

# L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

## ABONNEMENTS

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

Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

## INSERTIONS

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

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1192. — 47<sup>e</sup> volume (2)

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

Vendredi 8 Janvier 1915

## LA SITUATION

La guerre d'usure se poursuit et ceux qui suivent attentivement les communiqués de notre état-major, qui indiquent si fidèlement nos moindres opérations, peuvent se rendre compte des progrès accomplis chaque jour. La ligne de front se déplace peu à peu à notre avantage et si nous n'enregistrons pas de victoire importante nous forçons l'ennemi à se replier et nous maintenons partout notre supériorité. Nous n'avons pas besoin de dire par quels prodiges d'abnégation, d'énergie, de courage nos troupes obtiennent de pareils résultats; nous laisserons ce soin à ceux qui peuvent le mieux les juger puisqu'ils combattent à leur côté. Aussi croyons-nous devoir souligner cette note du *Times* qui a voulu, au début de cette année, rendre justice aux efforts faits par notre pays :

« Nous devons penser à ce que la France a fait et à ce qu'elle fait pour la cause commune, plutôt qu'à ce que nous avons fait ou à ce que nous faisons nous-mêmes.

« Sur la longue ligne qui s'étend de la mer du Nord à la Suisse, des Français combattent, souffrent et meurent pour la Grande-Bretagne aussi bien que pour la France. C'est pourquoi nous devons faire en sorte qu'il ne puisse pas être dit dans l'avenir que la victoire, qui aura coûté si cher à la France, a été remportée à peu de frais par nous. Si une telle chose pouvait être dite, l'amitié sincère qui unit les deux pays n'existerait plus.

« Nous devons rendre hommage à cette France qui a étonné le monde par son endurance et par tant d'exploits sur lesquels elle garde un silence si fier.

« Qu'il nous soit permis d'offrir à la France l'hommage de nos félicitations et la promesse de lui donner toute l'aide possible dans l'avenir. »

Tout commentaire affaiblirait cette noble constatation. Et voici qu'à la Chambre haute, lord Kitchener a tenu avec sa grande autorité à nous rendre encore hommage tout en mettant en valeur les succès obtenus, de leur côté, par nos alliés russes sur le front oriental. Depuis plus d'une quinzaine, ils ont frustré les efforts que font les Allemands pour avancer et ces derniers ne sont pas plus près de Varsovie qu'auparavant. D'autre part, le recul des Autrichiens est général en Galicie et sur les Karpathes tandis qu'en Arménie, les Turcs ont éprouvé la plus sanglante et la plus complète des défaites.

L'année 1915 a bien débuté pour les armées

alliées et c'est avec les plus légitimes espoirs que nous enregistrons ces paroles du généralissime félicitant le grand-duc Nicolas de sa victoire :

« Par leur effort constant et ininterrompu sur tous les théâtres d'opération, les armées alliées préparent la victoire définitive de l'avenir. »

## LES EVENEMENTS DE LA GUERRE

En dépit du mauvais temps qui a rendu un peu partout le terrain très mauvais et presque impraticable, des actions isolées ont été signalées sur notre front, qui ont généralement tourné à notre avantage.

En Belgique, c'est surtout aux abords de la mer que, pour le moment, les opérations se localisent, et malgré les difficultés qu'offre la marche dans les dunes, les contingents franco-belges accentuent leurs progrès.

De nouveau, les journaux hollandais prétendent savoir que d'importants mouvements de troupes ennemies ont lieu dans la région d'Ypres, et ils en concluent à l'imminence d'un nouvel effort allemand de ce côté. Cependant, il a été confirmé, par ailleurs, que les meilleures troupes ennemies qui étaient en Belgique ont été ramenées, dans le courant du mois dernier, vers la région lorraine, pour s'y reposer et reconstituer leurs effectifs.

Sur divers points, il n'y a eu à signaler que des combats d'artillerie qui ont été particulièrement violents en Argonne et dans la région de Verdun.

En Haute-Alsace, notre action s'affirme de plus en plus et les opérations qui se déroulent dans ce pays attirent de plus en plus l'attention.

A propos de la marche de nos troupes, le *Times* de Londres s'exprimait ainsi mercredi matin :

« Si on analyse avec soin les communiqués officiels français, on constate que la situation, sur le front occidental de la guerre, n'est pas aussi stationnaire qu'elle le paraît tout d'abord. Un peu sur un point, un peu sur un autre, les Français avancent, et les troupes britanniques maintiennent, bravement, les positions conquises dans la boue des Flandres.

« Nous pouvons puiser des encouragements dans ces succès, légers, peut-être, mais réels. »

En Pologne et en Galicie, les Russes affirment leur supériorité. Sur la Bzoura, la Rawka et la Nida, l'insuccès allemand a été complet, et les nouveaux progrès des armées du Tsar en Galicie, vers Cracovie, constitueront une menace sérieuse contre les forces allemandes. Aussi annonce-t-on l'envoi de renforts prussiens et bavarois pour aider les Autrichiens à couvrir la Silésie. Ce qui se passe dans cette partie du théâtre de la guerre est d'une grande importance.

D'après le correspondant militaire du *Times*, les pertes subies par les armées austro-allemandes, depuis l'offensive du maréchal Hindenburg, c'est-à-dire depuis le 12 novembre environ, s'élèvent à un demi-million d'hommes, tués, blessés ou prisonniers. Dans ce nombre sont toutefois comptées les pertes subies par les Autrichiens dans la défaite que leur ont infligée les Serbes.

Le correspondant du *Times* évalue à 220.000 hommes les pertes infligées par les Russes aux seules troupes allemandes.

Quant aux Autrichiens, 150.000 d'entre eux ont été faits prisonniers depuis le 1<sup>er</sup> décembre.

Sans compter les autres pertes qu'ils ont subies le long de la ligne qui va de la Pologne centrale à la Bukowine, les Austro-Allemands ont laissé un quart, sinon un tiers, de leurs effectifs dans le dernier effort qu'ils ont tenté, sans autre résultat que de retarder l'avance russe pendant quelques semaines.

Au Caucase, l'armée russe a infligé une sérieuse défaite aux troupes ottomanes dans la région de Sarkamisch. Le 9<sup>e</sup> corps turc a été anéanti tout entier.

Le pape avait pris l'initiative de proposer aux souverains et chefs d'Etat des pays belligérants, l'échange des prisonniers mis par leurs blessures dans l'incapacité de reprendre les armes. Le Président de la République française, le Tsar, les rois d'Angleterre et de Belgique, l'empereur d'Allemagne ont accepté la proposition de Benoît XV. D'ailleurs le roi d'Angleterre avait déjà proposé au gouvernement allemand d'échanger des prisonniers invalides, et l'Allemagne avait donné son acceptation.

Le général Ricciotti Garibaldi a été informé de la mort glorieuse de deux de ses fils, Bruno et Constantin Garibaldi, qui combattaient avec leurs frères et les volontaires italiens dans les rangs de l'armée française. Le président de la République a adressé à cette occasion, au général, ses plus ardentes sympathies.

Par un arrêté du ministre de la Guerre, en date du 4 janvier, le gouvernement militaire de Paris n'est plus compris dans la zone des armées.

