

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.

TELEPHONE : Central 46-61

N° 1269. — 49^e volume (26)

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

Vendredi 30 Juin 1916

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES				Taux de escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Portefeuille	Avances s' valeurs mobilières	escompte	
FRANCE — Banque de France								
1914 23 juillet....	4.104	630	6.912	943	1.541	739	3 1/2	
1916 15 juin.....	4.751	349	15.747	2.048	1.881	1.219	5	
1916 22 juin.....	4.757	346	15.735	2.055	1.863	1.228	5	
1916 29 juin.....	4.763	344	15.806	2.273	1.917	1.206	5	
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914 23 juillet....	1.696	418	2.364	1.180	939	63	4	
1916 31 mai.....	3.081	44	8.422	2.161	6.583	18	5	
1916 7 juin.....	3.081	44	8.371	2.196	7.047	17	5	
1916 15 juin.....	3.081	45	8.296	2.286	7.230	15	5	
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914 23 juillet....	1.004	»	733	1.055	841	»	3	
1916 8 juin.....	1.539	»	887	2.057	1.778	»	5	
1916 15 juin.....	1.539	»	884	2.188	1.953	»	5	
1916 22 juin.....	1.543	»	880	2.269	1.835	»	5	
DANEMARK — Banque Nationale								
1914 31 juillet....	110	»	219	24	94	15	6	
1916 31 mars....	186	6	346	57	45	22	5	
1916 29 avril....	195	5	358	45	57	23	5	
1916 31 mai.....	202	6	368	55	55	26	5	
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914 24 juillet....	543	730	1.919	498	446	170	4 1/2	
1916 10 juin.....	1.027	763	2.167	776	426	249	4 1/2	
1916 17 juin.....	1.029	765	2.156	775	497	248	4 1/2	
1916 24 juin.....	1.032	767	2.152	772	423	245	4 1/2	
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914 25 juillet....	340	17	652	10	185	130	3 1/2	
1916 3 juin.....	1.140	12	1.356	129	84	152	4 1/2	
1916 10 juin.....	1.147	14	1.348	151	98	151	4 1/2	
1916 17 juin.....	1.152	16	1.342	173	101	156	4 1/2	
ITALIE — Banque d'Italie								
1914 31 juillet....	1.105	89	3.086	245	586	115	5 1/2	
1916 30 avril....	1.013	101	2.960	669	467	242	5 1/2	
1916 10 mai.....	997	99	3.004	728	457	231	5 1/2	
1916 20 mai.....	991	100	3.006	742	448	218	5 1/2	
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914 18 juillet....	154	1	414	14	237	47	5 1/2	
1916 13 mai.....	263	0	860	211	207	32	6	
1916 27 mai.....	270	0	861	210	209	32	6	
1916 2 juin.....	270	0	863	244	206	32	5	
RUSSIE — Banque de l'Etat								
1914 21 juillet....	4.270	197	4.358	698	1.049	518	5 1/2	
1916 21 mai.....	4.346	166	16.695	3.777	10.433	2.371	6	
1916 29 mai.....	4.111	176	16.763	2.997	10.294	2.333	6	
1916 5 juin.....	4.107	182	16.907	2.936	10.608	2.286	6	
SUÈDE — Banque Royale								
1914 31 juillet....	146	8	320	109	236	11	5 1/2	
1916 31 mars....	225	5	464	138	216	24	5	
1916 29 avril....	231	5	465	164	217	20	5	
1916 31 mai.....	233	5	460	129	170	19	5	
SUISSE — Banque Nationale								
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14	3 1/2	
1916 7 juin.....	256	55	415	124	156	17	4 1/2	
1916 15 juin.....	257	56	406	146	175	17	4 1/2	
1916 23 juin.....	255	58	406	162	195	17	4 1/2	

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	31 mai 1916	7 juin 1916	14 juin 1916	21 juin 1916	28 juin 1916
Londres.....	25.22 1/2	25.17 1/2	28.18 1/2	28.15 1/2	28.15 1/2	28.15 1/2	28.13 1/2
New-York.....	548.25	516 »	591 1/2	591 »	591 1/2	591 »	590 1/2
Espagne.....	500 »	482.75	591 »	596 1/2	591 1/2	595 »	596 1/2
Hollande.....	208.30	207.56	245 1/2	247 »	247 »	246 »	245 »
Italie.....	100 »	99.62	93 1/2	92 1/2	92 1/2	93 »	92 1/2
Pétrograd.....	266.67	263 »	181 1/2	180 1/2	181 »	181 1/2	181 »
Scandinavie..	139 »	138.25	177 »	179 1/2	175 1/2	172 »	171 1/2
Suisse.....	100 »	100.03	112 1/2	112 1/2	112 1/2	112 »	111 1/2

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

	Unités	16 juillet 1914	31 mai 1916	7 juin 1916	14 juin 1916	21 juin 1916	28 juin 1916
Londres.....	100 liv.	99.82	111.74	111.635	111.635	111.635	111.55
New-York.....	» dol.	99.56	114.13	114.04	114.13	114.04	113.94
Espagne.....	» pes.	96.55	118.20	119.30	118.30	119 »	119.30
Hollande.....	» flor.	99.64	117.46	118.58	118.58	118.10	117.62
Italie.....	» lire.	99.62	93 1/2	92 1/2	92 1/2	93 »	92 1/2
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	68.66	67.69	67.87	68.66	67.87
Scandinavie..	» cou'	99.46	127.34	129.14	126.26	123.74	123.38
Suisse.....	» fr.	100.03	112 1/2	112 1/2	112 1/2	112 »	111 1/2

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	30 mai 1916	6 juin 1916	13 juin 1916	20 juin 1916	27 juin 1916
Paris.....	25.22 1/2	25.18 1/2	28.18	28.155	28.19	28.17	28.135
New-York.....	4.86 3/4	4.871	4.76 3/4	4.76 3/4	4.76 3/4	4.76 3/4	4.76 3/4
Espagne.....	25.22	25.90	23.95	23.40	23.67	23.30	23.56
Hollande.....	12.109	12.125	11.47 1/2	11.44 1/2	11.385	11.46 1/2	11.49 1/2
Italie.....	25.22	25.268	30.33	30.33	30.45	30.42	30.40
Pétrograd.....	94.62	95.80	155.62	157 »	156 »	155.25	155.75
Portugal.....	53.28	46.19	34.62	34.75	34.75	34.75	34.37
Scandinavie..	18.25	18.24	16 »	15.77 1/2	15.95	16.40	16.22
Suisse.....	25.22	25.18	24.90	25 »	25 »	25.07	25.15 1/2

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

	Unités	16 juillet 1914	30 mai 1916	6 juin 1916	13 juin 1916	20 juin 1916	27 juin 1916
Paris.....	100 fr.	100.14	89.50	89.58	89.47	89.53	89.645
New-York.....	» dol.	99.90	102.15	102.15	102.15	102.15	102.15
Espagne.....	» pes.	96.64	105.35	107.80	106.55	108.25	107.32
Hollande.....	» flor.	99.87	105.32	105.80	106.36	105.61	105.26
Italie.....	» lire.	99.82	83.16	83.16	82.83	82.91	82.97
Pétrograd.....	» rou.	98.77	60.80	60.27	60.65	60.94	60.745
Portugal.....	» mil.	86.69	64.98	65.22	65.22	65.22	64.50
Scandinavie..	» cou.	100.85	114.06	115.68	114.42	111.28	112.475
Suisse.....	» fr.	100.17	101.29	100.89	100.89	100.61	100.29

Ainsi que nous le faisons prévoir la semaine dernière, la cote des changes, dans son ensemble, a clôturé mercredi en tendance beaucoup plus faible que le 21 juin. Le *chèque sur Londres* a abandonné le cours de 28.15 1/2, auquel il s'était tenu pendant plus de trois semaines. Le 26, il s'inscrivait à 28.14 1/2 et le 28 à 28.13 1/2. Le correspondant parisien de la *Gazette de Francfort*, dont les chroniques sont, il faut le reconnaître, parfois très bien documentées, ne pourra pas écrire cette semaine que ces résultats n'ont pu être obtenus que grâce aux efforts désespérés de la *Banque de France*. Le concours réclamé de notre grand établissement d'émission a été modéré et le marché a pu satisfaire la plupart des demandes sur ses ressources

normales. L'action du coupon de juillet de notre portefeuille étranger commence à se faire sentir ; elle se continuera vraisemblablement pendant quelque temps encore et contribuera à ramener la cote à un niveau voisin de celui du début de l'année. Il convient de ne pas oublier que le change franco-anglais était à 28.93 le 13 avril ; il s'est donc amélioré de 80 points en deux mois et demi. Ce n'est déjà pas un si mauvais résultat, surtout si l'on songe qu'il a été obtenu en maintenant à la cote ce caractère de stabilité auquel les intérêts commerciaux se montrent peut-être aussi attachés qu'à la baisse.

Le *cable transfert* sur New-York a également un peu fléchi à 5.90 1/2, à la séance du 28, après être demeuré stationnaire à 5.91 pendant une dizaine de jours. La tendance en clôture reste néanmoins scutenu et on a l'impression qu'il ne faut guère es-compter un ralentissement prochain de la demande. Les statistiques du mouvement commercial des Etats-Unis donnent d'ailleurs une explication suffisante de cette fermeté. Les exportations à destination de France, d'Angleterre et de Russie continuent de plus belle, tandis que nos créances sur l'Amérique sont diminuées du montant des intérêts ou dividendes de tous les titres rapatriés et détenus maintenant par les capitalistes du pays d'origine. On s'en aperçoit surtout aux époques habituelles d'échéance, et nous traversons précisément une de ces époques. L'Angleterre est dans le même cas que nous. Est-ce à dire que nous avons eu tort de réaliser notre portefeuille de valeurs étrangères ? Non, car le produit de ces réalisations nous a aidés à éteindre définitivement des dettes étrangères que nous n'aurions pu couvrir, sans cela, qu'en faisant appel au crédit. Or, il est généralement plus avantageux, lorsqu'on le peut, de payer comptant que de réclamer des délais. D'autant que les capitalistes, qui ont réalisé leurs valeurs américaines, y ont, dans la plupart des cas, trouvé un réel avantage du fait de la prime du change dont ils ont bénéficié en vendant leur créance à ceux qui avaient à payer.

On entend dire parfois que notre pays s'appauvrit en vendant les valeurs étrangères de son portefeuille et qu'il se prive, pour l'avenir, de moyens de compensation qui lui seraient utiles et l'aideraient à ramener plus rapidement les changes à leur niveau normal. Singulier raisonnement ! Pour ce qui est de l'appauvrissement du pays, nous n'apercevons pas très bien en quoi la réalisation de valeurs étrangères peut y contribuer. Le produit de cette réalisation sert à payer des marchandises que nous avons reçues et dont la valeur actuelle est au moins égale à la somme déboursée. Il y a donc équivalence et le pays n'est ni plus riche ni plus pauvre lorsqu'il a réglé ses importations. L'appauvrissement vient, non pas de ce que nous achetons à l'étranger, mais de ce que la presque totalité des produits que nous y achetons sont détruits soit immédiatement et dans l'état où on les a importés, soit après avoir reçu un complément de main-d'œuvre qui a augmenté leur valeur. Voilà la cause de notre appauvrissement. La diminution de valeur de notre portefeuille étranger n'est qu'un effet, comme les exportations d'or que nous faisons parfois ne sont qu'un effet. Malheureusement, cette cause s'impose à nous et elle s'imposera tant que dureront les circonstances qui la provoquent. Lorsque ces circonstances auront changé, lorsque notre pays aura repris sa vie normale, il lui sera d'autant plus facile de liquider les conséquences financières de la guerre, vis-à-vis de l'étranger, et par suite de réduire la crise du change, qu'il aura davantage payé et fait moins appel au crédit.

