

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

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

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° 1151. — 45^e volume (5)

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

Vendredi 30 Janvier 1914

SOMMAIRE DU N° 1151

STATISTIQUE GÉNÉRALE : Situation de toutes les Banques d'émission. — Cours et Revue des Changes, Numéraire et Métaux précieux. — Pages 129 à 132.

CHRONIQUE MONÉTAIRE. — Le marché monétaire international et la question de la réserve d'or dans les banques d'émission. — Les mouvements d'or en Angleterre. — Le taux officiel de la piastre indo-chinoise. — Pages 132 et 133.

SITUATION FINANCIÈRE GÉNÉRALE. — Page 133.

FRANCE. — La Politique. — **QUESTIONS DU JOUR**. — La Transformation économique de la Russie. Préface Edmond Théry. — Les capitaux français engagés au Mexique. — Les progrès économiques de l'Allemagne. — *Omniun Lyonnais*. — Pages 134 à 145.

INFORMATIONS ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES. — Les obligations de Chemins de fer français en 1911. — Questions fiscales. — Banque d'Athènes. — La production du zinc en 1913. — Pages 145 à 147.

PETITES NOUVELLES. — Page 147.

REVUE HEBDOMADAIRE DU MARCHÉ FINANCIER DE PARIS.

REVUE COMMERCIALE : Blé, Sucre, Vin, etc. — Pages 148 à 151.

CORRESPONDANCES HEBDOMADAIRES ET DOCUMENTS SUR :

ALLEMAGNE : Pages 152 et 153. — **ANGLETERRE** : Pages 153 et 154. — **AUTRICHE-HONGRIE** : Pages 154 et 155. — **BELGIQUE** : Pages 155 et 156. — **EGYPTE** : Page 56. — **NORVEGE** : Pages 156 et 157. — **PORTUGAL** : Page 57. — **ROUMANIE** : Page 57. — **AMÉRIQUE** : Page 158. — **ASIE** : Page 158.

MINES D'OR : Les Dividendes des Mines Transvaaliennes. — La Production d'or de la Rhodesie. — Les Perforatrices dans le Rand. — Marchés de Londres et de Paris. — Pages 159 et 160.

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/cours et dépôts particuliers	Porte-feuille	escompte	Avances s' valeurs mobilières		
FRANCE — Banque de France									
1913 30 janvier..	3.215	636	5.884	712	2.064	700	4		
1914 15 janvier..	3.512	635	6.011	576	1.607	791	4		
1914 22 janvier..	3.521	644	5.877	638	1.554	777	4		
1914 29 janvier..	3.533	641	5.894	756	1.640	762	3½		
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire									
1913 23 janvier..	1.140	367	2.316	889	1.618	78	6		
1914 7 janvier..	1.505	356	2.879	1.005	1.460	93	5		
1914 15 janvier..	1.571	378	3.564	1.009	1.118	85	5		
1914 23 janvier..	1.608	392	2.406	1.075	1.012	70	4½		
ALLEMAGNE — Banques locales									
1913 15 janvier..	76	13	202	99	188	37	»		
1913 31 décembre	78	14	200	85	166	74	»		
1914 7 janvier..	83	15	202	104	163	67	»		
1914 15 janvier..	88	16	201	104	149	71	»		
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre									
1913 30 janvier..	910	»	694	1.015	876	»	5		
1914 15 janvier..	997	»	712	1.152	743	»	4½		
1914 22 janvier..	1.048	»	706	1.144	766	»	4		
1914 29 janvier..	1.091	»	705	1.284	854	»	3		
ANGLETERRE — Banques d'Ecosse									
1912 9 novembre	142	20	191	»	»	»	»		
1913 13 septembre	142	20	189	»	»	»	»		
1913 11 octobre...	139	20	189	»	»	»	»		
1913 8 novembre	146	20	196	»	»	»	»		
ANGLETERRE — Banques d'Irlande									
1912 9 novembre	94	10	201	»	»	»	»		
1913 13 septembre	100	10	199	»	»	»	»		
1913 11 octobre...	101	10	207	»	»	»	»		
1913 8 novembre	107	10	231	»	»	»	»		

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/cours et dépôts particuliers	Porte-feuille	escompte	Avances s' valeurs mobilières		
AUTRICHE — Banque d'Autriche-Hongrie									
1913 23 janvier..	1.272	258	2.503	283	1.113	232	6		
1914 7 janvier..	1.304	277	2.449	239	931	303	5½		
1914 15 janvier..	1.305	284	2.297	199	786	240	5½		
1914 23 janvier..	1.307	291	2.209	231	744	220	5		
BELGIQUE — Banque Nationale									
1913 23 janvier..	215	70	982	85	702	75	5		
1914 8 janvier..	249	60	1.021	94	737	58	5		
1914 15 janvier..	249	58	1.024	62	720	58	5		
1914 23 janvier..	250	61	1.003	79	718	55	4½		
BULGARIE — Banque Nationale									
1913 4 janvier..	51	17	165	141	65	77	6½		
1913 20 décembre	55	24	189	161	46	67	6½		
1913 27 décembre	55	23	188	164	44	66	6½		
1914 4 janvier..	55	23	195	174	43	61	6½		
DANEMARK — Banque Nationale									
1912 31 décembre	113	»	204	13	61	8	5		
1913 31 octobre...	110	»	216	4	65	13	6		
1913 30 novembre	107	»	206	5	53	13	6		
1913 31 décembre	111	»	212	10	70	14	6		
ESPAGNE — Banque d'Espagne									
1913 25 janvier..	439	744	1.857	475	391	123	4½		
1914 10 janvier..	481	715	1.946	493	460	192	4½		
1914 17 janvier..	482	745	1.945	485	455	186	4½		
1914 24 janvier..	483	718	1.934	487	450	181	4½		
GRÈCE — Banque Nationale									
1912 13 décembre	14	3	190	186	46	41	»		
1913 13 octobre...	21	2	235	209	42	31	»		
1913 13 novembre	21	2	236	211	41	32	»		
1913 13 décembre	23	2	236	216	31	31	»		
HOLLANDE — Banque Néerlandaise									
1913 25 janvier..	334	19	651	7	203	148	4		
1914 10 janvier..	318	19	682	9	185	184	5		
1914 17 janvier..	315	20	669	11	186	175	5		
1914 24 janvier..	315	21	648	8	171	163	5		
ITALIE — Banque d'Italie									
1912 20 décembre	1.027	127	1.644	214	519	104	6		
1913 30 novembre	1.109	98	1.753	195	556	110	5½		
1913 10 décembre	1.108	99	1.724	184	532	103	5½		
1913 20 décembre	1.108	100	1.711	208	537	72	5½		
ITALIE — Banque de Naples									
1912 20 décembre	216	16	420	82	171	30	6		
1913 30 novembre	218	15	412	80	171	30	5½		
1913 10 décembre	218	15	410	77	169	31	5½		
1913 20 décembre	218	16	410	81	171	31	5½		
ITALIE — Banque de Sicile									
1912 20 décembre	49	5	88	50	72	10	6		
1913 30 novembre	49	6	97	47	81	6	5½		
1913 10 décembre	49	6	97	45	82	7	5½		
1913 20 décembre	49	6	97	45	81	7	5½		
NORVÈGE — Banque de Norvège									
1912 30 novembre	54	»	135	11	76	6	5½		
1913 30 septemb...	59	»	153	11	96	6	5½		
1913 31 octobre...	59	»	152	16	99	6	5½		
1913 30 novembre	59	»	149	11	92	7	5½		
PORTUGAL — Banque de Portugal									
1912 25 décembre	39	47	474	25	123	128	6		
1913 10 décembre	42	50	484	22	128	120	5½		
1913 17 décembre	42	50	482	22	129	119	5½		
1913 24 décembre	42	51	483	22	129	120	5½		

Table with columns: DATES, Encaisse métallique (Or, Argent), Circulation fiduciaire, PRINCIP. CHAPITRES (C/courts et dépôts, Portefeuille, Avances, etc.), Taux de l'escompte. Rows include Roumanie, Russie, Serbie, Suède, Suisse, and TOTAUX.

TOTAUX aux 31 décembre. Table with columns: Date, Or, Argent, Circulation fiduciaire, etc. Rows for 1907, 1908, 1909, 1910, 1911, 1912.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGÉ SUR PARIS: Cours de Clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, du

Table with columns: Dates (24 déc., 31 déc., 7 janv., 14 janv., 21 janv., 28 janv.), Locations (Amsterdam, Anvers, Athènes, etc.).

CHANGÉ DE PARIS: Cours moyens de Paris sur

Table with columns: Valeurs à vue, Moins, 2 janv., 8 janv., 15 janv., 22 janv., 29 janv. Rows include Londres, Allemagne, Belgique, etc.

Table with columns: Valeurs à vue, Matières d'or et d'argent, Or en barre, etc. Rows include Or en barre, Quadruples espagnols, etc.

Table with columns: Valeurs des monnaies étrangères, Valeurs en francs au change du jour. Rows include Pays de l'Europe, Extra-Européens.

Table with columns: Pays de l'Europe, Extra-Européens, Egypte, Etats-Unis, Mexique, etc. Rows include Allemagne, Angleterre, Aut.-Hongrie, etc.

Table with columns: Egypte, Etats-Unis, Mexique, République Argentine, Chili, Brésil, Indes, Japon, Chine.

AUX COURS DES CHANGES du 29 janvier 1914

Table with columns: 100 francs en billets de banque français, en billets de banque étrangers. Rows include Allemagne, Angleterre, Aut.-Hongrie, etc.

Table with columns: Pièces d'Egypte, des Etats-Unis, du Mexique, de la République Argentine, du Chili, du Brésil, des Indes, du Japon, de la Chine.

NUMÉRAIRE, CHANGES ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 29 janvier 1914. L'abaissement du taux décidé aujourd'hui par la Banque d'Angleterre et par la Banque de France, faisant suite à d'autres mesures analogues...

constate cette tendance en fléchissant encore de 3 centimes et demi, ce qui l'amène aux environs du point d'entrée de l'or. La devise allemande fléchit aussi. New-York est stationnaire, mais le cours actuel ne s'oppose pas aux importations d'or qui viennent grossir l'encaisse de la Banque de France.

Les autres devises sont plus fermes; le maintien d'un taux d'escompte élevé à Amsterdam et à Vienne provoque la hausse de la couronne et du florin. Le rouble est ferme sur des transferts de capitaux destinés au marché russe.

Le change belge gagne 3 centimes malgré l'abaissement du taux de la Banque Nationale; les autres changes de l'Union latine n'ont pas varié.

La peseta s'alourdit de nouveau; Lisbonne est plus ferme par suite de la cessation de la grève des chemins de fer.

CHANGES SUR LONDRES: Cours moyen du mercredi sur Londres de:

Table with columns: Valeurs à vue, 1er janv., 7 janv., 14 janv., 21 janv., 28 janv. Rows include Yokohama, Singapour, Hong-Kong, etc.

Table with columns: Valeurs à 30 jours de vue, Rio-Janeiro, Valparaiso, Buenos-Ayres, Or en barres, Argent en barres.

Les transactions sur les changes d'Extrême-Orient ont été ralenties par les fêtes du jour de l'an chinois, aucun changement n'est à noter, ni sur Hong-Kong et Shanghai, ni sur les devises stabilisées au pair de l'or.

La roupie est ferme, sans variation. Le Conseil de l'Inde maintient à 100 lakhs de roupies le montant des traites et transferts télégraphiques du Conseil de l'Inde mis en adjudication chaque mercredi aux guichets de la Banque d'Angleterre. Pour la semaine dernière, le total des ventes a été de 11.013.913 roupies, ayant fourni un produit en or de 738.184 livres sterling. L'Inde continue à acheter pour la Gold standard reserve, l'or d'Egypte dirigé sur Londres.

Le change égyptien rétrograde de 1/16, ce qui favorise les mouvements de métal dont nous venons de parler.

Le milreis brésilien, ramené à vue, est au-dessus du pair de la Caisse de conversion; le peso chilien se raffermi; Buenos-Ayres est stationnaire.

Le marché de l'or en barres, cette semaine encore, ne donne lieu à aucune observation en l'absence de concurrence étrangère.

Les mouvements d'or sur le marché libre, pour la semaine du 15 au 22 janvier, ont été les suivants avec les pays extra-européens:

Table with columns: Entrées, Sorties. Rows include Afrique du Sud, Inde, Indes occidentales, Nouvelle-Zélande, Afrique occidentale, Australie.

Total..... 656.000 Total..... 180.500

L'argent en barres est en reprise de 1/8, sur la cessation des ordres de vente de la Chine qui avaient précédé les fêtes du nouvel an.

Les exportations d'argent en Orient, pour la semaine du 15 au 22 janvier, se sont élevées à 101.000 liv. st., à destination de l'Inde, ce qui porte le total, depuis le 1er janvier, à 291.000 liv. st., contre 281.500 liv. st. pour la période correspondante de l'année dernière.

Escompte hors banque

Table with columns: Places, 2 janv., 8 janv., 15 janv., 22 janv., 29 janv. Rows include Paris, Londres, Berlin, New-York.

Le 22 janvier, la Banque Nationale de Belgique a abaissé le taux de l'escompte et celui des avances de 5 à 4 1/2 0/0 (dernière variation: de 4 à 5 0/0, le 16 octobre 1912).

Le même jour, la Banque Nationale de Danemark a également abaissé le taux de l'escompte de 6 à 5 1/2 0/0 (dernière variation: de 5 1/2 à 6 0/0, le 3 juillet 1913).

Le 22 janvier également, la Banque Royale de Suède a abaissé son taux d'escompte de 5 1/2 à 5 0/0 (dernière variation: de 5 à 5 1/2 0/0, le 15 novembre 1912).

Toujours à la même date, le taux d'escompte de la Banque Nationale Suisse a été ramené de 4 1/2 à 4 0/0, et celui des avances de 5 à 4 1/2 0/0 (dernière variation: de 5 et 5 1/2 0/0 à 4 1/2 et 5 0/0, le 14 août 1913).

Aujourd'hui, 29 janvier, la Banque de France a ramené le taux de l'escompte de 4 à 3 1/2 0/0 (dernière variation: de 3 1/2 à 4 0/0, le 31 octobre 1912).

Aujourd'hui également, la Banque d'Angleterre a abaissé son minimum officiel de 4 à 3 0/0 (dernière variation: de 4 1/2 à 4 0/0, le 22 janvier).

SITUATION GÉNÉRALE des BANQUES D'ÉMISSION

L'encaisse-or de la Banque de France a augmenté cette semaine de 12.156.000 francs. La circulation a été prélevée de 1.750.000 fr. à Paris et versé en province 516.000 fr.; les entrées de matières ont été de 13.433.000 fr. et les sorties de 43.000 fr.

L'encaisse-argent diminue de 2.634.000 francs. Il est entré par les guichets 26.000 fr. à Paris et 7.340.000 fr. en province, et sorti 10 millions pour la Belgique.

La circulation fiduciaire augmente de 17 millions, les comptes courants des particuliers de 118 millions, le portefeuille de 86 millions; les avances diminuent de 15 millions et le compte du Trésor de 22 millions.