Voici le texte de cet arrêté :

« I. — Le gouvernement militaire de Paris (départements de la Seine et de Seine-et-Oise), compris antérieurement dans la zone des armées, est rattaché à la zone de l'intérieur, à l'exception de l'arrondissement de Pontoise qui continue à faire partie de la zone des armées.

« II. — Le département de la Seine et celui de Seine-et-Oise (moins l'arrondissement de Pontoise) cessent de faire partie de la zone de ravitaillement des armées du nord-est.

« III. — Le réseau télégraphique et téléphonique mis à la disposition du commandant en chef reste défini par l'arrêté du 17 novembre 1914; le réseau des chemins de fer et celui des voies navigables restent définis par les arrêtés des 19 et 24 novembre 1914.

« IV. — Les personnels, matériel et approvisionnements du groupe des armées du nord-est, stationnés dans le gouvernement militaire de Paris, continuent à dépendre directement du général commandant en chef.

« Inversement, les troupes et services, forts, ouvrages et établissements militaires, précédemment placés sous l'autorité du gouverneur militaire de Paris, et compris dans l'arrondissement de Pontoise et dans le canton de Lagny, restent sous les ordres du gouverneur militaire de Paris. »

## QUESTIONS DU JOUR

### La Situation financière et monétaire actuelle de la France

I. *Politique monétaire de la Banque de France.* — La situation financière et monétaire actuelle de la France lui permettra-t-elle de poursuivre sans défaillance — indépendamment de son action militaire proprement dite, et de celle de ses alliés — une guerre d'usure économique, même si la victoire finale ne doit être ob-

tenue que dans un an ou dix-huit mois? C'est ce qu'il nous faut examiner.

Constatons d'abord que depuis le début des hostilités toutes les nations belligérantes sont au régime du papier-monnaie et que toutes les sources de leurs revenus publics sont plus ou moins altérées. D'ailleurs ces nations ne font pas la guerre avec le produit de leurs impôts — qui rentrent mal et ne suffisent même pas à payer leurs services civils : — elles effectuent leurs dépenses extraordinaires à l'aide d'emprunts et d'émissions de papier-monnaie... et on peut même affirmer que, dans les mois à venir, c'est ce dernier mode de crédit qui sera surtout employé.

Mais le papier-monnaie (billets d'Etat ou billets de banque inconvertibles) ne peut être imposé en règlement aux pays neutres auxquels les belligérants doivent s'adresser pour obtenir la fourniture des articles et marchandises faisant défaut chez eux; et c'est ici que le rôle de l'or et des réserves nationales facilement convertibles en or devient prépondérant, et que l'action d'une puissante banque d'émission, telle que notre *Banque de France*, peut rendre d'immenses services au pays.

Chacun sait que la loi du 22 avril 1806 donna à la *Banque de France*, créée le 13 février 1800, l'investiture de l'Etat en réservant au Gouvernement la nomination de son gouverneur, de ses deux sous-gouverneurs et, plus tard, de ses principaux fonctionnaires. Depuis cette époque lointaine, et bien qu'étant la propriété privée de ses actionnaires, la Banque a toujours fonctionné sous le contrôle de l'Etat.

En effet, son Conseil général est présidé par le gouverneur, qui signe tous les traités et conventions, qui est chargé de l'administration intérieure et qui dirige effectivement toutes les affaires de la Banque.

S'il avait fallu chercher une occasion décisive pour démontrer les avantages que ce régime — imaginé par Napoléon I<sup>er</sup> — procure à l'Etat, sans qu'il ait à courir aucune espèce de risques, la guerre actuelle nous l'aurait fourni.

Depuis 1880, et sous l'influence de Gambetta lui-même qui avait entrevu l'importance de la question, la politique monétaire de la *Banque de France* a été constamment orientée vers l'accroissement de sa réserve d'or, et le tableau suivant — donnant la moyenne de l'encaisse métallique, de la circulation fiduciaire, de l'escompte, des avances sur titres et des comptes de dépôts — va nous montrer les résultats que cette politique a obtenus.

Principaux comptes de la Banque de France (En millions de francs)

Années	Encaisse métallique		Billets émis	Portefeuille		Comptes courants particuliers
	Or	Argent		Es-compte	Avan-ces	
	Moyennes annuelles					
1881.....	604	1.210	2.576	1.167	248	468
1885.....	1.103	1.075	2.846	785	285	378
1890.....	1.256	1.257	3.060	670	249	402
1895.....	2.048	1.244	3.527	543	312	528
1900.....	2.103	1.134	4.034	875	492	437
1905.....	2.855	1.101	4.408	640	484	512
1910.....	3.400	862	5.198	977	550	548
1913.....	3.343	629	5.665	1.526	729	569
Dates :						
1914 (23 juillet) ..	4.104	640	5.912	1.541	718	943
1914 (30 juillet) ..	4.141	625	6.683	2.890	771	1.072
1914 (3 décembre) ..	4.138	349	9.781	3.842	782	2.687
1914 (10 décembre) ..	4.142	351	9.986	3.851	781	2.672
1914 (24 décembre) ..	4.158	356	10.042	3.785	745 (1)	2.650

Ce tableau est une véritable page d'histoire car il

(1) Au 24 décembre, les avances de la Banque à l'Etat, en vertu de la loi du 5 août 1914, s'élevaient à 3.900 millions de francs, mais le compte courant créancier du Trésor à la Banque atteignait 450 millions.

nous fait voir, en quelques chiffres, comment notre magnifique *Trésor de guerre* s'est constitué, et montre la répercussion que les événements dramatiques, commencés le 23 juillet avec la remise à la Serbie de l'ultimatum du Gouvernement austro-hongrois, ont déjà eue sur les divers chapitres du bilan de la Banque.

Les avantages que l'industrie, l'agriculture et le commerce français ont retirés de l'augmentation des réserves d'or de la *Banque de France* sont de deux natures : 1<sup>o</sup> baisse très sensible du taux du loyer des capitaux par rapport aux autres grands pays; 2<sup>o</sup> stabilité remarquable de ce taux, malgré les variations constatées, pendant la période embrassée par le tableau précédent, sur les marchés étrangers. Or, cette augmentation énorme, dont M. Georges Pallain, le gouverneur actuel, a été le principal artisan, et qui va maintenant servir au Gouvernement de la France pour soutenir la guerre sans aucune préoccupation d'ordre financier, a été obtenue sans hourse délier, sans un sou de dépenses pour notre pays.

Comment ce phénomène s'est-il accompli? C'est ce que nous expliquerons plus loin en étudiant les principes de l'émission fiduciaire; pour le moment, contentons-nous d'enregistrer, après cinq mois de guerre, l'existence à la *Banque de France*, d'un stock d'or de plus de quatre milliards de francs.

