 avril 1916	3 mai 1916	10 mai 1916	17 mai 1916	24 mai 1916
Londres.....	100 liv.	99.82	112.20	112.05	112.08	112 »	111.88
New-York.....	» dol.	99.56	114.42	114.52	114.62	114.42	114.23
Espagne.....	» pes.	96.55	116 »	117.10	117.20	116.40	117.80
Hollande.....	» flor.	99.64	119.78	119.06	117.14	117.46	117.62
Italie.....	» lire.	99.62	92.½	95 »	91.½	93.½	94 »
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	69.75	68.62	68.44	68.66	68.25
Scandinavie..	» cou.	99.46	122.42	130.58	132.38	131.30	129.50
Suisse.....	» fr.	100.03	114.½	114 »	114 »	113.½	113 »

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	25 avril 1916	2 mai 1916	9 mai 1916	16 mai 1916	23 mai 1916
Paris.....	25.22½	25.18½	28.45	28.29	28.27½	28.25½	28.205
New-York.....	4.86½	4.871	4.77	4.76½	4.76½	4.76½	4.765
Espagne.....	25.22	25.90	24.43	24.43	24.13	24.17	23.95
Hollande.....	12.109	12.125	11.28	11.35½	11.57½	11.49½	11.305
Italie.....	25.22	25.268	30.90	30.55	30.70	30.30	30.10
Pétrograd.....	94.62	95.80	151.50	156.50	156 »	156 »	155.75
Portugal.....	53.28	46.19	34.37	34.37	34.37	34.31	34.325
Scandinavie..	18.25	18.24	15.95	15.80	15.27½	15.37½	15.67½
Suisse.....	25.22	25.18	24.72	24.68	24.80	24.85	25 »

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

	Unités	16 juillet 1914	25 avril 1916	2 mai 1916	9 mai 1916	16 mai 1916	23 mai 1916
Paris.....	100 fr.	100.14	88.66	89.15	89.21	89.26	89.425
New-York.....	» dol.	99.90	102.02	102.09	102.15	102.15	102.12
Espagne.....	» pes.	96.64	103.23	103.23	104.52	104.35	105.31
Hollande.....	» flor.	99.87	107.35	106.64	104.61	105.34	105.24
Italie.....	» lire.	99.82	81.63	82.56	82.16	83.24	83.80
Pétrograd.....	» rou.	98.77	62.45	60.46	60.65	60.65	60.745
Portugal.....	» mil.	86.69	64.51	64.51	64.51	64.30	64.35
Scandinavie..	» cou.	100.85	114.41	115.47	119.47	118.70	116.43
Suisse.....	» fr.	100.17	102.03	102.19	101.70	101.50	100.89

La cote de la livre sterling et celle du dollar se sont encore améliorées au cours de la semaine sous revue. Le chèque sur Londres a passé de 28.25 le 17 mai à 28.22 le 24. La baisse s'est produite graduellement et, à aucun moment, le marché n'a fait preuve d'incertitude. Chacun est convaincu maintenant que la tendance est à la baisse et qu'elle restera longtemps encore à la baisse; chacun sait également qu'il ne doit plus se prémunir contre les variations excessives que provoquait parfois la spéculation. Les besoins se liquident au jour le jour dans une atmosphère de calme et de stabilité. Le Cable New-York cote 5.92 en fin de semaine, contre 5.93 la semaine précédente. Le cours moyen de 5.92 représente la parité exacte de la livre sterling, qui cote, à New-York, 4.76 11/16.

Dans son exposé des motifs du projet de loi por-

tant ouverture des crédits provisoires applicables au troisième trimestre de 1916, le ministre des Finances a de nouveau abordé la question du change. M. Ribot fait très justement remarquer que c'est à tort que l'on « attribue parfois la hausse des changes au développement de nos émissions de monnaie fiduciaire. Il est trop visible que cette hausse tient uniquement à l'énorme accroissement de nos importations que nous ne pouvons pas compenser par nos exportations ». Nos lecteurs savent déjà que des mesures ont été prises pour restreindre ou supprimer même les importations d'objets de luxe ; mais cela ne suffit pas et « il faudrait orienter le pays, plus qu'on ne l'a fait jusqu'à présent, dans le sens d'une restriction des consommations qui ne sont pas indispensables. L'économie la plus stricte s'impose à tous, aux particuliers comme au gouvernement ». Pour couvrir le déficit de notre balance extérieure, le ministre rappelle qu'il a placé sur le marché britannique des bons du Trésor et une tranche importante de l'emprunt 5 % ; sur le marché américain, l'emprunt franco-anglais de novembre dernier a permis de faire face aux dépenses du gouvernement jusqu'aux derniers jours d'avril. La Convention de Londres de février dernier et le récent arrangement entre la Banque de France et la Banque d'Angleterre ont mis à la disposition de notre pays des crédits suffisants pour satisfaire aux besoins de l'Etat et du commerce pendant une assez longue période. Enfin de nouvelles opérations sont en voie de négociation et le ministre a adressé, dans ce but, un appel aux porteurs de titres des nations neutres pour leur demander de les prêter au Trésor pendant la durée de la guerre.

Nous avons indiqué, dans notre dernier numéro et dans le précédent, les conditions offertes par le Trésor aux porteurs de titres d'un certain nombre de pays. Nous croyons savoir que la collecte est déjà fructueuse. Le *Journal officiel* du 24 mai publie une seconde liste de valeurs que le Trésor est disposé à emprunter. Il s'agit cette fois des valeurs américaines (actions et obligations de l'Amérique du Nord, cédules hypothécaires argentines 6 %). Les conditions de prêt sont les mêmes que celles publiées à l'*Officiel* du 5 mai, en même temps que la première liste. Toutefois, les actions nominatives ne seront admises qu'à la condition d'être endossées en blanc. Ajoutons que les Etablissements chargés du service des obligations *Chicago-Milwaukee et St Paul 4 1/2 % 1910-1925* et *Pennsylvania 3 3/4 %* rachètent actuellement ces titres en vue d'assurer des moyens de change au Gouvernement. De même, à la suite d'un arrangement intervenu entre le Gouvernement français et le Gouvernement du Japon pour une opération de change, les *bons japonais 5 % 1913*, de 500 francs capital nominal, sont repris, jusqu'au 15 juin prochain, par les agents de change et les principales banques à raison de 530 francs par bon plus 3.10, intérêts approximatifs du 1^{er} mai 1916 au 14 juin. Cet ensemble d'opérations nous procurera d'importantes ressources qui atténueront très sensiblement, dans l'avenir, les difficultés de règlement qui ont aggravé, dans le passé, la crise du change.

M. Ribot a également fait allusion, dans son exposé des motifs, aux crédits commerciaux privés qu'il conviendrait de développer plus qu'on ne l'a fait jusqu'à présent. Nous sommes trop complètement d'accord avec le ministre des Finances sur ce point et nous y avons si souvent insisté qu'il est inutile d'y revenir. L'Etat a donné sa garantie à quelques-uns de ces crédits qui intéressaient la défense nationale. D'autres sont en voie de négociation ou sont déjà conclus à New-York pour des montants assez élevés. Le *Pour et le Contre*, dans son dernier numéro, donnait, à ce propos, l'information suivante : « Nous avons signalé une circulaire du Département d'Etat de Washington invitant les consuls des Etats-Unis à faire connaître,

dans leur circonscription, que les banques américaines sont disposées à faciliter par des crédits d'acceptation ou autres. les règlements commerciaux. Nous croyons savoir que la Banque de France, d'accord avec la Chambre de Commerce de Paris, a envoyé à New-York une mission chargée d'en préparer la réalisation pratique. Plusieurs crédits commerciaux, de montants assez élevés, ont déjà été négociés par cette mission, pour compte de grosses entreprises industrielles ».

Le florin des Pays-Bas clôture à 2.45, contre 2.45 1/2 le 17 mai. Une certaine activité s'est manifestée ces temps derniers sur la devise Amsterdam à la suite de quelques opérations traitées, sur la *Royal Dutch*, dans les Bourses hollandaises pour compte français. Cette Société augmente son capital d'un tiers ; elle délivre une action nouvelle au porteur de trois actions anciennes et reçoit en paiement les coupons desdites actions.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	25 avril 1916	2 mai 1916	9 mai 1916	16 mai 1916	23 mai 1916
Paris	5.184	5.162	5.957	5.932	5.94	5.93	5.925
Londres	4.86	4.87	4.77	4.76	4.76	4.76	4.765
Berlin	95.37	95.06	76	74.87	76.3	76.3	77.146
Amsterdam	40.14	»	42.38	41.75	41	41.44	41.50

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

	Unités	16 juillet 1914	25 avril 1916	2 mai 1916	9 mai 1916	16 mai 1916	23 mai 1916
Paris	100 fr.	100.27	86.99	87.35	87.25	87.39	87.47
Londres	100 liv.	100.19	98.02	97.95	97.91	97.91	97.92
Berlin	100 mk.	99.67	79.69	78.55	80.34	80.34	80.80
Amsterdam	100 flor.	»	105.50	104.01	102.14	103.24	103.39

Changes sur Londres à (Cours moyen du mercredi)

	15 juillet 1914	3 mai 1916	10 mai 1916	17 mai 1916	24 mai 1916
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 7/16	97 7/16	97 7/16	97 1/2
Cable transfert					
Bombay	1.3 31/32	1.4 1/16	1.4 1/8	1.4 1/8	1.4 1/8
Calcutta	1.3 31/32	1.4 1/16	1.4 1/8	1.4 1/8	1.4 1/8
Hong-Kong	1.10 5/16	2.2 3/4	2.2 7/8	2.3	2.1 3/4
Shanghai	2.5 3/4	3.2	3.3	3.2 1/2	3.0
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or)	47 11/16	49 3/16	49 3/32	49	49 1/16
Montevideo	51 3/32	53 9/16	53 5/16	53 7/16	53 3/8
Rio-de-Jan. (papier)	15 7/8	14 25/32	11 31/32	12 1/32	12 9/16
Valparaiso	9 3/4	8 21/32	8 23/32	8 25/32	8 25/32
Singapour	2 3 15/16	2 4 7/32	2 4 7/32	2 4 7/32	2 4 7/32

Variations du mark à

	11 avril 1916	18 avril 1916	25 avril 1916	2 mai 1916	9 mai 1916	16 mai 1916	23 mai 1916
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours	72 62	74	76	74 87	76 62	76 37	77 06
Parité	76 14	77 59	79 69	78 55	80 34	80 08	80 80
Perte %	23 86	22 41	20 31	21 45	19 66	19 92	19 20
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours	41 775	42 65	43 95	44 20	45 97	45 15	45 05
Parité	70 36	71 84	74 03	74 45	77 44	76 05	75 88
Perte %	29 64	28 16	25 97	25 55	22 56	23 95	24 12
Genève (pair : 123 47)							
Cours	93 15	94	95 75	96 15	97 30	97 55	97 15
Parité	75 44	76 13	77 55	77 88	78 80	79	78 68
Perte %	24 56	23 87	22 45	22 12	21 20	21	21 32

Le change sur Vienne à Genève est coté 67 55, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 35 67 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	23 sept. 1915	23 déc. 1915	23 janv. 1916	23 févr. 1916	23 mars 1916	23 avril 1916	23 mai 1916
Cours de l'or	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent	23 5/8	25 13/16	27 3/16	27 1/16	28 1/2	32 3/8	34 1/8
Escompte hors banque	4 23/32	5 3/16	5 5/32	5 1/8	5 1/16	4 19/32	4 9/16

LA SITUATION

La bataille de Verdun, qui dure sans interruption depuis plus de trois mois, vient de s'intensifier avec une violence extraordinaire sur toute la ligne, à l'est et à l'ouest de la Meuse. Mais le principal effort de l'ennemi porte toujours dans la région du Mort-Homme, contre lequel il lance division sur division avec une indifférence complète pour ses pertes qui sont énormes et toujours sans résultat. Cet épisode furieux de l'interminable bataille dure encore au moment où nous écrivons. On ne peut donc que signaler une fois de plus l'héroïque résistance de nos armées qui contient partout le flot des assaillants. Nul ne peut prédire combien de temps se poursuivront encore ces attaques, car nul ne sait quand le kronprinz se décidera à mettre fin à ses inutiles hécatombes.

L'offensive autrichienne contre l'Italie a pris, dans le Trentin, une envergure considérable, et l'on croit pouvoir prédire qu'elle s'étendra bientôt sur tout le front, jusqu'à l'Isonzo. Nos alliés ont dû se retirer de leurs premières lignes et se replier un peu en arrière, sur une ligne de défense prête depuis longtemps, où ils contiennent solidement la poussée de l'ennemi.

Les Russes continuent leur avance vers Mossoul et Bagdad. Un fort contingent de cavalerie russe a pu rejoindre les forces britanniques qui opèrent sur le Tigre.