Comme nous l'avons indiqué plus haut, le taux de l'escompte a été ramené aujourd'hui de 4 0/0 à 3 1/2 0/0. Cette décision de la Banque est le résultat de la détente monétaire qui se manifeste sur tous les marchés depuis le commencement de l'année. Chez nous, cette amélioration se traduit de façon concrète par la diminution du portefeuille de la Banque, qui est de 424 millions moins élevé que l'année dernière à pareille époque, tandis que l'encaisse-or, grâce aux soins vigilants de la Banque, s'est accrue de 318 millions et continue à s'accroître grâce aux importations en cours. En même temps, le cours du chèque sur Londres se trouve abaissé à 25 1/9; il y a plus d'un an que le change ne nous avait pas été aussi favorable, et l'abaissement de taux décidé aujourd'hui par la Banque d'Angleterre n'est pas de nature à modifier cette tendance.

Bien que la mesure prise aujourd'hui marque la fin d'une période anormale, il serait imprudent de croire au retour définitif d'une grande abondance monétaire; trop de sollicitations vont attirer d'ici peu les capitaux disponibles pour que le taux du marché libre puisse s'établir de façon permanente à un niveau très bas.

Le taux des avances reste fixé à 4 1/2 0/0, ce qui s'explique par l'importance des opérations en cours; le portefeuille d'avances sur titres est en effet de 722 millions, contre 693 millions seulement il y a un an.

Il est entré à la Banque d'Allemagne 37 millions d'or, 14 millions d'argent et 158 millions de billets; le portefeuille diminue de 106 millions, les avances de 15 millions; les comptes courants augmentent de 66 millions.

Les mouvements d'or avec l'étranger, à la Banque d'Angleterre, ont été les suivants pour la semaine qui vient de finir:

Table with columns: Entrées, Sorties. Rows include Barres, Afrique Occident., Total.

A l'excédent d'importation, qui dépasse 15 millions, les versements de la circulation se sont ajoutés pour produire une augmentation de 43 millions dans l'encaisse. Le portefeuille augmente de 88 millions, les comptes courants de 140 millions, et la proportion de la réserve est de 55 38 0/0. L'encaisse dépasse de 181 millions le chiffre de l'année dernière; cette constatation a pu contribuer à entraîner la décision prise par

la Banque d'Angleterre de réduire de 1 0/0 son taux d'escompte ; mais, au total, l'abaissement de taux a été de 2 0/0 en trois semaines, et, malgré une détente générale indéniable, la situation monétaire n'est pas éclaircie à ce point que l'on ne puisse penser que la Banque a été, cette fois, un peu vite en besogne.

La Banque d'Autriche-Hongrie a reçu 2 millions d'or, 7 millions d'argent et 88 millions de billets ; le portefeuille fléchit de 42 millions, les avances de 20 millions ; les comptes courants ont versé 32 millions.

La circulation de la Banque Nationale de Belgique diminue de 21 millions ; le solde des comptes courants augmente de 17 millions ; les autres variations sont sans importance.

La circulation de la Banque d'Espagne, son portefeuille et ses avances sont en diminution ; le Trésor dégage un peu sa situation en réduisant de 9 millions son compte débiteur.

A la Banque Néerlandaise, la diminution des besoins de crédit se traduit par une diminution de 15 millions dans le portefeuille, de 12 millions dans les avances et de 21 millions dans la circulation.

Le bilan de la Banque de Russie fait ressortir une diminution de 84 millions à la circulation, de 50 millions au portefeuille et de 42 millions aux avances.

A la Banque Nationale Suisse, la circulation et le portefeuille décroissent de 8 millions, les comptes courants de 5 millions, les avances de 2 millions.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

Or	Exportations		Importations	
	Du 5 janv. au 10 jan.	Depuis le 1 ^{er} janv. 14	Du 5 janv. au 10 jan.	Depuis le 1 ^{er} janv. 14
Grande-Bretagne	"	"	"	"
France	"	"	19.300	19.300
Allemagne	"	"	"	"
Autres pays	204.798	204.798	750.176	750.176
Totaux 1914..	204.798	204.798	769.476	769.476
— 1913..	2.149.318	2.131.818	496.069	496.069
— 1912..	1.322.147	1.321.947	921.508	995.550
Argent				
Grande-Bretagne	712.547	670.602	"	"
France	57.722	57.722	"	"
Allemagne	"	"	"	"
Autres pays	2	2	389.755	389.755
Totaux 1914..	770.271	728.326	389.755	389.755
— 1913..	1.137.052	1.200.492	425.381	425.381
— 1912..	980.133	869.733	452.902	601.718

Banques associées de New-York

(En millions et centaines de mille dollars)

	En-casse	Legal tenders	Circulation	Dépôts nets	Portefeuille	Surplus reser.
1913 25 janvier....	354.0	85.1	46.7	1838.7	1960.2	+23.1
1914 10 janvier....	333.9	83.7	45.3	1744.5	1879.4	+22.2
1914 17 janvier....	357.3	83.2	44.7	1790.4	1899.6	+38.7
1914 24 janvier....	381.4	83.7	44.3	1854.3	1942.7	+43.0

L'abondance règne sur le marché de New-York, comme en témoigne d'ailleurs le taux du *call money* ; l'émission de l'emprunt de l'Etat de New-York a gonflé le portefeuille des Banques associées, mais le numéraire qui continue à refluer de l'intérieur permet de faire face à tous les besoins.

Trésor des Etats-Unis

(En millions et centaines de mille dollars)

	30 nov. 1913	31 déc. 1913
Encaisse :		
Or.....	1.284.3	1.290.5
Argent.....	511.6	510.6
Total de l'encaisse.....	1.795.9	1.801.1

Circulation :		
Greenbacks et autres billets.....	349.8	347.2
Certificats d'or.....	1.016.2	1.028.0
— d'argent et billets du Trésor de 1890.....	480.3	480.2
Total de la circulation.....	1.846.3	1.855.4
Dépôts dans les Banques nationales.	99.5	92.3
Disponibles dans les caisses du Trésor.	19.9	19.6
Total de l'encaisse disponible.....	119.4	111.9

L'encaisse-or du Trésor des Etats-Unis s'est accrue, au cours de l'année, de 183 millions de francs. Le mois de décembre a vu le solde disponible fléchir de nouveau assez sensiblement.

CHRONIQUE MONÉTAIRE

Le marché monétaire international et la question de la réserve d'or dans les banques d'émission

Au cours de l'assemblée générale annuelle de la *London City and Midland Bank*, tenue à Londres il y a quelques jours, son président, sir Edward Holden, a donné un aperçu très intéressant du marché monétaire international, en s'étendant surtout sur la question de la réserve d'or dans les principaux pays.

Sir Edward Holden a examiné d'une façon toute particulière la politique monétaire de l'Allemagne. L'énorme accroissement de la réserve d'or dans ce pays est due aux opérations dirigées par le président de la *Reichsbank*. Les Allemands, qui possèdent déjà dans la tour *Julius*, à Spandau, une réserve de guerre de 6 millions de livres sterling, ont décidé d'augmenter cette réserve de 6 millions de livres sterling en or et de 6 millions de livres sterling en argent, cette augmentation devant s'échelonner sur un espace de six années. Le gouvernement doit émettre des billets d'une valeur de 5 sh. et de 10 sh. pour un total de 6 millions de livres sterling, et l'on espère que cette émission de papier drainera vers la Banque de l'or puisé d'une façon permanente dans la circulation. Si ces opérations réussissent, le Trésor de guerre se trouvera posséder, à un moment donné, les 18 millions de livres sterling escomptés, soit 12 millions de livres sterling en or et 6 millions de livres sterling en argent. De 1912 à 1913, la réserve d'or de la *Reichsbank* s'est accrue de 20 millions de livres sterling ou 50 0/0 environ. La proportion de l'encaisse-or aux engagements a augmenté de 11 0/0 et les escomptes ont progressé de 30 millions de livres sterling, soit 27 0/0.

Le président de la *Reichsbank*, M. Havenstein, avait déclaré, au commencement de 1913, que son but était d'augmenter d'au moins 20 millions de livres sterling le stock d'or de la Banque. On s'était alors montré sceptique à cet égard. Cependant, ce résultat a été obtenu.

Pour atteindre le but qu'il poursuivait, M. Havenstein avait à vaincre deux difficultés : empêcher l'or de sortir d'Allemagne, et amener l'or à y entrer. Pour arriver au premier résultat, il a usé de trois moyens : d'abord maintenir le taux de la *Reichsbank* à 6 0/0 jusqu'à fin octobre ; puis vendre du papier sur Londres quand il était débordé par le taux ; enfin, quand ces deux moyens étaient insuffisants pour lui permettre d'éloigner le change du point d'or, il faisait alors pression sur les banquiers tentés de retirer de l'or.

Comment a-t-on pu amener l'or à entrer en Allemagne ? Avant que de l'or prenne le chemin du territoire allemand, conformément aux lois économiques, il est nécessaire que le change descende au-dessous de la parité de 20.43 (ce qui signifie que 20 marks 43 contiennent la même quantité d'or qu'un souverain) ; et, en prenant pour base l'or à 77 sh. 9 d. 1/4 l'once, le change devrait descendre à environ 20.40 pour qu'il soit possible d'importer de l'or en Allemagne sans perte. Or, pendant toute l'année, le change n'est pas descendu au-dessous de 20.41 ; c'est dire que les chargements d'or vers l'Allemagne effectués durant l'année n'ont été nullement en accord avec les lois économiques. En particulier, l'Allemagne a pris en Angleterre, notamment en mars, mai et juin, pour 7 millions de livres sterling d'or à perte.

D'après le bilan de la *Reichsbank*, la circulation fiduciaire a été plus forte en 1913 qu'en 1912, mais cette augmentation

Le Taux officiel de la Piastre indo-chinoise

Le gouverneur général de l'Indo-Chine vient de faire connaître au ministre des Colonies qu'à la date du 22 janvier 1914, le taux officiel de la piastre était de 2 fr. 40.

FONDS D'ÉTATS EUROPÉENS ET EXTRA EUROPÉENS à la Bourse de Paris

Calcul du revenu d'après les cours de clôture du jeudi

FONDS D'ÉTATS	22 janvier			29 janvier		
	Derniers cours	P. f. de rente	Revenu %	Derniers cours	P. f. de rente	Revenu %
EUROPÉENS						
Français 3 % (perpétuel).....	85 75	28 58	3 51	85 95	28 65	3 49
Consolidés anglais (ch. f. 25 fr. 20)	74 ..	29 60	3 38	75 80	30 32	3 30
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	92 ..	23 ..	4 34	92 ..	23 ..	4 34
Belgique 3 %	79 70	26 56	3 77	79 70	26 56	3 77
Bulgarie 5 % 1896.....	468 ..	18 72	5 34	475 ..	19 ..	5 25
Danemark 3 % 1897.....	80 25	26 75	3 74	81 ..	18 72	5 34
Espagne ext., 4 % (ch. f. 4 fr.)...	89 47	22 36	4 48	89 66	22 40	4 46
Hellénique 4 % 1887 (net 10 fr. 20)	267 ..	26 17	3 83	269 75	26 44	3 80
Hollande 3 %	78 75	26 25	3 81	79 ..	26 33	3 78
Hongrie or, 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	84 30	21 07	4 76	87 05	21 76	4 60
Italie 3 50 % net.....	96 75	27 63	3 62	96 80	27 66	3 62
Norvège 3 % 1888.....	77 ..	25 66	3 90	78 40	26 13	3 83
Portugal 3 %	61 60	20 53	4 87	62 25	20 75	4 83
Consolidé brussien 3 % (à Berlin)	76 30	25 43	3 94	78 30	25 43	3 94
Roumanie 4 % 1898.....	88 75	14 68	6 84	86 25	21 56	4 65
Russe Consolidé 4 %	90 60	22 65	4 42	90 70	22 67	4 42
Russe 4 % 1909.....	97 20	21 60	4 62	96 72	21 51	4 65
Serbie 4 % amort. 1895.....	80 35	20 08	5 ..	80 30	20 07	5 ..
Suède 3 % 1895.....	92 ..	26 28	3 81	93 ..	26 57	3 77
Suisse 3 % (chemin de fer).....	81 50	27 16	3 69	81 75	27 25	3 50
Turquie convertie unifiée 4 % ..	85 10	21 27	4 71	85 50	21 37	4 69
EXTRA-EUROPEENS						
Argentin 4 % 1900.....	88 40	22 10	4 52	87 80	21 95	4 56
Bésil 4 % 1889.....	74 ..	18 50	5 40	76 20	19 05	5 26
Egypte unifiée 4 % net.....	101 60	25 40	3 93	101 75	25 43	3 93
Haiti 5 % 1875 (remb. à 300 fr.)...	249 50	16 63	6 02	242 50	16 16	6 21
Japon 4 % 1905.....	85 ..	21 25	4 71	86 ..	21 50	4 65
Mexique 4 % or 1904.....	65 50	16 37	6 13	69 50	17 37	5 78
Sao-Paulo (Bons du Trésor 5 % 1913)	480 ..	19 20	5 20	485 ..	19 40	5 15

Situation Financière Générale

Europe. — France. Les dispositions du Marché sont restées bonnes, cette semaine, et l'approche de la liquidation nous a valu des rachats de vendeurs à découvert. La semaine clôture donc dans de bonnes conditions, et l'annonce que la Banque d'Angleterre et la Banque de France avaient hier réduit leur taux d'escompte la première de 1 0/0 et la seconde de 1/2 0/0, constitue un nouvel encouragement.

Allemagne. — Le premier ministre de Grèce, M. Venizelos, continuant son voyage à travers les grandes capitales, est arrivé, le 26 janvier, à Berlin, où il a eu une entrevue avec M. de Bethmann-Hollweg et avec M. de Jagow. Il est parti ensuite pour Vienne, et de là il se rendra à Saint-Petersbourg.

L'anniversaire de la naissance de l'Empereur Guillaume II, qui vient d'entrer dans sa cinquante-sixième année, a été célébré le 27 janvier avec les fêtes et réceptions traditionnelles.

On paraît s'attendre, dans les milieux financiers, à une nouvelle réduction prochaine du taux officiel de l'escompte.

Angleterre. — Le gouvernement anglais, en réponse à certains bruits mis en circulation, a fait savoir qu'il lui paraissait impossible, en raison des engagements pris, de confier à une banque austro-italienne le soin d'émettre l'emprunt albanais projeté.

On estime approximativement à 53 millions de livres sterling le montant du prochain budget de la marine, qui accuserait ainsi une augmentation de 7 millions de livres sterling en chiffres ronds sur celui de l'exercice précédent.

ne provient pas d'un accroissement des escomptes. Elle doit venir, non pas d'une activité commerciale plus grande, mais de ce que la Banque a émis davantage de billets en vue de retirer de l'or de la circulation, ce qui lui a permis de se procurer de la sorte pour environ 8 millions de livres sterling de métal jaune. Avec les 12 millions de livres sterling d'or importés en Allemagne d'Angleterre et d'ailleurs, on arrive ainsi aux 20 millions de livres sterling d'accroissement de l'encaisse-or que désire le président de la *Reichsbank*. Il est intéressant de noter aussi que, pour faciliter davantage la centralisation de l'or, les appointements des fonctionnaires de l'Etat, qui s'élèvent annuellement à environ 40 millions de livres sterling, leur sont payés en petites coupures, au lieu de l'être en or, comme précédemment.