Le *change espagnol* s'inscrit à 596 1/2, contre 595 le 21 juin. Les cours de la peseta sont assez irréguliers depuis quelques semaines. Le marché de Paris est très étroit et ne fait guère que refléter les

mouvements de Madrid et de Barcelone, où les variations sont aussi fréquentes que mal expliquées. Les *changes scandinaves* sont un peu plus faibles à 1.71 pour le Danemark et 1.71 1/2 pour la Suède et la Norvège. On n'a aucune nouvelle précision au sujet des crédits ouverts à la France dans les banques scandinaves. La presse allemande s'en préoccupe beaucoup et dénonce le syndicat des banques suédoises qui coopère à ces opérations. En quoi elle a tort, car la plupart de ces banques ont déjà rendu à l'Empire un service analogue. On oublie à Berlin que la Suède est encore un pays neutre. Le *florin des Pays-Bas* se tient entre 2.45 et 2.46 ; le *franc suisse* fait une prime de 11 1/2 %. Le *rouble* et la *lire* sont un peu faibles, le rouble à 1.81 et la lire à 92 1/2, contre 1.81 1/2 et 93 respectivement le 21.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	30 mai 1916	6 juin 1916	13 juin 1916	20 juin 1916	27 juin 1916
Paris.....	5.18 1/2	5.16 1/2	5.92 1/2	5.91 1/2	5.92 1/2	5.91 1/2	5.91
Londres.....	4.86 1/2	4.87 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2
Berlin.....	95.37	95.06	77	76 1/2	75 1/2	76 1/2	75.1 1/2
Amsterdam.....	40.14	41	41 1/2	41 1/2	41 1/2	41 1/2	41.17 1/2

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

	Unités	16 juillet 1914	30 mai 1916	6 juin 1916	13 juin 1916	20 juin 1916	27 juin 1916
Paris.....	100 fr.	100 27	87 49	87 67	87 51	87 60	87 69
Londres.....	100 liv.	100 19	97 92	97 92	97 91	97 92	97 91
Berlin.....	100 mk.	99 67	80 73	80 34	79 42	78 90	77 07
Amsterdam.....	100 flor.	103 08	103 23	104 01	103 39	103 23	

Changes sur Londres à (Cours moyen du mercredi)

	15 juillet 1914	7 juin 1916	14 juin 1916	21 juin 1916	28 juin 1916
Valeurs à vue					
Alexandrie.....	97 21/32	97 7/2	97 1/2	97 1/2	97 1/2
Cable transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.4 3/32	1.4 3/32	1.4 3/32	1.4 3/32
Calcutta.....	1.3 31/32	1.4 3/32	1.4 3/32	1.4 3/32	1.4 3/32
Canton.....	1.10 5/16	2.1 1/8	2.0 7/8	2.1	2.1 1/8
Hong-Kong.....	2.5 3/4	2.11	2.10 1/4	2.11	2.11 1/2
Shanghai.....					
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or).....	47 11/16	48 31/32	49	48 31/32	48 15/16
Montevideo.....	51 3/32	53 5/16	53 5/16	53 1/4	53 3/16
Rio-de-Jan. (papier).....	15 7/8	12 7/32	12 11/32	12 1/32	12 7/16
Valparaiso.....	9 3/4	8 27/32	9 1/32	9 3/30	9 5/32
Singapour.....	2 3 15/16	2 4 3/32	2 4 3/32	2 4 9/32	2 4 3/32

Variations du mark à

	16 mai 1916	23 mai 1916	30 mai 1916	6 juin 1916	13 juin 1916	20 juin 1916	27 juin 1916
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours.....	76 37	77 06	77	76 37	75 75	75 25	73 50
Parité.....	80 08	80 80	80 73	80 08	79 42	78 90	77 07
Perte %.....	19 92	19 20	19 27	19 92	20 58	21 10	22 93
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours.....	45 15	45 05	44 62 1/2	44 42 1/2	44 20	44 17 1/2	44 05
Parité.....	76 05	75 88	75 16	74 80	74 45	74 40	77 20
Perte %.....	23 95	24 12	24 84	25 20	25 55	25 60	25 80
Genève (pair : 123 47)							
Cours.....	97 55	97 15	97 15	96 90	96 75	96 55	95 75
Parité.....	79	78 68	78 68	78 48	77 37	78 21	77 56
Perte %.....	21	21 32	21 32	21 52	22 63	21 79	22 44

Le change sur Vienne à Genève est coté 66 40, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 36 76 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	27 déc. 1915	27 janv. 1916	27 févr. 1916	27 mars 1916	27 avril 1916	27 mai 1916	27 juin 1916
Cours de l'or.....	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent.....	25 7/8	26 15/16	27	28 7/16	33	34 1/16	31 1/2
Escompte hors banque.....	5 3/16	5 3/16	5 1/8	4 19/32	4 19/32	4 9/16	5 3/32

LA SITUATION

Les opérations militaires sont actives sur tous les fronts, sauf dans le secteur de Verdun où l'on constate plutôt une accalmie. Depuis qu'en engageant plus de six divisions et en consentant des pertes énormes, l'ennemi a pu avancer jusqu'aux abords du village de Fleury, il n'a plus fait de gros efforts. Ce n'est probablement qu'une trêve. On ne conçoit pas que, dans la situation actuelle, le kronprinz renonce tout à coup à l'entreprise de Verdun.

Un nouveau facteur intervient cependant dans la lutte. L'armée anglaise, qui attendait depuis longtemps l'occasion d'une intervention vigoureuse, semble arrivée à l'heure de l'action. Une grande activité règne depuis huit jours sur tout le front occupé par les troupes britanniques. Avec une artillerie formidable, elles ne cessent de bombarder les lignes allemandes qu'elles ont bouleversées sur une étendue de 50 kilomètres et, en plus de dix endroits, l'infanterie anglaise a pénétré dans les tranchées allemandes. On sent que commence sur ce front une action sérieuse, de longue haleine et peut-être décisive, dont la phase actuelle n'est que le prélude.

Les Russes, poursuivant les débris des armées de Pflanzler dont les deux tronçons, isolés l'un de l'autre, fuient vers l'ouest et vers le sud, ont fini de conquérir la Bukovine et s'apprentent à entrer en Transylvanie. Telle est, en Hongrie, la terreur que répand cette menace qu'on s'y dépêche de faire la moisson avant même que les blés soient mûrs. Plus au nord, l'avance des Russes vers Kovel et Lemberg est retardée par les puissants renforts que les Allemands ont envoyés au secours des Autrichiens. Une bataille extrêmement violente, mais encore indécise, se livre dans la région de Loutsk. Jusqu'ici les Austro-Allemands ont pu retarder, mais non enrayer complètement l'avance des Russes qui, eux aussi, reçoivent continuellement des renforts et consolident, au fur et à mesure de leur avance, les gains très importants qu'ils ont réalisés.

Dans le Trentin, les Italiens ne se sont pas contentés de briser l'offensive autrichienne : ce sont eux qui attaquent maintenant et, par une belle victoire, ils ont refoulé l'ennemi bien au delà des positions dont il était parti. Les Autrichiens avouent dans leurs communiqués leur long et rapide recul. Toute l'Italie a célébré dans la joie ce triomphe de ses armes.

Il faut voir dans ces attaques sur tous les fronts un effet de la coordination de l'effort des alliés. La simultanéité de la poussée empêchera l'ennemi de profiter de son meilleur avantage qui était la rapidité du transport de ses effectifs d'une contrée à l'autre.

La situation est toujours extrêmement tendue entre les Etats-Unis et le Mexique, et la guerre semble imminente. Le président Wilson a envoyé un rapport aux deux Chambres et laisse le soin au Congrès de décider de la paix ou de la guerre. La majorité du Congrès penche nettement vers la guerre.

En Allemagne, des désordres provoqués par

le manque de vivres ont éclaté dans diverses villes et ont pris un caractère de gravité exceptionnelle à Nuremberg et à Leipzig. Dans cette dernière ville, 800 boutiques ont été pillées.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

L'activité règne sur tous les fronts.

Devant Verdun, l'ennemi a repris ses violents bombardements, surtout dans le secteur d'Eix, à l'est, entre le chemin de fer de Verdun à Conflans et le village de Moulainville.

Des engagements d'infanterie ont eu lieu à l'intérieur du village de Fleury, dont les Allemands ont occupé une partie. Des attaques ont été signalées aussi de divers côtés, mais elles ont été repoussées.

On n'est pas fixé sur ce qui se passe entre la Meuse et la mer du Nord, les communiqués français et britanniques ne fournissant encore, à ce sujet, que peu de renseignements. On croit pourtant comprendre que les tirs de destruction des Anglais sur les tranchées et les abris allemands ont dû avoir de bons résultats et que leurs grosses pièces d'artillerie ont fort gêné les positions arrière du prince Albert de Wurtemberg et du prince Ruprecht de Bavière.

Sur le front oriental, et comme il fallait s'y attendre, les Allemands ont procédé à une contre-offensive qui a été repoussée par nos Alliés. Sur le front des positions de Riga, les tentatives d'infanterie ont échoué ; il en a été de même devant les positions de Dvinsk, dans la région de la chaussée de Loutsk, etc.

En Galicie, les Russes avancent vers Kolomea ; ils ont atteint Zablouf, à mi-chemin à peu près entre Snyatine et Kolomea.

L'importance des trophées conquis par les troupes du général Broussilof jusqu'au 23 juin, soit 4.301 officiers, 194.041 soldats et 229 canons, donne la mesure des succès qu'elles ont remportés.

Devant la contre-offensive des Italiens dans le Trentin, les Autrichiens n'ont pas pu tenir et, à l'heure actuelle, nos Alliés avancent sur tout le front. Ces derniers ont occupé Posina, Arsiero, le mont Fiara, le mont Taverlé, Spitz, Kesperle, Cima Saette, et à leur aile droite ils ont pris d'assaut Cima Crellacaldiera et Cima Campanella.

Les Italiens manœuvrent rapidement pour rejeter leurs ennemis au delà de la frontière. Quant aux Autrichiens, ils auraient à souffrir du manque d'eau, tous les puits de la région ayant été détruits par leurs adversaires.

On fait remarquer que la retraite autrichienne, que l'état-major appelle « le raccourcissement de sa ligne », est due non seulement à l'énergique pression de nos Alliés, mais aussi à ce double fait que l'Autriche manque désormais des réserves stratégiques nécessaires pour faire à la fois une offensive au front italien et une défensive au front russe. Les événements du Trentin démontrent l'excellence de la formule du front unique, les Italiens et les Russes s'étant mutuellement aidés.

A Salonique, le canon tonne, et quelques petits engagements sont à signaler.

Au Caucase, les Turcs ont été culbutés dans la région de Banah.

En Arabie, un mouvement insurrectionnel dirigé contre les Turcs vient d'éclater. De nombreuses tribus arabes se soulèveront. On dit que Geda et la Mecque sont aux mains des rebelles, et que Medina est complètement cernée par eux. La ligne de chemin de fer est coupée, ce qui empêcherait les renforts turcs d'arriver.

QUESTIONS DU JOUR

LA ROUMANIE

(Suite) (1)

IV

Finances Publiques

Les finances publiques de la Roumanie reflètent, d'une manière à peu près fidèle, son développement économique.

La première période observée embrasse les années ayant précédé la guerre de l'indépendance, c'est-à-dire les exercices 1862 à 1876 : elle s'est soldée par un déficit total de 84 millions de lei, soit une moyenne annuelle de plus de 5 millions et demi.

La deuxième période s'étend de 1877 à 1888 et représente la période au cours de laquelle les grands événements de l'histoire roumaine se sont accomplis. Or, malgré les dépenses extraordinaires que le pays eut à subir, la période se termina avec un budget en équilibre.

Cela permit au gouvernement roumain de procéder à l'organisation économique du pays, d'abord en reliant entre elles par des voies ferrées, ou d'excellentes routes, toutes les villes du royaume ; puis en assurant les communications de la Roumanie avec le Danube, la mer Noire et les nations voisines.

Il améliora les ports, fit naître une marine marchande, établit des lignes de navigation fluviale, dota le pays de banques agraires qui donnèrent du crédit aux agriculteurs, contribua à la fondation de la Banque Nationale de Roumanie (1^{er} juillet 1880), consolida la situation financière en créant de nouvelles ressources budgétaires, organisa la défense nationale, développa l'enseignement public, construisit des écoles et des universités. Bref, il régénéra les deux provinces danubiennes de Moldavie et de Valachie, devenues indépendantes grâce à la Russie, mais que le joug ottoman avait maintenues pendant de longs siècles, dans l'abrutissement et la misère.

Les ressources restreintes dont disposait le peuple roumain, alors essentiellement agricole, imposaient la nécessité d'appliquer ce programme avec une grande modération afin de ne demander aux contribuables que ce qu'ils pouvaient réellement payer, sans porter atteinte à leur capacité contributive. Nous pouvons affirmer aujourd'hui que les ministères qui se sont succédés à Bucarest sont restés dans de sages limites, malgré les impatients qui les poussaient à augmenter fortement les taxes fiscales afin de hâter la transformation économique du pays et combler les déficits que les mauvaises récoltes provoquent toujours en Roumanie.

Le tableau suivant, donnant les résultats budgétaires sur une période de vingt-cinq années, est intéressant à consulter :

Budgets de la Roumanie : Résultats effectifs

Exercices	Recettes	Dépenses	Excédents ou déficits
	(Millions de lei ou francs)		
1890-91.....	170	162	+ 8
1895-96.....	195	211	- 16
1900-01.....	210	237	- 27
1905-06.....	279	233	+ 46
1910-11.....	507	448	+ 59
1911-12.....	575	465	+ 110
1912-13.....	588	488	+ 100
1913-14.....	530	466	+ 64
1914-15.....	487	662	- 175

(1) Voir l'Economiste Européen, n° 1268, du 23 juin 1916.

Pendant les cinq exercices qui ont précédé la guerre déchaînée par l'Allemagne — et nous pouvons même dire depuis l'exercice 1901-1902 — les budgets roumains se sont régulièrement soldés par des excédents de recettes ; mais pour l'exercice allant du 1^{er} avril 1914 au 31 mars 1915, affecté par huit mois de guerre, les recettes budgétaires ont diminué de 43 millions, alors que les dépenses — par suite de la mobilisation et l'exécution de divers travaux relatifs à la défense nationale — augmentaient de 196 millions. De telle sorte que l'excédent de 64 millions de lei, réalisé pour 1913-1914, s'est transformé en un déficit réel de 175 millions pour 1914-1915.

Les résultats de l'exercice 1915-1916 ne sont pas encore connus, mais ils accuseront vraisemblablement un déficit supérieur à celui de l'année précédente, car les prévisions de dépenses, qui n'étaient que de 600 millions dans le projet de budget afférent à cet exercice, sont admises pour 646 millions aux prévisions de 1916-1917.

D'ailleurs, une simple comparaison des dépenses inscrites aux budgets de prévision 1913-1914 et de 1916-1917 — qu'il ne faut pas confondre avec les budgets réglés — va nous permettre de constater l'influence de la guerre sur les finances de la Roumanie :

Dépenses inscrites aux budgets de prévision des exercices 1913-14 et 1916-17

(Millions de lei)

Ministères	1913-14	1916-17	Différences en 1916-17
Guerre.....	82	115	+ 33
Finances.....	219	251	+ 32
Culte, instruction publ..	51	62	+ 11
Intérieur.....	49	62	+ 13
Travaux publics.....	102	115	+ 13
Justice.....	11	15	+ 4
Agriculture, Domaines..	10	12	+ 2
Commerce et industrie..	5	5	»
Affaires étrangères.....	3	3	»
Divers.....	4	6	+ 2
Totaux.....	536	646	+ 110

Mais ces prévisions ne comprennent pas les crédits extraordinaires que la Chambre roumaine a votés en mars 1915 et qui ont été couverts par une émission spéciale de bons du Trésor.