D'importants changements ministériels viennent de se produire en Allemagne. Ils ont eu pour point de départ la menace de la disette des vivres et la nécessité pour l'Allemagne de s'organiser vigoureusement contre cette éventualité. Le fait seul qu'on a cru nécessaire de nommer un dictateur des vivres, avec pouvoir absolu de réquisition et de distribution, en dit long sur l'état intérieur de l'Empire. Ce dictateur, qui aura surtout pour mission de dépourvoir l'Allemagne du Sud au profit de la Prusse et qui pour cette raison est déjà fort impopulaire dans la moitié de l'Empire, est M. von Batocki, ancien président du cercle de Posnanie. En même temps, toujours dans un but de meilleure organisation des ressources nationales, M. Helfferich, ministre des Finances, a été nommé ministre de l'intérieur et vice-chancelier. Il a devant lui une rude tâche politique et économique. Fera-t-il mieux que son habile prédécesseur, M. Delbrück, qui n'a pu éviter à l'Empire la débâcle des finances, du commerce, de l'industrie et du ravitaillement ? La grande presse allemande fait un accueil peu enthousiaste à ces mutations.

M. von Rødern a été nommé ministre des Finances, à la place de M. Helfferich.

Le calme est complètement revenu en Irlande. Ayant échoué de ce côté, les intrigues allemandes se donnent cours contre les Etats-Unis. On annonce du Mexique que 30.000 partisans de Carranza, bien équipés et bien armés, s'avancent contre les Etats-Unis. Le travail des agents allemands est nettement visible dans cette affaire.

La campagne d'élection présidentielle a commencé aux Etats-Unis par deux discours, l'un

de M. Wilson, fort pacifique ; l'autre de M. Roosevelt, qui est candidat, fort belliqueux. M. Roosevelt a très vivement critiqué la politique débile du président actuel, affirmant que la campagne criminelle des sous-marins allemands aurait cessé depuis longtemps si les Etats-Unis l'avaient voulu.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

La bataille a repris avec une violence croissante au nord de Verdun, sur toute la ligne, aussi bien à l'ouest qu'à l'est de la Meuse.

C'est surtout dans la région du fort de Douaumont que se concentre la lutte, et c'est avec des forces considérables que l'ennemi nous attaque. Ce fort, ou plutôt, selon l'expression même des Allemands, « ce qui fut le fort de Douaumont », est rentré un moment, en grande partie, en notre possession, et c'est certainement ce bond prodigieux qu'ont fait nos admirables soldats qui a amené le Kronprinz à riposter avec brutalité sur l'ensemble de nos lignes. Cinq divisions allemandes ont donc été lancées de nouveau contre nous, et elles ont réussi, au prix de pertes inouïes, à prendre pied dans Cumières et à réoccuper les ruines du fort.

La situation stratégique générale n'est nullement atteinte par ce contre-temps. Nos positions défensives, sur lesquelles nous nous maintenons depuis trois mois, n'ont pas été entamées. D'ailleurs, la bataille continue.

Il faut, en tout cas, songer que chacune de ces opérations a causé la mort de milliers d'ennemis, accumulant de nouvelles hécatombes par-dessus les précédentes. Et cela même, en dehors de toute autre considération, correspond au but que nous ne devons pas perdre de vue : l'usure progressive de l'armée allemande.

Sur le front britannique, de violents bombardements ont eu lieu sur le front de Vimy. Des engagements partiels se produisent aussi et, dans certains endroits, l'activité des mines a été grande.

Sur le front belge, forte canonnade de part et d'autre.

De tous côtés, la guerre aérienne a été vive. Elle a partout tourné à notre avantage.

Devant les masses autrichiennes qui leur sont opposées, les Italiens se replient graduellement et en bon ordre sur leurs lignes principales de résistance, en même temps que sur leurs réserves. Le front d'attaque de nos alliés était le front de l'Isonzo ; il était naturel que la majorité de leurs forces y fût employée et que, du côté de Trentin, leur commandant ne laissât que les unités indispensables pour ralentir une offensive autrichienne jusqu'à l'arrivée de renforts. Les forces restreintes reculent donc en disputant pied à pied le terrain et en épuisant l'ennemi jusqu'au moment où, rejointes par les renforts appelés, elles reprendront l'offensive contre un ennemi fortement diminué.

Sur le front russe, les tentatives allemandes pour prendre l'offensive dans la région d'Illoukst et au nord du lac d'Izen ont été repoussées avec de grosses pertes. Duel d'artillerie dans la région de Dvinsk.

Au Caucase et en Mésopotamie, les Russes, malgré la résistance des Turcs, accentuent leurs progrès. Ils viennent d'occuper la ville de Sakkys, qui a une importance stratégique considérable. Cette occupation garantit les derrières de l'armée russe de toute surprise.

De leur côté, les Anglais, sous le commandement du général Goringe, ont attaqué et enlevé la redoute de Dujailah. Un contingent de cavalerie russe vient de rejoindre la force du général Goringe après une pointe hardie et aventureuse.

A Salonique, bombardement réciproque.

QUESTIONS DU JOUR

L'Argent et la Guerre

(Suite et fin) (1)

IV

La Question de l'Or

Il est bien certain que les charges que la guerre fait peser sur le groupe des nations alliées sont plus lourdes que celles qui atteignent les Austro-Allemands ; mais il faut observer que les ressources économiques et financières dont ces nations alliées peuvent disposer sont infiniment supérieures à celles de l'Allemagne et de l'Autriche-Hongrie, et qu'en ce qui concerne notamment les capitaux convertibles en or, et par conséquent utilisables pour les achats à l'étranger, notre groupe conserve, sur celui de ses ennemis, une supériorité incontestable.

Que représente la puissance économique et financière des quatre nations alliées au regard de l'Allemagne, de l'Autriche-Hongrie et de leurs deux complices d'Orient ? Trois éléments nous permettent de l'établir :

- 1° Le chiffre de leur population qui est la base de leur force militaire ;
- 2° Le montant de leur commerce extérieur, qui est la mesure de leur activité économique dans ses rapports avec l'étranger ;
- 3° Le stock d'or possédé par leurs banques d'émission, stock servant à la fois de point d'appui à leur circulation monétaire intérieure, et de véhicule à leur crédit extérieur.

La guerre ayant suspendu la vie économique normale de l'Europe depuis le 1^{er} août 1914, c'est l'année 1913 que nous allons prendre comme champ d'expérience.

La population probable des deux groupes devait être, à la fin de 1913, de 441 millions d'habitants, répartis de la manière suivante :

Population des six grandes nations belligérantes de l'Europe à la fin de 1913

Groupe allié		Groupe ennemi	
(Millions d'habitants)			
Russie.....	174	Allemagne.....	67
Angleterre.....	46	Autriche-Hongrie.....	53
France.....	40	Turquie.....	20
Italie.....	36	Bulgarie.....	5
Total.....	296	Total.....	145

La population des quatre grandes nations alliées est supérieure de 151 millions d'habitants ou 107 % à celle du groupe ennemi, et la différence serait bien plus considérable si nous comptons la population des colonies britanniques et françaises qui prêtent à leur métropole un concours si efficace en volontaires et en capitaux.

Le commerce extérieur des deux groupes est condensé dans le tableau suivant :

Commerce extérieur des deux groupes en 1913

Nations alliées	Importation		Exportation		Total
	(Millions de francs)				
Angleterre et Colonies...	29.770	26.563	56.333		
France et Colonies.....	9.982	8.112	18.094		
Russie.....	3.257	3.794	7.051		
Italie.....	3.638	2.504	6.142		
Totaux.....	46.647	40.973	87.620		
Groupe ennemi					
Allemagne.....	13.463	12.628	26.086		
Autriche-Hongrie.....	3.735	2.913	6.648		
Turquie.....	883	483	1.366		
Bulgarie.....	213	156	369		
Totaux.....	18.294	16.175	34.469		

(1) Voir *L'Économiste Européen* nos 1259, 1260 et 1262 des 21, 28 avril et 12 mai 1916.

Les nations alliées, avant la guerre, avaient déjà, au point de vue commerce extérieur, une avance formidable sur le groupe ennemi ; mais depuis le 1^{er} août 1914, la différence est devenue, proportionnellement, encore plus considérable, car les empires du centre et leurs deux alliés, bloqués par la flotte anglo-franco-italienne, ne peuvent plus rien exporter... et sont dans la dure obligation de payer à des prix ruineux les quelques marchandises, indispensables à l'existence de leurs nationaux, que la contrebande de guerre leur permet encore d'importer.

Le stock d'or détenu par les banques d'émission des deux groupes nous fournira un dernier élément d'appréciation.

Encaisse or des Banques d'Émission

au 23 juillet 1914 et au commencement de l'année 1916

Nations alliées	23 juillet 1914	Commencement de mars 1916	Différences en 1916
	(Millions de francs)		
Russie.....	4.270	4.329	+ 59
France.....	4.104	5.015	+ 911
Italie.....	1.105	1.040	- 65
Angleterre.....	1.004	1.403	+ 399
Totaux.....	10.483	11.787	+ 1.304
Groupe ennemi			
Allemagne.....	1.696	3.073	+ 1.377
Autriche-Hongrie.....	1.300	"	- 1.300
Turquie.....	"	"	"
Bulgarie.....	56	"	- 56
Totaux.....	3.052	3.073	+ 21

Les chiffres ci-dessus demandent quelques explications :

Au commencement de mars 1916, le bilan de la *Reichsbank* accusait une augmentation de 1.377 millions de francs d'or par rapport au bilan du 24 juillet 1914. Cet établissement d'Etat ayant eu, depuis le début des hostilités, d'énormes règlements à faire à l'extérieur, soit pour son compte, soit pour le compte des alliés de l'Allemagne, l'augmentation enregistrée n'a pu être obtenue qu'en comptant, comme encaisse-or, des traites de l'Empire ou des billets de la Caisse des prêts de guerre (ainsi que la loi du 4 août lui donne le droit de le faire) ; ou encore en absorbant l'encaisse-or de la *Banque d'Autriche-Hongrie* qui s'est en effet abstenue de publier toute espèce de bilan ou de situation depuis le 23 juillet 1914.

On sait que par tous les procédés imaginables, le gouvernement impérial allemand s'est ingénié à faire affluer dans les caisses de la *Reichsbank* les monnaies d'or existant en Allemagne... et dans les pays occupés. Il comptait, par ces rentrées signalées avec fracas, impressionner favorablement les capitalistes des pays neutres en faveur du crédit allemand ; mais ces capitalistes ont parfaitement compris que ces versements obligatoires usaient jusqu'à la corde, les facultés monétaires du pays sans augmenter, d'un seul pfennig, sa puissance financière.

Ils ont donc refusé avec ensemble le papier allemand, et le changé du mark, ainsi que nous le rappelions plus haut, s'est déprécié de près de 30 %.

Au contraire, les encaisses figurant au bilan des banques d'émission des nations alliées sont d'une sincérité absolue, et, après vingt mois de guerre, leur importance, comparativement à celle du groupe ennemi, est une preuve décisive de notre supériorité financière.

En résumé, l'Angleterre, la France, la Russie et l'Italie, grâce à la valeur de leur production agricole et manufacturière et aux puissantes réserves en capitaux dont elles disposent chez elles et à l'étranger, peuvent envisager la continuation de

la guerre sans grandes préoccupations d'ordre financier.

Il n'en est sûrement pas de même de l'autre côté du Rhin.

EDMOND THÉRY.

Un Nouveau Cours d'Économie Politique (1)

Nous avons mentionné en son temps (2) la publication du tome premier de l'excellent *Cours d'Économie politique* de M. Camille Perreau, professeur à la Faculté de Droit de Paris. En dépit des circonstances, peu propices à des études de ce genre, l'éminent maître a tenu à achever son œuvre : disons tout de suite qu'il a parfaitement réussi à la mener à bonne fin, car le second et dernier volume de l'ouvrage, qui paraît aujourd'hui, est en tout point digne de son devancier.

M. Perreau y termine l'analyse de la circulation des richesses, y traite des problèmes concernant leur répartition, et y examine, pour finir, les questions se rattachant à la consommation.

Nous recommandons particulièrement à nos lecteurs les pages consacrées par le savant professeur aux transports, au commerce intérieur et au commerce international. Fidèle à la méthode réaliste, — qui est aussi la nôtre, — M. Perreau y a réuni une documentation de premier ordre, qui lui permet d'apporter une réelle clarté dans l'exposé de sujets fort délicats.

On lira à la fois avec intérêt et profit les paragraphes relatifs à l'évolution historique des transports, aux chemins de fer et à la navigation intérieure, à la marine marchande et aux ports.

L'étude de l'évolution historique du commerce, celle de la concentration commerciale et celle de la spéculation commerciale et financière sont parmi les plus lumineuses qui aient jamais été écrites en ces matières.

Quant au chapitre qui traite du commerce international, il mériterait d'être cité *in extenso*, tant il met bien au point les problèmes complexes qui y sont envisagés. M. Perreau rappelle d'abord quel a été le développement contemporain des rapports commerciaux de la France et des principaux États étrangers ; il résume ensuite les principes généraux de la législation douanière ; puis il fait un très remarquable historique de la politique commerciale de la France et des autres grands pays ; enfin il expose avec la plus grande impartialité les opinions doctrinales développées par les libre-échangistes et les protectionnistes, et arrive à cette conclusion, que nous approuvons sans réserve : « Le libre-échange est un idéal dont la réalisation se heurte à ce fait même qu'il existe des nations distinctes, ayant des intérêts politiques et économiques nettement opposés ; c'est une doctrine à tendance cosmopolite, et qui vise à l'universalité dans l'application. La protection douanière est, au contraire, une doctrine essentiellement nationale dans son principe et dans ses conséquences ; sans doute, ses partisans verraient volontiers l'humanité tout entière participer par la liberté de l'échange aux avantages qui résultent pour chaque peuple de ses supériorités naturelles ; ils pensent néanmoins dissuader, que le meilleur moyen d'assurer l'indépendance et la puissance économique d'un pays est de lui conférer la maîtrise de son marché intérieur et de le doter d'un régime industriel complexe, en favorisant la mise en valeur des multiples sources de la production nationale ».