II. *La « Banque de France » Trésor de Guerre.* — Pour un pays exposé à une agression extérieure, — et c'était le cas de la France toujours menacée par l'Allemagne, — une importante réserve d'or ne constituait pas seulement un facteur de stabilité économique et financière : elle représentait aussi une force politique de premier ordre. En effet, depuis plus d'une année, les indices par lesquels se manifestait, en Allemagne, la préparation financière de la guerre n'avaient pas échappé au gouvernement de la *Banque de France* et, pour y répondre énergiquement, l'encaisse-or, qui était au 1<sup>er</sup> janvier 1913 de 3.194 millions, fut portée jusqu'à 4 milliards 141 millions, le 30 juillet 1914, c'est-à-dire à la veille même de la mobilisation. En une année et demie l'augmentation a été de près d'un milliard de francs.

La Banque avait également prévu la crise monétaire que déchaînerait la mobilisation, ou simplement sa menace. Et, spontanément, sans qu'on le lui ait jamais demandé, elle avait à grands frais préparé un stock de 1.500 millions de francs de billets de 20 francs et de 5 francs, qui ont suffi, après une gêne de quelques jours, à écarter toute difficulté.

Ces billets, qu'on le sache bien aujourd'hui, ne pouvaient pas être émis plus tôt, car en pleine période de tension diplomatique, alors que toutes les nations s'épiaient, une mesure de cette nature aurait pu être interprétée comme une initiative belliqueuse.

D'ailleurs, la Banque avait pris ses précautions pour que l'émission pût se faire dans le plus court délai : tout le territoire en était approvisionné par avance, sur un ordre télégraphique l'émission a commencé partout à l'heure dite, et partout les sommes nécessaires aux premiers besoins de la Défense nationale sont venues se mettre à la disposition des ayants droit.

En effet, depuis plus de quinze ans, il avait été convenu entre le gouvernement de la République et le gouvernement de la *Banque de France*, qu'en cas de guerre, la Banque prêterait à l'Etat son concours financier pour lui assurer le service de trésorerie de la mobilisation.

Des conventions très complètes — n'ayant rien coûté au Trésor pendant toute la période de paix, ne comportant qu'un intérêt très minime (1 0/0 par an) dans le cas où, par suite d'une guerre, elles deviendraient effectives — furent préparées et signées; et parmi tous les facteurs qui ont assuré le succès si remarquable de cette mobilisation, il est juste de signaler que les instructions pour la répartition du numéraire avaient été données si exactement (et l'exécution de ces instructions a été si parfaite), que partout, sans le moindre

incident ni retard, les sommes prévues ont été versées au lieu indiqué pour la mise en route de toutes les unités de notre armée.

En ce qui concerne la suite de la guerre, la *Banque de France* a consenti à l'Etat les plus larges avances, à un taux d'intérêt presque simplement nominal, lui permettant ainsi de différer un emprunt de liquidation qui serait difficile à émettre dans de bonnes conditions tant que le territoire restera partiellement envahi, et de réaliser, jusqu'au moment où cet emprunt sera possible, des centaines de millions d'économies sur ce que coûtera au Trésor le service des intérêts.

III. — *La Banque de France et le Marché public.* — Dans cette étude spéciale, nous ne traiterons ni la question du *moratorium*, ni les causes de la défaillance des Banques et Sociétés de dépôts, ni les conséquences de cette défaillance pour notre économie nationale. Il sera temps, après la guerre, d'établir les responsabilités et de dégager la leçon de choses que les événements viennent de nous donner. Nous nous contenterons donc de constater que, pendant la période de tension qui a précédé la déclaration de guerre, la *Banque de France* a dû faire face aux demandes considérables des banques et Sociétés de dépôts, qui se trouvaient mises en difficulté par le retrait de fonds d'un public pris d'inquiétude et désireux de se ménager des ressources en raison des événements graves qui s'annonçaient.

La Banque, à ses seuls risques et périls, a largement ouvert ses guichets, sans restriction ni réserve, pendant cette terrible période de tension, et son portefeuille d'escompte, qui n'était encore que de 1.554 millions le samedi 25 juillet, au moment où la crise éclata, atteignit successivement, et jour par jour, les chiffres suivants :

Lundi	27 juillet.....	1.533 millions de francs
Mardi	28 juillet.....	1.682 — —
Mercredi	29 juillet.....	1.937 — —
Judi	30 juillet.....	2.444 — —
Vendredi	31 juillet.....	2.890 — —
Samedi	1 <sup>er</sup> août.....	3.041 — —
Lundi	3 août.....	3.430 — —

A cette dernière date, un *moratorium* spécial fut établi en faveur des Sociétés de crédit pour le remboursement de leurs dépôts à vue et comptes courants créanciers : la *Banque de France* se vit alors obligée d'examiner de plus près la valeur du papier que les dites Sociétés continuaient à lui présenter, car, la guerre définitivement déclarée, les circonstances lui imposaient une prudence rigoureuse, étant donné qu'elle devait, jusqu'à la fin des hostilités, rester en état de faire face aux multiples et graves obligations qu'elle allait assumer.

Elle dut même prendre certaines mesures de contrôle pour empêcher que les crédits accordés par elle ne servissent à des opérations de spéculation, et veiller à ce qu'ils restassent bien affectés au maintien de la vie économique du pays. Ces mesures furent appliquées — quoi qu'on en ait dit — d'une façon très libérale, puisque son portefeuille d'escompte, qui était passé, en une semaine, de 1.554 millions de francs à 3 milliards et demi environ, a continué de s'élever considérablement, atteignant 4 milliards le 13 août, et 4 milliards 476 millions le 1<sup>er</sup> octobre.

Par des mesures nouvelles, la Banque s'est ensuite efforcée de faciliter le recouvrement des créances françaises sur l'étranger — ce qui a considérablement amélioré notre change extérieur, — la libération d'une partie des reports en Bourse et le placement des Bons de la Défense nationale.

Faut-il ajouter que pour toutes ces opérations, qui engagent si gravement la responsabilité de ses actionnaires, la Banque — contrairement à ce qui s'est passé en Angleterre et en Allemagne — n'a demandé aucune espèce de garantie à l'Etat?

En résumé, grâce à la *Banque de France* :

1<sup>o</sup> La trésorerie de l'Etat a été complètement assu-

rée, malgré les sommes énormes qu'il a fallu mettre en mouvement sur tous les points du territoire;

2<sup>o</sup> Le commerce, bénéficiant des larges crédits consentis et à l'abri de la prolongation des échéances, a commencé à reprendre son activité, d'abord au comptant, et dès maintenant avec de nouvelles facilités d'escompte pour le papier non soumis au *moratorium*;

3<sup>o</sup> La confiance dans la Banque demeure telle que, d'une part, ses dépôts à vue sont passés de 949 millions de francs au 25 juillet à 2.650 millions au 24 décembre dernier — ce qui prouve que les besoins de crédit sont encore modérés, — et que, d'autre part, le billet de banque français fait prime sur tous les marchés du monde.

Tout cela malgré les extrêmes difficultés causées par l'invasion, le transfert à Bordeaux du service central de la Banque et les formidables évacuations de numéraire et de titres auxquelles il a fallu procéder suivant une stratégie des plus compliquées.

(A suivre.)

E. T.

### Le Commerce américain et le « Droit de visite »

Le gouvernement des Etats-Unis a fait remettre le 29 décembre, au gouvernement britannique, un long document rédigé en termes amicaux, dans lequel il demandait au Cabinet anglais de voir s'il ne pourrait alléger les conditions qui président actuellement à la vérification des cargaisons des navires neutres et de leurs destinations.