Grâce au succès de l'emprunt intérieur 5 % du 4 mai dernier (150 millions de lei) la dette flottante roumaine se trouve momentanément dégagée, mais la dette consolidée, dont le capital nominal en circulation n'était que de 1.566 millions de lei au 1^{er} avril 1912, doit actuellement dépasser 2 milliards.

Le pays peut facilement supporter cette dette, car au 1^{er} septembre 1913 l'Etat possédait en propre 3.549 kilomètres de chemins de fer sur 3.763 kilomètres exploités sur le territoire roumain, et l'ensemble de ses recettes budgétaires qui atteignait à peine 233 millions de lei en 1905-1906, a été prévu pour 646 millions dans le projet du budget de 1916-1917.

V

Population

Le plus ancien recensement qui ait été fait en Roumanie remonte à l'année 1859 ; la population des deux provinces (Moldavie et Valachie) était alors de 3.864.848 habitants.

De 1859, date de la formation de la principauté de Roumanie par l'union des deux provinces qui devaient rester deux Etats distincts, à 1881, époque à laquelle la principauté fut érigée en royaume, on ne procéda à aucun dénombrement ; mais le recensement de 1884 donna 4.648.123 habitants. Celui de décembre 1889 porte ce chiffre à 5.912.520, et celui du 1^{er} janvier 1913 à 7.509.009.

L'excédent des naissances sur les décès accroissant la population roumaine d'environ 137.000 individus par année (moyenne des années 1912, 1913 et 1914) : à la fin de juin 1916 la Roumanie doit compter près de 8 millions d'habitants, constituant à son territoire de 137.902 kilomètres carrés une densité moyenne de 58 habitants par kilomètre carré.

Au point de vue culturel, 92,4 % des Roumains sont chrétiens orthodoxes, 4,5 % juifs, 2,4 % catholiques ou protestants, et 0,7 % appartiennent à des religions diverses.

La Roumanie est le pays du monde où l'on se marie le plus volontiers, car, d'après les dernières statistiques, le nombre des nouveaux mariés par 10.000 habitants y est chaque année de 210. Cette proportion n'était que de 206 pour la Serbie, 192 pour la Bulgarie, 185 pour la Hongrie, 182 pour la Russie d'Europe, 159 pour la Belgique, 157 pour l'Allemagne et l'Italie, 155 pour la France, 152 pour l'Angleterre, 146 pour la Suisse, 145 pour la Hollande, 143 pour le Danemark et 142 pour l'Espagne.

C'est également l'un des pays de l'Europe où la natalité est la plus importante. En effet, le nombre des enfants nés vivants est, en Roumanie, de 423 par 10.000 habitants, et, sauf pour la Russie d'Europe, où il atteint 439, on ne rencontre nulle part une proportion aussi élevée : Bulgarie, 405 ; Serbie, 385 ; Hongrie, 350 ; Italie, 333 ; Autriche, 313 ; Allemagne, 286 ; Hollande, 278 ; Danemark, 267 ; Angleterre, 244 ; Belgique, 229.... France, 187.

On s'explique ainsi qu'à seize années d'intervalle la population de la Roumanie ait augmenté de 2.080.000 individus, soit environ 35 %, ce qui constitue la plus forte proportion observée en Europe pendant la même période.

Le royaume est divisé en 32 districts ou départements dont l'administration est confiée à un préfet nommé par le gouvernement et assisté par un conseil général élu au suffrage universel.

Les cinq districts les plus importants sont ceux d'Ilfov : 682.000 habitants, chef-lieu Bucarest ; — de Dolji : 437.000 habitants, chef-lieu Craiova ; — de Prahova : 390.000 habitants, chef-lieu Ploiesti ; — de Téléorman : 298.000 habitants, chef-lieu Turnu, — et de Buzëu : 278.000 habitants, chef-lieu Buzëu.

Enfin, en 1914, la Roumanie comptait sept villes ayant plus de 30.000 habitants : Bucarest, 345.628 h. — Iassy, 76.120 h. — Galatz, 72.512 h. — Braïla, 65.911 h. — Ploiesti, 57.376 h. — Craïova, 51.877 h. — et Rotosani, 32.874 h.

La population urbaine ne représente que 18,5 % environ de la population totale. L'instruction publique fut longtemps négligée, surtout dans les campagnes, car en 1899 on comptait encore 88,5 % d'illettrés dans les centres ruraux, et 57 % pour la population citadine. Mais un très sérieux effort a été accompli et aujourd'hui la proportion générale des illettrés s'est considérablement réduite.

(A suivre.)

EDMOND THÉRY.

La Suspension

du Privilège des Bouilleurs de Cru

Ainsi que l'avait demandé le ministre des Finances, d'accord avec la Commission du budget, la Chambre des Députés, en discutant les trois douzièmes provisoires afférents au troisième trimestre de 1916, a abordé la question du privilège des bouilleurs de cru.

En premier lieu, la Chambre a eu à se prononcer sur une demande de disjonction qu'appuyaient la Commission de l'agriculture, la Commission des boissons, la Commission du régime de l'alcool et enfin la Commission de la législation fiscale.

Cette demande a été repoussée dans la séance du

15 juin par 292 voix contre 160, après un débat dans lequel M. Tournon, député du Gers, a pris la parole pour faire observer que s'il acceptait la partie de l'article qui porte à 400 francs par hectolitre la surtaxe de l'alcool, il était nettement opposé à la deuxième partie qui n'engageait qu'à demi la refonte complète du régime de ce même alcool.

Il faut, a-t-il dit, songer au lendemain de la guerre, et le projet ne fait rien pour cela. Son texte est insignifiant, anodin, inexistant pour l'alcool industriel. Pour les bouilleurs de cru il est singulièrement plus rigoureux, et c'est là une inégalité qui fait naître des résistances. Il est imprudent de susciter de pareilles divisions et de troubler par un semblable problème une atmosphère de conciliation et de concorde. Ce n'est pas à cette heure, devant l'ennemi qui épie nos fautes, qu'il faut risquer de rompre l'Union sacrée.

Ces paroles qui avaient vivement impressionné la Chambre, amenèrent à la tribune le ministre des finances.

M. Ribot supplia la Chambre de regarder le problème en face. L'alcool est devenu un danger national. La France victorieuse sur les champs de bataille peut être vaincue demain par ce fléau si elle manque d'énergie et de courage.

Et comme, sur divers bancs, on lui objectait qu'il devait alors supprimer l'alcool partout, il a répliqué que partout l'alcool sera combattu, et qu'il n'avait jamais prétendu que la suppression du privilège des bouilleurs de cru fût la seule solution du problème. Mais il faut aller au plus pressé et attaquer l'alcoolisme là où on le peut tout de suite.

« Faites le monopole », observa-t-on de divers côtés. Et M. Ribot de répliquer que quand le monopole viendra en discussion, il sera prêt à répondre.

Cependant, dans une pensée supérieure d'union et de concorde, le ministre des Finances se déclara tout disposé à accepter une transaction, et il fit allusion à un amendement dont la Commission du budget avait été saisie l'avant-veille et qui pouvait se résumer ainsi : la suppression du privilège par l'extinction ou le consentement des bénéficiaires.

M. Ribot déclara bien d'avance qu'il ne pouvait accepter le texte de cet amendement dans son intégralité, mais il exprima l'espoir que l'accord pourrait se faire après nouvel examen.

Sur ces entrefaites, la Chambre des Députés dut se réunir en Comité secret, et la discussion n'a pu reprendre que le 23 juin.

M. Péret, rapporteur général de la Commission du budget, a rappelé l'économie générale du projet.

Tout se tient, a-t-il dit, dans le système. On est obligé de suspendre le privilège des bouilleurs de cru, autrement l'augmentation sensible du droit offrant une prime plus grande à la fraude, risquerait d'accroître le nombre des bouilleurs et de développer l'alcoolisme. Par contre, aux bouilleurs de cru protestant contre cette mesure unilatérale qui laisse subsister l'alcool d'industrie, on répond que celui-ci servira non plus à la consommation de bouche, mais uniquement à des emplois industriels.

Plusieurs orateurs ont longuement pris la parole. M. Charles Benoist, par exemple, a demandé, par un amendement qui fut repoussé, que la suppression du privilège ne fût pas limitée à la durée de la guerre. L'opinion opposée a connu le même échec. MM. Perreau-Pradier et Camuzet ont demandé nettement le rejet des dispositions supprimant le privilège, mais ils ne purent obtenir gain de cause. De nombreux amendements ont été déposés, notamment par M. Paul Morel ; certains ont été disjoints, et la Chambre a adopté le projet qui lui était soumis, mais avec diverses modifications.

Le projet du ministre se terminait par exemple ainsi :

« Le présent article sera applicable pendant la

« durée de la guerre et jusqu'à une date qui sera fixée ultérieurement par décret. »

Ce paragraphe a été supprimé et remplacé par la mention suivante inscrite au commencement même de l'article :

« Seront applicables jusqu'à la fin de l'année de la cessation des hostilités les dispositions ci-après. »

Quant aux autres paragraphes, ils sont ainsi conçus :

« Le droit général de consommation sur l'alcool est porté à 400 francs l'hectolitre ; les droits d'entrée sont supprimés. »

« A l'exception des genièvres fabriqués dans des conditions spécifiées au deuxième paragraphe de l'article 15 de la loi du 30 mars 1902, toutes les quantités d'alcool propre à la consommation de bouche, provenant de matières autres que celles dénommées au paragraphe suivant, sont réservées à l'Etat, qui ne peut les rétrocéder que pour des usages industriels et médicaux. »

« Toute distillation de vins, cidres, poirés, marcs, lies et fruits doit être opérée : 1° soit en atelier public, établi conformément à l'article 12 de la loi du 22 août 1905 ; 2° soit par des associations coopératives fonctionnant dans les conditions de l'article 22 de la loi du 31 mars 1903 ou par des bouilleurs de cru ou de profession distillant ou faisant distiller chez eux sous le contrôle de la régie, sous réserve que ces associations ou ces bouilleurs soumettront à la prise en charge une quantité minimum de 200 litres d'alcool pur par campagne ou payeront les droits sur la différence. »

« Les quantités produites seront intégralement passibles de l'impôt sous réserve des déductions accordées aux entrepositaires. Il en sera de même pour les stocks possédés par les bouilleurs de cru qui distilleront chez eux. »

« Les récoltants qui voudraient acquitter l'impôt immédiatement après la distillation bénéficieront d'une remise de 10 p. 100. »

« Les bouilleurs de cru et les associations coopératives ne sont pas soumis à l'impôt de la licence. »

« Tout exploitant de terrains plantés en vignes ou en arbres fruitiers qui prouvera qu'il a distillé ou fait distiller partie de ses récoltes du 1^{er} janvier 1910 au 1^{er} janvier 1916, aura droit, sur sa distillation annuelle, à une allocation de franchise de dix litres d'alcool pur. »

« Dans le cas où un exploitant remplissant les conditions susdites serait décédé postérieurement au 2 août 1914, le même droit appartient au conjoint survivant. »

« Les pénalités et la procédure prévues pour la Ville de Paris par les articles 14 et 15 de la loi du 21 juin 1793 sont applicables, en tous lieux, à la fabrication de l'alcool sans déclaration, ainsi qu'à la détention d'alambic non déclaré. »

« Sont maintenues sous leurs sanctions spéciales les dispositions relatives aux fraudes constatées soit à l'entrée, soit à l'intérieur des villes, soit à l'extérieur dans les rayons déterminés par les lois existantes. »

« Les dispositions du présent article sont applicables à la Corse. »

En dehors de l'article relatif au privilège des bouilleurs de cru (article 4 de la loi de finances), la Chambre des Députés a voté les douzièmes provisoires applicables sur le troisième semestre 1916 (1^{er} juillet au 30 septembre).

Le projet entier a été ensuite transmis au Sénat. Il a été approuvé hier par la haute Assemblée, sauf le paragraphe de l'article 4 concernant la Corse, et deux articles relatifs à l'augmentation des contrôleurs de la marine et aux Sociétés de production électrique, qui ont été disjoints.

Georges BOURGAREL.

Chantage allemand à l'égard de la Suisse

Pendant plusieurs mois, et contrairement aux lois et règlements, des agents allemands ont acheté, par petites fractions, des produits alimentaires et diverses marchandises que les nations alliées laissaient passer en Suisse, à la condition formelle que la réexportation en pays ennemis — Allemagne ou Autriche-Hongrie — n'en serait pas permise.

Ces produits et marchandises, prélevés sur le marché suisse au grand préjudice des consommateurs nationaux, sont maintenant entreposés dans des magasins appartenant à des citoyens allemands et n'attendent pour passer la frontière — car leur exportation est formellement interdite — que l'autorisation du Conseil fédéral.

Pour obtenir cette autorisation et se faire livrer, par voie de compensation, certaines marchandises qui lui sont absolument nécessaires : coton, laine, corps gras, etc..., le gouvernement impérial allemand menace la Suisse de la priver du charbon, du fer et de l'acier qu'il avait cependant promis, au début de la guerre, de laisser passer sans conditions sur le territoire helvétique.

La question présente un contraste saisissant : la France, l'Angleterre et l'Italie, fidèles à leurs promesses, ravitaillent ou laissent ravitailler la Suisse sans aucune compensation. L'Allemagne, violant ses engagements, veut maintenant faire chanter la Suisse afin que celle-ci l'aide à neutraliser les effets du blocus économique qu'elle subit.

Donc, d'un côté, respect des contrats d'avant-guerre et grand libéralisme pendant la guerre ; de l'autre, violation de ces contrats et exigences toujours croissantes. Voilà, fidèlement résumée, la politique des deux groupes de puissances à l'égard de la Confédération.