Parlant ensuite des opérations de la Banque de France, sir Edward Holden est arrivé à cette conclusion que les opérations de cet établissement de crédit étaient plus avantageuses à la communauté commerciale que celles qui étaient effectuées par la Banque d'Angleterre ou par la *Reichsbank*. Sir Edward Holden a fait ensuite ressortir, en analysant la nouvelle loi bancaire aux Etats-Unis, qu'il existe en Angleterre 120 banques coloniales et étrangères en fonctionnement et que les établissements de crédit de l'Amérique du Nord se proposent de créer à Londres des succursales. Or, ces créations d'agences de crédit sont basées sur le peu d'importance relative de la réserve d'or à la Banque d'Angleterre, qui se maintient à peu près entre 26 et 40 millions de livres sterling. L'Angleterre possède trois réservoirs d'or : l'un, représenté par la Banque d'Angleterre ; le deuxième, par les banques privées ; le troisième, par les approvisionnements venant de l'Afrique du Sud.

Les banques nationales américaines, qui, jusqu'à la mise en application de la nouvelle loi monétaire ont toujours été tenues d'avoir une réserve d'or atteignant 7 1/2 0/0 du montant de l'ensemble de leurs engagements, et les banques canadiennes, qui ne possèdent qu'une réserve d'or égale à 4 0/0 seulement de leurs engagements, font connaître publiquement leurs réserves d'or, tandis que les banques anglaises ne les communiquent pas.

Sir Edward Holden, poursuivant ses intéressantes considérations monétaires, est arrivé à cette conclusion qu'en ce qui concerne la Banque d'Angleterre, la législation de 1844 devrait être réformée. Les Sociétés de crédit par actions (*Joint-Stock Banks*) en cas d'affaiblissement soudain du crédit, devraient être tenues, au moyen par exemple d'un amendement à la loi de 1844, de remettre au Département d'émission, à la Banque d'Angleterre, 20 millions de livres sterling en or et 40 millions de livres sterling en lettres de change, soit les mêmes proportions qu'à la *Reichsbank*, en échange de 60 millions de livres sterling en billets de la Banque. Telle proportion de ces billets jugée nécessaire serait alors placée au crédit du compte des banques à la Banque d'Angleterre, et le solde des billets, en même temps que la portion restante de l'or, seraient retenus dans les coffres des diverses banques. On pourrait de cette façon prévenir les crises, ou tout au moins les enrayer en cours de développement.

Sir Edward Holden, en terminant, a appelé l'attention du chancelier de l'Echiquier sur cette très importante question.

Les mouvements d'or en Angleterre

Pendant le mois de décembre dernier, les importations d'or en Angleterre se sont élevées à 4.945.000 liv. st., dont 4.051.000 liv. st. en barres et 894.000 liv. st. en espèces. En barres, le Transvaal a envoyé 3.213.000 liv. st., la Rhodésie 222.000 liv. st., l'Inde 201.000 liv. st., l'Afrique Occidentale 173.000 liv. st. En espèces, 677.000 sont venues d'Egypte pour compte de la réserve de l'étalon or de l'Inde.

Les exportations ont atteint 2.043.000 liv. st., dont, en barres, 900.000 liv. st. environ pour l'Inde et 307.000 livres sterling pour l'Allemagne, et, en souverains, 698.000 liv. st. Sous cette dernière forme, l'Amérique du Sud a pris 260.000 livres sterling et le Canada 200.000 livres sterling.

Pour l'ensemble de l'année 1913, les importations d'or en Angleterre font un total de 59.534.000 liv. st. contre 52.689.000 livres sterling en 1912 ; les exportations, un total de 46.087.000 livres sterling contre 46.538.000 livres sterling. Il est donc resté en Angleterre 13.447.000 livres sterling contre 6.151.000 livres sterling.

La grève des débardeurs et camionneurs des dépôts de charbon est maintenant terminée.

L'argent continue à être abondant sur le marché monétaire.

La Banque d'Angleterre a abaissé de 4 à 3 0/0 le taux de son escompte.

Autriche-Hongrie. — Dans les cercles autorisés, on dément d'une façon très nette la nouvelle d'une démonstration militaire prochaine de l'Autriche sur les côtes d'Albanie, et on déclare qu'en aucun cas la Monarchie n'interviendra isolément.

Les faillites d'un passif supérieur à 100.000 couronnes se sont élevées, pendant l'année écoulée, au nombre de 386 pour un passif total de 156 millions de couronnes, contre 460 pour 182 millions de couronnes en 1912.

Belgique. — A la suite de nouvelles discussions très vives, la Chambre a donné à la question scolaire la solution suivante : pour l'ensemble du pays, la langue d'enseignement dans les écoles primaires sera la langue maternelle de l'enfant, mais pour l'agglomération bruxelloise, elle pourra être différente de la langue maternelle si l'enfant comprend parfaitement cette autre langue.

La production charbonnière de la Belgique, pendant l'année 1913, a atteint 22.858.450 tonnes, contre 22.983.460 tonnes en 1912.

Egypte. — La nouvelle assemblée législative a été inaugurée solennellement en présence du Khédive, du corps diplomatique et de lord Kitchener.

Le projet de budget général pour l'exercice intérimaire de 1914, soumis à l'approbation du Conseil des ministres s'établit comme suit : recettes, 3.650.000 livres égyptiennes ; dépenses, 3.495.000 liv. ég.

Norvège. — L'année écoulée a été satisfaisante au point de vue agricole, bien qu'elle ait été un peu moins bonne que 1912. La valeur de la récolte de 1913 est estimée à 230.408.000 couronnes, en diminution de 4.300.000 couronnes sur le chiffre correspondant de l'année précédente.

L'exercice fiscal 1912-1913 s'est soldé par un excédent de 8 millions de couronnes.

Portugal. — Le cabinet Costa a remis le 26 courant sa démission au président de la République, qui l'a acceptée.

Roumanie. — A la suite de la démission du cabinet Maioresco, c'est M. Bratiano, chef du parti libéral, qui a été chargé par le roi de constituer un nouveau ministère.

La production totale du pétrole brut pour l'année 1913 s'est élevée à 1.886.500 tonnes, contre 1.804.761 tonnes en 1912.

Amérique. — *Etats-Unis.* La Dette publique atteignait, le 31 décembre 1913, 1.060.498.882 dollars, déduction faite de l'encaisse du Trésor.

Asie. — *Indes anglaises.* D'après un récent rapport du consul de Belgique à Calcutta, la moisson a été, l'été dernier, tout à fait irrégulière.

Japon. — Le projet de budget pour l'exercice 1914-1915 prévoit 645.200.000 yen aux recettes et aux dépenses.

FRANCE

La Politique. — Discours politique de M. Louis Barthou à Bordeaux

Convié, alors qu'il était président du Conseil, à présider le trente-septième anniversaire du cercle Voltaire, à Bordeaux, M. Louis Barthou a répondu, dimanche dernier, à l'invitation du vieux cercle de la Gironde, et il a prononcé à cette occasion un important discours politique.

Après avoir remercié les organisateurs de la réu-

nion et évoqué les souvenirs qui le rattachent au cercle Voltaire, M. Barthou a fait une ardente profession de foi républicaine, affirmant que les intérêts de la République se confondent à ses yeux avec ceux de la France, dont ils sont inséparables. Abordant la question des écoles, il s'est déclaré l'adversaire irréductible du monopole de l'enseignement direct ou indirect, avoué ou déguisé, général ou partiel.

Au sujet de la politique financière de son ministère, l'ancien président du Conseil a rappelé les circonstances qui ont provoqué la chute du cabinet et a précisé sa politique financière, dont l'emprunt de liquidation, la taxe successorale sur le capital et l'impôt sur le revenu, entouré de toutes les précautions et de toutes les garanties légitimes, étaient les éléments essentiels.

En ce qui concerne la loi de trois ans, il souhaite que celle-ci, dont il est le principal artisan, soit, entre les mains du cabinet Doumergue, « la réalité vivante, agissante, efficace, sans laquelle les sacrifices acceptés allègrement par le pays n'auraient pas dans les résultats leur compensation équivalente. »

Parlant de la politique extérieure, M. Barthou, sans vouloir exagérer les périls de la situation actuelle, a déclaré que « jamais la France n'eut un plus grand besoin d'être vigilante et prudente, unie, armée et forte ». Il a terminé en faisant appel à la concorde nationale. Son discours a été très fréquemment et très vigoureusement applaudi.

ww Dans sa première séance du jeudi 22 janvier, la Chambre a repris la discussion de la proposition de loi tendant à attribuer aux chemins ruraux les contingents communaux affectés aux routes départementales et aux chemins de grande communication.

Au début de la deuxième séance, M. René Viviani, ministre de l'Instruction publique, a déposé un projet de loi relatif à la participation de la France à l'exposition internationale de San Francisco en 1915.

Au cours de cette séance, la Chambre a adopté notamment un projet de loi ayant pour objet de dispenser du poinçonnement et du payement du droit de garantie les ouvrages de platine, d'or et d'argent adjugés dans les ventes publiques et destinés à être exportés ; une proposition de M. Dozy sur les obligations imposées aux patrons qui louent les services de mineurs de moins de treize ans.

L'ordre du jour a appelé la suite de la discussion de la proposition de résolution de M. Betoulle sur les soutiens de famille dans l'armée.

ww Le Sénat, dans sa séance du vendredi 23 janvier, a adopté : une proposition de loi ayant pour objet de modifier l'article 61 de la loi du 23 frimaire an VII sur l'enregistrement ; un projet de loi relatif aux collèges communaux de garçons.

L'ordre du jour a appelé la discussion de l'interpellation de M. Emile Reymond sur l'aéronautique militaire.

ww Dans sa première séance du 23 janvier, la Chambre a adopté une proposition de résolution de M. Guislain, « tendant à hâter devant le Sénat le vote du projet de loi sur la corruption électorale ».

L'ordre du jour a appelé la suite de la discussion de la proposition de loi tendant à attribuer aux chemins ruraux les contingents communaux affectés aux routes départementales et aux chemins de grande communication.

L'ordre du jour de la deuxième séance a appelé la suite des interpellations de MM. Albert Thomas et Haubé sur l'affaire de l'Ouenza. La continuation du débat a été renvoyée au vendredi 30 janvier.

ww Le Journal officiel du 23 janvier a publié un décret autorisant l'ouverture des travaux de la deuxième section du chemin de fer de Tananarive à Antsirabé.

ww On a distribué le 23 janvier, à la Chambre, le texte du projet déposé par M. Joseph Caillaux, en vue d'établir « un impôt annuel sur la valeur en capital des biens meubles et immeubles ».

ww Le Comité du budget s'est réuni samedi dernier à l'Hôtel de Ville, sous la présidence de M. Durand-Arnauld,

pour délibérer sur la question du ravitaillement en farine du camp retranché de Paris.

ww M. Albert Sarraut, gouverneur général de l'Indo-Chine, rentrant en France, a débarqué à Marseille le 25 janvier.

ww M. Raymond Poincaré, président de la République, a adressé un télégramme de condoléances à M. Martin, chargé d'affaires de France à Tanger, au sujet de l'assassinat du consul général de France, M. Chevandier de Valdrôme, perpétré la semaine dernière.

ww Dans sa séance du lundi 26 janvier, la Chambre a adopté une proposition de loi ayant pour objet de compléter l'article 340 du Code civil et de suspendre la prescription de l'action en reconnaissance judiciaire de la paternité pendant le temps de service militaire du père prétendu.

La Chambre a ensuite repris la discussion du projet de loi relatif aux caisses des écoles.

L'ordre du jour a appelé la suite de la discussion sur les soutiens de famille. La proposition de résolution a été adoptée à l'unanimité de 559 votants.

ww Mardi dernier, dans le grand amphithéâtre de la Sorbonne, le commandant Evans, le glorieux compagnon de Scott, a fait une très intéressante conférence à la suite de laquelle il a reçu de la main de M. Poincaré, président de la République, la rosette de la Légion d'honneur.

ww Le Sénat, dans sa séance du mardi 27 janvier, a repris la discussion (sans l'épuiser) sur l'aéronautique militaire.

ww Dans sa première séance du 27 janvier, la Chambre a repris la discussion des interpellations sur la politique indigène suivie par le Gouvernement, notamment en Algérie.

Dans sa deuxième séance, la Chambre a repris la discussion (sans l'épuiser) du projet de loi relatif aux caisses des écoles.

ww Dans sa 1^{re} séance du mercredi 28 janvier, la Chambre a adopté l'ensemble du projet de loi autorisant le gouvernement du protectorat du Maroc à contracter un emprunt de 230 millions pour exécution de travaux publics et remboursement du passif du maghzen.

Dans sa 2^e séance, la Chambre a repris (sans l'épuiser) la discussion du projet de loi relatif aux Caisses des écoles.

ww Dans sa deuxième séance d'hier, la Chambre a procédé à l'élection d'un vice-président, en remplacement de M. l'abbé Lemire, démissionnaire. Le dépouillement du scrutin a donné les résultats suivants : Votants, 417. M. André Lefèvre, 198 voix ; M. Rabier, 183 voix. Divers 33. Un second tour de scrutin est nécessaire : il a été renvoyé à mardi.

QUESTIONS DU JOUR

La Transformation Économique de la Russie

PRÉFACE (1)

Pendant la période décennale 1902-1912, la Russie a subi deux événements très graves : 1^o la guerre malheureuse contre le Japon, qui pouvait irrémédiablement compromettre ses destinées en Extrême-Orient ; 2^o les troubles politiques de 1905 qui ont un instant menacé son régime gouvernemental et son unité nationale elle-même.

La guerre de 1904 et l'agitation politique intérieure, qui en fut la conséquence directe, ont coûté — sans parler des existences humaines — près de 8 milliards de francs à la Russie ; mais les embarras financiers qu'ils suscitèrent au Trésor obli-

(1) N. D. L. R. Ceci est la préface du nouveau livre que vient de faire paraître notre Directeur sous le titre : *La Transformation économique de la Russie* (un vol. in-18 de xx-272 pages, édité à l'*Economiste Européen* ; prix, broché : 3 fr. 50).

gèrent le gouvernement à tenir compte de l'opinion publique, à mieux administrer les finances de l'Etat, à mieux contrôler ses dépenses et, enfin, à créer de nouvelles ressources contributives en favorisant par des moyens énergiques le développement de la production indigène agricole et industrielle.

Du mal sortit le bien, car la Constitution organique et la grande *Réforme agraire de 1906*, ainsi que les diverses mesures libérales promulguées à la même époque sous l'influence des événements, ont déjà permis à ce grand pays non seulement d'effacer le souvenir matériel des trois années noires (1904-1905-1906), mais encore de préparer la mise en valeur rationnelle des immenses richesses que la nature a accumulées sur son territoire, trois fois vaste comme l'Europe.

Chargé, en mai 1913, par M. Clémentel, ministre de l'Agriculture, et par M. Joseph Thierry, ministre des Travaux publics, d'aller étudier sur place les conséquences de la *Réforme agraire russe de 1906* et le *Régime actuel des chemins de fer en Russie*, j'ai eu, au cours de cette double mission, l'occasion d'examiner très attentivement les causes de cette rapide transformation économique, et ce sont ces causes que je me suis efforcé d'exposer aussi clairement que possible dans les chapitres qui vont suivre.