Le document portait à la connaissance de la Grande-Bretagne qu'une grande susceptibilité se faisait jour, sous forme de critique générale, de l'intervention de l'Angleterre dans le commerce légitime de l'Amérique.

En réalité, cette note pouvait concerner chacune des puissances de la Triple-Entente, mais elle se faisait particulièrement l'écho des plaintes formulées de tous côtés et qui rendent l'Angleterre responsable de la dépression constatée dans de nombreuses industries américaines. Le remboursement pur et simple des cargaisons saisies n'est pas suffisant pour remédier au mal, car la plus grande difficulté réside dans la portée morale de l'action exercée par la Grande-Bretagne sur ceux des exportateurs américains qui refusent de courir des risques qui ne devraient pas être infligés au commerce légitime entre les Etats-Unis et les pays neutres.

Le gouvernement des Etats-Unis, poursuit la note, ne saurait accepter des délais injustifiés dans la visite ou le remorquage vers des ports anglais en vue d'une visite minutieuse; la preuve que le destinataire est ennemi doit être faite au moment de la visite en mer. Certes, les belligérants ont le droit de visite, mais pas au point de diriger les vapeurs dans leurs ports sur simple conjecture. Et la consignation de nombreuses cargaisons américaines destinées à des ports neutres est tout à fait regrettable, alors que le devoir des belligérants est de protéger le commerce neutre et d'éviter des ennuis à de paisibles négociants.

Le document se terminait par cette déclaration, que les expéditions neutres ne doivent pas pâtir par suite de présomptions de culpabilité, et que c'est plutôt aux belligérants qu'il appartient de justifier leur intervention à leur égard.

Dès le premier moment, on a dit qu'aucun doute ne pouvait exister sur ce point, à savoir : que la question devait trouver bientôt une solution entièrement amicale. D'ailleurs, d'après le *Times* de Londres, le président des Etats-Unis, M. Wilson, avait dit le 30 décembre, à des représentants de la presse à Washington, que le gouvernement des Etats-Unis ne prévoyait pas une controverse sérieuse. Quant à lui-même, il reconnaissait que la Grande-Bretagne était engagée dans une lutte de vie ou de mort, et qu'il était absurde de

s'attendre à ce qu'elle modifiât radicalement sa politique ayant pour objet de réduire l'Allemagne par la famine. Il reconnaissait aussi que nombre des inconvénients éprouvés par les bateaux et par les commerçants américains résultaient de manœuvres déshonnêtes auxquelles on avait eu recours aux Etats-Unis; des manifestes d'armateurs avaient été faussés, des marchandises de contrebande avaient été glissées frauduleusement dans les cargaisons, et le président ajoutait qu'il était impossible au gouvernement de traiter cette question avec assurance s'il ne pouvait pas compter sur des manifestes absolument honnêtes.

Il est de fait que la guerre a déterminé aux Etats-Unis une crise économique qui frappe en première ligne les fournisseurs habituels de l'empire allemand, auquel ils avaient expédié, pendant l'exercice 1912-13, 1 milliard 650 millions de francs de marchandises diverses. Or, comme on le fait observer, non seulement ce courant d'affaires est arrêté, mais encore, par exemple, le cuivre, le caoutchouc, le pétrole, les céréales, que l'Allemagne offre de payer à des prix excessivement rémunérateurs, ne peuvent lui être livrés.

Il fallait donc s'attendre à des réclamations. Mais les circonstances sont trop graves pour que les Etats-Unis se laissent guider par d'autres considérations que le désir de remédier aux inconvénients dont souffre leur commerce, et de les atténuer dans la mesure du possible.

L'Angleterre n'a pas encore répondu officiellement à la note des Etats-Unis, mais on peut être assuré que l'incident se terminera à la satisfaction des pays intéressés. D'autre part, dans une circulaire adressée aux exportateurs américains, le président Wilson vient de faire ressortir qu'il y a urgence pour eux à établir des connaissements et des manifestes sincères et complets, s'ils désirent que le transport de leurs cargaisons ne souffre aucun des retards occasionnés par l'exercice du droit de visite.

Les manifestes incomplets ou inexacts, la dissimulation de quelques-uns des colis des cargaisons, dit-il de nouveau, ont rendu suspectes la généralité des cargaisons des Etats-Unis. Et il propose aux exportateurs désireux d'éviter tout ennui de mettre à leur disposition un fonctionnaire des douanes qui surveillerait le chargement des navires et certifierait ensuite l'exactitude des manifestes.

Comme on le voit, le président Wilson, en reconnaissant implicitement les fraudes commises jusqu'à ce jour, facilite singulièrement la réponse de la Grande-Bretagne.

### Les Produits étrangers dans nos Colonies

A la suite d'une délibération de son Conseil d'administration en date du 6 juillet 1914, l'*Office Colonial* a entrepris une enquête sur l'importation des produits d'origine étrangère dans nos colonies. Aux termes de cette délibération, l'enquête a pour objet de « rechercher dans les statistiques et rapports commerciaux de chaque colonie les produits d'importation étrangère qui pourraient être remplacés par des produits d'origine française, d'établir dans quelles conditions la substitution pourrait être opérée, de réunir les échantillons des produits étrangers introduits aux colonies, avec toutes les indications utiles pour guider les industriels et les commerçants de la métropole qui tenteraient de devenir importateurs de produits similaires. »

C'est là une étude de longue haleine, qui nécessite le dépouillement minutieux des statistiques de chacune de nos colonies pendant une certaine période, de dix années par exemple, en envisageant chacun des produits importés jusqu'à présent en tout ou en partie par l'étranger, et qui pourraient être fournis par nos nationaux.

Les circonstances ont amené aujourd'hui l'*Office*

*Colonial*, tout en poursuivant cette enquête générale, à hâter les recherches relatives aux importations d'origine allemande et austro-hongroise, et à communiquer aux intéressés le résultat de ces recherches.

Une note a donc été publiée par le *Bulletin de l'Office Colonial*, qui fait ressortir la valeur des principales importations d'origine allemande et austro-hongroise pendant ces dernières années dans les possessions françaises relevant du ministère des Colonies. Voici les renseignements qui ont trait à la Côte des Somalis pour les trois années 1911, 1912 et 1913.

De l'enquête à laquelle il a été procédé par l'autorité locale, avec la collaboration de la Chambre de commerce de Djibouti, il résulte que si les préférences du commerce local se sont jusqu'ici portées sur les produits allemands et autrichiens figurant sur les documents produits, c'est surtout à cause de l'infériorité de leur prix et de l'élévation du fret qui, sur les navires français, frappe principalement les marchandises lourdes et de peu de valeur, telles que la chaux, le ciment, le fer, etc. Mais, indépendamment de cette double circonstance, les négociants de la place feraient au commerce français de la métropole le grief de ne traiter avec eux que par l'intermédiaire de courtiers, de commissionnaires et de transitaires, toutes interventions inexistantes à l'étranger, et qui ont pour effet de grever, dans d'assez lourdes proportions, le prix des marchandises. D'autre part, tout le monde est d'accord pour reconnaître que les frais d'emballage sont de beaucoup plus élevés en France qu'à l'étranger. Enfin, il serait désirable que les producteurs et fabricants français voulussent bien envisager la question des longs crédits à accorder aux maisons sérieuses de Djibouti. On ne doit pas perdre de vue, en effet, que la Côte des Somalis est un simple port de transit et que le gros commerce se fait exclusivement avec l'Abyssinie, où les recouvrements de fonds s'effectuent lentement. Il n'était guère possible aux enquêteurs de suggérer de solutions sur ce point délicat; mais peut-être les producteurs intéressés en trouveraient-ils de pratiquement réalisables en envoyant sur place, à l'instar des fabricants des autres pays, des représentants susceptibles de les renseigner.