Si notre opinion, dit notre grand confrère le *Temps*, ne suffit pas aux neutres, nous invoquerons celle d'un journal suisse, dont l'impartialité ne peut être suspectée et qui n'a jamais été germanophile, les *Basler Nachrichten*. Ce journal estime que « les puissances centrales n'ont vraiment pas lieu de se plaindre ».

Elles se plaignent pourtant, et presque en forme d'ultimatum. Après avoir constitué en territoire suisse, par un accaparement scandaleux, des stocks dont témoigne la hausse des prix, l'Allemagne exige la livraison de ces stocks, sous peine de refuser aux Suisses le fer et le charbon qu'elle leur doit, aux termes des traités, sans compensation.

Voilà des semaines que les Suisses signalent avec indignation cet accaparement. Ici encore nous citons les journaux qui l'ont dénoncé : *Volksrecht* des 5 et 7 juin, *Neue Zürcher Zeitung* du 9, *Thurgauer Zeitung* du 12, *Berner Tagwacht* du 6. Ce ne sont pas des journaux de langue française.

Et que disent ces journaux ? C'est qu'aux dépens du consommateur suisse, qui subit la hausse, les accapareurs, fabricants de chemises hier, marchands de comestibles aujourd'hui, font main basse sur les graisses, les pommes de terre, sur tout ce dont l'Allemagne a besoin et qu'elle compte se procurer par une pression sur les neutres.

Aujourd'hui la prétention va plus loin. Elle tend, en pesant sur la Suisse, à obtenir de l'Entente qu'elle livre à la Confédération, en plus de ce qu'elle lui fournit déjà, les matières premières ou manufacturées que l'Allemagne, ensuite, se fera livrer par elle. Poser la question, c'est la trancher.

Les stocks constitués en Suisse sont le résultat d'un abus, que la loi punit et qui s'appelle l'accaparement. L'Allemagne ajoute à l'accaparement le chantage et pense assurer ainsi la reconstitution de ces stocks ou leur accroissement. Voilà le plan pratique et inquiétant qui se cache sous sa théorie des compensations.

Si l'Entente cédait, ce serait la fin du blocus.

Nous n'avons demandé aux neutres aucun sacrifice, mais seulement la possibilité de nous assurer que ce qu'ils importent avec notre concours n'est pas destiné à l'Allemagne. Faute de cette possibilité, la maîtrise des mers ne serait qu'un leurre.

Pour satisfaire aux besoins propres des neutres, nous avons multiplié les concessions et les efforts. La Suisse, pour ne parler que d'elle, sait ce que nous coûte — et elle le reconnaît — le transport quotidien des céréales et autres articles qu'elle demande à notre marché. Elle sait aussi que nous ferons, dans cet ordre d'idées, le maximum du possible pour lui donner satisfaction.

Mais exporter chez les neutres des produits destinés à alimenter les stocks d'accaparement de l'Allemagne, nous soumettre en un mot à un ultimatum qui, au delà de la Suisse et plus qu'elle, vise l'Entente, ce serait — est-il besoin d'y insister ? — un crime contre nos soldats.

Dans un article sur le même sujet, notre excellent confrère, M. Jean Herbette, dit dans l'*Echo de Paris* : « La Suisse est la victime d'un chantage, qui à travers elle vise les Alliés, et qui s'exécute par les procédés les plus variés : les filatures et les tissages de la Suisse sont réduits à chômer, l'accaparement risque d'affamer sa population, ses députés reçoivent une menace anonyme, son gouvernement reçoit un ultimatum allemand. »

« Contre le chantage, chacun sait qu'il y a deux tactiques : l'une consiste à céder, et le chantage s'aggrave ; l'autre consiste à résister, et alors le chantage cesse. Notre choix est fait : il faut résister. Nos soldats ne meurent pas devant Verdun pour qu'on ravitaillât l'Allemagne par Bâle. »

Nous concluons dans le même sens.

G. B.

Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial et de Dépôts.

L'exercice 1915 de la *Société Marseillaise* ne s'est pas poursuivi, comme celui qui l'avait précédé, dans une période d'exploitation presque normale. Il s'est, au contraire, écoulé tout entier au milieu des graves événements que nous traversons. Et si cet établissement a largement participé au merveilleux réveil de notre activité industrielle, à la réorganisation, à la création, au développement de toutes les industries travaillant pour la Défense nationale, il faut cependant constater que les sources normales de ses profits, résidant surtout dans les escomptes et les opérations financières, sont loin d'avoir repris leur cours habituel.

Les escomptes commerciaux ont été en progression sensible sur les derniers mois de 1914 ; néanmoins leur chiffre est demeuré très inférieur à la moyenne normale. Ils ont toujours été à très courte échéance, d'où une réduction sensible dans le montant des agios et des profits.

Cette situation paraît devoir se prolonger aussi longtemps que le crédit commercial, base de toute reprise économique appréciable, se trouvera immobilisé par le moratorium des échéances, et si certains décrets ont bien eu pour but de modifier cet état de choses, il ne s'ensuit pas moins que ces mesures n'ont pas apporté d'appréciables modifications. Aussi la reprise des escomptes se fait-elle toujours attendre.

Quant aux opérations financières, s'il a été permis de constater une certaine reprise dans les ordres de Bourse, les transactions sont, naturellement, très loin encore d'avoir repris toute leur ampleur.

En somme, les résultats de l'exercice 1915, dont il a été rendu compte à l'assemblée générale an-

nuelle du 16 juin, se comparent ainsi avec ceux de l'exercice précédent :

	Exercices	
	1914	1915
	(En francs)	
Bénéfices avant amortissements.	2.924.906 77	1.822.249 31
Moins :		
Amortissements sur portefeuille-titres.....	2.657.197 98	1.590.367 37
Restent bénéfiques nets.....	267.708 79	231.881 94
Plus :		
Report de l'exercice précédent...	561.550 94	815.759 73
Bénéfices disponibles.....	829.259 73	1.047.641 67

Ces bénéfices disponibles ont été répartis comme suit :

	Exercices	
	1914	1915
	(En francs)	
A la réserve légale.....	13.500 »	12.000 »
A reporter à nouveau.....	815.759 73	1.035.641 67
Sommes égales.....	829.259 73	1.047.641 67

Tout comme le précédent, le dernier exercice social 1915 n'a donné lieu à aucune répartition de dividende. Mais il convient de remarquer qu'en tenant compte du report à nouveau de 1 million 35.641 fr. 67, les réserves de la *Société Marseillaise* s'élèvent maintenant à la somme de 21.032.500 fr., soit à quarante-sept pour cent du capital social.

Depuis la guerre, cet Etablissement, dans la branche des émissions et des placements, s'est imposé la règle de ne participer qu'aux Emprunts nationaux, ou à quelques rares émissions industrielles ayant un rapport direct avec les nécessités de la Défense Nationale. Les profits s'en sont forcément ressentis.

A ces conditions d'exploitation particulièrement défavorables sont venues se joindre les difficultés de toutes sortes inhérentes à la situation actuelle, et résultant surtout de la pénurie du personnel. Il y a lieu d'observer ici que, sous ce dernier rapport, la *Société Marseillaise* s'est trouvée tout particulièrement atteinte, en raison de la moyenne d'âge du personnel de son réseau d'Agences qui, presque toutes, sont de création ou de développements récents, et de sa composition exclusivement française. Aussi a-t-elle dû interrompre le fonctionnement de ses bureaux de quartier à Marseille, mis gracieusement à la disposition des Evêques de la guerre, et fermer ses agences de Bagnols, de l'Isle, d'Aniane, de Ganges, de Digne, d'Antibes et de Saint-Raphaël. Enfin, les agences de Pont-Saint-Esprit, de Vaizon, Nyons, Roquefort, La Salvétat, Olargues, Olonzac, Pézenas, Saint-Gervais, Clermont-l'Hérault, ne sont restées ouvertes que pour assurer le service de garde des coffres. Par contre, et pour répondre au désir qui lui avait été si souvent exprimé, la Société a ouvert, à Marseille même, à l'angle de la rue de Noailles, un bureau de change, plus particulièrement destiné à assurer, dans les meilleures conditions possibles, les nombreuses transactions de change nécessitées par l'expédition d'Orient et la passe, à Marseille, des troupes anglaises et russes.

La *Société Marseillaise* a participé dans l'Emprunt National de 5 % pour 105 millions de francs, et ce chiffre a été largement dépassé dans les souscriptions aux Bons et Obligations de la Défense Nationale. Elle a également contribué au placement des Bons Municipaux de la Ville de Paris.

En outre, sous la clairvoyante impulsion du ministre des Finances, sa participation s'est étendue à toutes les opérations destinées à l'amélioration du change, notamment par la recherche et la vente des valeurs américaines et des pays neutres.

Cette orientation donnée à ses affaires avait été approuvée unanimement par la précédente assemblée générale de 1915, et si les événements n'ont pas permis à la Société d'obtenir des résultats proportionnés à ses efforts, elle a, en tout cas, tout mis en œuvre, en sauvegardant les intérêts matériels de ses associés, pour se placer à la hauteur de ses devoirs patriotiques et moraux. En même temps, son souci constant a été de justifier, par des mesures de prudence, la confiance témoignée par ses déposants.

En dépit de la charge qui en résultait pour elle, la Société *Marseillaise* a constamment maintenu son encaisse à des chiffres variant entre 15 et 20 millions de francs, qui ne comprennent pas toutefois ses disponibilités immédiates, soit dans ses coffres, soit au Trésor ou à la Banque de France, ni celles existant chez ses correspondants, banquiers, et qui se retrouvent dans les comptes courants.

La Société a constamment gardé en portefeuille un chiffre important en Bons de la Défense Nationale représentant, en moyenne, environ les 50 % de son avoir en titres. Enfin, tout en conservant des éléments sérieux d'actif immédiatement réalisable, son attention s'est également portée sur les principaux chapitres de son passif.

C'est ainsi que ses « acceptations », qui s'élevaient au 31 juillet 1914 à 26.130.902 fr. 57, ont été réduites, au 31 décembre 1915, à 7.159.226 fr. 95, et qu'elles sont entièrement remboursées à l'heure actuelle.

Comme les autres principaux Etablissements de crédit, la Société *Marseillaise* avait déjà, l'année dernière, renoncé au moratorium des comptes créanciers et, malgré cette mesure, elle avait pu conserver à sa clientèle le concours qu'elle lui avait toujours apporté, aussi bien en avances en compte-courant qu'en avances sur titres.

En résumé, la ligne de conduite prudente que la Société a suivie a été vivement appréciée; aussi le chiffre des dépôts qui avait, comme dans toutes les Sociétés de crédit, subi, au lendemain de la déclaration de guerre, une réduction importante, était, au 31 décembre dernier, complètement reconstitué, et il se trouve, aujourd'hui, sensiblement dépassé.

En dehors de la marche générale des affaires de la Société, le Conseil d'Administration a donné des renseignements sur quelques affaires dont il avait déjà d'ailleurs entretenu les actionnaires.

C'est ainsi qu'à la date du 15 janvier dernier, les liquidateurs de la Société *Rodriguez et C^e* l'ont avisé que le concordat amiable était enfin terminé et qu'ils mettaient à la disposition de la Société *Marseillaise* les parts bénéficiaires de la Société de l'*Escalette* lui revenant en vertu de sa créance.

Peu de chose à dire des engagements contractés dans la succession Gairard et dans l'affaire Zervudachi dont la liquidation se poursuit d'une manière normale. Quant à l'Emprunt de l'Amazonie de 1906, dont le Gouvernement de ce pays s'est trouvé dans l'impossibilité d'assurer le service par suite de considérations générales résultant des événements actuels, il a vu ses coupons N°17 et 18 payés sur les fonds de garantie de 4.500.000 francs environ que la Société *Marseillaise* possédait; et malgré l'impossibilité où se trouvent, vu l'état de guerre, de nombreux porteurs mobilisés ou à l'étranger, de présenter leurs coupons, la Société a payé, à ce jour, avec estampillage, plus des deux tiers des obligations dudit Emprunt, donnant ainsi satisfaction aux obligataires et au Gouvernement de l'Amazonie.

Dans son rapport, le Conseil d'Administration a déclaré qu'il fallait considérer l'avenir avec un certain optimisme. L'antique cité phocéenne, après avoir rendu à la Défense Nationale d'éminents services, reprendra son rôle bienfaisant et séculaire de porte ouverte sur l'Orient, mais sur un

Orient pacifié, préparé à notre expansion commerciale et maritime, et sur un domaine colonial agrandi. Et ses ports, dont l'outillage et la capacité, grâce aux soins intelligents de la Chambre de Commerce, ont réalisé, dans ces dernières années, de sérieux progrès, vont, par le percement du tunnel de Rove et du Canal de jonction du Rhône à Marseille, être mis en communication directe avec la superbe mer intérieure qu'est l'étang de Berre et Port-de-Bouc, qui en sera le point terminus, et où de nombreuses industries se sont déjà ou créées ou transplantées.

La Société *Marseillaise* saura certainement prendre une part importante dans l'heureux réveil de l'expansion commerciale, industrielle et maritime de notre pays. Aussi le président a-t-il laissé entendre que l'ère des dividendes de la Société reprendrait avec l'exercice en cours.

A. LECHENET.

Recettes des Chemins de fer français

L'activité économique signalée par la progression des recettes de nos grandes Compagnies de Chemins de fer continue à s'affirmer nettement; voici, en effet, les recettes brutes réalisées sur les cinq grands réseaux, non affectés par la guerre, pendant le mois d'avril dernier :

Recettes brutes des Grandes Compagnies françaises de chemins de fer

Compagnies	Mois d'Avril		
	1914	1915	1916
	(Milliers de francs)		
Etat A. R.....	5.692	5.764	7.226
Ouest Etat.....	20.734	18.980	25.507
P.-L.-M.....	51.059	44.078	53.000
Orléans.....	26.451	25.171	28.186
Midi.....	13.514	11.809	11.285
Totaux.....	117.450	105.802	125.204

Sur un mois d'année normale, 1914 par exemple, le mois d'avril 1916 est en augmentation de 7.754.000 francs, soit 6,2 %; pour le mois précédent de 1916, l'augmentation sur mars 1914 n'était que de 4.182.000 francs, soit seulement 3,7 %.