Estimant que charbonnier doit rester maître chez soi, je me suis soigneusement abstenu de toute considération d'ordre politique à l'égard du gouvernement russe actuel ou des gouvernements antérieurs ; mais je dois cependant constater, en toute impartialité, que la Russie a fait une grande perte dans la personne de Stolypine, assassiné à Kiev, le 11 septembre 1911, et qu'elle doit beaucoup à son successeur à la présidence du Conseil, M. Kokotsoff, qui dirige depuis bientôt dix années le ministère des Finances avec une compétence des plus remarquables.

Je le remercie très sincèrement, ainsi que son éminent et sympathique collaborateur M. L. Davydog, directeur de la Chancellerie des opérations de crédit au ministère des Finances, du concours obligeant qu'ils m'ont prêté pour remplir ma double mission.

Considérant que la *Réforme agraire de 1906* est un des principaux éléments de l'évolution économique que je vais essayer de mettre en évidence, je ne dois pas oublier le nom de M. Alexis Yermoloff, un ami de la France de la première heure, ancien ministre de l'Agriculture et des Domaines, et le plus ardent protagoniste de cette réforme ; ni celui de M. Krivoschéine, le ministre de l'Agriculture actuel, qui a pu en élargir le cadre, en assurer pratiquement l'exécution, et qui m'en a considérablement facilité l'étude en mettant à ma disposition tous les documents nécessaires.

Enfin, la plus vulgaire équité exige de rendre au tsar Nicolas II la justice qui lui est due. Ce souverain, dont l'honnêteté comme homme privé et la droiture comme chef d'Etat ne sont contestées par personne, a eu le grand mérite, à mon sens, de s'être très nettement rendu compte des vrais motifs qui provoquèrent les désastres de l'armée russe en Mandchourie.

Dès le commencement de 1905, il manifesta la volonté de supprimer les abus qui existaient alors dans presque toutes les branches de l'administration de l'Etat, et, ayant admis le principe des gran-

des réformes réalisées l'année suivante, il sut discerner les hommes de valeur susceptibles d'appliquer la politique nouvelle et eut l'énergie de les maintenir dans leurs fonctions, malgré les attaques intéressées dont ils furent l'objet.

La puissance d'expansion d'un pays se dégage de trois ordres de faits économiques : 1° l'augmentation de sa population autochtone ; 2° l'accroissement de sa production industrielle et agricole ; 3° les sacrifices qu'il peut s'imposer pour son instruction publique et sa défense nationale.

En ce qui concerne l'accroissement de la population de la Russie, les résultats des dernières années ont une signification toute spéciale.

En effet, pour l'ensemble de l'Empire de Russie et malgré la guerre meurtrière de 1904-1905, la population est passée de 139.300.000 habitants en 1902, à 171 millions en 1912 : soit une augmentation totale de 31.700.000 habitants pour la période entière (ou 22,7 0/0) représentant un accroissement moyen annuel de 3.700.000 individus.

Population de l'Empire de Russie à dix ans d'intervalle (En millions d'habitants)

Superficie (1.000 kil. car.)	Divisions territoriales	1902	1912	Augmentations en 1912		Densités	
				Totales	%	1902	1912
4.889	Russie d'Europe..	101,6	122,5	20,9	20,5	21	25
127	Pologne.....	10,2	12,8	2,6	25,5	80	101
374	Finlande.....	2,7	3,1	0,4	15,6	7	8
469	Caucase.....	9,7	12,3	2,6	26,3	21	26
3.489	Asie centrale.....	8,8	10,7	1,9	22,0	2,5	3
12.394	Sibérie.....	6,3	9,6	3,3	52,7	0,5	0,7
21.742	Totaux.....	139,3	171,0	31,7	22,7	6,4	8

Cette progression est d'autant plus remarquable que pendant la période décennale précédente, 1892-1902, l'accroissement avait à peine atteint 18.600.000 habitants, c'est-à-dire 15,4 0/0. Aussi la densité moyenne pour l'ensemble de la Russie d'Europe et de la Russie d'Asie, qui n'était que de 5 hab. 5 par kil. carré en 1892, s'est successivement élevée à 6 hab. 4 en 1902, et à 8 habitants en 1912.

La population de l'Europe devait atteindre environ 455 millions d'habitants à la fin de 1912, soit une densité moyenne de 46 habitants par kilomètre carré, car sa superficie — non compris le Spitzberg et les autres îles boréales — est d'environ 9.963.000 kilomètres carrés. Les 8 habitants par kilomètre carré du territoire russe font donc maigre figure à côté de la densité de la Belgique (256 hab.), de la Hollande (182), du Royaume-Uni (144), de l'Italie (121), de l'Allemagne (120), de la Suisse (91), de l'Autriche-Hongrie (76), de la France (74), etc. Mais il faut considérer la Russie comme un pays neuf, et les résultats observés pendant les dix dernières années permettent de supposer : 1° que les 50 gouvernements de la Russie d'Europe auront, avant peu d'années, une densité au moins égale à la densité moyenne de l'Europe actuelle ; 2° que les immenses territoires encore désertiques de la Sibérie méridionale se peupleront aussi rapidement que le Far-West américain ou la Pampa argentine, car le sol y est peut-être plus fertile et les conditions gé-

rales de l'existence humaine au moins aussi favorables (1).

On trouvera dans les chapitres qui suivent des détails circonstanciés sur le développement de la production agricole au cours des dernières années. En voici un simple résumé :

Production des céréales en Russie (En millions de quintaux métriques)

Produits	Moyennes annuelles		Augmentations moyennes	
	1898-1902	1908-1912	Totales	%
Blé.....	117,5	161,7	44,2	37,5
Seigle.....	209,9	215,0	5,1	2,4
Orge.....	57,4	93,7	36,3	62,2
Avoine.....	111,2	134,5	23,3	20,9
Mais.....	11,9	17,2	5,3	44,8
Total des céréales.....	507,9	622,1	114,2	22,5
Pommes de terre.....	250,0	329,1	79,1	31,6
Betteraves à sucre.....	74,5	105,8	31,3	42,0

Inutile de dire qu'aucune nation de l'Europe n'offre de pareils résultats, et cette augmentation de la production agricole — obtenue sans le concours d'une main-d'œuvre étrangère coûteuse, comme c'est le cas pour la République Argentine, le Brésil, les Etats-Unis et le Canada lui-même — n'a pas seulement servi les besoins nouveaux d'une population dont le nombre s'accroît de 2,27 0/0 chaque année et qui se nourrit mieux que par le passé, parce que plus prospère : elle a aussi permis à la Russie d'étendre considérablement sa clientèle étrangère et de balancer, par ses excédents d'exportations de produits alimentaires, toutes ses nouvelles charges d'ordre extérieur.

Commerce des produits alimentaires entre la Russie et l'étranger (En millions de francs)

Nature	Moyennes annuelles		Augmentations moyennes	
	1898-1902	1908-1912	Totales	%
Exportations.....	1.195,6	2.315,7	1.120,1	93,7
Importations.....	312,4	519,6	207,2	66,3
Excédent d'export.....	883,2	1.796,1	912,9	103,4

Ce tableau explique, à lui seul, la stabilité du change et l'amélioration constante du crédit exté-

(1) L'augmentation de la population a été générale et les deux recensements de 1897 et 1911 nous montrent dans quelle mesure les grandes villes en ont profité :

Population des villes russes ayant plus de 100.000 habitants en 1911

Villes	Milliers d'habitants		Augment. %	Villes	Milliers d'habit.		Augment. %
	1897	1911			1897	1911	
<i>Europe</i>							
St-Petersbourg	1.265	1.911	51	Toula.....	111	135	22
Moscou.....	1.039	1.505	45	Samara.....	92	125	36
Varsovie.....	638	864	35	Rostow.....	120	124	3
Odessa.....	405	498	23	Kichinev.....	109	121	11
Kiew.....	247	447	81	Minsk.....	91	111	22
Lodz.....	314	404	29	Nij. Novgorod.	90	106	18
Riga.....	283	328	16	<i>Asie</i>			
Kharkow.....	175	224	28	Bakou.....	112	222	98
Saratow.....	137	202	47	Tachkent.....	156	193	24
Vilna.....	155	188	21	Tiflis.....	161	192	19
Kazan.....	130	183	41	Khokand.....	82	115	40
Ekaterinoslav..	121	151	25	Tomsk.....	52	109	110
Astrakhan.....	113	150	33				

rieur de la Russie, car l'excédent moyen d'exportations annuelles qu'il signale suffit largement pour couvrir les charges de la dette étrangère et du déficit industriel.

Les divers chapitres consacrés à l'industrie russe montreront que, si cette branche de l'économie nationale n'a pas donné des résultats aussi extraordinaires que la production agricole, elle a cependant réalisé des progrès très importants. En voici la preuve :

Production de la houille, de la fonte, du fer et de l'acier en Russie (En milliers de tonnes)

Produits	Moyennes annuelles		Augmentations moyennes	
	1898-1902	1908-1912	Totales	%
Houille.....	15.086	27.043	11.957	79,3
Fonte.....	2.646	3.302	656	24,8
Fers et aciers demi-ouvrés.....	2.468	3.601	1.133	45,9
Fers et aciers finis	1.971	3.017	1.046	53,1

Les Russes sont encore tributaires de l'étranger pour une foule d'articles métalliques et manufacturés, qu'ils font surtout venir d'Allemagne, d'Angleterre et d'Autriche, mais ils fabriquent déjà eux-mêmes leurs locomotives, leur matériel de chemins de fer, leurs navires de guerre et de commerce, tout leur armement militaire et un grand nombre d'objets de quincaillerie : articles de ménage, instruments aratoires, tuyauterie, etc. Ils emploient de ce chef des quantités de plomb et de cuivre dont la statistique officielle relève la masse :

Consommation du cuivre et du plomb en Russie (En tonnes)

Produits	Moyennes annuelles		Augmentations moyennes	
	1898-1902	1908-1912	Totales	%
Cuivre.....	21.976	29.077	7.101	31,8
Plomb.....	25.764	46.098	20.334	76,9

La consommation moyenne du cuivre et du plomb par habitant est évidemment très inférieure à celle des grandes nations de l'Europe occidentale, mais elle est aujourd'hui le double de ce qu'elle était il y a seulement vingt années, et c'est là un indice d'ordre économique aussi important à retenir que les variations de la consommation moyenne individuelle du coton, du sucre, du café, du thé, de la viande, du pain, de l'alcool, etc., variations que l'on observe dans les pays où la statistique est soigneusement établie.

Au point de vue de l'Instruction publique, la Russie fut longtemps un pays arriéré, dans lequel les neuf dixièmes de la population rurale ne recevaient, pour ainsi dire, aucune espèce d'enseignement ; mais, depuis dix ans, le gouvernement a fait des efforts très sérieux pour organiser l'instruction primaire dans toutes les régions de l'Empire, et il suffit, pour s'en convaincre, de constater que la moyenne annuelle des dépenses budgétaires est passée de 85 millions de francs pour la période quinquennale 1898-1902, à 219 millions de francs pour la période 1908-1912 : soit une augmentation de 134 millions de francs ou 156,2 0/0.

Dépenses budgétaires pour les périodes 1898-1902 et 1908-1912 (En millions de francs)

Désignations	Moyennes annuelles		Augmentations moyennes	
	1898-1902 (1)	1908-1912 (1)	Totales	%
Instruction publique	85	219	134	156,2
Moy. par habitant.	0 fr. 62	1 fr. 33	0 fr. 69	107,8
Défense nationale...	1.220	1.832	612	50,1
Moy. par habitant.	0 fr. 02	4 fr. 20	2 fr. 18	24,2

(1) La population moyenne de la Russie était de 135.200.000 habitants pendant la période 1898-1902 et de 163.500.000 habitants pendant la période 1908-1912.

De même, les dépenses de la Défense nationale (guerre, marine et dépenses extraordinaires d'ordre militaire), qui figuraient, en moyenne, pour 1.220 millions de francs dans les budgets de la période de 1898-1902, se sont élevées à la moyenne de 1.832 millions de francs pour la période 1908-1912, c'est-à-dire ont été majorées de 612 millions de francs ou 50,1 0/0.

Et les augmentations sont beaucoup plus importantes encore si, au lieu de ne considérer que les chiffres moyens des deux périodes quinquennales 1898-1902 et 1908-1912, on compare les dépenses afférentes aux années 1902 et 1912 considérées isolément.

C'est ce que le tableau suivant met en lumière :

Dépenses budgétaires pour les années 1902 et 1912 (En millions de francs)

Désignations	Dépenses annuelles		Augmentations	
	1902 (1)	1912 (1)	Totales	%
Instruction publique.	99	312	213	216,2
Moyen. par habitant	0 fr. 69	1 fr. 82	1 fr. 13	163,8
Défense nationale....	1.210	2.035	825	68,2
Moyen. par habitant	8 fr. 68	11 fr. 88	3 fr. 20	36,9

L'Etat russe a donc fait, à dix années d'intervalle, un effort immense pour relever le niveau de son Instruction publique ; il a, de même, augmenté dans des proportions énormes ses dépenses d'ordre militaire, et les nouvelles ressources budgétaires normales que l'expansion de son activité économique procure au Trésor lui permettent de continuer cet effort, car les crédits votés en faveur de l'exercice 1913 ont atteint, pour l'Instruction publique, 366 millions de francs, contre 312 millions en 1912, et ceux de la Défense nationale 2.312 millions de francs contre 2.035 millions en 1912.

Tel est le résumé des observations qu'une étude attentive de tous les éléments de l'activité agricole, industrielle, commerciale et financière de la Russie me permet de présenter en guise de préface. Ceux de mes lecteurs que la statistique n'intéresse pas pourront s'en tenir là ; mais ceux, au contraire, qui voudront se rendre compte par eux-mêmes du caractère et de l'ampleur de l'évolution économique qui s'accomplit actuellement dans l'Empire moscovite, trouveront dans les divers chapitres de mon livre des détails très circonstanciés.

S'appuyant sur les résultats constatés depuis le commencement du xx^e siècle, ils arriveront à cette

(1) La population de la Russie est passée de 139.300.000 habitants en 1902 à 171.100.000 habitants en 1912.

conclusion que si les choses, dans les grandes nations européennes, se passent entre 1912 et 1950 comme elles viennent de se passer entre 1900 et 1912 : vers le milieu du présent siècle, la Russie dominera l'Europe, tant au point de vue politique qu'au point de vue économique et financier.

En effet, la superficie territoriale de la Russie d'Europe, y compris la Pologne et la Finlande, atteint 5.390.000 kilomètres carrés, ce qui représente déjà 54.1 0/0 de la superficie totale de l'Europe (9.963.000 kilomètres carrés). A ce territoire — dont la fertilité moyenne est certainement égale, sinon supérieure, à la fertilité moyenne des autres contrées européennes — il faut ajouter l'Asie russe : Caucase, Asie Centrale et Sibérie, soit 16.352.000 kilomètres carrés, dont une bonne moitié — sans parler des richesses minières — constitue des terrains agricoles de premier ordre qui n'attendent, pour devenir centres de grande production, que des voies de communication... et des habitants.