Les problèmes concernant la répartition des richesses sont étudiés par M. Perreau en trois grands chapitres consacrés respectivement à la propriété, aux divers revenus et aux rapports contractuels du travail et du capital.

Dans le premier, nous avons beaucoup apprécié l'exposé de l'évolution, de l'état actuel et de la répartition de la propriété, exposé à la fois juridique et économique, excessivement substantiel et pourtant très clair. Signalons également des passages bien venus sur l'intervention de l'Etat relativement à la propriété, et sur la justification doctrinale de la propriété privée.

Dans le second chapitre, nous avons surtout relevé l'analyse très fouillée de la notion économique du profit et l'étude fort intéressante de la participation aux bénéfices et de l'actionnariat ouvrier. Notons aussi un excellent tableau des faits et doctrines concernant les salaires, de bonnes pages sur l'intérêt, un résumé très pénétrant des théories relatives à la rente et d'utiles développements sur l'intervention de l'Etat dans la répartition de l'impôt.

A propos des rapports contractuels du travail et du capital, M. Perreau fait admirablement ressortir la nature juridique et les conditions sociales du contrat de travail, indique très exactement l'état des conflits du capital et du travail à la veille de la guerre, donne un solide historique de l'association professionnelle, dont il montre nettement les résultats actuellement acquis, et résume les grandes lignes de la législation spéciale appelée protection légale des travailleurs.

Enfin, la dernière partie du volume que nous signalons à nos lecteurs expose avec justesse le rôle économique de la dépense et de l'épargne, de l'assurance et de l'assistance, et contient, en outre, de nombreux renseignements, rarement synthétisés jusqu'à ce jour, sur les différentes institutions, publiques et privées, destinées à développer la prévoyance sous tous ses aspects et à venir en aide aux infortunés de la société.

En analysant le premier volume du livre de M. Perreau, nous écrivions, voici déjà deux ans : « La lecture du premier tome de cet important ouvrage nous a laissé la certitude que, désormais, les étudiants et toutes les personnes désireuses de s'initier aux multiples problèmes de la science économique auront à leur disposition un remarquable instrument de travail. » Et nous ajoutions, en forme de conclusion : « Dès à présent, nous pouvons être convaincus qu'une lacune de notre littérature économique va se trouver comblée : en dehors de l'admirable œuvre de M. Paul Cauwès, dont la dernière édition est malheureusement vieille de plus de vingt années, il n'existait pas de traité général à tendance nettement réaliste ; M. Camille Perreau est en train d'en écrire un remarquable, et nous l'en félicitons bien sincèrement. »

Nous devons lui renouveler nos félicitations en les accentuant, aujourd'hui que l'œuvre est magistralement terminée, et nous le faisons d'autant plus volontiers que les théories auxquelles s'est arrêté l'éminent professeur sont en harmonie complète avec les idées maîtresses que nous avons toujours défendues dans *L'Économiste Européen*.

Le livre de M. Perreau sera de la plus grande utilité pour tous les étudiants. Mais il méritera aussi d'être lu et médité par tous les Français qui, au lendemain de la victoire, voudront coopérer au développement agricole, industriel, commercial et financier de la nation : fixant l'état économique de notre pays et du monde au commencement de l'année 1914, indiquant les faiblesses de notre organisation et les moyens d'y remédier, il pourra suggérer bien des idées fécondes, au moment où nous n'aurons pas trop de toutes les initiatives et de

(1) *Cours d'Économie politique*, par Camille Perreau, professeur à la Faculté de Droit de Paris ; 2 vol. in-8°, édités par la *Librairie générale de Droit et de Jurisprudence*, 20, rue Soufflot, Paris ; prix de chaque volume, broché : 11 francs.

(2) Voir *L'Économiste Européen*, n° 1161, du 10 avril 1914.

toutes les compétences pour conserver durant la paix la place d'honneur que nous aurons conquis dans le monde nos admirables soldats.

EDMOND THÉRY.

Un Discours de M. Aristide Briand

Les délégués du Conseil de l'Empire et de la Douma sont arrivés samedi soir à Paris, venant de Grande-Bretagne où ils avaient séjourné deux semaines.

Lundi matin, ils se sont rendus au siège du Comité parlementaire. Après avoir rendu une visite intime à M. Aristide Briand, président du Conseil, ils ont assisté à un grand déjeuner que M. Paul Deschanel, président de la Chambre des Députés, donnait en leur honneur.

Ce déjeuner fut suivi d'une réception à laquelle prirent part les membres du Cabinet et un très grand nombre de sénateurs et de députés.

Au cours de cette réunion, M. Paul Deschanel prononça un discours dans lequel il célébra le caractère inébranlable de l'union franco-slave. M. Protapopof, vice-président de la Douma, lui répondit en affirmant une fois de plus sa foi dans l'issue victorieuse de la lutte. M. Georges Leygues, président de la Commission des affaires extérieures de la Chambre, manifesta ensuite sa confiance dans la victoire des Alliés. « Pour vaincre, a-t-il dit, il leur suffit de coordonner leurs efforts. » Enfin, M. Briand, président du Conseil, dans la plus éloquente des improvisations, a fait des déclarations sensationnelles. « Ce ne sont pas, a-t-il dit, des paroles qu'attendent de nous — Parlements et gouvernements — les hommes héroïques qui, sur tous les fronts où l'on se bat, versent si généreusement leur sang. Ce sont des actes, des actes tels que les sacrifices qu'ils s'imposent ne soient pas perdus.

« La victoire est dans leur héroïsme ; elle est en eux pourvu que nous leur donnions tous les moyens dont ils ont besoin pour vaincre. C'est à quoi nous devons employer toutes nos forces, toute notre volonté. Et si nous vous accueillons avec un empressement si fraternel, c'est parce que nous savons quelle résolution, quelle ténacité ont montré dans votre pays les deux Assemblées dont vous êtes les délégués. »

M. Briand a ensuite appuyé sur ce point, que ce qui fait notre force, dans cette guerre, c'est que nous ne l'avons pas voulue. Nous avons le front haut, la conscience droite. Il n'y a pas une tache dans nos alliances.

Toujours nous sommes employés à régler amiablement, pacifiquement, tous les conflits. Que l'on se rappelle toutes les provocations qui ont passé sur le monde depuis vingt-cinq ans. Pas une n'est venue de nous. A ces provocations, nous avons répondu par la recherche persévérante des solutions pacifiques. Ce n'est pas parce qu'il y avait en nous de la peur. Nos nations sont trop belles, trop nobles, trop fortes, pour n'être pas au-dessus de pareilles suspensions, mais nous avons le souci d'éviter les horreurs d'une guerre dont nous pressentions l'étendue et les ravages.

Mais un peuple grisé d'orgueil, fasciné par le désir de conquérir la domination du monde, s'est inopinément jeté sur nous ! Maintenant nous nous battons, nous voulons vaincre ! Nous vaincrons.

Puis, abordant la question de la paix future, M. Briand s'est exprimé fermement en ces termes :

« L'Allemagne, qui emploie tour à tour la force quand elle se croit la plus forte, et la ruse quand elle se sent faiblir, recourt aujourd'hui à la ruse. Elle fait circuler le mot prestigieux de paix. D'où vient-il ce mot ? à qui a-t-il été dit ? dans quelles conditions ? à quelle fin ?

« L'Allemagne compte par ses manœuvres lou-

ches dissocier les pays alliés. Aucun d'entre nous ne tombera dans un piège aussi misérable.

« Je l'ai dit, je le répète, quand le sang coule à flots, quand nos soldats font avec tant d'abnégation le sacrifice de leur vie, le mot de paix est sacrilège s'il signifie que l'agresseur ne sera pas puni, et si demain l'Europe risque d'être encore livrée à l'arbitraire, aux fantaisies et aux caprices d'une caste militaire assoiffée d'orgueil et de domination.

« Ce serait le déshonneur des Alliés ! Que répondrions-nous si, demain, après avoir conclu une telle paix, nos pays étaient de nouveau entraînés dans une frénésie d'armements ? Que diraient les générations de l'avenir si nous commettons une pareille folie et si nous laissons échapper l'occasion qui s'offre à nous d'établir sur des bases solides une paix durable ?

« La paix sortira de la victoire des Alliés ; elle ne peut sortir que de notre victoire. La paix ne doit pas être une vaine formule ; elle doit être basée sur un droit international garanti par des sanctions contre lesquelles aucun pays ne pourra se dresser. Cette paix-là rayonnera sur l'humanité ; elle donnera la sécurité aux peuples qui pourront travailler et évoluer suivant leur génie ; le sang ne sera plus sur eux.

« C'est cet idéal qui fait la grandeur de notre tâche. C'est au nom de cet idéal que nos soldats se battent et qu'ils s'exposent si allégrement à la mort ; c'est au nom de cet idéal que mères, épouses, filles, sœurs en deuil, refoulent leurs larmes, sachant que le sacrifice d'un fils, d'un époux, d'un père, d'un frère n'aura pas été inutile à la patrie, à l'humanité.

« Voilà la seule paix vers laquelle nous devons tendre. C'est par cette paix-là que nos pays grandiront en noblesse et en beauté.

« La victoire de nos armes qui nous assurera cette paix, nous l'obtiendrons par une action solidaire, par une fraternisation sans cesse agissante et de plus en plus intime.

« Cette victoire nous la devons à l'humanité, elle vient.

« Aujourd'hui, bien qu'elle ait ravagé la Belgique et la Serbie, bien qu'elle occupe encore plusieurs de nos départements, bien qu'elle ait pénétré sur le territoire russe, l'Allemagne ne triomphe pas ; de plus en plus, elle apparaît s'abaissant dans le monde. L'Allemagne vit dans l'angoisse, dans l'anxiété, dans le remords. C'est la puissance de l'idéal qui agit. C'est le commencement de la fin. C'est la certitude que l'heure de la victoire sonnera bientôt pour nous. Il n'y a plus qu'un pays se battant pour la même cause, les Alliés mettant en commun leur sang, leurs hommes, leur matériel.

« Et maintenant, messieurs, tournons nos cœurs et nos esprits vers ceux qui se battent là-bas, et sur qui la gloire déjà respire. »

Ces vibrantes déclarations ont été à tous moments couvertes par les plus vifs applaudissements. Elles sont à rapprocher des paroles prononcées par sir Edward Grey, ministre des affaires étrangères de la Grande-Bretagne, au banquet offert récemment, à Mansion-House, en l'honneur des mêmes parlementaires russes, par le Lord-Maire de Londres.

« C'est la manœuvre favorite de l'ennemi, avait dit sir Edward Grey, de tenter de semer la méfiance et le soupçon entre les alliés, en suggérant qu'ils ne sont pas réellement unis dans leurs desseins, mais que chacun d'eux poursuit ses intérêts spéciaux et ne montrera, l'heure venue, que peu d'égards pour les intérêts des autres. Cela est absolument faux.

« Lorsqu'on discutera les conditions de la paix, déclara sir Ed. Grey, les intérêts spéciaux de la Russie, comme ceux des autres alliés, recevront sa

tisfaction. Ils seront pris en considération égale à ceux de l'Angleterre. Le Royaume-Uni met en jeu, dans cette guerre, toutes ses ressources et entend le faire de la manière la plus profitable pour les alliés. Ceux-ci verront, dans les mesures militaires britanniques, la preuve que la Grande-Bretagne est résolue à tout faire pour la cause commune ; tous les adultes de la nation anglaise se voient appelés à prêter leur concours à la guerre.

« La communauté des périls courus, des buts poursuivis et des efforts nous unira aussi étroitement dans la paix qu'elle nous a unis dans la guerre. »

Que nos ennemis ne s'illusionnent donc pas. M. Briand, en Français qui se rend compte de sa propre force, a parlé au nom du pays tout entier. Ses paroles iront droit au cœur des nations alliées, et elles devront aussi ouvrir les yeux des pays neutres qui n'ont pas encore tous compris le noble rôle qu'assumaient les Alliés au prix des sacrifices le plus grands qui aient jamais été consentis dans le monde !

Georges BOURGAREL.

Les Crédits Provisoires pour le Troisième Trimestre de 1916

L'Économiste Européen annonçait brièvement, il y a huit jours, que M. Ribot, ministre des Finances, venait de saisir la Chambre des Députés d'un projet de loi ayant pour objet d'ouvrir les crédits provisoires applicables au troisième trimestre de l'année en cours, et portant en outre la création de ressources supplémentaires par l'augmentation de certains impôts existants.

Les crédits demandés s'élèvent à 7.891.352.744 francs pour le budget général et à 619.742.771 francs pour les budgets annexes.

Les dotations prévues au titre du budget général dépassent de 43.707.378 francs celles du trimestre précédent. Elles correspondent à une augmentation de 131.612.885 francs sur les services militaires, comprenant : 105.482.975 francs pour le ministère de la Guerre ; 21.370.947 francs pour celui de la Marine, et environ 4 millions et demi affectés aux dépenses militaires des colonies.