Ces considérations générales étant présentées, il convient de fournir quelques indications de détail sur les principaux articles d'importation :

**Sucres et alcools.** — L'Allemagne et l'Autriche sont au nombre des puissances qui ont respectivement adhéré, en ce qui concerne chacun de ces produits, à la Convention internationale du 5 mars 1912 et à la Conférence de Bruxelles du 2 juillet 1890. Elles se trouvent donc placées sur le même pied que la France. Or, Djibouti ne reçoit de Marseille que du sucre raffiné en boîtes, alors que le sucre cristallisé qui est, en Abyssinie, un gros article de consommation, a toujours été fourni par l'Autriche-Hongrie. Cela tient à ce que le fret de Trieste à Djibouti, par les bateaux autrichiens, a toujours été plus avantageux que celui des bateaux français. En ce qui touche à l'alcool, qui n'a commencé d'être fourni par l'Allemagne qu'en 1912, on ne peut expliquer la faveur dont ce produit a bénéficié que par l'infériorité de son prix de vente.

**Bois de construction.** — Il sera difficile de transporter en France le gros chiffre d'affaires que cet article procure à l'Autriche, parce que la France ne produit pas de bois d'assez bas prix et en quantité suffisante pour lui permettre de concurrencer ceux de Trieste et de Fiume. Mais comme ceux-ci sont de qualité fort médiocre, peut-être pourra-t-on faire apprécier en Abyssinie certains bois de provenance française d'un prix et d'une qualité plus élevés.

**Chaux, ciments et fers.** — Exception faite pour la Compagnie du chemin de fer Franco-Ethiopien, les commerçants locaux reçoivent ces trois articles d'Allemagne et d'Autriche à cause du taux réduit du fret sur les navires étrangers. La maxime d'après laquelle « la marchandise suit le pavillon » a trouvé ici une application incontestable.

**Quincaillerie, gobeletterie, articles de ménage.** — Il est avéré que les articles similaires de fabrication française sont de qualité supérieure, comparée surtout à l'affreuse camelote d'Allemagne et d'Autriche qui s'importe dans la colonie, mais outre que les spécimens reçus sont d'un prix dérisoire, ils offrent encore cet avantage d'être expédiés directement par les fabricants alors que le producteur français a pour habitude, ainsi qu'il a été indiqué plus haut, de traiter par l'intermédiaire d'un commissionnaire.

**Lampes, lanternes, articles d'éclairage.** — Même observation.

**Meubles en bois courbé.** — Les chaises forment ici la presque totalité de cet article d'importation austro-hongroise. Il conviendrait de concurrencer les fabricants de ce pays dans la spécialité qu'ils ont créée, ou de présenter des articles ayant une égale solidité et le même prix.

**Allumettes.** — C'est là un article dans la fabrication duquel l'industrie française n'a point jusqu'ici marqué sa supériorité. Il serait pourtant facile de trouver et de répandre à profusion un type d'allumettes plus appréciable que celui mis actuellement en consommation dans la métropole. La clientèle coloniale lui serait toujours acquise.

Il y a lieu d'insister sur l'importance qu'est appelé à prendre, dans un prochain avenir, le trafic avec l'Abyssinie. Cette contrée s'ouvre à peine au commerce et déjà elle a pu assigner à Djibouti, son port naturel, pourrait-on dire, un rang fort enviable parmi les colonies françaises. Le chiffre du mouvement commercial de cette place qui était de 25 millions en 1904, n'a-t-il pas, en effet, atteint celui de 81 millions en 1913? D'autre part, la mise en exploitation imminente du chemin de fer jusqu'à Addis-Abeba ne va-t-elle pas donner au marché éthiopien un développement aussi rapide que considérable? Il serait donc désirable que l'industrie nationale ne se laissât pas devancer ici par ses concurrents allemands et austro-hongrois.

L'*Office Colonial* fait encore remarquer qu'une enquête sur le même objet est concurremment poursuivie dans chacune de nos colonies. Il ajoute qu'il publiera les notes qui lui seront transmises au fur et à mesure qu'elles lui parviendront.

## INFORMATIONS DIVERSES

### FRANCE

**La Banque de France et les Bons de la Défense Nationale.** — La Banque de France a adressé à sa clientèle la circulaire suivante :

Monsieur,

Nous pensons vous être utile en vous rappelant que la Banque de France reçoit sans commission, à ses guichets, les souscriptions aux Bons de la Défense Nationale, qui offrent un emploi à la fois productif et patriotique pour tous les fonds disponibles.

Ces Bons, émis en vertu du décret du 13 septembre, peuvent être souscrits pour une durée de trois mois, six mois ou un an. Ils portent intérêt à 4 0/0 pour les Bons à trois mois et à 5 0/0 l'an pour les Bons à six mois ou un an. Cet intérêt se trouve payable d'avance, puisque la somme à verser est calculée en déduisant l'intérêt de la somme à toucher à l'échéance, conformément au tableau suivant :

	Somme à payer	Somme à toucher à l'échéance
Bons à trois mois.....	99 »	100
Bons à six mois.....	97 50	100
Bons à douze mois....	95 »	100

Les Bons sont émis en coupures de 100 fr., 500 fr., 1.000 fr., 10.000 fr., 100.000 fr., etc.

Dans le cas où un souscripteur se trouverait avoir, par la suite, un besoin imprévu de ses fonds, la Banque de France consent des avances jusqu'à concurrence de 80 0/0 de la valeur des Bons, dans les conditions réglementaires. Elle les escompte pour leur pleine valeur, quand le délai à courir jusqu'à l'échéance ne dépasse pas trois mois.

Les souscriptions sont reçues à Paris directement aux guichets de la Banque, rue Croix-des-Petits-Champs et à l'annexe Ventadour. Les titulaires de comptes peuvent souscrire par correspondance, en nous retournant rempli le bulletin ci-contre, adressé à la Banque de France, direction des titres.

#### LA BANQUE DE FRANCE.

Mentionnons, à cette occasion, que l'Agence Havas a publié, ces jours derniers, la note suivante :

« Nos plus grands établissements de crédit français ont (ainsi que nous l'annoncions nous-mêmes il y a huit jours), spontanément renoncé, à partir du 1<sup>er</sup> janvier courant, au bénéfice du moratorium en ce qui concerne le remboursement intégral des dépôts et comptes courants.