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

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

Recettes brutes	Avril		Moyenne quotidienne	
	1915	1916	1915	1916
	(Milliers de francs)			
Commerciales.....	86.895	97.754	2.896	3.259
Militaires.....	18.907	27.450	630	915
Totaux.....	105.802	125.204	3.526	4.174

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

Recettes brutes : Mois d'Avril

Recettes brutes	Nord		Est	
	1915	1916	1915	1916
	(Milliers de francs)			
Commerciales.....	7.678	10.714	8.779	10.922
Militaires.....	4.250	15.595	4.250	12.762
Totaux.....	11.928	26.309	13.029	23.684

Si nous comparons les chiffres d'avril 1916 avec ceux de mars dernier, nous observons que les recettes globales de la Compagnie du Nord ont aug-

menté de près de 10 millions, et celles de la Compagnie de l'Est de près de 7 millions. Bien que ces chiffres affectent pour 70 % environ les recettes d'ordre militaire, nous devons considérer ces résultats comme satisfaisants, puisqu'en dépit de l'activité prodigieuse des transports de guerre nécessités depuis plusieurs mois sur ces réseaux, les recettes commerciales ont cependant progressé d'un mois à l'autre de 30 % environ.

R. MAGAUD.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	22 juin 1916	29 juin 1916
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	4.756.918.795	4.763.256.766
Argent.....	345.603.572	343.953.617
	5.102.522.167	5.107.210.383
Disponibilité à l'étranger.....	628.666.873	709.432.016
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	2.027.156	585.733
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	137.735.139	165.284.744
{ Effets Etranger.....	1.702.005	1.782.280
Portefeuilles des succursales.....	55.221	32.132
Effets prorogés { Succursales.....	250.283.657	280.807.753
{ Paris.....	673.967.900	572.757.749
Avances sur lingots à Paris.....	799.261.824	796.061.407
Avances sur lingots dans les succurs.....	4.290.000	4.290.000
Avances sur titres à Paris.....	770.061.691	755.360.870
Avances sur titres dans les succurs.....	453.524.158	446.380.365
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	7.900.000.000	7.900.000.000
Avances temporaires au Trésor public		
Bons du Trésor français escomptés	43.150	43.150
pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	1.105.000.000	1.140.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	99.527.058	98.742.825
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	46.745.587	41.845.438
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	9.640.869	765.639
Emploi de la réserve spéciale.....	7.346.780	7.301.620
Divers.....	337.070.709	339.853.465
Total.....	18.546.383.068	18.785.508.215
PASSIF		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000
Réserves { Ex-banques département.....	2.980.750	2.980.750
mobilières) Loi du 9 juin 1857.....	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles d'administration de la Banque et des succursales.....	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.....	15.734.907.085	15.805.654.730
Arrages de valeurs déposées.....	29.764.144	28.204.451
Billets à ordre et récépissés.....	5.865.011	5.963.512
Compte courant du Trésor.....	32.030.288	38.276.987
Comptes courants de Paris.....	1.270.007.210	1.381.640.405
Comptes courants dans les succursales.....	784.484.891	891.002.355
Dividendes à payer.....	3.299.924	24.948.974
Escompte et intérêts divers.....	66.942.973	2.047.658
Récompte du dernier semestre.....	7.413.963	11.963.093
Divers.....	386.203.683	370.342.154
Total.....	18.546.383.068	18.785.508.215

Comparaison avec les années précédentes

	3 juillet 1913	2 juillet 1914	30 juillet 1914	1 ^{er} juillet 1915	29 juin 1916
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.399.0	6.051.1	6.683.2	12.215.8	15.808.6
Encaisse or.....	3.317.0	4.057.7	4.141.3	3.331.5	4.763.2
— argent.....	623.6	638.9	625.3	371.5	343.9
Portefeuille.....	1.655.7	1.790.7	1.444.2	2.514.2	1.817.3
Avances aux partic.....	734.0	721.0	743.8	694.3	1.206.1
— à l'Etat.....	200.0	200.0	200.0	6.400.0	8.100.0
Compt. cour. Trésor.....	450.4	249.7	382.6	32.0	38.2
— partic.....	732.0	982.7	947.6	2.365.2	2.272.6
Taux d'escompte.....	4 0/0	4 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0

Le dividende de la Banque de France. — Le Conseil Général de la Banque de France a fixé, dans sa dernière séance du 26 juin, le dividende

du premier semestre de 1916 des actions de la Banque à 125 fr.
L'impôt net à déduire est de 5 fr.

Net à payer par action 120 fr.

Ce dividende sera payé à bureau ouvert, à dater d'aujourd'hui 30 juin 1916, sur l'emargement de MM. les actionnaires, ou de leurs fondés de pouvoirs et sur la présentation de leurs certificats.

Ne laissons pas dormir nos disponibilités. — Nos alliés les Russes viennent d'obtenir d'importants succès; les Italiens, à l'heure actuelle, contre-attaquent; l'ennemi se montre plus hésitant sur certains points.

Aussi le moment est venu de redoubler d'efforts: plus que jamais nous devons apporter une aide efficace à nos armées en leur fournissant tous les engins perfectionnés dont elles ont un besoin constant.

Le rapporteur général de la Commission du budget de la Chambre des députés expliquait récemment que la guerre avait eu pour effet d'accroître momentanément la masse des disponibilités liquides: ce sont elles, ajoutait-il, qui alimentent la Trésorerie sous forme de Bons de la Défense Nationale.

Nos disponibilités ne doivent pas dormir! Les besoins du Trésor sont grands, c'est la Défense Nationale qui les exige et c'est à nous tous à y pourvoir, en souscrivant aux Obligations 5 % de la Défense Nationale et en souscrivant aux Bons de la Défense Nationale que nous devons renouveler lorsqu'ils viennent à échéance.

Les intérêts de ces titres, exempts d'impôts, sont payables d'avance et nous n'avons qu'à verser les sommes suivantes en souscrivant:

Pour un Bon de la Défense Nationale :

	3 mois	6 mois	1 an
De 100 fr.....	99 fr.	97 50	95 fr.
De 500 fr.....	495 fr.	487 50	475 fr.
De 1.000 fr.....	990 fr.	975 fr.	950 fr.

Pour une Obligation 5 % :

de 100 fr. de 500 fr. de 1.000 fr.

Somme à payer jusqu'au 30 juin..... 96 18 480 88 961 75

Tout en faisant un excellent placement en apportant nos fonds au Trésor, nous contribuons au salut du pays!

Les Titres des Pays neutres. — Leur Prêt à l'Etat! — L'opération qui consiste à prêter nos titres des pays neutres à l'Etat est à considérer à un double point de vue.

Elle facilite les arrangements que le Trésor doit prendre dans les pays neutres pour les achats qu'il y effectue pour les besoins de la Défense nationale, et elle lui permet de régler ces dépenses dans des conditions moins onéreuses.

D'autre part, elle procure aux porteurs un profit immédiat très intéressant, puisque au moment même du dépôt des titres, il leur est alloué une bonification équivalente à un quart — soit 25 % — du revenu brut annuel des titres.

Le porteur conserve la prime éventuelle qui peut être réalisée sur l'encaissement des coupons à l'étranger.

Le bénéfice résultant de la prime d'amortissement des titres par voie de tirage au sort, s'il y en a un, lui reste acquis.

En outre, le porteur peut toujours réaliser ses titres, grâce au certificat négociable qui lui est délivré contre le dépôt des valeurs au Trésor.

Les titres peuvent être déposés soit timbrés, soit non timbrés.

Et ici un renseignement à fournir encore :

On a demandé de différents côtés à quel taux on convertirait en francs, dans le cas de rachat, le

prix en dollars des valeurs américaines non cotées à la Bourse de Paris.

Nous croyons pouvoir dire que ces valeurs seraient payées d'après le cours moyen du dollar coté à la Bourse de Paris le jour de l'annonce du rachat.

L'hypothèse même de ce rachat est bien improbable, et d'ailleurs les intéressés pourront, si les cours des changes leur paraissent avantageux, demander ultérieurement et *proprio motu* la vente de leurs titres et bénéficier du taux de transformation afférent à l'époque de cette vente.

La Ville rembourse ou renouvelle au gré des porteurs ses Bons échus. — Un décret rendu en Conseil d'Etat le 22 juin courant et publié le 27 au *Journal officiel*, a autorisé la Ville de Paris, conformément à la délibération de son Conseil municipal, en date du 31 mai dernier, à procéder, pendant toute la durée des hostilités, au renouvellement, par périodes successives de six mois ou d'un an, des bons municipaux émis jusqu'à ce jour.

Il va de soi que les prêteurs de bons échus qui désireront en obtenir le remboursement n'auront qu'à présenter leur titre à la Caisse municipale le jour de l'échéance, pour en recevoir de suite le paiement en capital et intérêts.

Mais le plus grand nombre de ces porteurs préférera certainement conserver cette excellente valeur, et voilà où apparaît l'utilité du décret qui permet à la Ville de consentir au renouvellement de ses bons échus pour une nouvelle période de six mois ou un an au gré du porteur. Ceux qui voudront bénéficier des avantages de ce renouvellement — et ce sera sans aucun doute la majorité, sinon la totalité des intéressés — auront à remettre leurs bons, le jour de l'échéance, à la Caisse municipale, qui leur versera immédiatement les intérêts échus et leur délivrera, suivant leur demande, un nouveau bon soit à six mois avec intérêt annuel net de 5,25 %, soit à un an avec intérêt net de 5,50 %. Ces nouveaux bons offrent les mêmes avantages que les anciens.

Comme il peut arriver qu'un empêchement s'oppose à ce que le porteur se présente à la Caisse le jour même de l'échéance, l'administration municipale admettra qu'il dépose ses titres à ladite Caisse quelques jours avant cette échéance, huit au plus. Toutefois, il est bien entendu que, dans ce cas, les bons délivrés en renouvellement des bons échus porteront la date de l'échéance de ces derniers et ne seront remis au déposant qu'à partir de cette date, car le dépôt préalable n'a pas d'autre but que de mettre le porteur en mesure d'éviter toute perte d'intérêt. Il ne faut pas perdre de vue, en effet, que la Ville tenant à la disposition des porteurs le montant des bons dès leur échéance, ces bons cessent de produire intérêt à compter du jour où ils sont échus. On ne saurait donc assez recommander de présenter les bons à la Caisse municipale le jour même de leur échéance pour en obtenir soit le remboursement, soit le renouvellement.

Ces opérations ont commencé le 28 juin courant pour : 1° les bons à un an émis du 24 juillet au 2 septembre 1915 ; 2° les bons renouvelés pour six mois depuis le 28 décembre dernier. Ces diverses valeurs représentent un capital total d'environ 126 millions de francs.

La Ville de Paris ayant dû refuser des souscriptions pour une somme de plus de 11 millions lors de l'émission qui vient d'être close, il n'est pas douteux que tous les porteurs de bons tiendront essentiellement à les renouveler.

Le moratorium des échéances. — Un décret du 21 juin, promulgué le 24 du même mois, a renouvelé, pour une nouvelle période de 90 jours, le moratorium des échéances à partir du 1^{er} juillet 1916.

Le rapport qui accompagne ce décret observe

que grâce aux mesures prises jusqu'ici, les rentrées d'effets moratoriés à la Banque de France s'accroissent et se sont élevées, depuis le précédent décret de prorogation, à près de 200 millions de fr.

Actuellement, le montant des effets de commerce remboursés à la Banque de France atteint le chiffre de 3 milliards sur un total d'effets moratoriés s'élevant, au mois d'août 1914, à 4 milliards 480 millions, duquel il convient de déduire environ 800 millions pour les effets dont les débiteurs sont mobilisés ou habitent les régions occupées par l'ennemi.

Ces chiffres sont un indice certain de la reprise des affaires et du désir qu'ont les débiteurs de s'acquitter des valeurs négociables dont l'échéance a été prorogée.

Le paiement par chèques des créanciers de l'Etat. — En vertu d'un décret daté du 20 juin et promulgué le 24 du même mois, les créanciers de l'Etat et des départements qui ont un compte de dépôt de fonds ouvert à leur nom soit à la caisse centrale du Trésor public ou dans une trésorerie générale, soit à la Banque de France ou dans une banque possédant elle-même un compte à la Banque de France, peuvent obtenir paiement de leur créance, — sans avoir à se déplacer ni à donner personnellement quittance, — par simple virement comportant inscription de la somme due au crédit de leur compte de dépôt.

Ce décret a au fond pour objet de compléter les mesures déjà prises pour réduire les paiements en espèces.

Le ministre des Finances n'a pas jugé toutefois que cette nouvelle réglementation pût s'appliquer d'une manière absolue à tous les créanciers. Les petits créanciers manifestent d'ordinaire une préférence marquée pour les paiements au comptant. Une disposition spéciale du décret prévoit donc la possibilité de faire régler à domicile, par mandats-cartes postaux, les sommes inférieures à 500 francs et accorde ainsi à cette catégorie de créanciers des facilités de même ordre. D'autre part, l'application du nouveau mode de paiement par virement se trouve limitée au cas où il est stipulé par une clause de contrat ou expressément demandé par un créancier.

La question du platine. — La note suivante a été communiquée à la presse le 25 juin :

« Depuis quelque temps, les bijoutiers, dentistes, et d'une manière générale les personnes qui peuvent détenir une certaine quantité de platine, reçoivent pour leurs déchets de platine des offres d'achat à des prix plus élevés que les cours.