Or il paraît maintenant certain qu'avant un quart de siècle, la Sibérie méridionale et les régions tempérées de l'Asie Centrale seront desservies par un réseau dont le plan est déjà arrêté et qui comprendra, outre les voies existantes, des artères principales et des lignes secondaires en quantité suffisante pour mettre en valeur, dans d'excellentes conditions économiques, une superficie territoriale peut-être égale à celle de l'Europe tout entière.

Quant aux habitants, il me suffira de rappeler qu'entre 1900 et 1912, la population de l'Empire russe est passée de 135.600.000 habitants à 171 millions 100.000, ce qui, je le répète, représente pour douze années un accroissement de 35.500.000 habitants, soit 26,2 0/0.

Pendant le même laps de temps, la population de l'Allemagne s'est élevée de 56.400.000 à 65 millions 800.000 habitants, c'est-à-dire a augmenté de seulement 16,7 0/0, et l'accroissement n'a été que de 15,9 0/0 pour l'Autriche-Hongrie, de 10,7 0/0 pour l'Angleterre, de 9 0/0 pour l'Italie et de 2,1 0/0 pour la France.

Si ces diverses augmentations proportionnelles se maintenaient dans l'avenir, voici quelle serait la population respective de la Russie et des cinq autres grands Etats de l'Europe vers le milieu du xx^e siècle :

Population éventuelle des grandes nations de l'Europe en 1924, 1936 et 1948 d'après l'augmentation constatée entre 1900 et 1912.

(En millions d'habitants)

Pays	Population réelle		Augmentation proportionnelle en 1912	Population probable d'après l'augmentation entre 1900 et 1912		
	1900	1912		1924	1936	1948
Russie	135.6	171.1	26,2	215.9	272.5	343.9
Allemagne	56.4	65.8	16,7	76.8	89.6	104.6
Autriche-Hongrie	45.4	52.6	15,9	61.0	70.7	81.9
Angleterre	41.2	45.6	10,7	50.5	55.9	61.9
Italie	32.2	35.1	9,0	35.2	41.6	45.3
France	38.9	39.7	2,1	40.5	41.4	42.3
Total des 5 puissances	214.1	238.8	11,5	267.0	299.2	336.0

Ainsi donc, les choses se passant pendant les 36 prochaines années comme elles se sont passées entre 1900 et 1912, la population de la Russie, en

1948, se trouvera supérieure à la population réunie des cinq autres grandes nations de l'Europe.

Il est possible que, sous l'influence du développement du bien-être qui se généralisera progressivement en Russie, la natalité de ce pays finisse par diminuer ; ce phénomène s'est d'ailleurs produit dans d'autres pays de l'Europe, mais pendant un certain nombre d'années, l'amélioration de l'hygiène publique et des soins donnés à l'enfance — encore si négligés dans les campagnes russes — balancera l'affaiblissement de la natalité et maintiendra à la race slave l'avance énorme qu'elle a déjà acquise sur les races saxonne, anglo-saxonne et latine.

Quoi qu'il en soit de l'avenir, la transformation économique que la Russie subit actuellement doit nous satisfaire, car elle nous intéresse à plusieurs titres et j'ai la conviction que le lecteur, qui aura le courage de lire mon livre jusqu'à la fin, sera pleinement de cet avis.

EDMOND THÉRY.

Janvier 1914.

Notre directeur, M. Edmond Théry, fera mardi prochain 3 février, à 8 heures 3/4 du soir, au Musée Social, 5, rue Las-Cases, sous la présidence de M. Arthur Raffalovich, une conférence sur l'évolution économique de la Russie.

La Banque de France en 1913

Hier a eu lieu l'assemblée générale annuelle des actionnaires de la Banque de France sous la présidence de M. Pallain, gouverneur qui, dans le rapport présenté au nom du Conseil général, a fait ressortir la situation anormale où s'est trouvé le marché monétaire pendant la plus grande partie de l'année.

« Pendant l'année 1913, a-t-il dit, le conflit balkanique a déterminé de telles perturbations, il a laissé tant d'incertitudes que le cours normal des transactions purement financières s'est trouvé presque suspendu.

« Les opérations de crédit à court terme en ont éprouvé la répercussion de toute manière et spécialement sous la forme d'une élévation sensible et prolongée du loyer des capitaux qui n'a épargné aucun pays.

« Sur certains marchés étrangers, les taux de 1913 atteignent la moyenne la plus élevée que l'on ait enregistrée depuis quarante ans.

« Nous ne pouvions, sans exposer notre encaisse, nous soustraire d'une manière absolue aux conséquences de cette situation.

« Notre taux d'escompte, dont le dernier relèvement a dû être maintenu pendant toute l'année, est resté cependant, à tout moment, sensiblement inférieur à ceux des autres grands marchés directeurs, et toute comparaison fait ressortir que le privilège dont bénéficient à cet égard depuis si longtemps les producteurs français, par rapport à leurs concurrents étrangers, leur a été, cette année encore, intégralement assuré.

« Nous nous plaisons à penser que le rôle de la Banque de France s'est ainsi affirmé une fois de plus en favorisant l'activité industrielle, commerciale et agricole du pays.

« Sans méconnaître, en effet, qu'une tendance générale à la baisse des prix et certains signes de ralentissement des affaires, moins marqués peut-être chez nous qu'à l'étranger, invitent à la prudence, nous pouvons du moins constater que les transactions commerciales, normalement alimentées par une récolte moyenne dans son ensemble, ont encore progressé en 1913, comme en témoignent plusieurs indices économiques, entre autres, les chiffres de notre commerce extérieur, les recettes de nos chemins de fer, le produit du timbre des effets de commerce.

« La modération relative de notre taux d'escompte ne pouvait être sans influence sur les changes qui nous sont demeurés généralement peu favorables.

« Nous avons eu la constante préoccupation qu'il n'en résultât aucun affaiblissement de nos réserves monétaires.

« Nous nous sommes même appliqués à mettre à profit toutes les circonstances propices sans créer aucune gêne sur le marché européen, et nous sommes parvenus non seulement à défendre notre encaisse-or, mais encore à l'accroître de 313 millions au cours de l'année 1913.

« Ce résultat vous paraîtra particulièrement satisfaisant à une époque où plusieurs pays, appréciant les avantages d'une politique monétaire dont nous avons les premiers donné l'exemple, s'assurent d'importantes réserves métalliques. »

L'exercice 1913 s'est montré, pour la Banque de France, exceptionnellement actif, et le total des opérations productives s'est élevé à 38 milliards 214 millions, alors qu'il n'avait été, l'année précédente, que de 35 milliards 702 millions. Il est très caractéristique de noter que cette augmentation porte sur toutes les branches d'opérations de la Banque, sauf sur les ordres de Bourse, qui sont tombés de 673 millions à 566 millions, ce qui montre l'inertie relative où s'est maintenu le marché des valeurs mobilières.

Le ralentissement des transactions financières a également exercé son influence sur le mouvement des comptes courants, qui s'est abaissé de 344 milliards 700 millions à 338 milliards 316 millions, entraînant avec lui celui des caisses qui a été, recettes et paiements réunis, de 381 milliards 695 millions, en diminution de 10 milliards 889 millions. Toutefois, remarquons que la part des moyens de paiement perfectionnés, dans cette masse de transactions, reste aussi prépondérante que dans l'année précédente ; elle réduit celle du numéraire à 13.516 fr. par million.

Quant à l'encaisse métallique, grâce à la politique persévérante que mentionne le rapport, elle est passée de 3 milliards 195 millions à 3 milliards 508 millions pour la partie constituée en or, malgré les changes peu favorables ; mais le stock d'argent a subi, de la part des colonies et de la circulation intérieure, de nouveaux prélèvements qui l'ont ramené de 671 à 639 millions. La prépondérance du métal jaune dans les réserves de la Banque s'affirme ainsi de plus en plus, et l'argent y figure maintenant pour une somme qui ne dépasse pas sensiblement les besoins courants.

La circulation des billets a suivi à la fois les progrès de l'encaisse et ceux des demandes de crédit ; elle a dépassé pour la première fois, au cours de l'année, le chiffre de 6 milliards, et sa moyenne a été de 5 milliards 665 millions, contre 5 milliards 323 millions en 1912 ; 30 0/0 environ de cette moyenne représentent la partie de l'actif correspondant à des opérations productives.

Parmi ces dernières, l'escompte a porté sur un total de 30.041.247 effets pour une somme de 20 milliards 5 millions et a alimenté un portefeuille moyen de 1.645 millions à une échéance moyenne de 30 jours. Cette moyenne est de beaucoup la plus élevée qu'ait jamais atteinte le portefeuille commercial de la Banque, ce qui tient non seulement aux besoins particuliers de crédit de l'année dernière, mais aussi au développement général des affaires d'escompte en France.

A ces effets escomptés sont venus se joindre les effets remis à l'encaissement pour une somme de 814 millions, contre 731 millions en 1912. Au total, la Banque a dû assurer le recouvrement de 33.390.000 effets pour 20 milliards 658 millions de francs. A Paris, la seule échéance du 30 novembre a nécessité la présentation de 456.350 effets à 107.975 domiciles.

Quant aux opérations d'avances sur titres, elles ont donné lieu à un mouvement total de 6 milliards 382 millions pour un solde moyen de 729 millions, dépassant de 44 millions celui de l'année précédente.

La tension générale des marchés monétaires, bien que moins sensible ici qu'à l'étranger, n'a pas permis

de modifier les taux officiels, qui sont restés fixés à 4 0/0 pour l'escompte et à 4 1/2 0/0 pour les avances. A ce taux d'escompte de 4 0/0 correspond un taux moyen de 4.52 0/0 dans les Pays-Bas, 4.77 0/0 en Angleterre, 4.81 0/0 en Suisse, 5 0/0 en Belgique, 5.88 0/0 en Allemagne et 5.95 0/0 en Autriche-Hongrie. L'écart en faveur des emprunteurs français est plus accentué encore que dans les dernières années, et la comparaison suivante, portant sur la période 1898-1913, montre l'importance des avantages assurés de ce chef aux producteurs français :

Variations des taux d'escompte des Banques d'émission de 1898 à 1913

	France	Allemagne	Angleterre	Autriche-Hongrie	Belgique	Pays-Bas	Suisse
Nombre de variations.....	14	62	79	25	39	31	58
Maximum..... %	4 ½	7 ½	7	6	6	6	6
Minimum..... %	2	3	2 ½	3 ½	3	2 ½	3
Moyenne..... %	3.09	4.59	3.69	4.33	3.74	3.59	4.18

Le nombre des comptes de toute nature est passé de 121.145 à 127.963 au cours de l'année 1913 ; il n'en est certainement pas un qui ait donné lieu à un mouvement aussi considérable que le compte du Trésor, dont les opérations, effectuées par la Banque sans rémunération, ont atteint 13 milliards 746 millions, chiffre moins élevé cependant que celui de 1912, qui avait subi l'influence de la première émission d'obligations des chemins de fer de l'Etat.

Le service des dépôts de titres assure la gestion de 13.462.309 titres appartenant à 121.279 déposants et représentant une valeur de 8 milliards 154 millions de francs, inférieure de 184 millions au chiffre de 1912, malgré l'augmentation du nombre des titres en dépôt, ce qui est dû à la baisse générale des valeurs mobilières.

Le nombre des places bancables s'élève à 583. Au cours de l'exercice, et en dehors de toutes obligations légales ou conventionnelles, la Banque a transformé en succursales quatre bureaux auxiliaires, ceux d'Alais, Armentières, Montargis et Péronne. Elle a, en outre, ouvert au public de nouveaux bureaux auxiliaires à Clichy, Dinan, Lézignan, Pithiviers, Provins, Remiremont, Riom, Senlis, Tarare, Thizy et Villefranche-de-Rouergue, et rattaché à son réseau d'encaissement onze villes nouvelles.

Depuis le renouvellement du privilège de 1897, il a été créé, au total, 49 succursales, 36 bureaux auxiliaires et 237 villes rattachées.

Les produits bruts commerciaux réalisés pendant l'exercice 1913 se sont élevés à 105.392.200 fr. ; après déduction des dépenses d'administration, d'un amortissement supplémentaire de 2 millions sur les immeubles de Paris et d'un amortissement de 5.300.000 fr. pour moins-values sur valeurs mobilières, le produit net commercial a été de 68.743.497 fr. Les impôts et la redevance à l'Etat ont absorbé 13.127.221 fr., soit 71 0/0 du produit net commercial compris dans la répartition aux actionnaires ; il a été prélevé 16 millions en vue de l'agrandissement de la Banque centrale, 6.438.000 fr. pour versements aux réserves, 1.517.173 francs pour allocation extraordinaire au personnel et à ses œuvres mutuelles. Le solde net, joint aux revenus du portefeuille propre de la Banque s'élevant à 11.115.883 fr., a permis de répartir un dividende net de 200 fr. par action.

Conformément aux dispositions de la loi du 29 décembre 1911, le quantum de la redevance à l'Etat sur la circulation productive a été, pendant toute l'année, porté du huitième au septième du taux de l'escompte, ce taux ayant constamment dépassé 3 1/2 0/0. Cette redevance s'est élevée, pour l'année entière, à 13 millions 625.484 fr. 92, ce qui porte à 95.765.133 fr. 44 le total des sommes versées de ce chef au Trésor, en vertu des lois des 17 novembre 1897 et 29 décembre

1911, et affectées au crédit agricole concurrentement avec l'avance spéciale de 40 millions, celle de 20 millions consentie en 1911 étant destinée d'une façon générale à des œuvres de crédit.

A propos des 16 millions mis en réserve en vue de l'agrandissement des services centraux, le rapport signale, pour démontrer la nécessité de ces importants travaux, le développement considérable des opérations depuis le renouvellement du privilège de 1897, et cite à l'appui les données suivantes, dont le rapprochement est particulièrement intéressant.

	1898	1913
Nombre de comptes....	31.486	127.963
Masse des opérations...	16 milliards	38 milliards
Effets escomptés :		
Nombre.....	15 millions	30 millions
Sommes.....	11 milliards	20 milliards
Avances :		
Nombre de titres.....	1 million 1/2	4 millions 1/2
Sommes avancées....	1 milliard 1/2	6 milliards
Dépôts: Nombre de titres	8 millions	13 millions
Ordres de Bourse (valeur totale).....	234 millions	565 millions
Mouvement des caisses.	134 milliards	381 milliards

La Banque a su faire face à ce développement considérable de ses opérations sans que son organisation perde en rien de sa souplesse. Cette année encore, c'est à juste titre que ses dirigeants constatent avec satisfaction que la tension monétaire à laquelle la Banque a dû se soumettre, ne l'a pas empêchée de rester fidèle aux principes qui sont la force et l'honneur de cette institution.

Après le rapport du Conseil général, l'assemblée des actionnaires a entendu celui des censeurs, lu par M. Victor Legrand.

Elle a élu régents, en remplacement de MM. Aynard et Colomb, décédés, MM. Georges Heine, banquier, et Debray, trésorier-payeur général du Nord.

MM. le baron Hottinguer et Stéphane Dervillé, régents, et M. Guillaïn, censeur, dont le mandat était arrivé à expiration, ont été réélus.

GEORGES BOURGAREL.