Cette augmentation est toutefois compensée par une diminution de 87.905.507 francs sur les services civils, qui n'est toutefois qu'apparente. Elle tient, en effet, à l'inégalité des échéances entre les diverses périodes de l'année, qui est à l'avantage du troisième trimestre. En réalité, la réduction de ce chef est de 129 millions de francs, mais elle est ramenée à 87 millions par 42 millions de majorations de dépenses.

Par suite des nouveaux crédits demandés par le ministre des Finances, le total des crédits demandés, depuis le début de la guerre jusqu'au 30 septembre prochain, s'élèvera à 52.492.198.188 francs, se décomposant ainsi :

	(En Francs)
Dépenses militaires proprement dites.....	38.450.960.490
Service de la Dette publique.....	3.970.758.142
Dépenses de solidarité sociale.....	5.645.877.618
Achats de denrées pour le ravitaillement de la population civile.....	186.800.000
Autres dépenses.....	4.287.801.938
Total égal.....	52.492.198.188

Et si l'on ajoute les douzièmes du budget primitif de 1914, correspondant aux cinq derniers mois de cette même année, on trouve un total de 54 milliards et demi.

L'exposé des motifs du projet de loi rappelle que depuis le 1^{er} août 1914, la progression des dépenses budgétaires a été très rapide. En laissant de côté les frais de mobilisation et de réquisition qui ont grevé la période de début, la moyenne mensuelle n'atteignait pas 1.400 millions de francs d'août à décembre 1914 ; elle s'est établie à 1.868 millions

pour l'ensemble de 1915, et elle approche de 2.610 millions pour les neuf premiers mois de 1916, non compris les crédits additionnels dont il serait imprudent d'exclure l'éventualité. Cependant, sans se hâter de conclure que la marche ascendante de nos dépenses tend à se ralentir, on est fondé non seulement à souhaiter ce ralentissement, mais à le prévoir. S'il n'est pas donné, en effet, d'enrayer la croissance des charges de la Dette publique, ni de celles qui tiennent à la hausse des prix, à l'entretien et au fonctionnement d'un matériel de plus en plus puissant et nombreux, par contre, le grand effort accompli pour mettre l'organisation et les services du pays au niveau des nécessités du temps de guerre devrait nous laisser de moins en moins de lacunes à combler, et à mesure que les hostilités se prolongent, on est en droit d'attendre de tous une volonté plus énergique et plus soutenue de ménager les ressources qui sont indispensables au succès.

Depuis le dépôt du projet de loi relatif aux crédits provisoires du premier trimestre de 1916, la marche des rentrées sur contributions directes et taxes assimilées s'est améliorée, et bien que les rôles ne soient pas encore tous émis pour l'exercice 1916, les recouvrements ont atteint, en avril, près de 100 millions de francs, soit 32 millions et demi de plus qu'à la date correspondante de 1915. D'autre part, les ressources nécessaires au Trésor Public ont été fournies : par les Bons de la Défense Nationale dont le montant en circulation atteignait, au 30 avril, 10.019.820.000 francs contre 6 milliards 962.918.000 francs au 31 décembre ; par 845 millions de francs de versements effectués sur la Rente 5 0/0 ; par l'émission, de fin décembre au 30 avril, de 133 millions d'Obligations de la Défense Nationale ; par les 843 millions de francs encaissés, depuis le 1^{er} janvier, sur l'emprunt franco-anglais de 500 millions de dollars effectué l'an dernier aux Etats-Unis ; par des avances de la Banque de France qui sont passées de 5 milliards à la fin de 1915, à 7.300 millions au 30 avril, etc.

L'exposé des motifs s'étend longuement sur la Banque de France et sur le grand rôle qu'elle a joué depuis l'ouverture des hostilités. Puis abordant le développement de l'émission des billets, il fait ressortir que ce développement tient en partie à ce que notre pays a besoin, surtout en temps de guerre, d'une somme considérable de monnaie pour opérer ses paiements, mais qu'il est dû aussi à cette manie de trésoreriser qui se faisait sentir dès avant la guerre, et qui s'exerce sur la monnaie fiduciaire aussi bien que sur la monnaie d'or, d'argent et de billon. Tous les efforts sont faits pour diminuer l'importance des paiements en espèces, et c'est ainsi que le ministre a décidé, entre autres choses, que les versements à faire aux comptables du Trésor et des régies financières, notamment pour le paiement des impôts, pourraient être effectués en chèques « barrés ».

La question du change sur les pays où la France fait des achats a particulièrement attiré l'attention du ministre. Les achats de titres américains, opérés par le Trésor à la Bourse de Paris, lui ont procuré des ressources de change appréciables. Il a contracté un emprunt de 2 milliards et demi qui a suffi, jusque dans les derniers jours d'avril, à ses paiements. Il s'est en outre assuré des disponibilités nouvelles par un arrangement conclu en février dernier avec le chancelier de l'Échiquier ; enfin le ministre vient, à l'exemple de l'Angleterre, d'adresser un appel aux porteurs de valeurs de pays neutres, en leur demandant de prêter, pendant la durée de la guerre, leurs titres au Trésor pour l'aider dans ses opérations de change.

Mais à mesure que la guerre dure, il est indispensable que le pays accepte de faire de plus grands sacrifices. Jusqu'à présent, le ministre avait pu ne pas demander d'augmenter les impôts existants ni de créer des taxes nouvelles. Or, le temps qui s'écoule, en changeant les termes du problème,

l'a amené à modifier ses vues. Il propose donc au Parlement des relèvements d'impôts, mais en évitant avec soin de frapper les choses nécessaires à l'existence, ou de rendre plus lourdes les taxes qui gênent le développement des transactions. Les propositions du ministre sont les suivantes :

	Montant des nouvelles ressources fournies au Trésor
1° Doublement des quatre contributions directes (foncière bâtie, foncière non bâtie, personnelle-mobilière et patentes) c'est-à-dire création d'un nombre de centimes suffisant pour doubler la part de l'Etat.....	275.000.000
2° Elévation de 2 à 5 % de l'impôt général sur le revenu.....	60.000.000
3° Doublement des taxes sur les mines, les voitures, les chevaux, les automobiles, les billards, les cercles et les gardes-chasse.....	27.000.000
4° Création d'une taxe d'Etat de 10 fr. sur les chiens de luxe et de 5 francs sur les chiens de garde.....	22.000.000
5° Elevation de 4 à 5 % de la taxe sur le revenu des valeurs mobilières ; de 8 à 10 % sur les lots ; de 5 à 6 % sur le revenu des valeurs mobilières étrangères non abonnées, ainsi que sur les fonds d'Etats étrangers.....	38.000.000
6° Abrogation, pour la durée de la guerre, du privilège des bouilleurs de cru et élévation à 400 francs par hectolitre du droit sur l'alcool.....	150.000.000
7° Elévation à 5 francs par hectolitre du droit de circulation sur les vins : à 3 francs sur les cidres et poirées ; à 0 fr. 80 par degré du droit de fabrication sur les bières ; à 15 francs par 100 kilos du droit sur les raisins secs employés à la fabrication du vin pour la consommation familiale.....	180.000.000
8° Elévation de 25 à 40 francs les 100 kilos du droit sur les sucres.....	75.000.000
9° Fixation à 15 francs le kilo du tabac vendu en paquet de 40 grammes, et à 14 fr. 30 pour le tabac vendu au détail.....	80.000.000
	907.000.000

Le projet de loi appuie tout particulièrement sur l'impôt général sur le revenu qui est, il convient de le rappeler, un impôt de superposition. Cet impôt n'est pas encore entré dans nos mœurs comme il l'est en Angleterre, mais au fur et à mesure qu'il sera appliqué, on appréciera davantage l'esprit dans lequel procède l'administration et le soin avec lequel elle évite tout ce qui pourrait ressembler à une inquisition vexatoire ou à un arbitraire injustifié. En attendant, le nombre des déclarations volontaires qui ont été faites du 1^{er} mars au 30 avril a dépassé les prévisions. Il s'élève, en effet, à 163.107, et la somme des revenus déclarés atteint 2.949.092.244 francs. En outre, 173.186 personnes ont fait des déclarations portant que leur revenu était inférieur au minimum fixé par la loi.

Voici la récapitulation des déclarations faites par catégories de revenus.

Catégories de revenus	Nombre des déclarations	Montant des revenus déclarés (Francs)	Montant approximatif de l'impôt, déductions opérées (Francs)
5.001 à 10.000 francs...	76.825	571.666.475	230.000
10.001 à 15.000 — ...	38.128	471.093.509	760.000
15.001 à 20.000 — ...	16.989	295.894.684	980.000
20.001 à 25.000 — ...	9.155	206.935.578	1.060.000
Plus de 25.000 francs....	22.010	1.408.501.998	19.050.000
	163.107	2.949.092.244	22.100.000

Ajoutons que les dix départements qui ont fait les déclarations les plus importantes et les dix qui ont fait les déclarations les plus faibles sont les suivants (pour les Ardennes, la Corse, Maine-et-Loire et le territoire de Belfort, aucune indication n'est fournie) :

Départements les plus importants	Déclarations donnant lieu à cotisation	Montant total des revenus déclarés (En Francs)	Déclarations ne donnant pas lieu à cotisation
	Nombre		Nombre
Seine.....	60.388	1.863.167.700	54.676
Seine-Inférieure...	6.955	121.073.446	4.203
Rhône.....	5.759	119.554.731	7.784
Seine-et-Oise.....	7.177	105.367.265	8.534
Bouches-du-Rhône.	4.834	91.227.817	4.188
Gironde.....	4.164	67.564.281	5.158
Loire-Inférieure...	2.671	41.799.287	1.845
Alpes-Maritimes...	2.176	33.227.264	2.667
Hérault.....	1.825	31.234.215	2.170
Seine-et-Marne....	2.405	30.736.070	2.406
Départements les plus faibles			
Lozère.....	48	455.533	118
Basses-Alpes.....	102	1.090.934	255
Hauts-Alpes.....	120	1.365.863	259
Lot.....	139	1.612.516	424
Ariège.....	165	2.249.932	363
Haute-Loire.....	221	2.815.136	646
Cantal.....	292	3.044.765	435
Gers.....	325	3.177.948	589
Creuse.....	291	3.406.731	424
Aisne.....	270	3.709.148	479

Dans le département de la Seine Paris, à lui seul, a fourni 50.771 déclarations donnant lieu à cotisation, pour un total de revenus de 1.233.454.239 francs.

D'après l'administration des contributions directes, le nombre total des assujettis à l'impôt général sur le revenu serait d'environ 310.000 dont plus de la moitié ont fourni une déclaration. Parmi les autres, il faut classer les mobilisés pour lesquels le délai n'est pas expiré. Aussi peut-on présumer, sans imprudence, que plus des deux tiers des assujettis ont fait ou feront une déclaration.

C'est dire, comme l'observe le document auquel nous nous reportons, que la première expérience qui se poursuit en ce moment dans des conditions évidemment très défavorables est encourageante.

Ne terminons pas sans mentionner que la Commission du budget, réunie mercredi sous la présidence de M. Klotz, a abordé l'examen des taxes nouvelles proposées par le gouvernement.

L'ordre du jour suivant a été adopté à l'unanimité de 27 votants (il y a eu 4 abstentions) :

« La Commission du budget, repoussant la proposition du gouvernement en ce qui touche l'augmentation du simple au double des contributions directes, invite M. le ministre des Finances à demander d'urgence au Sénat : 1° le vote du projet récemment adopté par la Chambre sur les bénéfices de guerre ; 2° le vote des dispositions du projet général d'impôt sur le revenu (visant l'impôt cédulaire) en instance depuis sept ans devant cette assemblée.