« Ces propositions émanent de gens qui ne s'occupaient pas de ce commerce avant la guerre. L'usage auquel est destiné ce platine est donc suspect.

« Il est utile d'avertir les commerçants qui pourraient être tentés de profiter des occasions qui s'offrent à eux que le platine et les métaux associés sont recherchés par nos ennemis pour certaines opérations chimiques, et que par suite le commerce de ces métaux demande la plus grande circonspection. »

Le taux d'intérêt pour les assurances. — Le ministre du travail et de la prévoyance sociale a fait signer, à la date du 24 juin, un décret promulgué le 27 du même mois, qui porte à 4 25 % le taux d'intérêt en matière d'opérations des entreprises d'assurances sur la vie et de capitalisation fixés, jusqu'ici, à 3 50 %.

L'enregistrement des tarifs au nouveau taux, qui assure des conditions plus avantageuses à ceux qui contractent une assurance, aura lieu, pour toutes les compagnies, après la fin des hostilités.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 28 juin, s'établit comme suit :

Département d'émission		Liv. sterl.
Billets émis.....		77.992.000
Dette de l'Etat.....		41.015.100
Autres garanties.....		7.434.900
Or monnayé et en lingots.....		59.542.000
		<u>77.992.000</u>
Département de Banque		
Capital social.....		14.552.000
Dépôts publics y (compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....		49.279.000
Dépôts divers.....		106.371.000
Traites à sept jours et diverses.....		28.000
Solde en excédent.....		3.200.000
		<u>173.430.000</u>
Garanties en valeurs d'Etat.....		42.487.000
Autres garanties.....		87.313.000
Billets en réserve.....		42.093.000
Or et argent monnayé en réserve.....		1.837.000
		<u>173.430.000</u>

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	20.40	6 %
10 mai 1916	59.363	34.426	138.277	112.597	43.287	31.37	5 %
17 —	60.094	34.671	139.228	113.066	43.873	31.50	»
24 —	60.032	34.744	135.656	109.634	43.738	32.20	»
31 —	60.215	35.389	136.392	110.840	43.276	31.72	»
7 juin	61.570	35.484	132.587	105.789	44.536	33.58	»
14 —	61.577	35.355	139.805	112.890	44.652	31.93	»
21 —	61.707	35.215	142.749	115.570	44.942	31.47	»
28 —	61.379	35.899	155.050	129.500	43.930	28.21	»

L'Angleterre et la guerre économique. — Une réunion, à laquelle on attache une grande importance, a été tenue à Londres vendredi dernier, 23 juin, sous la présidence de M. Asquith, premier ministre de la Grande-Bretagne. Cette réunion se serait occupée des décisions prises par la récente conférence économique de Paris et aurait arrêté des mesures propres à réaliser le but poursuivi par les alliés dans le domaine économique.

Parmi les personnalités présentes à cette réunion figuraient, outre le premier ministre, lord Crewe, M. Bonar Law, M. Hughes, sir Walter Harcourt, qui remplace M. Runciman au Board of Trade ; MM. Austin Chamberlain, Makinson Wood, secrétaire d'Etat pour l'Ecosse ; Herbert Samuel, ministre de l'Intérieur, et Llewellyn Smith, secrétaire du Board of Trade.

Le même jour, à un grand dîner offert en l'honneur de M. Hughes par les Australiens habitant Londres, M. Bonar Law, ministre des colonies, a déclaré, au cours de son discours : « Je suis certain que les résolutions prises à la conférence économique de Paris seront adoptées, non seulement par le gouvernement mais par la Chambre des communes, et qu'elles peuvent être considérées comme représentant la politique que s'est fixée le gouvernement britannique. »

Le service obligatoire en Angleterre. — Samedi, 24 juin, était le premier jour de l'application de la nouvelle loi sur le service militaire obligatoire en Grande-Bretagne. Tous les hommes de 18 à 41 ans sont considérés désormais comme « dûment enrôlés » pour la durée de la guerre.

Mouvement contre les étrangers ennemis. — Dimanche a eu lieu à Londres, à Trafalgar Square, une réunion monstre convoquée par la Ligue des Citoyens-Soldats. Tous les assistants ont adopté, d'enthousiasme, une série de résolutions invitant le gouvernement à interner immédiatement tous les sujets étrangers ennemis, à éloigner des administrations de l'Etat tous les employés nés de sujets ennemis qu'ils soient naturalisés ou non. La réunion a insisté pour qu'aucune marchandise d'origine ennemie ne soit autorisée à pénétrer dans le Royaume-Uni.

RUSSIE

Bilan de la Banque Impériale de Russie. — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 8/21 juin 1916, se compare ainsi avec le précédent :

	1/14 juin 1916	8/21 juin 1916	Compara- raison
Actif : (Millions de roubles)			
Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines).....	1.540	1.538	— 2
Or à l'étranger.....	1.494	1.494	»
Billon d'argent et de cuivre.....	73	73	»
Effets escomptés.....	347	347	»
Bons du Trésor à court terme.....	3.679	3.843	+164
Prêts sur titres.....	686	620	— 66
— sur marchandises.....	56	53	— 3
— aux institutions de crédit populaire.....	76	75	— 1
— agricoles.....	19	19	»
— industriels.....	8	8	»
— aux Monts de Piété.....	15	15	»
Effets protestés.....	1	1	»
Titres appartenant à la Banque.....	215	234	+ 19
Divers.....	127	126	— 1
Solde du compte des secours.....	138	185	+ 47
Total.....	8.474	8.631	+157
Passif :			
Billets de banque émis, sauf ceux encaissés de la Banque.....	6.380	6.410	+ 30
Capital.....	55	55	»
Dépôts.....	20	20	»
Comptes courants du Trésor.....	264	209	— 55
— spéciaux et consignations.....	450	448	— 2
— courants des particul.	1.081	1.123	+ 42
Mandats non acquittés.....	32	30	— 2
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	45	47	+ 2
Sommes transitoires et divers.....	147	289	+142
Total.....	8.474	8.631	+157

La Chambre de commerce russe de Paris. — L'assemblée générale de la Chambre de commerce russe de Paris s'est tenue le 22 juin sous la présidence de M. Iswolsky, ambassadeur de Russie, assisté de MM. Pokrowsky, contrôleur de l'empire, et Prilejaief, adjoint au ministre du commerce, tous deux délégués à la conférence économique des alliés.

Après la lecture du rapport du dernier exercice et du compte-rendu financier, M. Iswolsky a prononcé un discours dans lequel il a fait ressortir que, malgré la guerre, l'activité de la Chambre de commerce russe ne s'était pas ralentie et que son influence avait au contraire grandi depuis l'explosion des hostilités.

Envisageant les conséquences de l'état de guerre, M. Iswolsky s'est exprimé ainsi :

« Nous avons vu, ces jours-ci, siéger à Paris la conférence économique des alliés, qui est un des aspects de la solidarité absolue qui existe entre les nations luttant pour la civilisation ; des hommes d'Etat spécialistes en matière économique ont examiné les redoutables problèmes que la guerre a

fait surgir dans l'ordre commercial et industriel, et ils se sont préoccupés de ce que sera la reconstitution future de l'organisation économique.

« La guerre actuelle entraîne une effroyable consommation de capitaux, un appauvrissement temporaire, passager mais certain, d'une partie du monde. La charge fiscale sera lourde. Ce n'est que par un redoublement d'activité économique, par le développement de la production industrielle, par le perfectionnement de la distribution des utilités produites, que la génération présente et celles qui lui succéderont pourront supporter les conséquences de la guerre. »

M. Iswolsky a ensuite exposé la large part prise par la Russie dans les sacrifices communs et il a terminé en disant qu'elle offre dans l'immensité de son territoire des richesses latentes dont l'exploitation, sagement organisée en vue de la lutte économique, sera précieuse non seulement pour elle, mais encore pour ses alliés.

M. Prilejaïef a pris ensuite la parole pour assurer la chambre de commerce du concours du gouvernement russe en vue de contribuer au développement de cette institution qui aidera puissamment aux transactions entre la France et la Russie, puis M. Pokrowsky a tracé un tableau saisissant des possibilités commerciales entre son pays et la France. Enfin le représentant de la Banque russo-asiatique a remercié de son côté le comité de la chambre des efforts pratiques qu'il a manifestés, particulièrement depuis les hostilités, et il a exprimé le vœu d'une collaboration de plus en plus étroite entre cette institution et les banques russes dont le siège est à Paris, notamment pour l'étude de la question du crédit à long terme.

A l'unanimité, l'assemblée a approuvé ces vœux.

Les rapports entre les Etats-Unis et la Russie.

On a annoncé de Pétersbourg, à la date du 24 juin, qu'un représentant du *Rosskoié Slovo*, de cette ville, a interviewé M. Francis, nouvel ambassadeur des Etats-Unis à Pétersbourg.

« Les Etats-Unis, aurait déclaré M. Francis, désirent engager les premiers des pourparlers au sujet d'un traité commercial et j'en ai avisé le ministre russe de l'Intérieur. Le premier traité, qui date de 1892, a été rompu en 1912 et doit être rétabli. Les Etats-Unis sont prêts à ouvrir à la Russie un très large crédit, comme ils l'ont fait à l'Angleterre et à la France.

« Je pense que le gouvernement russe commencera l'examen de la question dans quelques semaines.

« L'intérêt des Etats-Unis pour la Russie ne fait que croître et je désire vivement que les rapports entre nos deux peuples deviennent de plus en plus étroits. Quant au résultat des élections américaines, je suis persuadé que le président Wilson sera réélu à une très grande majorité. »

Mesures contre les établissements allemands et autrichiens. — La *Gazette des Finances* de Pétersbourg a annoncé, à la date du 21 juin, que le ministre des finances et de l'industrie avait soumis au conseil des ministres une proposition tendant à interdire à toutes les sociétés d'origine allemande ou autrichienne de continuer leur exploitation. Cette interdiction s'appliquerait à toutes les branches de l'industrie.

Dans certains cas particuliers, l'exploitation pourra être continuée, mais alors la société en question devra être dissoute et son administration devenir entièrement russe.

ITALIE

Le troisième Emprunt national italien. — On avise de Rome que l'on vient de distribuer aux deux Chambres législatives le rapport sur le récent Emprunt national 5 %.

Les souscriptions ont donné un total de 3 mil-

liards 933 millions de lire. Sur la somme recueillie dans le Royaume, 2,012,000,000 lire ont été versées comptant et le reste en Bons du Trésor et en titres du premier Emprunt de janvier 1915.

Il est intéressant de noter que les souscriptions par cotes individuelles de 100 lire ont été au nombre de 129,582 et celle pour des sommes supérieures au nombre de 358,736.

Le commerce extérieur de l'Italie. — Le Département des Douanes vient de publier la statistique officielle du mouvement commercial de l'Italie en 1915, qui s'établit comme suit comparativement à l'année précédente :

	1914	1915
	(En milliers de lire)	
Importations.....	2.950.328	3.348.822
Exportations.....	2.230.327	2.219.668
	5.180.655	5.568.490
Balance débitrice	720.001	1.129.154

Ainsi que le montrent ces chiffres, en 1915 les importations ont repris, pendant que l'exportation diminuait encore. Cette reprise s'est produite après l'entrée de l'Italie en guerre et, plus précisément, à partir du mois d'août. L'augmentation a été progressive : 65 millions en août, 116 en septembre, 134 en octobre, 142 en novembre et 210 en décembre.

Les catégories qui marquent les plus fortes augmentations à l'importation sont les blés, farines et produits végétaux, 354 millions ; le coton, 153 millions ; la laine, 124 millions. Il s'est, par contre, produit une diminution dans les bois, 112 millions ; dans les pierres, terres, verreries et dans les minerais de métaux.

Pour l'exportation, qui a surtout baissé en juin et en juillet, on trouve en diminution les blés, farines, pâtes et produits végétaux, 179 millions ; les animaux, produits et dépouilles d'animaux, 77 millions ; les chanvres, lin, jute et autres végétaux filamenteux, 30 millions ; les peaux, 31 millions ; par contre, les cotons marquent une augmentation importante de 130 millions, ainsi que la soie, de 111 millions.

Au point de vue industriel, la situation a évidemment été bonne, car à l'augmentation dans l'importation des matières premières et à la diminution dans les produits fabriqués, correspond une diminution à l'exportation des matières premières et une augmentation à la sortie des matières préparées pour les industries et surtout des produits fabriqués dont le montant s'est élevé à une limite qu'on n'avait pas atteinte même pendant les années de plus grande prospérité.

ALLEMAGNE

La crise alimentaire en Allemagne. — La *Leipziger Volkszeitung* du 16 juin dit qu'à Berlin la ration de pommes de terre a été abaissée pour douze jours de 10 à 5 livres ; à Leipzig, chaque consommateur n'a plus droit cette semaine qu'à trois livres et le marché des pommes de terre est fermé. Encore ne savons-nous pas si les Berlinoises ont reçu leurs 5 livres ; pour les habitants de Leipzig, ces trois livres de pommes de terre n'existent que sur le papier. Pour remplacer les rations manquantes, on a distribué des gruaux ou des macarons ; mais tout le monde n'a pas pu en obtenir ; pour compter parmi les privilégiés, il fallait disposer de beaucoup de temps, de plus de patience encore et de savoir jouer aux coudes. Cela ne va guère mieux dans beaucoup d'autres grandes villes. A Leipzig, au moins, le Conseil municipal a pensé nous consoler en nous distribuant, à défaut de nourriture, d'aimables conseils ; il a sans doute oublié qu'on vit de bonne soupe et non de beau langage.

Les feuilles bougeoises accusent de cette disette le particularisme de certains Etats confédérés, sans voir que ce n'est là qu'un côté de la question et que tout le système est mauvais...