« Cette décision remet dans la circulation des sommes considérables, et le fait qu'elle a été prise démontre combien, pendant cinq mois d'une guerre à laquelle concourent toutes les forces de la nation, la situation économique de la France est restée prospère.

« Cette heureuse situation avait déjà été mise en évidence par le fait que la population française, sans y être invitée par la réclame qui entoure les souscriptions publiques, et bien qu'elle n'eût pas alors le libre usage de la totalité de ses dépôts, a accepté les Bons de la Défense nationale pour une somme supérieure à deux milliards. »

**L'Emprunt en Bons municipaux de la Ville de Paris.** — Si nous revenons aujourd'hui sur les Bons Municipaux à l'émission desquels la Ville de Paris procède en ce moment, c'est pour dire, une fois de plus, combien ils doivent attirer l'attention de tous.

Ces Bons, offerts au pair, conviennent aussi bien à la petite épargne qu'aux gros capitalistes, la Ville de Paris ayant créé des coupures qui vont de 100 francs à 500, 1.000, 10.000, 100.000 et 1.000.000 de francs. Leur intérêt, payable avec le capital à un an de date, est, d'ailleurs, très rémunérateur, puisqu'il a été fixé à 5,50 0/0 net de toutes charges et de tous impôts. Comme autre avantage, ces Bons confèrent à leurs détenteurs un droit de souscription par privilège aux Emprunts municipaux qui seront émis avant leur échéance. Enfin, n'omettons pas d'ajouter qu'ils sont délivrés immédiatement aux souscripteurs en échange de leur versement, d'où pour ces derniers une économie de temps et de démarches.

#### GRANDE-BRETAGNE

**Bilan de la Banque d'Angleterre.** — Le dernier bilan parvenu de la Banque d'Angleterre, pour la semaine qui a pris fin le 30 décembre, s'établit ainsi :

Département d'émission	
	Livres sterling
Billets émis.....	87.482.135
Dette de l'Etat.....	11.015.100
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	69.032.135
	87.482.135
Département de Banque	
Capital social.....	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	26.932.515
Dépôts divers.....	128.055.376
Traites à 7 jours et diverses.....	23.844
Solde en excédent.....	3.283.353
	172.848.088

Garanties en valeurs d'Etat.....	14.807.554
Autres garanties.....	106.236.107
Billets en réserve.....	51.342.955
Or et argent monnayés en réserve.....	461.475
	172.848.088

Les variations, sur la semaine précédente, sont les suivantes :

**Augmentations :** Dépôts divers, 12.649.633 liv. st.; garanties en valeurs d'Etat, 2.032 liv. st.; autres garanties, 2.942.264 liv. st.

**Diminutions :** Circulation, 80.870 liv. st. non compris les traites à 7 jours et diverses; dépôts publics, 10.526.484 liv. st.; lingots d'or, 884.794 liv. st.; réserve, 803.924 liv. st.

La proportion de la réserve aux engagements s'établit à 33 3/8 0/0 contre 34 3/8 0/0 le 23 décembre, 33 3/8 0/0 le 16 décembre, 32 5/8 0/0 le 9 décembre, 29 7/8 0/0 le 2 décembre, 31 5/8 le 25 novembre, 34 0/0 le 18 novembre, 33 3/8 le 11 et le 4 novembre, et 29 3/4 le 28 octobre.

**Le Stock-Exchange et le Marché monétaire anglais.** — La réouverture du Stock-Exchange a donné lieu, lundi, à une manifestation patriotique imposante. Les membres de la Bourse ont chanté l'hymne national et poussé trois hourras en l'honneur du roi.

En ce qui regarde le Marché monétaire anglais, on ne se souvient pas, à Londres, d'avoir assisté à une aisance pareille, et cela au moment de la plus importante échéance de l'année à laquelle on a pu faire face sans avoir recours à la Banque d'Angleterre.

L'argent au jour le jour et les avances à la semaine ont varié entre 1 et 2 0/0. Sur le marché de l'escompte, le papier à 60 jours a trouvé preneurs entre 2 1/4 et 2 1/2 0/0, celui à 3 mois entre 2 1/2 et 2 5/8 0/0, celui à 4 mois entre 2 3/4 et 2 7/8 0/0, et celui à 6 mois entre 2 3/8 et 2 5/8 0/0.

**Le pétrole.** — On annonce de Londres que les importations de pétrole en Grande-Bretagne pendant le mois de novembre se sont élevées à 65.530.000 gallons, contre 62.378.000 gallons en octobre, soit une augmentation d'environ 20 millions de gallons (1 gallon égale 4 litres 546) sur le mois correspondant de 1913. Le chiffre global des importations pendant les onze premiers mois de l'année (1<sup>er</sup> janvier-30 novembre) atteint 593.210.000 gallons, en augmentation de 146.253.000 gallons sur 1913.

Quant à l'Amérique, les exportations ont diminué de 7 millions de gallons en octobre. Les exportations totales des Etats-Unis pour les onze mois (soit du 1<sup>er</sup> janvier au 30 novembrs) se sont élevées à 4.894.677.000 gallons, contre 3.817.081.000 gallons en 1913.

#### RUSSIE

**Bilan de la Banque de l'Etat.** — Le bilan de la Banque de l'Etat de Russie au 14 décembre, accuse une encaisse de 1.553.343.791 roubles 51 d'or (lingots, monnaies et bous de l'Administration des mines), ne diminution de 584.729 roubles 08 sur le précédent. L'or à l'étranger est également en diminution, mais de 509.607 roubles 68 à 214.617.814 roubles 75. Billon d'argent et de cuivre, 46.602.328 roubles 01.

Effets escomptés et autres engagements à terme, 637.743.996 roubles 50, en augmentation de 10.098.763 roubles 44; prêts sur titres, 258.319.913 roubles 38, en diminution de 19.665.328 roubles; prêts sur marchandises, 105.137.500 roubles, en augmentation de 916.000 roubles; billets en circulation, sous déduction du montant dans les caisses de la Banque (78.953.547 roubles), 2.846.046.426 roubles, en augmentation de 15.382.385 roubles; compte courant du Trésor, 211 millions 173.333 roubles 04, en augmentation de 4.944.342 roubles 64; comptes courants des particuliers, 369.152.326 roubles 86, en diminution de 13 millions 867.099 roubles 76.

**Le Budget de 1915, en Russie.** — Le ministre des Finances a déposé ces jours-ci sur le bureau de la Douma le projet de budget pour 1915.

M. Bark se trouve, cette année, en face d'un problème singulièrement compliqué du fait des dépenses énormes occasionnées par la guerre d'une part, et d'autre part, la nécessité de trouver de nouvelles sources de recettes pour remplacer celles du monopole de l'alcool, supprimées, on s'en souvient, peu de temps avant le conflit actuel.

Le Département des finances devait donc chercher à la fois, en ces moments difficiles, et les ressources extraordinaires pour les crédits militaires et les moyens de rétablir l'équilibre rompu par l'absence du plus gros chapitre des recettes budgétaires.

Il appert des renseignements succincts fournis à la Douma par le ministre des Finances, que jusqu'à la fin octobre (13 novembre), la somme totale des crédits extraordinaires ouverts pour tous les départements pendant les trois premiers mois de la guerre se monte à 1.435 millions de roubles.