Les Capitaux Français engagés au Mexique

A propos des troubles qui, malheureusement, désolent le Mexique depuis trois ans, et du danger auquel sont exposés, par ce fait, les intérêts étrangers engagés dans le pays, il a été souvent question, à Paris, dans de nombreuses publications, de la part que représentent les capitaux français dans ces intérêts.

Or, les évaluations publiées n'ont pas été établies, que je sache, après un examen minutieux de toutes les entreprises, ou au moins des plus considérables, dans lesquelles l'argent français est entré pour une part importante. Il s'en suit que l'on trouve des écarts beaucoup trop grands entre les chiffres qui ont été livrés de différents côtés au public, et aussi que des arguments plus ou moins fondés ont été mis en avant soit pour exagérer, soit pour amoindrir l'intérêt qu'il conviendrait de prendre dans le choix des moyens de protection à employer.

La connaissance du montant des capitaux français engagés dans les valeurs et entreprises mexicaines ne peut être non plus indifférente au monde des affaires, ni à la partie du public qui a déjà fait des placements. En effet, cette connaissance permettra aux uns de ne pas trop s'illusionner, et aux autres d'être moins sceptiques sur l'efficacité des mesures à mettre légitimement en jeu pour aider au rétablissement de l'ordre au Mexique.

Il m'a donc paru utile de serrer la vérité de plus près que ceux qui m'ont devancé dans cette voie. Pour

arriver à ce résultat, il a fallu classer les capitaux par catégories, et puis se renseigner, autant que possible, officiellement et officieusement, sur les placements français de quelque importance, et cela, en contrôlant les informations et en évitant de compter plusieurs fois les capitaux susceptibles, à la rigueur, d'être compris dans différents groupes.

Le classement des capitaux qui, en premier lieu, s'est présenté à mon esprit est celui qui divise les affaires selon qu'elles sont ou non constituées en Sociétés par actions. Cette division une fois adoptée, l'évaluation de l'épargne française placée en titres émis par des Sociétés anonymes m'a conduit à grouper ces mêmes capitaux en titres cotés ou non cotés en Bourse; puis, à établir, pour les premiers, deux catégories, l'une pour les titres cotés à Paris, et l'autre pour ceux cotés à Mexico et ailleurs, mais ne l'étant pas à Paris.

Quant aux affaires non constituées sous la forme de Sociétés par actions, leur montant a été inclus dans l'évaluation des fortunes appartenant soit à des maisons de commerce, soit à des particuliers intéressés. Il convient d'observer, à ce propos, que dans le tableau correspondant aux capitaux employés sous différentes formes, autres que celle des titres de Sociétés anonymes, ces capitaux ont été groupés en prenant pour base la géographie politique du pays, et sans désigner ni les entreprises elles-mêmes, ni les maisons de commerce ou les fortunes privées auxquelles appartiennent les capitaux en question, car il serait indiscret de publier des noms.

Une autre remarque s'impose pour préciser davantage le but de ce travail. Parmi les titres cotés sur le marché de Paris, il y en a beaucoup dont la totalité ne circule pas en France. Les recherches ont dû alors se reporter, non seulement sur la valeur et le nombre des titres admis ici à la cote, mais aussi, et principalement, sur la partie de ces titres qui se trouve en France et sur la valeur et le nombre de ceux qui, appartenant à des Français, circulent ou sont déposés dans d'autres pays, surtout au Mexique.

Par conséquent, il ne faut pas s'attendre à ce que les évaluations figurant dans le premier tableau s'accordent avec les chiffres des statistiques officielles, car celles-ci ne s'occupent pas de toutes les valeurs comprises dans mes évaluations particulières.

Le premier tableau comprend seulement les titres cotés à Paris. On y voit, en regard des noms des Sociétés, le nombre ou le montant nominal des titres qui, d'après les renseignements reçus ou les opinions les plus autorisées, circulent en France ou sont au pouvoir de Français à l'étranger. Dans une autre colonne de ce tableau, figure le cours moyen de ces titres pendant l'année 1910, et dans la dernière colonne se trouve le montant du capital français engagé, à cette époque, dans chacune des valeurs en question.

I. — Titres cotés à Paris

Noms des valeurs	Nombre ou montant des titres circulant en France ou possédés par des Français à l'étranger		Cours moyen en 1910	Montant des placements français en 1910
	Montant nominal en francs	0/0		
A. Fonds d'Etats				
5 0/0 or 1899.....	100.000.000	102 50	102.500.000	
4 0/0 or 1904.....	150.000.000	98 70	148.050.000	
4 0/0 or 1910.....	280.275.000	97 15	272.287.162	
3 0/0 intérieur.....	80.000.000	39 20	31.360.000	
5 0/0 intérieur amortissable.....	250.000.000	53 10	132.750.000	
5 0/0 int. Etat d'Aguascalientes.....	3.380.000	98 70	3.336.060	
5 0/0 intérieur Etat de Durango 1907.....	4.160.000	97 »	4.035.200	
5 0/0 intérieur Etat de Durango 1910.....	2.500.000	98 10	2.452.500	
Total.....			696.770.922	

B. Actions	Nombre d'actions	Francs	Francs
Banque Nationale du Mexique.....	225.000	1.180 »	255.500.000
Banq. Londres et Mexique.....	100.000	672 »	67.200.000
Banque Centrale Mexicaine.....	180.000	493 »	88.740.000
Banque Péninsulaire Mexicaine.....	80.000	241 »	19.280.000
Banque de l'Etat de Mexico.....	8.100	301 »	2.431.000
Banque de l'Etat de Guanajuato.....	15.000	298 »	4.470.000
Crédit Fonc. Mexicain.....	30.000	382 »	11.460.000
Société Fonc. Mexicaine.....	26.500	409 »	10.838.500
Chem. de fer Nationaux du Mexique.....	250.000	163 »	40.750.000
Tramways de Mexico..	50.000	648 »	32.400.000
C ^e Ind ^{te} d'Atlixco.....	50.000	245 »	12.250.000
Fab. de pap. St-Raphaël.	40.000	320 »	12.800.000
El Buen Tono, ordinar ^e	30.000	515 »	15.450.000
— priorité.....	21.000	410 »	8.610.000
Société d'Affinage de Métaux, priorité.....	18.000	1.050 »	18.900.000
Société d'Affinage de Métaux, ordinaires..	2.000	900 »	1.800.000
Compania mex. El Águila	90.000	50 25	4.522.500
— — — — —	80.000	45 50	3.640.000
Société d'Iguaran.....	20.000	450 »	9.000.000
Mines Blanca y Anexas.	30.000	176 »	5.280.000
Compagnie du Boléo...	120.000	788 »	94.560.000
Batopilas-Mining Smelting Ref Co.....	40.000	50 50	2.020.000
Buen Despache Mines.	5.000	250 »	1.250.000
Camp Bird.....	100.000	44 »	4.400.000
— — — — —	150.000	25 »	3.825.000
Dos Estrellas.....	250.000	828 »	207.000.000
Mexico Mines of El Oro.	25.000	215 »	5.375.000
Nazareno y anexas.....	50.000	49 25	2.462.500
Oro Nolan.....	1.500	1.250 »	1.875.000
Preciosa.....	350.000	8 »	2.800.000
Quintera Mining Co.....	10.000	8 25	82.500
Saint-Raphaël y anexas (Mines).....	40.000	82 »	3.280.000
Santa Maria de la Paz.	2.000	900 »	1.800.000
Total.....			956.052.000

C. Obligations	Nombre d'obligations	Francs	Francs
Crédit Fonc. Mexicain.	67.000	261 »	17.487.000
Soc. Fonc. Mexicaine..	23.000	503 »	11.569.000
Chem. de fer Nationaux du Mexique.....	283.200	496 »	140.467.200
Mexican Union Railway	9.000	437 »	3.933.000
Chem. de fer Mexicain du Centre.....	39.000	236 »	9.204.000
Total.....			182.660.200

D. Certificats et Parts	Nombre de parts et certificats	Francs	Francs
B. Nat. du Mexique (p ^{te})	5.000	875 »	4.375.000
Soc. d'Iguaran (parts).	12.000	220 »	2.640.000
C ^e du Boléo (parts)...	46.000	479 »	22.034.000
Minas Mercedes (certif.)	30.000	55 »	1.650.000
Minas Pedrazzini (cert.)	40.000	128 50	5.140.000
Total.....			35.839.000
Total général.....			1.871.322.122

Le deuxième tableau comprend, comme il a été dit précédemment, les valeurs cotées ailleurs qu'à Paris ou non cotées. Dans ce tableau ne figurent pas un certain nombre d'entreprises dans lesquelles on sait que l'élément français est représenté, mais seulement par un groupe d'actionnaires ou porteurs d'obligations tellement restreint qu'il est presque impossible, et en

tout cas peu utile, de chercher à fixer le montant de leurs placements.

II. — Titres cotés ailleurs qu'à Paris ou non cotés

Noms des Sociétés	Nombre des titres appartenant à des Français 1910-1911	Cours moyen en francs 1910-1911		Valeur des titres (en francs)
		en francs	en francs	
A. Actions				
Bancaria de Paris y Mexico	100.000	138 »		13.800.000
Banco de Jalisco.....	25.000	280 »		7.000.000
Cia Industrial de Orizaba..	150.000	360 »		54.000.000
Cia Industrial Veracruzana.	33.500	500 »		16.750.000
Cie de St-Ildefonso.....	30.000	130 »		3.900.000
Fabrique de Papier Saint-Raphaël.....	20.000	390 »		7.800.000
Fabrique de Bière Moctezuma.....	6.000	360 »		2.160.000
Dynamite Mexicaine.....	»	»		7.000.000
Cie de Force et Lumière de Guadalupe.....	»	»		10.000.000
Cie de La Orilla (agricole)..	»	»		»
El Palacio de Hierro.....	»	»		5.000.000
Chemin de fer de Monte-Alto.....	»	»		2.500.000
Cie Minière de Peñoles....	»	»		7.000.000
Différentes autres entreprises	»	»		20.000.000
B. Obligations				
Fabrique de Papier Saint-Raphaël.....	»	»		6.000.000
Cie de Xico (agricole).....	»	»		5.000.000
Cie de Lavin (agricole)....	»	»		5.000.000
Total.....				172.110.000

Toutes les autres formes de placements de capitaux non comprises dans les deux tableaux précédents sont celles qui constituent l'objet du troisième et dernier tableau, dans lequel ont trouvé leur place, naturellement, les immeubles de toute sorte appartenant à des particuliers, les mines, les maisons de commerce, les industries, les participations d'affaires, les portefeuilles de valeurs diverses, etc., etc. Les évaluations sont, sans doute, très inférieures à la réalité, car elles ont été faites en tenant compte seulement des personnes et des fortunes qui sont généralement connues au Mexique, et ne s'étendent pas aux petits capitaux ni aux valeurs par trop disséminés dans le pays. Ne pouvant pas publier le nom des personnes, j'ai groupé les chiffres d'après le domicile de leurs principales affaires.

III. — Fortunes consistant en toute espèce de placements non compris dans les deux tableaux précédents :

	Piastres
Dans le Distrito Fédéral.....	75.000.000
Dans l'Etat de Puebla.....	9.000.000
— de Hidalgo.....	1.500.000
— de Mexico.....	2.500.000
— de Veracruz.....	5.000.000
— de Caxaca.....	1.000.000
— de Querétaro.....	100.000
— de Guanajuato.....	9.000.000
— de Aguascalientes.....	750.000
— de Michoacan.....	2.500.000
— de Jalisco.....	12.000.000
— de Colima.....	300.000
— de Guerrero.....	600.000
— de San Luis Potosi.....	1.000.000
— de Zacatecas.....	1.000.000
— de Durango.....	2.500.000
— de Coahuila.....	3.500.000
— de Nuevo Leo.....	2.000.000
— de Chihuahua.....	2.500.000
— de Sonora.....	1.500.000
— de Baja California.....	
— de Tepic.....	
— de Chiapas.....	
— de Tabasco.....	5.000.000
— de Campeche.....	
— de Yucatan.....	
— de Morelos.....	
Total en piastres.....	198.750.000
Total en francs.....	357.975.000

Le total des trois tableaux qui précèdent est le suivant :

Titres cotés à Paris.....	Fr. 1.871.322.122
Titres cotés ailleurs qu'à Paris ou cotés nulle part.....	172.110.000
Capitaux sous formes autres que celles de titres.....	357.975.000
Total.....	Fr. 2.401.407.122

On peut dire sans crainte d'exagérer, et en tenant compte de ce que beaucoup de capitaux échappent aux recherches du genre de celles qu'il a fallu faire pour arriver au résultat énoncé ci-dessus, que le montant de l'épargne française représentée par des valeurs, des propriétés et des entreprises de toutes sortes au Mexique, au cours de l'année 1910, a dépassé sûrement la somme de deux milliards et demi de francs !

Quelle doit être, à l'heure présente, la perte subie par cette épargne ? Je laisse à d'autres le soin de la déterminer. Quant à la faire moi-même, je n'en ai pas le courage.

Paris, le 20 janvier 1913.

J. L...

P.-S. — J'avais entrepris une étude semblable à celle-ci pour connaître, approximativement, l'importance des capitaux anglais employés au Mexique, mais je n'ai pas réussi encore à me procurer les informations nécessaires. Néanmoins, j'ai pu déjà me rendre compte de ce fait : que les Anglais, quoique n'étant pas aussi intéressés que les Français dans les affaires mexicaines, se trouvent tout de même engagés pour une somme supérieure à 40 millions de livres sterling.

Dans un ouvrage remarquable intitulé : *Le Marché de Londres, envisagé spécialement au point de vue de l'émission des Valeurs mobilières*, M. Jacques de Mayer, parle des capitaux anglais placés à l'étranger : on y trouve de très intéressantes observations comparatives avec ce qui se passe en France et le montant des capitaux anglais dans des affaires mexicaines y est évalué, pour 1910, à 43 millions de livres sterling, soit près de onze cents millions de francs.

J. L...

Les Progrès économiques de l'Allemagne

ENTRE 1888 ET 1912

Depuis quelques années, on a souvent parlé en France du développement économique de l'Allemagne. Mais, faute de statistiques d'ensemble, on n'a pas toujours marqué avec une précision suffisante la nature et l'importance des progrès réalisés par nos voisins.

Il est possible aujourd'hui de donner sur ce sujet des indications caractéristiques, grâce à de très intéressants travaux publiés à l'occasion du vingt-cinquième anniversaire du règne de l'empereur Guillaume II, travaux parmi lesquels une place toute spéciale doit être faite au livre du docteur Karl Helfferich, directeur de la *Deutsche Bank* (1).

Le premier fait à mettre en relief dans cet examen synthétique est l'augmentation rapide de la population germanique, passée de 41 millions d'habitants en 1871 à 48 millions en 1888 et à plus de 66 millions en 1913. Cette progression est due principalement à l'excédent annuel des naissances sur les décès qui, actuellement supérieur à 800.000 individus, est beaucoup plus considérable que dans tous les autres Etats européens, à l'exception de la Russie; mais on doit aussi l'attribuer pour partie à la diminution de l'émigration

(1) *Deutsches Volkswohlstand 1888-1913*, un vol. in-8° édité à Berlin, chez Georg Stilke. Une traduction française, intitulée *la prospérité nationale de l'Allemagne de 1888 à 1913*, paraîtra prochainement à la même librairie. — Cet ouvrage constitue une source précieuse de documentation pour quiconque désire analyser la situation commerciale et industrielle de l'empire germanique.