A Berlin, on s'est abstenu de conseils ; la municipalité a promis qu'à partir du 16 juin les arrivages se feraient plus nombreux. Elle explique que la disette actuelle de pommes de terre a pour cause principale l'élévation du prix maximum, qui doit être augmenté de 5 marks à partir du 15 juin : les paysans, naturellement, attendent tous cette date afin de pouvoir vendre leurs pommes de terre 5 marks plus cher la tonne. Mais pourquoi ne pas faire usage du droit d'expropriation établi par le Bundesrath, qui vient encore par sa dernière ordonnance de menacer les producteurs d'une diminution de prix de 30 marks à la tonne s'ils contraignent l'Etat à user de ce droit ? Cette mesure n'a pas encore été appliquée.

Le *Kriegsernährungsamt* n'a montré jusqu'à présent d'activité que pour augmenter encore le nombre des ordonnances. Il possède tous les pouvoirs nécessaires pour agir. Voilà trois semaines cependant qu'il existe et rien n'est changé. Cette nouvelle organisation a, proclame-t-on, le droit de disposer de toutes les denrées alimentaires de l'Empire ; mais ce n'est là qu'une formule creuse, car les différents Etats se refusent à reconnaître sa suprématie. Peut-être le *Kriegsernährungsamt* arrivera-t-il à établir un beau plan d'ensemble pour la répartition de la nouvelle récolte ; mais saura-t-on l'appliquer ? C'est une autre question. En attendant, nous ne voyons pas qui nous aidera à passer les moments difficiles qui précéderont la nouvelle récolte. Les administrations communales, quoique remplies de bonne volonté, ont suffisamment prouvé leur incapacité ; leur devoir est avant tout de réclamer de l'Etat des mesures indispensables pour faire face à la crise ; il faut du pain, des pommes de terre et de la graisse.

Les pommes de terre. — Le ministère de l'Intérieur a promulgué le décret d'application de l'ordonnance du Bundesrath sur les approvisionnements de pommes de terre. Tous les stocks de pommes de terre (quelle qu'en soit l'importance) qui ne sont pas réservés à l'alimentation de la famille du producteur doivent être déclarés avant le 22 juin au chef de la commune. Celui-ci communiquera immédiatement les chiffres à l'Association communale. Les Associations communales doivent vérifier soigneusement les déclarations et prendre livraison de tous les excédents déclarés, même petits. Il faut aviser de suite le ministère des quantités que les associations communales peuvent encore céder.

Pour établir ces quantités, on comptera au maximum une livre par jour et par tête de la population non approvisionnée. Les quantités qui peuvent être laissées aux producteurs ont été fixées par le décret du chancelier du 31 mars et l'ordonnance ministérielle du 29 avril. Les déclarations incomplètes ou tardives, les opérations ayant pour but de rendre les pommes de terre impropres à l'alimentation humaine, sont passibles de six mois de prison ou de 1.500 marks d'amende.

D'après les *Münchener Neueste Nachrichten*, c'est le 15 courant qu'a eu lieu la dernière étape de l'élévation des prix maximum pour les pommes de terre. On sait que le Bundesrath avait fixé, le 15 mars 1916, le prix maximum payé au cultivateur à 4 M. 80 (les 50 kilogs) en spécifiant des hausses successives de 25 pfennigs le 15 des mois d'avril, de mai et de juin ; on voulait encourager les cultivateurs à accorder tous leurs soins à la bonne conservation de leur récolte ; mais cette mesure a aussi donné lieu à la retenue des pommes de terre en vue de profiter de cette augmentation de prix. En corrélation avec les prix payés au produc-

teur, les prix maxima pour le consommateur ont été fixés le 16 mars à 6 M. 50 le quintal et le 15 juin à 7 M. 25. Au point de vue des consommateurs, cette hausse est incompréhensible, car, en raison de la saison avancée, les pommes de terre sont maintenant germées. Il faut espérer, observent les *Münchener Neueste Nachrichten*, que pour la troisième année de guerre on évitera les plus graves défauts de la réglementation actuelle du commerce des pommes de terre.

Le lait. — L'élévation de 22 à 24 pfennigs le litre, du prix maximum payé à l'éleveur pour le lait, aura pour conséquence certaine une élévation du prix de vente au détail. L'ordonnance ministérielle, déjà entrée en vigueur, a été promulguée à l'instigation du bureau d'examen des prix de Berlin qui espère, en augmentant le prix d'étable pour le lait, encourager les cultivateurs à la production du lait et obtenir de plus grandes livraisons à Berlin. Jusqu'à présent il existe à Berlin une marge de 8 pfennigs entre le prix payé au producteur et le prix de vente au détail afin d'assurer le bénéfice des intermédiaires et la couverture des frais. Si l'on maintient cet écart, le prix de vente au consommateur sera porté de 30 à 32 pfennigs. Mais actuellement, en raison des difficultés qu'on éprouve à se procurer du lait, certains commerçants jugent nécessaire une marge de 10 pfennigs et ont demandé que le prix maximum au détail soit fixé à 34 pfennigs. La Commission du Bureau doit s'occuper de cette question.

Les matières sucrées. — La *Reichszuckerstelle* a, jusqu'à nouvel ordre, autorisé la fourniture des matières sucrées aux industriels pour la fabrication des produits suivants : conserves de fruits, compotes (c'est-à-dire fruits conservés entiers ou en grosses tranches), vins mousseux ou boissons analogues, vermouths, liqueurs, « Bowlen », Maï-trak (boisson préparée avec de l'asperule odorante), extraits de punch de toute sorte et produits pour la préparation de ces boissons, vins de fruits et de baies ; vinaigres, moutarde, marinade de poissons, tabac à chiquer, produits pour nettoyage, les soins ou la teinture de la peau, de la chevelure, des ongles et de la bouche.

Les stocks de tissus et de matières textiles en Allemagne. — L'ordonnance du 10 juin 1916 créant l'office d'habillement (*Reichsbekleidungsstelle*) a principalement pour but de ménager les stocks de tissus et matières textiles, afin d'en éviter la disette si la guerre se prolongeait. En outre, elle enrayera la hausse des prix et empêchera toute spéculation en limitant strictement la consommation. A partir du 1^{er} août, on ne pourra plus acheter de vêtements sans un bon spécial délivré sur demande, par les autorités. Pour obtenir ce bon, il faudra prouver que l'achat de nouveaux vêtements est nécessaire ; afin d'éviter les demandes trop nombreuses, la *Reichsbekleidungsstelle* établira différents principes à suivre dans la remise des bons d'achat.

Les étoffes de luxe sont pour la plupart sur la liste des tissus qui ne sont pas touchés par la présente réglementation ; le commerce en reste donc libre. Il n'y a aucun intérêt à limiter l'usage de ces étoffes, on ne ferait que nuire à une branche de l'industrie. Les étoffes et les vêtements qui dépassent une certaine valeur échappent à cette ordonnance. Ainsi, l'on peut vendre librement les vêtements confectionnés pour hommes d'un prix supérieur à 75 marks et les manteaux de dames au-dessus de 60 marks. Il sera interdit d'élever artificiellement le prix des vêtements et des étoffes au-dessus de la limite fixée et les contrevenants tomberont sous le coup de l'ordonnance du 1^{er} avril 1916, qui décide que les prix de vente ne pourront pas dépasser les prix demandés avant le 1^{er} février 1916. Chaque

acheteur qui se croira lésé pourra demander la vérification du prix par un tribunal d'arbitrage. Des pouvoirs très étendus sont conférés à la Reichsbekleidungsstelle et aux fonctionnaires préposés au contrôle et à l'application de cette ordonnance. Les contrevenants seront punis de prison ou s'exposent à de fortes amendes.

GRÈCE

La situation en Grèce.— C'est le 21 juin, au soir, que les représentants des trois grandes puissances protectrices de la Grèce : France, Grande-Bretagne et Russie ont fait, auprès de M. Skouloudis, la démarche collective décidée entre les trois gouvernements, et à laquelle l'Italie s'est immédiatement associée.

La note remise rappelait que la France, l'Angleterre et la Russie ne voulaient pas porter atteinte à la neutralité grecque, mais qu'elles avaient contre le ministère de nombreux motifs de suspicion à la suite de l'accueil tolérant qu'il fit à la propagande allemande en Grèce, et en raison de son attitude lors de l'entrée des Bulgares sur le territoire hellénique. D'autre part, la constitution grecque a été méconnue lors de la dernière consultation nationale, et il en est résulté que le pays se trouvait sous un régime illégal qui le menait à la ruine.

En conséquence, les trois puissances protectrices, fortes des droits qu'elles tiennent des traités, demandaient l'application immédiate des mesures suivantes :

1° Démobilisation réelle et totale de l'armée grecque qui devra être mise dans le plus bref délai sur le pied de paix ;

2° Remplacement immédiat du ministère actuel par un cabinet d'affaires, sans nuance politique, et offrant toutes les garanties nécessaires pour l'application loyale de la neutralité bienveillante que la Grèce s'est engagée à observer à l'égard des puissances alliées, ainsi que pour la sincérité d'une nouvelle consultation nationale ;

3° Dissolution immédiate de la Chambre des députés, suivie de nouvelles élections, dès l'expiration des délais prévus par la Constitution, et après que la démobilisation générale aura remplacé le corps électoral dans des conditions normales ;

4° Remplacement, d'accord avec les puissances, de certains fonctionnaires de la police dont l'attitude, inspirée par des directions étrangères, a facilité les attentats commis contre de paisibles citoyens ainsi que les insultes faites aux légations alliées et à leurs ressortissants.

Comme premier effet de la démarche de l'Entente, appuyée par une menace de débarquement de troupes à Athènes, le cabinet Skouloudis a remis sa démission au roi Constantin qui l'a acceptée, et un « ministère d'affaires » a été immédiatement constitué sous la présidence de M. Zaïmis.

Le nouveau cabinet comprend :

MM. A. Zaïmis, président du Conseil et ministre des Affaires étrangères ; général Callaris, Guerre ; amiral Damianos, Marine ; colonel Charalambis, Intérieur ; Phocion Negriss, ministre des Voies et Communications ; P. Calligias, Economie nationale ; G. Lidoriki, Cultes et Instruction publique ; P. Rhallys, Finances ; M. Moupferatos, Justice.

Dès le 23 juin, les ministres de France et de Grande-Bretagne faisaient une première visite officielle à M. Zaïmis, et ils emportaient de leur entretien une impression très favorable quant à l'exécution intégrale des engagements pris par la Grèce.

Au cours de la première réunion du Conseil des ministres dans la maison de M. Zaïmis, le ministre de la Guerre a exposé à ses collègues le danger que courent les frontières grecques d'être envahies par les troupes bulgares. Il a indiqué quelles devaient

être les mesures nécessaires pour parer à ce danger.

M. Zaïmis déclara se charger d'étudier ces points d'accord avec les ministres des puissances alliées pour savoir quelles seraient les mesures à prendre après la démobilisation générale pour garantir l'intégrité des frontières helléniques.

Il est probable que ces mesures nécessiteront de grands changements parmi les chefs de l'armée, le haut commandement et les états-majors.

Dans une déclaration au *Kair*, M. Zaïmis a dit que son rôle serait purement transitoire, que la Chambre grecque ayant été dissoute, le peuple hellène serait consulté en toute liberté et que lui-même céderait ensuite le pouvoir aux hommes que la volonté nationale désignerait.

Les nouvelles élections auront probablement lieu dans les premiers jours d'août.

A propos des événements qui viennent de se produire, le roi Constantin a fait des déclarations à son entourage et ces déclarations ont été reproduites avec peu de différence aussi bien dans l'organe venizeliste, la *Patris*, que dans le journal de M. Skouloudis, le *Scrip*. Il aurait dit à peu près ceci :

« Puisqu'une partie de mon peuple pense que la politique de la Grèce n'a pas été ce qu'elle aurait dû être, je ne puis m'opposer à la dissolution de la Chambre et à de nouvelles élections. J'estime, et j'ai toujours estimé, que le principe même de la monarchie est que le pouvoir royal doit se tenir très haut. J'ai toujours respecté les libertés constitutionnelles ; je ne puis m'associer à des querelles intestines et à des luttes de partis. »

D'après la *Patris*, il aurait ajouté :

« Que la volonté de mon peuple soit faite ! »

Ajoutons qu'un décret, paru mardi, a ordonné la démobilisation générale, et qu'un autre décret, publié mercredi, a nommé directeur général de la police d'Athènes le colonel Zymbrakakis, qui occupait déjà cette fonction sous le cabinet Venizelos. Le même décret pourvoit au remplacement d'un certain nombre d'autres fonctionnaires.

HOLLANDE

La crise alimentaire en Hollande.— Le *Journal officiel* de Hollande a publié, vendredi dernier, une décision du gouvernement rapportant dix-sept arrêtés pris antérieurement par le ministre de l'Agriculture autorisant l'exportation de certains produits agricoles en Allemagne.

D'autre part, l'*Algemeen Handelsblad* d'Amsterdam annonçait, le 22 juin, qu'au cours d'une conférence tenue la veille à la Haye, les représentants des agriculteurs hollandais avaient décidé la création d'un bureau central d'exportation des produits agricoles.

On s'efforcera de décider les fermiers à ne pas expédier tous leurs produits vers un seul pays. On sait, en effet, que les exportations se font surtout actuellement vers l'Allemagne, à cause des prix élevés qui y sont offerts.

D'après un télégramme que les *Basler Nachrichten*, de Bâle, reçoivent de Berlin, les troubles provoqués à Amsterdam par la question des vivres, et dont nous parlions il y a huit jours, se sont renouvelés. Quatre assemblées de femmes ont été tenues, des cortèges se sont formés et se sont rendus à l'hôtel de ville, précédés de drapeaux rouges. D'après une autre dépêche, on a dû faire garder militairement les voitures de légumes et de pommes de terre.