« Résolue à accorder sans délai au gouvernement les ressources qui lui seront nécessaires par d'équivalentes contributions, la Commission décide d'interroger le ministre des Finances sur la politique financière et fiscale du gouvernement. »

A. LECHENET.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	18 mai 1916	25 mai 1916
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	4.722.897.510	4.751.513.396
Argent.....	354.268.558	352.435.511
	5.077.166.068	5.083.948.907
Disponibilité à l'étranger.....	806.132.659	758.977.762
Effets échus hier à recevoir à ce jour	3.768.129	1.557.983
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	156.579.689	163.748.411
{ Effets Etranger.....	1.087.627	1.339.118
Portefeuilles des succursales { Effets du Trésor	101.490	173.333
{ Succursales.....	264.649.352	256.550.301
Effets prorogés { Paris.....	708.177.562	703.872.706
{ Succursales.....	835.731.623	828.212.348
Avances sur lingots à Paris.....	4.290.006	4.290.000
Avances sur lingots dans les succurs.		
Avances sur titres à Paris.....	758.166.399	758.391.065
Avances sur titres dans les succurs..	456.095.288	449.152.332
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	7.400.000.000	7.500.000.000
Avances temporaires au Trésor public	43.150	43.150
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	975.000.000	1.025.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (exbanques)....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	99.527.058	99.527.058
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	46.666.942	46.666.942
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	7.726.164	7.782.609
Emploi de la réserve spéciale.....	7.346.780	7.346.780
Divers.....	335.848.871	324.697.129
Total.....	18.260.985.607	18.338.265.796
PASSIF		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital....	8.450.697	8.450.697
Réserves { Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000
{ Ex-banques département. mobilières } Loi du 9 juin 1857.....	2.980.750	2.980.750
Réserve immobilière de la Banque....	9.125.000	9.125.000
Réserve spéciale.....	4.000.000	4.000.000
Billets au porteur en circulation.....	8.407.444	8.407.444
Arrangés de valeurs déposées.....	15.445.556.185	15.434.971.165
Billets à ordre et récépissés.....	41.057.871	34.578.760
Compte courant du Trésor.....	7.382.746	6.988.298
Comptes courants de Paris.....	106.034.603	105.705.665
Comptes courants de Paris.....	1.236.300.647	1.347.547.676
Comptes courants dans les succursales	759.235.672	761.596.491
Dividendes à payer.....	3.410.319	3.363.139
Escompte et intérêts divers.....	51.373.165	52.990.634
Réserve de l'impôt.....	7.413.963	7.413.963
Divers.....	377.756.540	357.057.107
Total.....	18.260.985.607	18.338.265.796

Comparaison avec les années précédentes

	29 mai 1913	28 mai 1914	30 juillet 1914	27 mai 1915	25 mai 1916
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.513.2	5.811.8	6.683.2	11.827.8	15.434.9
Encaisse or.....	3.300.4	3.730.0	4.141.3	3.913.4	4.731.5
argent.....	614.4	632.6	625.3	375.3	352.4
Portefeuille.....	1.726.4	1.495.9	1.444.2	2.666.7	1.955.5
Avances aux partic. à l'Etat.....	705.1	697.5	743.8	639.6	1.211.9
Compt. cour. Trésor.....	200.0	200.0	200.0	5.700.0	7.700.0
partic.	313.7	183.7	382.6	75.0	105.7
Taux d'escompte... 4 0/0	3 1/2 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	

L'Esprit de Guerre. — « J'ai la joie de constater que l'effort de Fusine, l'effort de l'arsenal répondent à l'effort de l'armée. » C'est ainsi que s'exprimait dernièrement le sous-secrétaire d'Etat aux munitions en s'adressant aux ouvriers de la Défense nationale.

A ces efforts, il faut joindre l'effort financier : il est nécessaire que tout se confonde dans un même esprit : l'esprit de guerre.

Nous devons en être tous profondément imprégnés ; seul en ce moment, il doit guider tous nos actes et nous inciter à transformer en bons et en obligations de la Défense Nationale les capitaux dont nous pouvons disposer.

Ces capitaux disponibles viennent d'être accrus

par le montant des coupons de la Rente 5 % nationale à échéance du 16 mai. Ce montant est important et doit être consacré au pays dans la plus large mesure possible.

Profitons des avantages que nous offrent les bons et les obligations 5 % de la Défense nationale qu'il nous est facile de nous procurer.

Les bons 4 % à trois mois et 5 % à six mois et à un an sont délivrés immédiatement contre versement en billets de banque ou en espèces, à Paris et en province, à tous les bureaux de poste, à tous les guichets des comptables du Trésor et à tous ceux de la Banque de France.

A ces mêmes guichets, on peut souscrire aux obligations 5 % de la Défense nationale dont les intérêts sont — comme ceux des bons — payables d'avance. Leurs prix de souscription seront les suivants jusqu'au 31 mai : Obligations de 100 fr. : 95 fr. 76 ; obligations de 500 fr. : 478 fr. 80 ; obligations de 1.000 fr. : 957 fr. 59.

Les prêts des titres des pays neutres à l'Etat.

Le public répond avec empressement à l'appel que lui a adressé le ministre des Finances et les grandes institutions viennent également apporter leur concours aux opérations du Trésor qui doivent lui donner certaines facilités pour ses paiements à l'étranger.

Ainsi, l'administration de l'Assistance Publique a remis 2 millions de francs de titres des pays neutres ; deux de nos grandes Compagnies d'assurances ont déjà déposé à la Banque de France plus de 50 millions de francs de ces valeurs destinées à être prêtées à l'Etat.

Ce sont des avantages très importants qui incitent les prêteurs à servir la Défense nationale tout en faisant une excellente opération, pouvant être résumée de cette façon :

Bonification immédiate, lors de la remise des valeurs, au profit du prêteur, d'un quart du revenu brut annuel des titres déposés ;

Conservation du droit à la prime de change que peut donner l'encaissement des coupons et du droit au bénéfice d'amortissement des valeurs par tirage au sort ;

Entrée en possession d'un certificat négociable permettant au détenteur de le réaliser au cours de l'opération.

Interdiction d'émissions nouvelles. — La Chambre a voté le 18 courant, à l'unanimité moins trois voix, un projet interdisant l'émission, l'exposition, la mise en vente, l'introduction sur le marché en France de titres de rente, emprunts et autres effets publics étrangers, et d'obligations ou de titres, de quelque nature qu'ils soient, de villes, corporations ou sociétés françaises et étrangères, à partir de la promulgation de la loi jusqu'à une date à fixer par décret après la cessation des hostilités.

Il pourra seulement être dérogé à cette interdiction par arrêté du ministre des Finances.

Des peines très sévères réprimeront les infractions à la loi : un emprisonnement de six mois à un an et une amende de 1.000 à 10.000 francs. En cas de récidive, l'emprisonnement sera de un à deux ans et l'amende de 10.000 à 25.000 francs.

Répondant à une question posée par M. Louis Dubois, M. Ribot, ministre des Finances, a précisé qu'il ne s'agissait pas d'interdire la mise en vente de titres déjà émis sur le marché français, ce qui équivaldrait à fermer la Bourse de Paris, mais d'empêcher l'émission de nouveaux titres, toutes les ressources de la France devant être réservées pour la défense nationale.

La loi est soumise actuellement à l'examen du Sénat.

Les Finances municipales de la Ville de Paris. — Samedi dernier, 20 mai, sur les 300 millions de francs de nouveaux Bons Municipaux offerts en ce

moment en émission publique, 225 millions étaient déjà souscrits.

C'est un nouvel et éclatant succès que la Ville va pouvoir enregistrer. Au reste, on doit se souvenir que, dès leur apparition, les *Bons Municipaux* ont obtenu le plus favorable accueil. Pourtant, la première émission, à laquelle il fut procédé du 28 décembre 1914 au 1^{er} février 1915, avait été faite à une époque où le moratorium restreignait considérablement les disponibilités du public, et où les affaires étaient complètement paralysées.

Mais le crédit de tout premier ordre de la Ville l'emportait sur tout. D'autre part, il faut bien reconnaître qu'en raison de leur taux d'intérêt de 5, 25 % pour ceux à six mois et de 5,50 % pour ceux à un an, sans retenue pour impôts, les *Bons Municipaux* constituent un placement des plus avantageux. Représentés par des coupures de 100, 500, 1.000 francs, ils sont accessibles à tous, même à la petite épargne; enfin ils confèrent à leurs détenteurs un droit de souscription par privilège aux Emprunts Municipaux qui pourront être émis avant leur échéance.

Comme il a été dit déjà, sur les 300 millions représentant l'émission en cours, 34 millions sont destinés à des prêts au Département de la Seine et aux communes suburbaines.

En outre, et toujours sur ces 300 millions, 111 millions serviront au remboursement des Bons des premières émissions ou d'obligations municipales appelées par le sort à l'amortissement au pair ou avec lots. De plus, une importante partie de ce même montant sera employée au paiement des travaux divers que l'Administration municipale, — à laquelle les Conseillers municipaux n'ont pas un instant ménagé leur concours, — n'a cessé de faire effectuer.

Ces dernières dépenses, qui concernent notamment des travaux de viabilité et de pavage, constituent des dépenses d'entretien dont les exercices prochains seront déchargés et qui, en dépit des événements, permettent à la Ville d'accroître ou d'améliorer chaque jour son domaine.

Le paiement par chèques. — Le ministre des Finances vient d'instituer sous sa présidence une commission chargée d'étudier les modifications à apporter au décret du 31 mai 1862 sur la comptabilité publique en vue de faciliter le paiement par chèques, sur la Banque de France, des sommes ordonnées au profit des créanciers de l'Etat.

Sont nommés membres de cette commission : MM. Courtin, président de chambre; Arnauné, conseiller maître, et Daniel, conseiller référendaire à la Cour des comptes.

MM. Privat-Deschanel, directeur général; de Celles, directeur adjoint, et Babey, sous-directeur de la comptabilité publique; Féret du Longbois, directeur du mouvement général des fonds.

MM. Allombert, directeur du contrôle au ministère de la Guerre; Desforgés, directeur de la comptabilité au ministère de la Marine; Mazoyer, directeur de l'exploitation postale au ministère du Commerce.

MM. Sauvalle, inspecteur des Finances; Ernest Picard, secrétaire général de la Banque de France.

Les billets de 10 francs de la Banque de France. — Pour répondre aux demandes du public et faciliter le paiement des sommes de 10 fr., qui nécessitent actuellement l'emploi de deux billets, la Banque de France a mis en circulation, lundi dernier, des billets de 10 francs.

Les vignettes composant les deux faces de ces billets, qui sont d'une teinte générale bleue, sont imprimées d'après les peintures de Georges Duval et les gravures de Romagnol. Au recto, deux cadres octogonaux sont placés de chaque côté du texte et des signatures du billet: dans le cadre de gauche se trouve une tête de Minerve; celui de droite est

réservé au filigrane qui représente une tête de Mercure visible par transparence en positif.

Au verso, dans un cadre de vignes, se détache au premier plan une moissonneuse au repos. A l'arrière-plan sur des champs moissonnés se dressent des meules de blé.

Le commerce extérieur de la France. — L'Imprimerie nationale vient de mettre sous presse le volume des documents statistiques publiés par l'Administration des Douanes sur le commerce de la France pendant le mois de mars 1916. Les renseignements suivants sont extraits de ce volume :

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

IMPORTATIONS	En mars		Différences en 1916
	1915	1916	
(Milliers de francs)			
Objets d'alimentation.	187.291	237.853	+ 50.562
Matières nécessaires à l'industrie.....	264.717	313.882	+ 49.165
Objets fabriqués.....	184.013	187.773	+ 3.760
Totaux.....	636.021	739.509	+ 103.487
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation.	52.304	33.843	- 18.461
Matières nécessaires à l'industrie.....	56.246	61.102	+ 4.856
Objets fabriqués.....	137.990	185.832	+ 47.842
Colis postaux.....	18.032	17.404	- 628
Totaux.....	264.572	298.181	+ 33.609

Pour les trois premiers mois de 1916, les variations avec les trois mêmes mois de 1915 se présentent ainsi :

Valeur des marchandises importées et exportées du 1^{er} janvier à fin mars 1915 et 1916 (Commerce spécial)

IMPORTATIONS	Trois premiers mois		Différences en 1916
	1915	1916	
(Milliers de francs)			
Objets d'alimentation.	464.729	593.501	+ 128.772
Matières nécessaires à l'industrie.....	603.320	908.197	+ 304.877
Objets fabriqués.....	421.332	546.786	+ 125.454
Totaux.....	1.489.381	2.048.484	+ 559.103
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation.	129.082	103.007	- 26.075
Matières nécessaires à l'industrie.....	142.819	176.377	+ 33.558
Objets fabriqués.....	334.181	462.785	+ 128.604
Colis postaux.....	45.868	53.374	+ 7.506
Totaux.....	651.950	795.543	+ 143.593

Pour le mois de mars dernier, la balance de notre commerce extérieur se chiffre donc par une plus-value de 441.327.000 francs aux importations, contre 401.617.000 en février et 410.003.000 en janvier 1916.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 24 mai, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis.....	77.139.000
Dette de l'Etat.....	41.015.100
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	58.689.000
Total.....	184.278.000

Département de Banque	liv. sterl.
Capital social.....	14.552.000
Dépôts publics y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Épargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	54.251.000
Dépôts divers.....	81.405.000
Traites à sept jours et diverses.....	25.000
Solde en excédent.....	3.139.000
Total.....	153.372.000
Garanties en valeurs d'Etat.....	33.187.000
Autres garanties.....	76.447.000
Billets en réserve.....	42.395.000
Or et argent monnayé en réserve.....	1.343.000
Total.....	153.372.000

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 %
5 avril 1916	56.467	33.875	157.665	134.328	41.042	26.02	5 %
12 —	56.846	33.658	148.764	123.733	42.715	28.70	»
19 —	57.965	34.032	145.825	121.094	42.383	29.06	»
26 —	58.924	34.103	147.195	121.585	43.271	29.39	»
3 mai	57.469	34.333	134.469	110.566	41.586	30.92	»
10 —	59.363	34.423	138.277	112.597	43.387	31.37	»
17 —	60.094	34.671	139.228	113.066	43.873	31.50	»
24 —	60.032	34.744	135.656	109.634	43.788	32.20	»

Les nouveaux crédits pour la guerre. — M. Asquith, premier ministre de la Grande-Bretagne, a saisi mardi la Chambre des Communes d'une nouvelle demande de crédits pour la guerre, de 300 millions de livres sterling, soit de 7 milliards 500 millions de francs. C'est le onzième crédit demandé depuis le début de la guerre.