(tombée de 135.000 personnes par an il y a vingt-cinq ans à moins de 20.000 en 1912) et à l'accroissement du total des immigrants (qui dépasse maintenant 40.000 chaque année).

Le développement de la puissance économique de l'Allemagne a tout naturellement coïncidé avec l'augmentation du nombre de ses habitants.

En ce qui concerne l'agriculture, la surface des pâturages et des terrains semés en pommes de terre, céréales et betteraves s'est relativement peu étendue (passant, en chiffres ronds, de 22.250.000 hectares en moyenne entre 1883 et 1887 à 24.500.000 entre 1908 et 1912), et l'importance de l'élevage n'a pas augmenté de façon considérable (pendant le dernier quart de siècle, le nombre des chevaux, mulets et ânes et des têtes de gros bétail n'a progressé que de 30 0/0; celui des chèvres a augmenté de 40 0/0 et celui des pores de 125 0/0, mais celui des moutons a fléchi de 70 0/0). Par contre, le perfectionnement des méthodes d'exploitation a grandement amélioré les rendements à l'hectare, de sorte que la production des fourrages a pu croître de 56 0/0, celle des pommes de terre de 68 0/0, celle des céréales de 73 0/0, et celle du sucre de betterave de plus de 160 0/0.

Aujourd'hui l'Allemagne se place au premier rang des pays producteurs de sucre (devant l'Autriche-Hongrie, la Russie et la France) et de pommes de terre (la Russie venant en seconde ligne, suivie de l'Autriche-Hongrie et de la France). Cependant, le développement de son agriculture n'a point suffi à faire face à l'accroissement de la consommation, et le déficit alimentaire de l'empire germanique est passé de 465.800.000 marks en 1887 à 2.401.900.000 marks en 1912 (soit une augmentation de 418 0/0).

Les progrès des autres branches de l'économie nationale ont été beaucoup plus sensibles. Le nombre total des établissements industriels et commerciaux de toute nature s'est accru de 14 0/0 entre 1882 et 1907 (dernier recensement dont tous les détails soient publiés pour le moment); mais si l'augmentation des petites maisons (employant de 1 à 5 personnes) n'a été que de 10 0/0, celle des grandes et moyennes entreprises (dont le personnel représente aujourd'hui les deux tiers de toute la main-d'œuvre occupée dans l'industrie et le commerce) a atteint 145 0/0. D'autre part, de 1887 à 1912, le développement de la production industrielle (fonte, près de 300 0/0; acier, près de 1.500 0/0, etc.) a été tel que l'excédent des exportations de produits fabriqués sur les importations de même nature est passé de 1.248.800.000 à 4.179.300.000 marks (en augmentation de 245 0/0), et qu'en dépit d'un accroissement de plus de 200 0/0 de l'extraction du charbon et du minerai de fer, l'Allemagne a dû acheter à l'étranger (déduction faite de ses exportations) pour 3.512 millions de marks de matières premières en 1912, au lieu de 725.100.000 marks en 1887 (soit une augmentation de 370 0/0).

A l'heure actuelle l'empire germanique se classe au second rang de tous les pays du monde (après les Etats-Unis et avant l'Angleterre) pour la production sidérurgique, et au troisième pour la production du charbon (après les Etats-Unis et l'Angleterre).

L'activité commerciale a suivi une marche parallèle à celle du développement industriel, et le tableau suivant montre les grands progrès du commerce extérieur entre 1887 et 1912 :

Marchandises	1887			1912		
	Import.	Export.	Total	Import.	Export.	Total
(Millions de marks)						
Matières premières*	1.310.3	585.2	1.895.5	5.882.6	2.370.6	8.253.2
Objets fabriqués..	833.6	2.051.8	2.884.8	1.608.2	5.787.5	7.395.7
Denrées alimentaires et bétail...	965.7	499.9	1.465.6	3.200.6	798.7	3.999.3
Total...	3.109.0	3.136.9	6.245.9	10.691.4	8.956.8	19.648.2

Pour répondre à cet accroissement du trafic, le réseau des chemins de fer allemands a été fortement étendu : en vingt-cinq années sa longueur totale a augmenté de 61 0/0 et ses recettes brutes ont subi une plus-value de 218 0/0 (elles atteignent près de 3 milliards et demi de marks aujourd'hui). De son côté, la marine marchande a progressé plus encore, puisque le nombre des navires à vapeur a augmenté de 203 0/0, pendant que leur jauge s'est élevée de 498 0/0, et que l'activité des ports de commerce germaniques s'est accrue de plus de 200 0/0.

Une dernière preuve de l'extraordinaire développement de l'économie nationale allemande est fournie par l'extension des opérations de crédit et la multiplication des sociétés anonymes (qui à leur tour ont contribué à augmenter l'activité économique). Dans le dernier quart de siècle, la valeur des dépôts effectués dans les banques, les coopératives et les caisses d'épargne a progressé de 359 0/0, passant de 6 milliards et demi à 30 milliards de marks (9 dans les banques, 3 dans les coopératives et 18 dans les caisses d'épargne); pendant la même période, le montant annuel des émissions publiques s'est élevé de 1.336 millions de marks à 3.021 millions (soit une augmentation de 126 0/0), et l'on estime que, depuis vingt-cinq ans, la valeur totale des émissions nouvelles a atteint 54 milliards de marks; le nombre des sociétés anonymes et en commandite par action est passé de 2.443 en 1886-87 à 4.578 en 1907-08 (dernière année citée dans les statistiques du docteur Helfferich), et leur capital a progressé de 4.876 à 14.880 millions de marks; enfin, on compte aujourd'hui près de 17.000 Sociétés à responsabilité limitée (leur régime, propre à l'Allemagne, a été institué par une loi de 1892), dont le capital atteint presque 4 milliards de marks.

Le développement industriel et commercial a eu la plus heureuse influence sur la prospérité générale du pays : depuis vingt-cinq ans, tous les salaires ont subi une hausse appréciable; les enquêtes relatives à la consommation des principaux articles de première nécessité montrent que la grande masse de la population se nourrit et s'habillement de mieux en mieux; enfin, il est certain que l'empire germanique s'enrichit d'année en année davantage.

En vue de faire apparaître ce dernier point, le docteur Helfferich s'est appliqué à déterminer le revenu national et la fortune publique de l'Allemagne à la fin de 1912.

Pour apprécier le premier de ces deux éléments, il a calculé d'abord le revenu total de la Prusse (en utilisant les statistiques dressées pour la perception de l'impôt sur le revenu, après corrections destinées à faire figurer dans l'évaluation les petits revenus, exempts d'impôt, et à rectifier les erreurs provenant de l'évasion fiscale); puis, ajoutant au chiffre obtenu les profits restant acquis aux personnes morales sous forme de réserves et non distribués en dividendes ou intérêts, et dégageant du total le revenu moyen de chaque Prussien (soit 600 marks par an), il a appliqué cette somme à l'ensemble de la population de l'empire, et a trouvé ainsi que le revenu national de l'Allemagne aurait dépassé en 1912 40 milliards de marks par an (contre 21 milliards 1/2 ou 440 marks par habitant en 1895).

Quant à la fortune publique, si on la détermine en calculant d'abord la fortune privée par habitant en Prusse (à l'aide des statistiques de l'impôt sur la fortune, corrigées par le docteur Helfferich comme celles concernant l'impôt sur le revenu), puis en attribuant à tous les habitants de l'Allemagne le chiffre obtenu (soit 4.000 marks), on arrive à un total de 260 milliards de marks, auquel il convient d'ajouter 25 milliards représentant l'excédent de l'actif des Etats et villes (outillage, domaines, monuments, etc.) sur leur passif (dettes). Mais la détermination de cette même fortune par l'évaluation directe (faite au moyen

d'enquêtes personnelles) donne un total de 332 milliards de marks, ainsi décomposé :

Fortune publique de l'Allemagne calculée par la méthode directe

Eléments	Valeur (Milliards de marks)
Meubles et bâtiments assurés contre l'incendie..	200
Terrains.....	70
Mines.....	6
Navires et monnaie métallique.....	6
Biens non assurés et chemins de fer.....	30
Placements à l'étranger.....	20
Total.....	332

Prenant une moyenne entre ces deux résultats, le docteur Helfferich s'arrête à la valeur de 300 milliards de marks, contre 200 en 1895; la fortune publique par habitant en Allemagne aurait ainsi atteint 4.900 marks à la fin de 1912.

Comparant ses estimations aux évaluations les plus sérieuses faites récemment en Angleterre et en France (notamment celle de notre directeur pour la fortune publique de la France en 1908), le docteur Helfferich donne les chiffres que nous résumons ci-dessous :

Revenu national et fortune publique par habitant

Pays	Année pour laquelle les évaluations ont été faites		
	Revenu en marks	Fortune en marks	
Allemagne.....	1912	600	4.900
Angleterre.....	1908	815	5.800
France.....	1908	514	5.900

Ajoutons que l'examen de l'accroissement annuel des dépôts en banque, des émissions, du rendement de l'impôt sur la fortune en Prusse, de la valeur des assurances prises contre l'incendie, etc., conduit le directeur de la *Deutsche Bank* à estimer à 6 ou 7 milliards l'augmentation moyenne annuelle de la fortune publique de l'Allemagne durant les quinze dernières années, et à l'évaluer même à 10 milliards pour la période 1908-1911.

Ces indications n'ont assurément qu'un caractère très relatif : elles mettent cependant nettement en relief la rapidité des progrès accomplis par l'empire allemand sous le règne de Guillaume II.

Au tableau que nous venons de tracer il est bien quelques ombres : l'excédent des naissances sur les décès diminue depuis 1902 (on a néanmoins constaté un relèvement en 1912 par rapport à 1911); l'augmentation du déficit alimentaire, rendant le pays de plus en plus tributaire de l'étranger pour ses subsistances, est aussi un symptôme inquiétant (d'autant plus que le nombre des travailleurs agricoles semble avoir maintenant tendance à décroître); enfin, le mouvement intense de concentration observé depuis quelques années (en 1882, 50 0/0 de la population industrielle était occupée dans les petits établissements, 18.5 dans les moyens et 22.5 dans les grands; en 1907, les proportions sont devenues respectivement : 37.3 0/0, 37 et 25.7 0/0) peut, en s'exagérant, avoir de graves conséquences sociales.

Mais ces points noirs ne sauraient nous faire perdre de vue la très forte position que nos voisins ont prise, grâce à l'accroissement de leur population, à leur travail opiniâtre, à l'esprit de suite de leurs dirigeants : des résultats prodigieux ont été obtenus en Allemagne au cours des vingt-cinq dernières années, et l'on pourra facilement s'en rendre compte en lisant le livre très documenté du docteur Helfferich.

René THÉRY.

OMNIUM LYONNAIS

Les résultats obtenus par l'Omniium de Chemins de fer et Tramways pendant son dernier exercice social 1912-1913, clos le 30 juin dernier, sont restés semblables à ceux de l'exercice précédent. Comme eux, ils ont été réalisés sans que les services techniques de construction y aient apporté un appoint appréciable. Les comptes des deux derniers exercices se comparent de la manière suivante :

COMPTES DE PROFITS ET PERTES		
	Exercices	
	1911-12	1912-13
(En francs)		
Produits.....	1.294.024 55	1.211.474 79
Moins :		
Frais généraux.....	274.264 77	255.236 20
	959.759 78	956.238 59
A ajouter :		
Report de l'exercice précédent....	65.399 82	63.739 18
Soldes disponibles.....	1.025.159 60	1.019.977 77
Ces soldes ont été répartis ainsi :		
	Exercices	
	1911-1912	1912-1913
(En francs)		
Répartition		
Réserve légale.....	47.987 99	47.811 93
Dividende de 8 francs par action	800.000 »	800.000 »
Tantièmes.....	46.765 77	46.263 99
Parts de fondateur.....	66.666 66	65.540 66
A reporter à nouveau.....	63.739 18	60.361 19
Sommes égales.....	1.025.159 60	1.019.977 77

Pour les dix derniers exercices, la marche de l'entreprise se résume dans le tableau ci-dessous :

Exercices	Bénéfices bruts	Bénéfices nets	Fonds de prévoyance et amortissements	Dividendes
1903-04...	660.604	542.999	50.000	4 50
1904-05...	2.105.493	1.806.019	1.150.000	6 »
1905-06...	1.238.455	985.726	349.759	6 »
1906-07...	1.326.080	1.083.452	450.000	6 »
1907-08...	1.560.233	1.270.555	500.000	7 »
1908-09...	2.689.716	2.257.077	1.250.000	8 »
1909-10...	2.176.500	1.722.233	750.000	8 »
1910-11...	1.216.670	942.067	»	8 »
1911-12...	1.234.024	959.759	»	8 »
1912-13...	1.211.474	256.238	»	8 »

Quant aux parts de fondateurs, elles ont commencé à toucher 6 fr. 66 pour l'exercice 1907-1908, et elles ont reçu 13 fr. 33 pour chacun des cinq exercices suivants.

Pour les trois derniers exercices il n'a rien été attribué aux amortissements ni au fonds de prévoyance, mais ce dernier, en dehors de la réserve légale, s'élève déjà 5 millions de francs, ce qui représente la moitié du capital social. D'autre part, les chapitres : Frais d'études, Usine et approvisionnements à Arudy, Premier établissement et mobilier, sont entièrement amortis, et à l'actif ne figurent plus que les immeubles pour 700.000 fr. Au reste, dans leur rapport, les commissaires des comptes font ressortir que la situation de la Société reste satisfaisante. Les disponibilités constituant le fonds de roulement sont toujours très importantes et représentent un montant supérieur à la moitié du capital social. C'est là, ajoutent-ils, une excellente base financière pour les opérations industrielles déjà engagées par la Société ou pour les affaires nouvelles qu'elle peut chercher. Quant au portefeuille, il est toujours évalué avec la plus grande prudence ; c'est ainsi que son estimation a été faite, comme les années précédentes, à des cours sensiblement inférieurs à ceux pratiqués en Bourse au 30 juin 1913.

Ce portefeuille comprend 2.508.022 fr. d'actions des entreprises suivantes : Chemin de fer électrique souter-

rain Nord-Sud de Paris, Compagnie des Chemins de fer à voie étroite de Saint-Etienne, Firminy, Rive-de-Gier et extensions, Société des Chemins de fer sur routes d'Algérie, Compagnie Générale de Tramways électriques. Sur ces entreprises, le dernier rapport du Conseil d'administration donne les renseignements qui suivent. Rappelons à ce propos que l'Omniium Lyonnais, lorsqu'il fut fondé en 1896, avait pour objet toutes les opérations financières, commerciales et industrielles, et plus spécialement celles se rattachant aux entreprises de chemins de fer et de tramways. Il a donc eu à s'intéresser à diverses Sociétés et en agissant ainsi, il poursuivait un triple but : faire entrer dans son portefeuille des titres susceptibles de donner des dividendes intéressants ou d'être réalisés avec bénéfice ; s'assurer l'entreprise d'importants travaux de construction, et enfin se réserver parfois la direction de l'exploitation moyennant un pourcentage sur les bénéfices.