Dans ce chiffre n'entrent pas les frais de mobilisation qui s'élèvent à 350 millions de roubles.

Ces sommes furent couvertes par des ressources s'élevant à 1.850 millions de roubles, dont 1.720 millions demandés à des opérations de crédit telles que :

400 millions de roubles bons du Trésor remboursables au 15 février 1915;

400 millions de roubles bons du Trésor remboursables au 1<sup>er</sup> mars 1915;

12 millions de livres sterling émis en valeurs anglaises;

300 millions de roubles bons du Trésor 4 0/0;

500 millions de roubles emprunt intérieur 1914 5 0/0. Les dépenses occasionnées par la guerre ne figurent pas dans le projet de budget de 1915 déposé à la Douma. Elles ne seront donc pas soumises à l'examen de la Chambre. Il en fut d'ailleurs de même lors de la guerre avec le Japon.

#### ALLEMAGNE

**Bilan de la Banque de l'Empire.** — Le bilan de la Banque de l'Empire allemand, au 31 décembre, accuse sur le précédent les variations suivantes :

(En marks)

Encaisse métallique totale.....	2.129.676.000	+ 12.915.000
Dont encaisse or seule.....	2.077.214.000	+ 1.733.000
Compte du Trésor.....	375.000.000	+ 12.086.509
Billets d'autres banques.....	5.312.000	- 42.720.000
Portefeuille.....	3.936.568.000	+ 230.905.000
Avances.....	22.870.000	- 23.937.000
Circulation.....	5.045.899.000	+ 61.432.000
Dépôts.....	1.756.907.000	- 614.320.000

**Les mesures pour économiser la farine.** — Une dépêche particulière, datée de Genève 5 janvier, adressée à notre excellent confrère *Le Matin*, mentionne, qu'à Berlin, l'inquiétude au sujet de la rareté du blé augmente d'heure en heure. Les autorités annoncent chaque jour de nouvelles mesures.

Dans une conférence qui a eu lieu au ministère du Commerce entre les hauts fonctionnaires et les principaux représentants de la boulangerie et de la pâtisserie, on s'est mis d'accord sur la réglementation suivante, que le Conseil fédéral va sanctionner incessamment :

L'adjonction de la farine de seigle à la farine de froment, actuellement prescrite à 10 0/0, sera portée à 30 0/0. En outre, on pétrira la pâte avec 10 0/0 de féculé de pommes de terre, au lieu de 5 0/0. Les pâtisseries n'emploieront pas plus de 50 0/0 de farine de blé; pour le reste, ils devront recourir au seigle, à la pomme de terre ou à d'autres succédanés.

Le pain noir sera fait de seigle, exclusivement. Défense sera faite aux minoteries de bluter le seigle à moins de 82 0/0, au lieu de 72 0/0, et le blé à moins

de 80 0/0, au lieu de 75 0/0. Il leur sera en outre interdit de livrer aucune farine contenant moins de 30 0/0 de seigle. Enfin, le gouvernement proposera d'abréger de plusieurs heures le temps pendant lequel l'enfournage est autorisé. Actuellement, l'enfournage peut se faire jusqu'à deux heures de l'après-midi.

#### DANEMARK

**Le taux de l'escompte en Danemark.** — La Banque Nationale de Danemark a abaissé le taux de son escompte de 6 0/0 à 5 1/2 0/0 à partir du 5 janvier courant.

#### ESPAGNE

**Bilan de la Banque d'Espagne.** — Le bilan de la Banque d'Espagne au 26 décembre comporte, sur celui de la semaine précédente, les variations ci-dessous. Les montants sont inscrits en pesetas :

Encaisse or.....	572.257.373	+ 487.958
Encaisse argent.....	707.020.392	- 2.182.428
Portefeuille étranger.....	147.534.145	- 433.087
Portefeuille intérieur.....	791.677.423	+ 555.204
Compte du Trésor.....	729.705.955	+ 19.322.570
Circulation.....	1.965.067.625	+ 12.583.100
Comptes courants.....	599.767.305	+ 16.143.894

#### GRÈCE

**Le Change en Grèce.** — On annonce d'Athènes à la date du 2 janvier :

Contrairement à ce qui se produit dans les autres pays balkaniques, où l'agio atteint jusqu'à 30 0/0, le change se maintient à Athènes au pair et même légèrement au-dessous. La livre anglaise est cotée 25,10.

L'encaisse métallique de la Banque Nationale est de 37 millions, les disponibilités or des autres banques étrangères sont de 192 1/2 millions. Le total des billets en circulation atteint, y compris les nouvelles provinces, 231 millions couverts par une encaisse métallique supérieure de beaucoup à celles des autres pays. On prévoit, en outre, un nouvel afflux d'or, par suite de l'augmentation considérable du fret dont bénéficie la marine marchande grecque et qui dépasse actuellement 1 million de tonnes.

#### PAYS-BAS

**Un nouvel Emprunt hollandais.** — On annonce que le ministre des Finances de Hollande vient de déposer un projet de loi autorisant l'émission d'un emprunt libre 5 0/0 de 275 millions de florins, divisé en coupures de 100 florins et multiples. La libération devra se faire au moyen de quatre versements à des dates à fixer ultérieurement, le premier terme étant de 40 0/0, et les trois suivants de 20 0/0 chacun du montant attribué. Le remboursement de cet emprunt s'effectuera en 15 années, à partir de 1916.

Le Gouvernement aura la faculté d'activer ou d'anticiper l'amortissement, mais toutefois pas avant 1918. Dans le cas où cet emprunt ne serait pas couvert par des souscriptions d'un montant total de 150 millions de florins, un emprunt forcé sera promulgué dans le but de compléter la somme requise.

Cet emprunt, émis au pair, sera du type 4 0/0, ses intérêts annuels seront payables les 1<sup>er</sup> mai et 1<sup>er</sup> novembre.

#### SUISSE

**Le taux de l'escompte en Suisse.** — La Banque Nationale Suisse a réduit, le 4 courant, le taux officiel de son escompte de 5 0/0 à 4 1/2 0/0.

#### BRÉSIL

**Les cafés brésiliens à Hambourg.** — On lisait dans le journal *Le Brésil* daté du 3 courant :

« On se réjouit fort à Sao Paulo de l'achat par l'Allemagne de 700.000 sacs de café de la valorisation qui étaient entreposés à Hambourg. On prétend dans les cercles commerciaux qu'ils ont été payés 100 francs le

sac, soit en tout 70 millions de francs, ce qui représente près de 50.000 contos. Cette jolie somme sera bien venue au Brésil par le temps qui court, mais comment et quand sera-t-elle payée ?

« On s'occupe aussi de la vente des cafés de la valorisation entreposés à Anvers.

« S'il est vrai que le café est considéré comme contrebande de guerre, on ne saurait trouver mal la vente de Hambourg, d'autant plus que si le gouvernement allemand l'avait voulu il n'avait qu'à le réquisitionner purement et simplement à un prix arbitraire, puisque le produit existait chez lui.