M. Asquith a déclaré que, depuis le commencement de la guerre, le total des crédits votés par la Chambre s'élevait à 57 milliards 50 millions de francs. La moyenne quotidienne des dépenses, pour la période de 50 jours, du 1^{er} avril au 20 mai, a été de 120 millions de francs. Le total, pour la même période de 50 jours, a été de 6 milliards 25 millions de francs. La moyenne des dépenses pour l'armée, la marine et les munitions s'est élevée à 3 milliards 725 millions, c'est-à-dire près de 75 millions de francs par jour. D'autre part, pour le ravitaillement, les chemins de fer, etc., les dépenses ont atteint, pour la dite dernière période de 50 jours, 437 millions de francs.

L'Angleterre, a observé le premier ministre, a en outre prêté aux Alliés et aux Dominions 1 milliard 862.500.000 francs. Ce chapitre essentiel, a-t-il ajouté, ne saurait être réduit dans un avenir prochain. Le crédit de 7 milliards 500 millions de francs, qui vient d'être demandé, est destiné à couvrir une dépense prévue de 118 millions 750.000 francs par jour, et, suivant les prévisions, il devrait durer jusqu'à la première semaine d'août.

A l'unanimité la Chambre des Communes a voté les crédits demandés.

Le service obligatoire en Angleterre. — Le bill sur le service obligatoire a été adopté par la Chambre des lords lundi soir, avec une seule modification importante.

Il comportait, à l'origine, la disposition que des hommes « triés » seraient pris pour l'armée avec deux semaines d'avis seulement, au lieu de deux mois. Or, le parti ouvrier avait obtenu la réinscription de ce délai de deux mois dans le cas des travailleurs de guerre.

Mais lundi soir, lord Reay a apporté un amendement limitant la concession aux hommes ainsi employés avant le 15 août.

Le secrétaire d'Etat à la guerre a donné l'assurance que les hommes qui, par un scrupule de

conscience, se refusent à faire œuvre de soldats, et dont la bonne foi serait établie, seraient placés sous le contrôle du pouvoir civil.

Le bill est revenu mercredi à la Chambre des Communes, qui l'a définitivement adopté. La sanction royale a été donnée hier. Par suite, le 24 juin, tout homme de 18 à 41 ans, marié ou célibataire, sera astreint au service militaire.

Le commerce extérieur de la Grande-Bretagne. — Le « Board of Trade » vient de publier les statistiques commerciales se rapportant au mois d'avril dernier.

Pendant ce mois, le total des exportations a atteint 36.817.839 livres sterling (920.445.975 francs), contre 32.169.733 livres sterling (804.243.325 francs) en avril 1915, et 39.946.822 livres sterling (998.670.550 francs) en avril 1914. Il y a donc augmentation de 4.648.106 livres sterling (116.202.650 francs) sur avril 1915, mais un déficit de 3.128.983 livres sterling (78.224.575 francs) sur avril 1914.

Pour les quatre premiers mois de 1916, le total des exportations s'établit à 147.508.907 livres sterling (3.687.722.675 francs), au lieu de 116.770.328 livres sterling (2.919.258.200 francs) pendant les quatre premiers mois de l'année précédente, et de 173.533.445 livres sterling (4.338.336.125 francs) pendant la même période de 1914. Pour 1916, il y a donc un progrès de 30.738.539 livres sterling (768.463.475 francs) sur 1915, mais une diminution de 26.024.538 livres sterling (650.613.700 francs) sur la même période de 1914.

Quant aux importations, elles se sont montées, en avril dernier, à 73.685.362 livres sterling (1.842.134.050 francs), contre 73.638.582 livres sterling (1.840.964.550 francs) en avril 1915 et 61.626.830 livres sterling (1.540.670.750 francs) en avril 1914. Il y a donc une augmentation toujours croissante des importations qui se chiffrent pour les quatre premiers mois de 1916 à 303.815.910 livres sterling (7.595.397.750 francs), alors que pendant les quatre premiers mois de 1915 le montant des importations avait été de 281.420.780 livres sterling (7.035.519.500 francs) et celui de la même période de 1914 de 258.618.963 livres sterling (6.465.474.075 francs).

Les frets maxima entre la France et l'Angleterre. — D'après les nouvelles reçues de Glasgow ces jours derniers, la réduction du prix des frets pour les charbons à destination de la France, dont nous avons parlé il y a huit jours, et qui avait été annoncée pour le 1^{er} juin, aurait été ajournée au 1^{er} juillet prochain.

RUSSIE

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

	23 av./6 mai 1916	1/14 mai 1916	Compara- raison
(Millions de roubles)			
Actif :			
Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines).....	1.631	1.631	»
Or à l'étranger.....	1.224	1.224	»
Billon d'argent et de cuivre.....	60	62	+ 2
Effets escomptés.....	344	346	+ 2
Bons du Trésor à court terme.....	3.700	3.647	- 53
Prêts sur titres.....	482	641	+159
— sur marchandises.....	72	68	- 4
— aux institutions de crédit populaire.....	79	79	»
— agricoles.....	19	19	»
— industriels.....	8	8	»
— aux Monts de Piété.....	14	14	»
Effets protestés.....	1	1	»
Titres appartenant à la Banque.....	205	205	»
Divers.....	96	98	+ 2
Solde du compte des succurs..	349	196	-153
Total.....	8.284	8.289	- 45

Passif :	6 mai 1916	14 mai 1916	Comp.
Billets de banque émis, sauf ceux encaissés de la Banque...	6.227	6.213	- 14
Capital.....	55	55	»
Dépôts.....	20	20	»
Comptes courants du Trésor..	211	224	+ 13
— spéciaux et consignations.....	451	449	- 2
— courants des particul.	1.052	1.022	- 30
Mandats non acquittés.....	14	28	+ 14
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	37	37	»
Sommes transitoires et divers.	217	191	- 26
Total.....	8.284	8.239	- 45

La Russie et la Conférence interparlementaire du commerce. — La légation de Russie à Berne a communiqué, ces jours derniers, la note suivante :

« La première conférence interparlementaire du commerce des Alliés s'est tenue sans que la délégation russe puisse y assister : les travaux parlementaires, la longueur et les difficultés du voyage ne lui ont pas permis d'arriver à temps pour l'ouverture des travaux de la conférence. On l'a regretté aussi bien à Paris qu'à Petrograd.

« Toutefois, cette absence n'est, pour ainsi dire, que de pure forme. La participation des parlementaires russes à l'œuvre de la conférence est pleinement assurée. Tous ceux qui ont suivi cette question savent quel intérêt l'opinion publique russe et les cercles parlementaires lui ont témoigné. Un comité permanent a été fondé à Petrograd, composé de membres éminents des deux Chambres. Des délégués furent désignés pour la session de Paris. Le président du comité russe, le membre du Conseil de l'Empire, ancien ministre du Commerce, B. J. Timiryasséff, en télégraphiant à M. Charles Chaumet les regrets de la délégation russe de ne pas pouvoir venir à temps à Paris, y a ajouté l'assurance qu'elle travaillera de son côté à la réalisation de l'œuvre de la conférence.

« La question de la politique économique générale, selon les récentes déclarations du gouvernement à la Douma, de même que la question des relations économiques internationales, feront l'objet, en Russie, de l'examen d'une commission spéciale.

« Cette commission comprend neuf membres du Conseil de l'Empire, neuf membres de la Douma de l'Empire, des représentants des ministères des Affaires étrangères, des Finances, de l'Agriculture, du Commerce (trois représentants de chaque ministère), de la Guerre, de la Marine et des Voies de communication (un représentant de chaque ministère), et des délégués de la Chambre russe d'agriculture, des congrès du commerce et de l'industrie, du comité de la Bourse de Moscou et de la Chambre d'exportation.

« Le président de la commission aura le droit d'inviter à prendre part aux travaux, à titre consultatif, d'autres personnalités compétentes. Le travail de la commission aura un caractère exclusivement consultatif et les procès-verbaux de ses séances seront soumis à l'examen de la conférence spéciale financière et économique, composée de six ministres, sous la présidence du président du conseil des ministres. »

La production des combustibles russes en 1915.

— D'après le *Bulletin du Comité central de la Mobilisation industrielle*, à Pétrograd, la suspension des arrivages de charbon du bassin de Dombrova et de l'étranger a provoqué dans les disponibilités du marché une diminution de plus de 950 millions de pouds (un poud vaut 16 kilos 380 gr.). D'autre part, l'occupation de la Pologne et d'une partie des provinces baltiques et du Nord-Ouest de la Russie a réduit les demandes d'environ 500 millions de pouds. Le manque de charbon en résultant a été en partie compensé par le naphte dont les offres ont

été supérieures de 80 à 90 millions de pouds à celles de 1914. Ces 80 à 90 millions de pouds de naphte représentent comme équivalence 133 à 150 millions de pouds de charbon.

La production du charbon et de l'antracite en Russie d'Europe, en 1915, est évaluée à 1.731 millions de pouds, contre 2.023 millions en 1914 et 2.066 millions en 1913. L'importation de l'étranger s'est élevée à 5 millions de pouds, contre 337 et 548 millions respectivement. Les disponibilités visibles sont ainsi revenues à 1.736 millions de pouds, contre 2.358 millions en 1914 et 2.608 millions en 1913.

Dans les mines du Donetz, le nombre des ouvriers, qui était de 155.000 en mars, s'est élevé à 208.000 en novembre. La production, en conséquence, s'est également accrue, mais les difficultés de transport ont nuí considérablement à l'industrie houillère de cette région.

Le récent congrès des industriels du Sud de la Russie estimait que la production et les expéditions du Donetz pourraient atteindre en 1916 les résultats suivants : production du charbon, 1.640 millions de pouds, contre 1.315 millions en 1915, et production de l'antracite, 515 millions de pouds, contre 308 millions, soit au total 2.155 millions de pouds, contre 1.623 millions. Quant aux expéditions, les mines pourraient fournir 1.677 millions de pouds de charbon et d'antracite, contre 1.177 millions.

ITALIE

Une nouvelle émission de Bons du Trésor. — La *Gazzetta Ufficiale* du 19 mai a publié un décret royal mentionnant qu'afin de pourvoir aux dépenses extraordinaires de la guerre, le ministre du Trésor est autorisé à émettre des Bons du Trésor à échéance de trois ou de cinq ans, et rapportant un intérêt annuel de 5 % exempt de tout impôt présent et futur, payable par semestre au 1^{er} avril et au 1^{er} octobre de chaque année.

Aux souscripteurs de ces Bons, il est tenu compte du coupon en cours, diminué du montant des intérêts au jour qui précède le versement inclusivement. Aux acquéreurs de Bons à l'échéance de cinq ans, il est consenti une bonification de 1 lire 50 par 100 lire de la valeur nominale des Bons.

Les possesseurs des nouveaux Bons auront le droit de les convertir à parité de valeur nominale en titres des nouvelles obligations qui pourraient être émises jusqu'à la fin de l'année 1917.

Les coupons des Bons seront reçus en paiement des impôts directs dus à l'Etat, à tout moment, pendant la période qui précède leur échéance.

Les établissements d'émission ont la faculté de consentir des avances sur ces Bons jusqu'à une échéance de deux ans. En outre, ces Bons sont acceptés en cautionnement et admis dans les placements des capitaux appartenant aux corps moraux ou aux mineurs, ou aux autres personnes sous tutelle.

Le ministre du Trésor a été autorisé, par ledit décret, à faire tout ce qui est nécessaire pour le placement de ces Bons, et à s'aider du concours des établissements d'émission, des Caisses d'épargne et des autres établissements de crédit ordinaires.

Les journaux italiens font remarquer que la précédente émission de Bons 4 % à cinq ans avait obtenu le plus grand succès, le public en ayant absorbé pour deux milliards de lire en une période très courte. Or, les nouveaux Bons se présentent dans des conditions extrêmement plus avantageuses.

Le paiement des valeurs italiennes. — Suivant les nouvelles instructions données par le ministre du Trésor, le paiement à l'étranger des titres et des coupons dont l'échéance a lieu le 1^{er} janvier et le 1^{er} juillet de chaque année est subordonné

à la présentation des titres dont les coupons ont été détachés et à la signature d'une déclaration sous serment constatant que les coupons et les titres dont on demande le paiement sont la propriété exclusive du signataire et qu'ils n'ont jamais appartenu ni intégralement ni en partie depuis le 24 mai 1915 à des sujets d'un Etat ennemi de l'Italie ou allié d'un Etat ennemi de l'Italie, ou à une personne physique ou morale ayant son domicile dans un des ces Etats.

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 13 mai 1916, accuse, sur celui du 6 mai, les variations suivantes :

	6 mai	13 mai	Comparaison
	(En millions de marks)		
Encaisse or.....	2.463	2.463	»
— argent.....	40	39	- 1
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	878	684	- 194
Portefeuille d'es-compte.....	5.052	5.047	- 5
Avances.....	11	17	+ 6
Portefeuille titres....	38	36	- 2
Circulation.....	6.642	6.536	- 106
Dépôts.....	1.642	1.511	- 131

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.253	2.081	202	5 %
7 août 1916	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 %
23 mars..	2.460	47	773	6.374	2.704	5.898	11	5
31 — ..	2.460	44	945	6.988	4.358	8.113	12	»
7 avril..	2.461	44	906	6.675	1.727	5.190	12	»
15 — ..	2.461	44	809	6.534	1.858	5.226	12	»
22 — ..	2.462	42	991	6.479	1.650	4.718	11	»
30 — ..	2.462	42	939	6.697	1.737	5.138	12	»
6 mai... 2.463	40	878	6.642	1.642	5.052	11	»	
13 — ... 2.463	39	684	6.536	1.511	5.047	17	»	

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

Remaniement du ministère impérial. — La retraite (?) du Dr Delbrück, ministre de l'Intérieur, dont nous parlions il y a huit jours, a eu comme conséquence un remaniement important dans la composition du ministère de l'Empire.