D'un autre côté, on a annoncé de Rotterdam au *Telegraaf*, d'Amsterdam, que la plupart des maisons de commerce qui ont été saccagées à Rotterdam par la foule, ainsi que nous le mentionnions la semaine dernière, appartiennent à des sujets allemands ou sont des maisons dans lesquelles des capitaux allemands sont engagés. Ce sont ces mai-

sons qui, par les énormes quantités de denrées alimentaires qu'elles ont exportées à l'étranger, ont finalement amené la raréfaction, et par conséquent le renchérissement des vivres.

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

	1 ^{er} août 1914	1 ^{er} mai 1915	1 ^{er} mai 1916
(En milliers de dollars)			
Monnaies d'or et lingots.....	632.332	598.932	625.877
Dollars d'argent..	69.982	65.238	65.733
Monnaies divisionnaires d'argent..	160.129	158.275	167.355
Certificats-or.....	974.387	987.448	1.300.904
— argent.	474.601	479.712	487.472
Billets du Trésor (loi du 14 juillet 1890).....	2.420	2.278	2.122
Billets des Etats-Unis.....	337.004	332.574	340.472
Billets des Banques Nationales.....	716.514	814.832	731.273
Billets des Banques de Réserve fédérale.....	»	53.750	189.073
Total.....	3.367.369	3.493.039	3.910.281

La population aux Etats-Unis étant évaluée au 1^{er} mai 1916 à 102.146.000 habitants, la proportion de la circulation représente, par tête, 38 dollars 28. 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 30 avril 1916, comparativement au 31 mars 1916 et au 31 juillet 1914 :

	Trésor des Etats-Unis (En millions et centaines de mille dollars)		
	31 juill. 1914	31 mars 1916	30 avril 1916
Encaisse :	—	—	—
Or.....	1.254.9	1.697.2	1.685.4
Argent.....	526.1	544.5	542.0
Total de l'encaisse.....	1.781.0	2.241.7	2.227.4
Circulation :			
Greenbacks et autres billets.....	343.9	347.6	349.3
Certificats d'or.....	974.4	1.482.0	1.462.8
— d'argent et billets du Trésor de 1890.....	477.0	489.0	489.6
Total de la circulation.....	1.795.3	2.318.6	2.301.7
Dépôts dans les Banques nationales et les Banques de réserve fédérale.....	62.2	76.0	74.7
Disponible dans les caisses du Trésor.....	81.6	48.9	54.9
Total de l'encaisse disponible....	143.8	124.9	129.6

La campagne présidentielle.— Le colonel Roosevelt vient de rendre définitif son refus de la candidature présidentielle progressiste ; il s'ensuit que les progressistes n'ayant pas de candidat, M. Wilson et M. Hughes se trouvent seuls en présence.

Quelques leaders progressistes se plaignent de ce qu'ils appellent une trahison de leur chef et candidat et parlent de proclamer une autre candidature ; mais le prestige et l'influence de M. Roosevelt sont assez forts pour entraîner le gros des progressistes dans le camp républicain et donner l'impulsion nécessaire à la campagne pour la

candidature Hughes, qui, paraît-il, n'a pas suscité jusqu'ici d'enthousiasme, à la grande satisfaction des démocrates. Ceux-ci n'en sont pas moins handicapés par la crise mexicaine qui domine actuellement toute la politique américaine et panaméricaine.

Le juge Hughes continue à garder le silence et ne fera aucune déclaration avant son discours d'acceptation officielle de la candidature, vers le milieu de juillet. Ce discours donnera le ton à la campagne présidentielle républicaine.

MEXIQUE

Le différend entre le Mexique et les Etats-Unis.— Un incident s'est produit qui a encore accentué la tension existant entre le Mexique et les Etats-Unis.

Les troupes du général Carranza ont pris en embuscade, à Carrizal, un détachement américain qui poursuivait les bandits mexicains auteurs de l'assassinat de citoyens américains au Texas et de pillage de propriétés.

L'ambassadeur du Mexique est allé voir M. Lansing, secrétaire d'Etat aux Affaires étrangères des Etats-Unis, pour l'assurer que l'affaire de Carrizal n'était que le résultat d'un déplorable malentendu.

Néanmoins une note a été envoyée au président Carranza demandant la mise en liberté immédiate des soldats faits prisonniers à Carrizal. Elle déclare que les Etats-Unis attendent du Mexique qu'il explique le plus rapidement possible la ligne de conduite qu'il entend tenir à la suite de la note des Etats-Unis. Car, aux ordres mexicains interdisant aux troupes américaines d'avancer dans toute autre direction que le nord-est, les Etats-Unis ne peuvent trouver qu'une signification : « L'aveu formel d'un acte délibérément hostile aux forces américaines actuellement au Mexique et le projet de les attaquer sans provocation dès qu'elles avanceront en poursuivant la mission pour laquelle elles ont été envoyées là-bas, quoique cette mission n'ait pour but que d'aider le gouvernement mexicain à se protéger contre les bandes rebelles de maraudeurs irresponsables. »

En attendant, le gouvernement des Etats-Unis a prié officiellement le gouvernement britannique de prendre en mains les intérêts américains au Mexique, en cas de rupture, et la Chambre des représentants de Washington a autorisé le gouvernement à incorporer des miliciens dans l'armée.

CONTREBANDE DE GUERRE

Livraison de chevaux à l'Allemagne par la Hollande.— Le *Nieuws van den Dag* annonçait lundi que le sixième transport de chevaux pour lequel une autorisation d'exportation en Allemagne avait été accordée, était parti la veille.

Sur 3.000 chevaux qui avaient été offerts aux Allemands, environ 2.000 avaient été acceptés et achetés par eux à des prix relativement élevés.

Revue Commerciale

Vins.— Les viticulteurs voient avec plaisir la fin du mois de juin qui heureusement n'a pas apporté avec lui le terrible mildew, qui a ravagé nos vignobles l'année dernière.

Les nouvelles du Midi sont satisfaisantes : la floraison est achevée dans de bonnes conditions et le raisin s'annonce bien. Peu de mildew et encore moins de cochylis et de pyrale.

A Béziers, Nîmes et Beaucaire on a constaté un tassement de 4 à 5 francs l'hecto ; on a traité de nombreuses affaires sur souches de 35 à 40 francs environ. Les vins de 1915 sont stationnaires et de plus en plus rares.

Dans le Bordelais, la floraison est presque à son terme, sans avoir eu à se plaindre des attaques des cryptogames ; on a seulement constaté un peu d'oïdium dont le soufre aura facilement raison.

Au point de vue commercial, les affaires sont nulles, car les stocks à la propriété sont presque tous épuisés.

En Bourgogne on se plaint de la pyrale et de la cochyliis, ainsi que du temps humide et froid qui a un peu retardé la floraison. On souhaite du soleil. Affaires presque nulles, prix fermes.

A Bercy et entrepôts la situation est inchangée ; les cours demeurent fermes avec tendance à la hausse. La grosse question est toujours celle des transports et de la futaille qui fait terriblement défaut.

La cote officielle des courtiers assermentés du 24 juin dernier tenait la récolte 1915, marchandises courantes *franco*, quai ou gare Paris, conditions habituelles, pour vente au commerce de gros, comme suit en francs :

Côte-d'Or.....	la queue.....	1.250 à 1.400
Basse-Bourgogne.....	la feuillette nu.	120 à 130
Beaujolais.....	la pièce nu.....	190 à 200
Mâconnais.....	—	185 à 200
Vin blanc du Centre.....	—	205 à 235
Bordeaux rouge ordinaire..	le tonneau nu..	800 à 850
Vin blanc entre-deux-mers.	—	725 à 775
Vin blanc du Gers.....	—	700 à 725
Aramon 7° à 8°.....	l'hectolitre nu..	73 à 76
Montagne 9°.....	— ..	76 à 80
Minervois et Corbières 10°..	— ..	82 à 86
Roussillon 10° à 11°.....	— ..	86 à 90
Algérie Rouge 11° à 12°....	— ..	82 à 86
Algérie Blanc 11° à 12°.....	— ..	82 à 86

Alcools. — Les transactions sont presque nulles faute de marchandises ; on a traité quelques rares lots en alcool étranger, très ferme, de 330 à 350 fr. l'hectolitre. Les mauvais goûts sont recherchés de 225 à 230 francs, mais il n'y a pas d'offres.

La loi sur les bouilleurs de cru qui vient d'être votée à la Chambre n'est pas pour améliorer la situation.

L'interdiction d'importation des alcools, eaux-de-vie et liqueurs, qui avait été rendue par un décret en date du 11 mai dernier, vient d'être levée par le Gouvernement. Le décret qui vient de paraître à cet effet à l'*Officiel* du 24 juin mentionne, en outre, que le tarif des douanes est modifié de la manière suivante en ce qui concerne ces produits :

Alcools et eaux-de-vie, 450 francs l'hectolitre au tarif maximum, et 300 francs au tarif minimum.

Liqueurs, 530 francs et 340 francs l'hectolitre. Pour les alcools importés pour le compte de l'Etat ou pour les fabricants de vinaigre, produits chimiques et pharmaceutiques, de vernis et de parfumerie, le droit sera réduit à 80 francs l'hectolitre au tarif maximum et 70 francs au tarif minimum.

Les chargements que l'on justifiera, dans la forme réglementaire, avoir été expédiés directement pour la France, avant la publication du présent décret, resteront admissibles au bénéfice du tarif antérieur.

Le régime normal sera rétabli par décret rendu dans la même forme que le présent acte.

Ces dispositions sont applicables à l'Algérie.

PETITES NOUVELLES

◆ L'action du *Crédit Foncier*, à la veille du détachement d'un coupon de 12 fr. 50, est à 680 fr.

La situation au 31 mai fait ressortir les bénéfices du mois à 2.295.371 francs, ce qui porte à 11 millions 196.635 francs le chiffre des bénéfices réalisés depuis le début de l'exercice. Il en résulte une aug-

mentation de 610.183 francs par rapport aux bénéfices de la période correspondante de l'exercice antérieur.

Pendant le mois, les disponibilités accusent une augmentation de 3.241.846 francs ; les provisions, de 915.404 francs, et les dépôts en comptes-courants ainsi que les correspondants, de 9.642.679 francs. Les versements sur annuités échues s'élèvent à 6.474.543 francs.

Le portefeuille des prêts dépasse de 554.703.483 francs le montant des obligations foncières et communales en circulation.

◆ Depuis le 26 juin, le prix des obligations nouvelles de la *Compagnie du Chemin de fer du Nord*, en cours d'émission, est ainsi fixé :

Obligations 5 % série E, mars-septembre,	455 fr.
Obligations 4 % série D, janvier-juillet,	420 r.
Obligations 3 % série A, janvier-juillet,	357 fr.
Obligations 3 % série B, avril-octobre,	354 fr.
Obligations 2 1/2 % série C, avril-octobre,	323 fr.

◆ Pour le mois de mai, la valeur du rendement aurifère de la Rhodésie atteint 323.783 liv. st., contre 339.386 liv. st. en avril 1916 et 318.898 liv. st. en mai 1915.

Pour le même mois, on annonce une production de 17.345 onces d'argent, 37.808 tonnes de charbon, 317 tonnes de cuivre, 5.139 tonnes de minerai de chrome, 551 tonnes d'amiante, 162 carats de diamants.

Marché Financier

Paris, le 29 juin 1916.

La Bourse s'est montrée plutôt réservée au cours de ces derniers jours, et l'allure de la cote a été quelque peu irrégulière. Néanmoins, les dispositions générales restent satisfaisantes.

Demain vendredi aura lieu la liquidation de fin de mois. Comme d'ordinaire, elle ne devra pas avoir de réelle influence sur le Marché. Pour les reporteurs, l'argent paraît devoir s'établir au taux de 4 % maximum au Parquet, et aux environs de 5 1/2 % sur le Marché en Banque.

Parmi les derniers cours cotés nous relevons :

Au Parquet. — A terme : Comptoir National, 770 fr. ; Association Minière, 215 fr. ; Sels Gemmes, 305 fr. ; Consolidés Russes 1^{re} et 2^e séries, 72 fr. 60 ; Rio-Tinto, 1.750 fr.

Au comptant : 3 %, 62 fr. 25 ; 5 %, 89 fr. ; Banque de France, 4.940 fr. ; Compagnie Algérienne, 1.150 fr. ; Crédit Lyonnais, 1.180 fr. ; actions Est, 825 fr. ; Paris-Lyon, 1.060 fr. ; Midi, 951 fr. ; Nord, 1.420 fr. ; Orléans, 1.025 fr. ; Ouest, 737 fr. ; Transatlantique, 202 fr. ; Métropolitain, 440 fr. ; Nord-Sud, 120 fr. ; Voitures, 185 fr. ; Suez, 4.500 fr. ; Extérieure Espagnole, 98 fr. 95 ; Russe 1867-1869, 79 fr. ; Russe 1891-1894, 62 fr. 40 ; Russe 5 % 1906, 87 fr. 60 ; Andalous, 383 fr. ; Nord de l'Espagne, 447 fr. 50 ; Saragosse, 445 fr. 50 ; Rio-Tinto, unités, 1.755 francs.

Marché en Banque. — A terme : Chino Copper, 296 fr. ; De Beers préférence, 409 fr. ; East Rand, 22 fr. ; Estrellas, 134 fr. ; Jagersfontein, 89 fr.

Au comptant : Toula, 1.054 fr. ; Hartmann, 404 fr. ; Maltzof, 488 fr. ; De Beers ordinaire, 316 fr. ; Mount Elliott, 115 fr. ; Tharsis, 146 fr. les unités ; Utah Copper, 463 fr. ; Bakou, 1.336 fr. ; Chartered, 18 fr. 50 ; Modderfontein B, 188 fr. ; Rand Mines, 150 fr. ; Robinson Gold, 32 fr. 50 ; Malacca ordinaire, 121 francs.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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