« D'autre part, le Brésil, comme d'autres pays neutres, a envoyé aux pays alliés de la Triple-Entente des marchandises considérées comme contrebande de guerre, et il ne demanderait qu'à leur céder les cafés entreposés dans leurs ports. Il faut bien que les neutres vivent.

« La satisfaction de notre confère A *Capital* de Sao Paulo, pour la bonne affaire de Hambourg, va tout de même un peu loin, quand il s'écrie naïvement, sous l'inspiration peut-être de M. Theodor Wille, le gros exportateur allemand de café de Sao Paulo et membre du Comité de la valorisation: « Est-ce que les vrais patriotes continueront à attaquer l'Allemagne, elle qui nous aide dans ce moment si grave de perturbation universelle? Et l'on dit que la patrie du Kaiser n'a pas d'argent, qu'elle est morte, qu'elle est anéantie... »

« Voilà donc un organe pauliste tout réjoui de la pensée que le Kaiser est l'ami de Sao Paulo et ne lui en veut pas de sa mission militaire française. Il ne réfléchit pas que, si le Gouvernement allemand a correctement acheté le café brésilien de Hambourg, ce n'est évidemment pas pour les beaux yeux du Brésil. Quant au paiement, l'Allemagne, qui pratique les longs crédits, pourrait bien le lui faire attendre quelque temps, afin qu'il se montre un neutre bien sage.

« Cette généreuse opération ne serait-elle pas au bout du compte un moyen de tenir le Brésil. Ne soyons pas dupes? »

### PETITES NOUVELLES

◆◆ Dans sa séance du 4 janvier, le conseil d'administration de la *Banque de Paris et des Pays-Bas* a appelé aux fonctions de président M. Gaston Griolet, vice-président de la *Compagnie du Chemin de fer du Nord*.

M. G. Griolet, qui fait partie du conseil de la *Banque de Paris et des Pays-Bas* depuis 1910, succède dans les fonctions de président à M. E. Nœtzlin, ce dernier ayant demandé à ses collègues, en raison de son état de santé qui l'a tenu éloigné de Paris pendant la plus grande partie de l'année dernière, de ne pas le réélire.

M. Nœtzlin reste administrateur, avec le titre de président honoraire.

◆◆ On sait que les établissements de crédit ont pris la décision de ne plus opposer le moratorium, à partir du 1<sup>er</sup> janvier, pour le remboursement des dépôts et des comptes courants à vue.

Le *Crédit Mobilier Français* qui, dès le début de la guerre, a mis à la disposition de ses déposants ou titulaires de comptes courants à vue les fonds qu'ils désiraient retirer, n'a rien eu à innover à cet égard, et il continue naturellement à ne pas user des limitations spécifiées dans les décrets du moratorium.

De son côté, dans sa séance du 5 janvier, le Conseil d'administration de la *Banque Transatlantique* a décidé que cet établissement renonçait au bénéfice du moratorium, en ce qui concerne le remboursement des comptes courants et dépôts à vue, et appliquait à nouveau à ces comptes les conditions en vigueur avant le 1<sup>er</sup> août 1914.

◆◆ Du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 1914, les excédents de retraits aux *Caisse d'épargne ordinaires* se sont élevés à 118.613.764 fr. 94.

◆◆ En raison de l'amélioration du change au Brésil, les fonds nécessaires pour le paiement du coupon des obligations 4 1/2 de première hypothèque de la *Sorocabana Railway*, échu depuis le 1<sup>er</sup> octobre, ont été remis à Londres où ce coupon est payable depuis le 28 décembre à la *Banque d'Ecosse*.

◆◆ Les 204.846 obligations 4 1/2 0/0 numéros 1 à 204846, première émission de la *Compagnie du Chemin de fer de la Mer Noire*, ne sont plus maintenant négociables qu'en titres définitifs.

Jusqu'à nouvel ordre, les obligations nos 204847 à 336000, deuxième émission de ladite Compagnie, continueront à se négocier en certificats provisoires sous la même rubrique que les obligations de la première émission.

### Marché Financier

Après avoir chômé de nouveau trois jours, les 1<sup>er</sup>, 2 et 3 janvier, la Bourse de Paris s'est remise à l'ouvrage lundi. Les transactions ont cependant été quelque peu limitées, sauf en ce qui regarde nos *Fonds Nationaux* qui ont été demandés, et qui sont en avance plus ou moins sensible.

Un certain nombre de coupons viennent d'être détachés. Cette circonstance devra exercer une certaine influence sur l'ensemble du Marché, qui aura à se ressentir aussi favorablement de la mesure prise par nos grandes Sociétés de crédit et dont nous parlions il y a huit jours.

Le 3 0/0 perpétuel est passé, d'une semaine à l'autre, de 72 fr. 40 à 73 fr. 40, et le 3 1/2 0/0 amortissable, de 86 fr. 75 à 87 fr.; quant au 3 0/0 amortissable, qui a coté mercredi 78 fr. 50, il a regagné tout son coupon trimestriel de 75 centimes détaché lundi.

L'action de la *Banque de France* est montée, d'une semaine à l'autre, de 4.625 fr. à 4.750 fr.; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1.110 fr.; Crédit Foncier de France, 730 fr. au lieu de 695 fr., par suite de bonnes demandes. Les obligations Foncières et Communales sont l'objet d'un marché animé. Les Foncières 1903, qui participent au tirage du 11 courant doté d'un lot de 150.000 fr., attirent plus particulièrement l'attention à 410 fr., cours qui comprend un coupon à l'échéance du 1<sup>er</sup> février. De même les Communales 1912, de 250 fr. nominal, dont le prochain tirage est fixé au 22 janvier, sont recherchés à 213 fr. 75. Crédit Lyonnais, 1.200 fr.; Comptoir National d'Escompte, 810 francs.

L'action Est est à 795 fr.; Paris-Lyon, 1.130 fr.; Midi, 1.000 fr.; Nord, plus mou à 1.360 fr.; Orléans, 1.125 fr.; Nord-Sud Electrique, 115 fr.; actions Suez, 4.200 fr. ex-coupon de 60 fr. brut; Omnibus de Paris, 405 francs.

Les Fonds Russes demeurent bien tenus; 5 0/0 1906, 93 fr. 50; 3 0/0 1891-1894, 63 fr. 25 ex-coupon trimestriel. Par contre, Italien lourd à 81 fr. 55 ex-coupon semestriel, bien que le nouvel Emprunt d'un milliard de lire ait obtenu, d'après les dépêches reçues, un grand succès; Extérieure Espagnole 4 0/0, 83 fr. 25, ex-coupon trimestriel.

Les actions des Chemins Espagnols sont très fermes: Andalous, 242 fr.; Nord de l'Espagne, 348 fr.; Saragosse, 355 fr.

L'action Briansk unité reste à 282 fr.: Rio-Tinto, unités, 1.474 fr.; grosse coupures, 1.449 fr.

En Banque, les affaires sont très calmes. De Beers ordinaire, grosse coupure, 249 fr. 50; Crown Mines, 109 fr., et Rand Mines, 123 fr. 50 toutes deux pour les coupures de 25 fr.; Hartmann, 396 fr.; Maltzoff, 460 francs; Platine, 482 fr.

L'Administrateur-Gérant: GEORGES BOURGAREL.

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