Le Dr Helfferich quitte le secrétariat d'Etat aux Finances et prend la place occupée précédemment par le Dr Delbrück. Il est, de plus, nommé vice-chancelier de l'Empire.

Le comte von Rœdern, secrétaire d'Etat pour l'Alsace-Lorraine, devient secrétaire d'Etat aux Finances, et la vice-présidence du ministère prussien est attribuée à M. von Breitenbach, ministre des Chemins de fer.

L'entrée en fonctions du Dr Helfferich et du comte von Rœdern aura lieu le 1^{er} juin.

La séparation opérée dans la succession du Dr Delbrück, entre les fonctions de vice-chancelier de l'Empire et celles de vice-président du ministère prussien, est une compensation accordée aux partis de droite. Le Kaiser n'a pas cru possible d'imposer à la Chambre prussienne, comme représentant du gouvernement, un sujet bavarois à tendances libérales comme le Dr Helfferich.

A propos de ce dernier, la *Gazette de Voss*, jour-

nal de gauche, par la plume de son directeur Georg Bernhardt, vient de publier ce qui suit :

« L'arrivée de M. Helfferich aux Finances avait éveillé de grands espoirs. Quand nous nous demandons aujourd'hui si les espérances qu'on avait mises en lui se sont réalisées, il ne nous est pas possible de répondre oui sans restriction. Il a, il est vrai, le mérite qu'il partage avec le directeur de notre Banque d'Empire d'avoir réussi 36 milliards d'emprunts. Mais nous ne pensons pas comme lui qu'il faille équilibrer le budget, jusqu'à conclusion de la paix, au moyen d'impôts. Et puis, il s'en va précisément au moment difficile ; il laisse à son successeur une tâche inachevée, et l'on ne peut avoir dans son successeur, quel qu'il soit, la même confiance qu'en lui.

« Le chancelier d'Empire et M. Helfferich lui-même ne devront pas s'étonner si, pour l'instant, notre entendement borné de sujets ne comprend pas très bien tout cela.

« Dans le domaine très ample du secrétariat d'Etat de l'Intérieur, M. Helfferich se trouvera aussi peu à l'aise que tous ceux qu'on aurait pu nommer à sa place. »

D'ailleurs, toute la presse allemande ne se montre pas unanimement satisfaite de ce remaniement. Plusieurs des plus grands organes appuient cependant sur l'importance que prendra M. Helfferich lors des négociations de paix.

La dictature alimentaire en Allemagne. — Une dépêche officielle de Berlin datée du 23 mai est parvenue à Berne ainsi conçue :

« Le Conseil fédéral a autorisé le chancelier à créer un nouvel office qui lui est immédiatement soumis et qui s'appelle office d'alimentation de guerre. Le président de cet office a le droit de disposer de toutes les denrées alimentaires qui se trouvent dans l'Empire allemand, toutes les matières premières et toutes les choses qui sont nécessaires à l'alimentation. Il dispose en outre des matières premières nécessaires pour la nourriture du bétail.

« Les droits du nouveau président s'étendent à la réglementation de la circulation, hors de l'Empire et dans l'Empire, à l'importation dans l'Empire de tout ce qui concerne l'alimentation. Le président de l'office peut donner directement des instructions aux autorités de l'Empire. M. von Batocki, président supérieur de la Prusse orientale, a été nommé président de cet office de guerre de l'alimentation. »

M. Tortowitz von Batocki, fonctionnaire prussien d'origine polonaise, était en dernier lieu gouverneur de la Prusse orientale, où il a présidé à la réparation des dommages causés par l'invasion russe.

On annonce de Rotterdam que si l'on se montre optimiste à Berlin au sujet de cette dictature alimentaire, ce sentiment n'est pas partagé par les autres Etats confédérés qui vont se trouver de la sorte privés de leurs droits de contrôle légitime sur leurs propres produits.

A propos de la crise alimentaire en Allemagne, le *Journal de Genève* du 23 mai, sous la signature de son rédacteur en chef, M. A. Bonnard, s'exprime ainsi :

« Tous les renseignements qui nous parviennent montrent la crise allemande comme actuellement très grave dans toute l'Allemagne. L'espoir d'une amélioration reposait sur la prochaine récolte. On en donnait d'abord d'excellents renseignements. Aujourd'hui nous lisons qu'on l'estime à 60 % de la précédente, qui avait été très maigre. Elle n'apporterait donc qu'un répit de quelques mois, et l'Allemand ne vit pas de pain seulement... »

Et à l'appui de ces informations personnelles qui corroborent toutes les nouvelles reçues ici, M. A. Bonnard relate l'entrefilet suivant paru la semaine passée dans le *Berliner Tageblatt* :

« Depuis quelques jours Berlin est sans saucisses. Dans les charcuteries comme dans les magasins de « delicatessen » on ne peut se procurer une seule boucle de ce mets si apprécié. Tout au plus est-il possible de découvrir par-ci par-là un petit morceau de saucisse. Le Berlinoise, habitué à une large jouissance de saucisses (*wurtzgenuss*), en est très péniblement affecté. Cette disette de saucisses n'était pas du tout inévitable; on aurait pu tout au moins la diminuer par une répartition égale et juste des provisions de saucisses. »

De Zurich on annonce, à la date de 23 mai, d'après la *Frankfurter Zeitung*, que la carte de vivres sera introduite à Francfort le 29 mai.

La carte de vivres donnera droit pour chaque quinzaine et par personne à 125 grammes de beurre, 14 œufs, une livre de viande, de saucisse ou de conserve, 250 grammes de gruau, 250 grammes de café ou simili-café, 50 grammes de cacao, 125 grammes de fromage, 625 grammes de riz ou légumes secs, 250 grammes de saindoux, graisse ou lard, 2 décilitres d'huile de table, 25 grammes de thé et 250 grammes de pâtes alimentaires.

Nouvel Emprunt de guerre allemand. — La *Gazette de Voss* apprend que le Gouvernement allemand va demander, pendant la session actuelle du Reichstag, un autre Emprunt de guerre de 19 milliards de marks (12 milliards et demi de francs), et que l'on va discuter ce projet au commencement de juin.

La récolte allemande. — D'après les statistiques officielles, la récolte de 1915 dans l'Empire allemand a été de 91.524.020 quintaux de seigle et 38.558.410 quintaux de froment; en 1913, on y avait récolté 46.559.560 quintaux de blé et 122.223.940 quintaux de seigle, ce qui représente un excédent d'environ 40 millions de quintaux sur l'année 1915.

En outre, en 1913, les importations de céréales panifiables ont dépassé les exportations d'un peu moins de 5 millions de quintaux.

Déjà, la première récolte de la guerre de 1914 avait été déficitaire; elle avait pourtant dépassé la dernière de plus de 15 millions de quintaux.

Le déficit en céréales fourragères a été encore plus considérable que celui qui a été constaté dans les céréales panifiables: la production en avoine a atteint 59.840.340 quintaux, contre près de 100 millions de quintaux en 1913. L'orge d'été accuse une diminution de 12 millions de quintaux sur l'année 1913.

La production des champs de trèfle et des prairies a occupé respectivement le neuvième et le huitième rang dans la statistique des dix dernières années.

La question de la repopulation. — Le Reichstag, discutant le budget de l'Intérieur, a examiné la question de la repopulation. Un député du centre a demandé au gouvernement la constitution d'un comité qui s'occuperait spécialement de cette question capitale. Le leader du parti national libéral, M. Bassermann, a appuyé énergiquement cette proposition en faisant ressortir le danger auquel l'Allemagne était exposée par suite d'une diminution déjà constatée de la natalité que les pertes de la guerre n'ont fait qu'aggraver.

AUTRICHE-HONGRIE

L'Emprunt austro-hongrois. — On avise de Genève qu'une dépêche austro-hongroise, évidemment destinée aux neutres, est venue annoncer que les souscriptions à l'emprunt austro-hongrois atteignent actuellement le chiffre de 5 milliards.

Cette dépêche n'a pas produit l'impression que ses auteurs en attendaient, car chacun a fait remarquer que les souscripteurs, pouvant emprunter jusqu'à 75 0/0 du montant de leurs souscriptions, ne versent en réalité que 25 0/0. (C'est ce que l'Éco-

nomiste Européen avait observé à la date du 5 mai). Les 5 milliards se ramèneraient donc en fait à 1 milliard 1/2. Mais les journaux austro-hongrois qui viennent d'arriver en Suisse montrent beaucoup plus clairement encore ce que l'on doit penser des bulletins de victoire financière austro-hongrois.

C'est ainsi que le *Pesti Hirlap* du 16 mai contient un article de deux colonnes où le public, surtout le public riche, est vivement gourmandé pour la froideur qu'il témoigne à l'emprunt.

Le *Budapesti Hirlap* du 17 mai est encore plus catégorique:

« La double monarchie, dit-il, a en moyenne dépensé un milliard par mois l'année dernière et un milliard et demi cette année. Pendant les deux premières années de la guerre, l'ensemble des dépenses a été d'environ 24 milliards. Qu'est devenu cet argent? Certainement il ne s'est pas envolé et il est entré dans les poches de quelques-uns. Il s'est simplement déplacé. Nous ne voulons pas généraliser injustement, mais il nous semble que certains ne se rendent pas exactement compte que les fournisseurs de l'armée et de l'Etat doivent être les premiers à souscrire aux emprunts de guerre. »

Le chiffre officiel publié n'est donc qu'un trompe-l'œil.

Les difficultés financières de l'Autriche. — A plusieurs reprises, l'Autriche s'est vantée d'offres d'emprunts qui lui auraient été faites d'Amérique.

A ce propos, l'agence Reuter a reçu de source officielle des copies de messages interceptés qui démontrent, au contraire, à quelles extrémités l'Autriche se voit réduite pour essayer d'obtenir des banques américaines de petits emprunts de 15 à 20 millions de dollars. Deux radiogrammes interceptés portent l'un la date du 25 avril, l'autre celle du 5 mai. Dans un troisième message, l'Autriche n'offre rien moins que d'aliéner certains de ses revenus comme garantie de l'emprunt.

SUÈDE

La question des îles d'Aland. — La Russie ayant mis en état de défense les îles d'Aland, qui sont situées à mi-chemin de la côte finlandaise et de la côte suédoise, et qui depuis 1856 n'étaient plus armées, un problème se présentait.

Il y avait deux façons de poser ce problème. L'une consistait à dire: « Les Russes ont fortifié les îles d'Aland; quel parti la Suède va-t-elle prendre pour se protéger contre eux? » L'autre consistait à dire au contraire: « La Suède est résolue à rester neutre; comment les Alliés vont-ils lui garantir qu'ils respecteront sa neutralité? »

La première façon de raisonner attribuait de prime abord aux Russes des intentions hostiles contre la Suède, et poussait les Suédois entre les bras de l'Allemagne. La seconde affirmait l'impartialité de la Suède, et donnait à ce pays un nouveau titre au respect des Alliés.

Les propagandistes allemands ont, tout naturellement, cru habile d'adopter la première méthode, et ils ont amené le ministre des affaires étrangères, M. Wallenberg, à s'expliquer devant le Parlement suédois.

Il l'a fait nettement, en désavouant les fauteurs de la propagande allemande, et en affirmant catégoriquement que le « très vif désir » de la Suède est « de n'être point entraînée dans des complications belliqueuses ». Il a ajouté que le gouvernement suédois suit « avec une attention incessante » la question des îles d'Aland, et qu'il « ne négligera en rien, sur ce point comme sur les autres, les droits et les intérêts de la Suède ».

En fait, M. Wallenberg a obtenu des Alliés la garantie que les îles d'Aland ne resteraient pas fortifiées après la guerre. Les fortifications momentanées de ces îles sont construites pour défendre le golfe de Bothnie contre la menace allemande, et

non pas pour menacer l'indépendance suédoise à travers la Baltique. Elles sont donc destinées à écarter un danger et non à en créer un. Pourquoi survivaient-elles au péril qui les a fait surgir?

La Suède restera donc fidèle à sa stricte neutralité, et elle ne servira pas d'instrument à l'Allemagne qui, une fois de plus, en sera pour ses agissements déloyaux.

SUISSE

Le commerce extérieur de la Suisse. — On lit dans le *Journal de Genève* du 21 mai:

« Dans le but d'améliorer le transport des marchandises destinées à notre pays, le Conseil fédéral avait décidé, le 21 décembre 1915, de créer un organe spécial qui devait fonctionner comme instance centrale. »

« En vertu de cet arrêté, le directeur militaire des chemins de fer fut chargé de l'organisation générale des transports. »

« Le 2 mai 1916, les pouvoirs dévolus à ce fonctionnaire militaire ont été conférés au chef du département de l'exploitation de la direction générale des Chemins de fer fédéraux. »

« Cet arrêté est entré en vigueur le jour même où il fut pris. C'est donc désormais le département de l'exploitation des Chemins de fer fédéraux à Berne qui est décréte « Instance centrale pour l'organisation du transport des marchandises de l'étranger en Suisse ». »

« Cette décision nous paraît heureuse; d'une part, elle remet à une administration civile des fonctions importantes dont l'attribution à l'administration militaire ne se justifiait plus; nous savons, d'autre part, que la Société suisse de Surveillance (la S. S. S.), qui est chargée du contrôle d'une partie considérable de notre commerce extérieur, n'a qu'à se louer des rapports qu'elle entretient avec les Chemins de fer fédéraux. »

« D'après des renseignements pris à des sources diverses, il nous revient, en effet, que, chaque soir, les agents de la Société suisse de Surveillance, dans tous les ports, télégraphient au département de l'exploitation des Chemins de fer fédéraux afin de l'aviser du nombre de wagons disponibles pour le transport des marchandises et de celui qui pourrait être nécessaire. »

« Nous espérons que, de plus en plus, le département de l'exploitation des Chemins de fer fédéraux tiendra à pouvoir compter à l'étranger sur des agents compétents en matière de transport et ayant tout le doigté désirable. Nous émettons de nouveau le vœu que les départements fédéraux se souviennent, les uns et les autres, que la Société suisse de Surveillance est seule responsable de l'utilisation loyale des marchandises importées en Suisse par son intermédiaire, et que l'Instance centrale des Chemins de fer fédéraux est responsable, elle, de leur transport. »

ETATS-UNIS

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

	1 ^{er} août 1914	1 ^{er} avril 1915	1 ^{er} avril 1916
(En milliers de dollars)			
Monnaies d'or et lingots.....	632.332	614.633	610.982
Dollars d'argent..	69.982	65.980	65.380
Monnaies divisionnaires d'argent..	160.129	158.607	166.136
Certificats-or.....	974.387	951.205	1.317.106
— argent.....	474.601	479.569	486.907
Billets du Trésor (loi du 14 juillet 1890).....	2.420	2.285	2.135

	1 ^{er} août 1914	1 ^{er} avril 1915	1 ^{er} avril 1916
(En milliers de dollars)			
Billets des Etats-Unis.....	337.004	328.946	340.748
Billets des Banques Nationales.....	716.514	842.616	735.619
Billets des Banques de Réserve fédérale.....	»	40.637	192.468
Total.....	3.367.369	3.484.478	3.917.481

La population aux Etats-Unis étant évaluée au 1^{er} avril 1916 à 102.004.000 habitants, la proportion de la circulation représente, par tête, 38 dollars 41. Au 1^{er} août 1914, la population n'était évaluée qu'à 100.867.000 habitants, et la proportion de la circulation n'était que de 35 dollars 33 par tête.

D'autre part, voici comment s'établit la situation du Trésor des Etats-Unis au 31 mars 1916, comparativement au 29 février 1916 et au 31 juillet 1914:

Trésor des Etats-Unis			
(En millions et centaines de mille dollars)			
	31 juill. 1914	29 févr. 1916	31 mars 1916
Encaisse:			
Or.....	1.254.9	1.698.7	1.697.2
Argent.....	526.1	549.7	544.5
Total de l'encaisse.....	1.781.0	2.248.4	2.241.7
Circulation:			
Greenbacks et autres billets.....	343.9	346.5	347.6
Certificats d'or.....	974.4	1.494.7	1.482.0
— d'argent et billets du Trésor de 1890.....	477.0	484.1	489.0
Total de la circulation.....	1.795.3	2.325.3	2.318.6
Dépôts dans les Banques nationales et les Banques de réserve fédérale.....			
	62.2	71.4	76.0
Disponible dans les caisses du Trésor.....			
	81.6	45.8	48.9
Total de l'encaisse disponible....	143.8	117.2	124.9

Revue Commerciale

Sucres. — Voici les termes du décret du 13 mai dernier fixant la taxation du sucre:

Article premier. — Le sucre ne devra pas être vendu en gros à des prix supérieurs aux taux suivants:

1^o Sucre cristallisé ou granulé, non compris le prix de la caisse ou du sac, ni le droit de douane (5 francs par 100 kilogr.) applicable aux sucres étrangers, ni la taxe de raffinage (2 fr. par 100 kil.) applicable aux sucres granulés, ni le droit de consommation (25 fr. par 100 kilogr.), 78 fr. 60 les 100 kilogr.

Remarque. — Le prix auquel pourront être vendus les sucres blancs de canne provenant des colonies françaises ne devra pas dépasser le prix ci-dessus fixé pour les sucres granulés étrangers y compris le droit de douane.

2^o Sucre en pains, marchandise nue, y compris les droits et taxes, à l'exception de la taxe de raffinage (2 fr. par 100 kilogr.), et du droit de surveillance (8 centimes par 100 kilogr.), 118 francs les 100 kilogrammes.

3^o Sucre raffiné, cassé et rangé en boîtes de carton, ou en caisses ou en paquets, contenant cinq kilos ou plus, y compris les droits et taxes, à l'exception de la taxe de raffinage (2 fr. par 100 kil.) et du droit de surveillance (8 centimes par 100 kil.), 121 fr. 50 les 100 kilogr.

4^o Sucre raffiné, cassé et rangé en boîtes de carton, ou en paquets, contenant 1 kilogr. ou moins, y compris les droits et taxes, à l'exception de la taxe de raffinage (2 fr. par 100 kilogr.) et du droit de surveillance (0 fr. 08 par 100 kilogr.), majora-

tion de 1 fr. 75 par 100 kilogr. sur le prix fixé au n° 3.

5° Sucre en morceaux irréguliers, gros et petits déchets de sucre, marchandise nue, mais y compris les droits et taxes, à l'exception de la taxe de raffinage (2 fr. par 100 kilogr.) et du droit de surveillance (0 fr. 08 par 100 kilogr.), 116 francs les 100 kilogr.

Ces prix s'entendent de la marchandise payée comptant à la livraison et prise dans les fabriques, dans les raffineries ou dans les entrepôts.

Les prix ci-dessus établis peuvent être majorés, en ce qui concerne les sucres raffinés, cassés et rangés en boîtes de carton, en caisses ou en paquets, qui sont fabriqués et livrés par les raffineries de Nantes et de Bordeaux, d'une somme égale aux frais de transport de ces places à Paris, sans que cette majoration puisse dépasser 3 francs par 100 kilogr.

Art. 2. — Toute vente en gros de sucre effectuée postérieurement à la publication du présent décret à des prix supérieurs à ceux fixés à l'article précédent sera punie des peines prévues à l'article 9 de la loi du 20 avril 1916.

D'autre part, en ce qui concerne le département de la Seine, le préfet de police a rendu le 16 mai une ordonnance, portant taxation du sucre pour la vente au détail, d'où il résulte que le sucre ne devra pas être vendu au détail à des prix supérieurs aux prix suivants :

Sucre raffiné, cassé à la mécanique, 1 f. 30 le kilogramme ; Sucre raffiné de canne, 1 fr. 35 le kilog. ; Sucre cristallisé ou granulé, 1 fr. 20 le kilog. ; Sucre en pains, quelle que soit la forme sous laquelle il est débité au détail, 1 fr. 25 le kilog. ; Sucre dit « irrégulier », 1 fr. 25 le kilog. ; Sucre raffiné poudre, 1 fr. 30 le kilog.

Ces prix s'entendent enveloppage compris. Il est défendu d'exiger aucun prix supplémentaire pour les caisses, boîtes, papiers, sacs ou cartonnages dans lesquels est effectuée la livraison.

Comme il fallait s'y attendre, à la suite de la publication de la taxe, les transactions ont été complètement nulles à la Bourse de Commerce. Il y a eu des acheteurs aux prix taxés, mais les vendeurs ont fait défaut.

Les documents des douanes, donnant la situation des sucres pour la période du 1^{er} septembre 1915 au 31 mars 1916, qui viennent d'être publiés, nous montrent que les ressources totales se sont élevées à 483.046 tonnes contre 547.848 tonnes pour les sept premiers mois de la campagne précédente. Dans ces chiffres, nos importations figurent pour 295.616 tonnes contre 139.896 tonnes. La consommation a été de 352.810 tonnes au lieu de 307.534 tonnes en septembre-mars 1914-15 et nos exportations ont atteint 74.130 tonnes, contre 45.370 tonnes pendant la même période de la campagne précédente.

Par conséquent on voit que malgré la faible production de la campagne en cours, nos ressources totales à fin mars n'accusaient plus qu'un déficit de 64.802 tonnes sur celles des sept premiers mois de 1914-15, diminution du déficit qui provient du chiffre élevé de nos importations.

Alcools. — Pour donner une idée du marasme dans lequel sont plongées les affaires, il faut dire que bien qu'il ait été décidé que provisoirement les marchandises ne seraient cotées qu'une fois par semaine, le mercredi, aucun cours n'a pu être fixé, la marchandise manquant complètement à la suite de la réquisition des stocks.

En alcools étrangers, la situation commerciale va devenir aussi difficile en raison de la prohibition des importations. Le décret de prohibition ayant été publié le 14 mai, les prix du disponible ont haussé sensiblement cette semaine ; on tenait jusqu'à 350 francs l'hectolitre délivré dans nos ports.

Au dernier marché de Béziers, la cote a été éta-

blie comme suit : 3/6 de vin 86 degrés, de 315 à 320 fr. ; 3/6 de marc 86 degrés, de 295 à 300 fr. l'hectolitre nu pris chez le bouilleur, tous frais en sus.

A Marseille, on cote : alcool de vin 86 degrés, de 315 à 325 fr. ; alcool de marc 86 degrés, 295 à 300 fr. l'hectolitre. Les alcools étrangers se paient 320 à 330 fr. l'hectolitre.

PETITES NOUVELLES

◆ L'action du *Crédit Foncier* se représente à 680. La situation au 30 avril fait ressortir un bénéfice pour le mois de 2.227.748 francs, ce qui porte à 8.901.264 francs les bénéfices réalisés au cours des quatre premiers mois de l'exercice. Il en résulte une augmentation de 450.395 francs par rapport aux bénéfices de la période correspondante de l'exercice précédent.

Pendant le mois, les provisions et réserves se sont accrues de 939.106 francs. Les semestres d'annuités échus sont en augmentation de 25.132.612 francs en y comprenant le semestre à l'échéance de fin avril en cours de réalisation.

◆ Le conseil d'administration de la *Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez*, dans sa séance du 22 mai, a décidé de proposer à l'assemblée générale des actionnaires, qui aura lieu le 5 juin, de fixer ainsi qu'il suit le revenu total de l'exercice 1914 :

Par action de capital, 134 fr. 283 brut et 120 francs net ; par action de jouissance, 109 fr. 283 brut et 97 fr. 915 net ; par part de fondateur, 61 fr. 567 brut et 55 fr. 853 net.

Pour l'exercice 1914, la répartition avait été la suivante :

Par action de capital, 134 fr. 44 brut et 120 francs net ; par action de jouissance, 109 fr. 44 brut et 96 fr. 734 net ; par part de fondateur, 61 fr. 656 brut et 55 fr. 303 net.

Marché Financier

Paris, le 25 mai 1916.

L'allure de la Bourse est demeurée satisfaisante tous ces derniers jours, bien que l'animation ait comptant soit moins vive maintenant. Les valeurs sur lesquelles l'attention s'est tout particulièrement portée sont les titres des Compagnies de Navigation maritime et ceux des entreprises de transports en commun.

Parmi les derniers cours de clôture, nous relevons :

Au Parquet. — A terme : Crédit Mobilier Français, 344 fr. ; Omnibus de Paris, 441 fr. ; actions Saragosse, 437 fr. ; Rio-Tinto, 1.785 fr. ; Lautaro, Nitrate, 85 fr.

Au comptant : 3 %, 62 fr. 50 ; 5 %, 88 fr. 10 ; Banque de France, 4.875 fr. ; Comptoir National d'Escompte, 755 fr. ; Crédit Lyonnais, 1.195 fr. ; Paris-Lyon, 1.055 fr. ; Midi, 950 fr. ; Nord, 1.465 fr. ; Orléans, 1.175 fr. ; Ouest, 735 fr. ; Métropolitain de Paris, 460 fr. ; Voitures à Paris, 182 fr. ; Compagnie Générale Transatlantique, priorité, 180 fr. ; Messageries Maritimes, ordinaire, 106 fr. ; Extérieure Espagnole, 95 fr. 90 ; Russe 4 % 1867-1869, 75 fr. 20 ; Russe 5 % 1906, 87 fr. ; Nord de l'Espagne, 446 fr. ; Wagons-Lits, action ordinaire, 225 fr. ; Rio-Tinto, ordinaire, 1.790 fr.

En Banque. — A terme : Butte, 580 fr. ; Kuala Lumpur, 116 fr. ; Ray Consolidated, 151 fr. ; Tharsis, 153 fr. ; Utah Copper, 490 fr.

Au comptant : Hartmann, 375 fr. ; Mount Elliott, 124 fr. 50 ; Bakou, 1.270 fr. ; Caoutchoucs, 102 fr. ; Malacca, ordinaire, 123 fr. ; Chartered, 15 fr. ; Modderfontein B. 187 fr. 50.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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