En ce qui concerne le Chemin de fer Electrique Nord-Sud de Paris, les travaux d'infrastructure du prolongement de la ligne A, de la place Jules-Joffrin à la porte de La Chapelle, sont en cours d'exécution depuis le mois de septembre 1912 et ils ont été conduits avec une activité telle qu'on peut dès à présent en escompter l'achèvement avant la fin de l'année actuelle et, par suite, l'ouverture à l'exploitation pour le premier semestre de 1915. La construction de la ligne C, de la gare Montparnasse à la porte de Vanves, sera entreprise à son tour lorsque la Ville de Paris aura réalisé les expropriations qu'elle s'est engagée à effectuer pour l'établissement des stations prévues dans la rue de Vanves.

De son côté, la Compagnie des Chemins de fer à voie étroite de Saint-Etienne, Firminy, Rive-de-Gier et extensions poursuit méthodiquement, et suivant le but qu'elle s'est fixé, la transformation électrique de son réseau. Elle aura prochainement achevé ses travaux. L'exploitation électrique a commencé en janvier sur la ligne de Saint-Etienne-La Fouillouse et, en juillet, sur la ligne de Saint-Chamond-Rive-de-Gier. Les résultats de l'exploitation du réseau transformé électriquement ont répondu pleinement aux prévisions et assurent à cette entreprise une prospérité plus grande encore dans l'avenir. Et dans le but de compléter ce réseau par un réseau complémentaire qui, en prolongeant ses lignes actuelles jusqu'à des agglomérations importantes, lui apporterait un élément nouveau d'activité, elle a sollicité du département de la Loire la concession d'un réseau de plus de 30 kilomètres dont les études ont été confiées à l'Omniium Lyonnais. A noter qu'aux termes de la loi nouvelle, le capital d'établissement de ces lignes est entièrement supporté par l'Etat et les départements.

La Compagnie des Chemins de fer sur routes d'Algérie a vu, en 1912, ses bénéfices nets s'établir à 1.198.845 fr. 78 contre 1.040.512 fr. 96 en 1911. Pendant les neuf premiers mois de 1913, les bénéfices ont été de 856.997 fr. 92 contre 985.332 fr. 94 en 1912 — année tout à fait exceptionnelle par suite de l'abondance des récoltes, — et 744.312 fr. 36 en 1911, année dont l'augmentation de bénéfices était normale. Cette Société attend d'un jour à l'autre que soit promulgué le décret d'utilité publique sanctionnant les accords intervenus entre elle et le département d'Alger, pour l'exploitation d'un nouveau réseau de 140 kilomètres et la prolongation de sa concession pour une durée de dix ans. Enfin, la Compagnie Générale de Tramways Electriques a vu ses recettes s'établir à 3.059.166 fr. en 1912 contre 2.883.452 fr. en 1911, et, pour les huit premiers mois de 1913, ces recettes se sont élevées à 2.133.913 fr. contre 2.025.862 fr. l'année précédente, soit une augmentation de 108.051 fr. pour 1913.

En dehors de son portefeuille-actions, l'Omniium Lyonnais accusait, au 30 juin dernier, 1.461.731 fr. 75 de participations financières dans lesquelles figuraient des actions libérées du quart de la Société Franco-Italienne du Chemin de fer métropolitain de Naples. Cette Société, qui était au capital primitif de 2 millions, l'a porté à 16 millions en 1912. L'Omniium

Lyonnais a pris une importante participation dans cette opération, et, depuis le 1^{er} février dernier, les actions de cette entreprise reçoivent un intérêt intercalaire de 4 0/0.

La ligne à desservir par le Chemin de fer Métropolitain de Naples est divisée en deux tronçons. Les projets d'exécution du premier tronçon ont été déposés à l'administration supérieure au mois d'août 1912, et ils ont été approuvés par un décret en date du 21 mai 1913. Les travaux sont actuellement commencés. Pour le second tronçon, les projets d'exécution ont été remis le 17 juin 1913, mais il a été décidé qu'il convenait de modifier le tracé primitivement adopté. Les modifications n'attendaient plus, lors de l'assemblée générale de l'Omniium Lyonnais, que l'approbation du Conseil supérieur des travaux publics et le décret qui devait constater cette approbation. Une fois cette approbation obtenue, les travaux s'effectueraient simultanément sur les deux tronçons et ils seraient terminés en même temps, de telle sorte que dès l'ouverture à l'exploitation, les voitures pourront circuler d'un bout à l'autre de la ligne, et satisfaire aux nécessités de transport de la population de plus d'un million d'âmes que comportent actuellement Naples et sa banlieue, et qui est insuffisamment desservie par des tramways et des funiculaires dont les recettes se totalisent cependant par plus de quatorze millions de francs.

Nous avons dit au début, que les bénéfices de l'exercice 1912-1913 avaient été obtenus sans que les services techniques de construction y aient apporté un appoint appréciable. Ce sont, en effet, observait le rapport du Conseil d'administration, les exercices à venir qui seuls bénéficieraient des travaux en cours. Aussi la Société, tout en poursuivant les études des affaires nouvelles qui lui ont été proposées, pouvait-elle attendre tranquillement la fin de la crise qui paralyse depuis si longtemps les marchés financiers du monde entier.

A. LECHENET.

Informations Economiques et Financières

Les Obligations de Chemins de fer français en 1914. — Notre éminent confrère, M. Alfred Neymarek, vient de publier dans le *Rentier*, comme d'ordinaire, ses statistiques des émissions et des remboursements d'obligations auxquels ont procédé, au cours de l'année écoulée, nos cinq grandes Compagnies de Chemins de fer français.

En premier lieu, voici le nombre de titres vendus par nos cinq grandes Compagnies en 1913 avec l'indication de leur produit :

Compagnies	Nombre d'obligations vendues			Prix moyen des ventes	Produits des ventes
	4 0/0	3 0/0	2 1/2		
Est.....	72.736	»	»	492 46	35.819.609
—.....	»	86.519	»	398 10	34.443.498
—.....	»	»	29.000	369 09	10.703.725
Lyon.....	»	344.851	»	397 134	136.952.069
—.....	»	»	21.089	356 22	7.512.840
Midi.....	3.827	»	»	487 505	1.865.683
—.....	»	106.925	»	400 07	42.777.749
—.....	»	»	5.023	365 42	1.835.505
Nord.....	1.393	»	»	494 152	688.354
—.....	»	156.388	»	403 887	63.155.091
—.....	»	»	9.650	369 613	3.566.765
Orléans.....	»	144.911	»	403 786	58.513.000
—.....	»	»	15.387	363 709	5.596.000
Totaux.....	77.956	839.574	80.149	»	403.429.388

Pendant l'année 1913, les seules Compagnies de l'Est, du Midi et du Nord, ont vendu des Obligations 4 0/0. Les Compagnies de Lyon et d'Orléans ont aussi adopté ce type, dont le placement a commencé cette année. Nos cinq grandes Compagnies peuvent, par suite, offrir aujourd'hui à leur fidèle clientèle un choix de titres variés répondant à ses goûts.

Il a donc été vendu, en 1913, un total de 997.679

obligations pour un montant de 403.429.388 francs, contre 754.785 obligations représentant une somme de 309.050.119 francs en 1912. Quant aux prix moyens de vente, ils se comparent ainsi pour les deux dernières années. Ces prix ne concernent que les Obligations 3 0/0 et 2 1/2 0/0, les Obligations 4 0/0 n'ayant commencé à être mises en circulation qu'en 1913 comme il vient d'être dit.

	Prix moyens des ventes			
	Obligat. 3 0/0		Obligat. 2 1/2 0/0	
	En 1912	En 1913	En 1912	En 1913
Est.....	407 42	398 10	374 28	369 09
Lyon.....	407 744	397 134	371 299	356 22
Midi.....	404 »	400 07	366 912	365 42
Nord.....	411 16	403 887	378 327	369 613
Orléans.....	407 01	403 786	369 30	363 709

Les prix de vente en 1913, ont été, comme on le voit, inférieurs à ceux de 1912, et même à ceux des années précédentes.

Depuis 1895, le nombre des Obligations 2 1/2 0/0 vendues par nos grandes Compagnies, l'ancienne Compagnie de l'Ouest comprise, a atteint les chiffres suivants :

Années	Obligations 2 1/2 0/0 vendues depuis 1895					
	Est	Lyon	Midi	Nord	Orléans	Ouest
1895.....	»	»	»	»	25.864	»
1896.....	»	33.162	»	»	7.164	24.802
1897.....	8.960	33.831	35.387	27.208	49.328	65.502
1898.....	27.860	55.835	36.256	21.688	72.679	67.998
1899.....	16.220	45.896	75.586	36.700	74.675	81.328
1900.....	18.780	40.441	27.380	28.303	159.809	74.987
1901.....	20.260	29.621	12.930	19.791	26.786	37.429
1902.....	17.520	50.988	10.647	8.577	20.986	11.698
1903.....	13.120	18.242	6.219	8.815	18.837	14.314
1904.....	14.940	30.725	4.646	6.611	15.193	5.930
1905.....	14.900	13.429	1.989	4.389	11.294	5.200
1906.....	12.000	1.711	599	1.496	9.121	5.350
1907.....	11.000	3.060	5.632	4.410	19.159	11.647
1908.....	12.700	47.375	9.293	4.616	14.534	7.838
1909.....	10.500	27.782	20.353	5.478	12.700	232
1910.....	5.500	5.934	6.251	16.693	26.210	3.178
1911.....	15.100	10.730	4.071	6.357	6.935	»
1912.....	17.000	23.207	5.880	8.083	17.922	»
1913.....	29.000	21.083	5.023	9.650	15.387	»

Le nombre total d'Obligations 2 1/2 0/0 vendues par nos grandes Compagnies depuis 1885 s'élève à 2.267.296.

En regard des titres émis en 1913, il convient de mentionner les amortissements auxquels il a été procédé au cours de la même année. Ces amortissements ont porté sur 437.256 obligations diverses pour un capital de 219.182.100 francs. Ils se décomposent ainsi :

Compagnies	Obligations remboursées		
	Nature	Nombre	Montant (Francs)
Est.....	3 0/0	54.546	27.273.000
—.....	2 1/2 0/0	2.920	1.460.000
—.....	diverses	8.070	4.623.600
Lyon.....	3 0/0	123.452	61.726.000
—.....	2 1/2 0/0	5.254	2.627.000
—.....	diverses	1.864	1.322.500
Midi.....	3 0/0	36.353	17.976.500
—.....	2 1/2 0/0	3.205	1.452.500
—.....	diverses	239	119.500
Nord.....	3 0/0	53.845	26.739.500
—.....	2 1/2 0/0	2.953	1.148.000
—.....	diverses	1.208	581.500
Orléans.....	3 0/0	72.701	36.350.500
—.....	2 1/2 0/0	8.400	4.200.000
—.....	diverses	210	262.500
Ouest.....	3 0/0	57.186	28.593.000
—.....	2 1/2 0/0	4.399	2.199.500
—.....	diverses	451	527.000
Total.....		437.256	219.182.100

De 1885 à 1913, l'ensemble des amortissements d'obligations effectués atteint 3.703 millions de francs ; pendant cette même période, les six Compagnies ont émis 15.143.140 obligations pour un capital réalisé de 6.408 millions et demi de francs.

En somme, comme l'observe M. Alfred Neymarck, l'admirable crédit dont jouissent nos grandes Compagnies de chemins de fer, la confiance qu'elles inspirent à leur clientèle leur ont permis, pendant cette année 1913, si inquiète, si troublée, d'émettre et de placer sans bruit, à leurs guichets, 997.679 obligations diverses, 3 0/0, 2 1/2 0/0 et 4 0/0, pour un capital de 403.429.388 fr. A aucune époque, depuis 1885, des totaux semblables n'avaient été atteints, et en ajoutant aux chiffres ci-dessus les 200.000 Obligations 4 0/0 émises par les Chemins de fer de l'Etat, on trouve que le total de placement en obligations de Chemins de fer s'est élevé à 503 millions.

Ce chiffre à lui seul, observe M. Neymarck, marque la puissance et la confiance du capitaliste français, et en aucun pays on ne trouverait une semblable force d'épargnes et de placement d'épargnes, surtout à des taux d'intérêt modiques quand on les rapproche de ceux qui ont été couramment pratiqués sur tous les marchés financiers du monde. Cette puissance et cette confiance sont une grande force financière et politique pour notre pays, et il faut se garder d'y porter atteinte.

Questions fiscales. — L'assemblée des présidents des Chambres de commerce a tenu, à Paris, le 26 janvier 1914, une réunion exceptionnelle sous la présidence de M. David-Mennet, président de la Chambre de commerce de Paris.

Soixante et onze Chambres de commerce étaient représentées. A l'unanimité, elle a pris la délibération ci-après :

L'assemblée des présidents des Chambres de commerce, réunie extraordinairement sur la demande des principales Chambres de commerce, émues de la crise financière actuelle et de sa répercussion sur le commerce et l'industrie;

Rappelant ses délibérations antérieures et notamment celle du 8 novembre 1913, concluant au rejet de tout impôt inquisitorial et à la recherche de l'équilibre du budget par l'augmentation des impôts actuellement existants, sous réserve des modifications ultérieures à apporter aux contributions directes, notamment en ce qui concerne les patentes;

Considérant que, depuis lors, ces conclusions ont été adoptées, non seulement par la presque unanimité des Chambres de commerce, mais aussi par la plupart des Associations et Unions industrielles, commerciales et agricoles;

Considérant qu'il est, par conséquent, aussi injuste qu'inexact d'accuser les détenteurs de ce que l'on appelle « la richesse acquise » — englobant sous ce vocable général les capitaux mis en œuvre par « les classes moyennes » créatrices de la fortune publique — de se refuser à assumer la part de l'effort financier qui incombe à leur patriotisme;

Considérant que, loin de repousser tout accroissement d'impôt, les commerçants et les industriels de toutes catégories, dont les Chambres de commerce sont l'émanation directe, entendent réclamer des Pouvoirs publics des mesures immédiates destinées à mettre fin à la crise financière et économique créée par l'insécurité actuelle;

Considérant que la menace de l'impôt sur le capital, tel qu'il résulterait du projet déposé par M. le ministre des Finances, serait de nature, si elle n'était immédiatement écartée, à transformer en découragement profond et en véritable panique le sentiment d'hésitation qui paralyse aujourd'hui tout esprit d'entreprise industrielle, commerciale ou financière;

Considérant que le projet d'impôt sur le capital, loin de respecter, suivant une parole ministérielle, « les traditions, les habitudes, et même, en quelque mesure, les préjugés » des contribuables, heurterait violemment leur caractère, en prétendant les soumettre au régime de vexations et d'inquisition fiscale le plus intolérable qui ait été proposé jusqu'ici;

Considérant que l'obligation — pour tout citoyen français possédant 30.000 francs en fonds de commerce, usine, terres, matériel, maisons, meubles ou valeurs quelconques — de livrer tous les cinq ans au fisc l'évaluation détaillée de sa fortune, comme aussi de lui révéler sans délai tout accroissement de fortune dépassant 10 0/0, équivaudrait à imposer lourdement le fruit du travail ou de l'économie et à décourager tout effort personnel;

Considérant que le régime de la déclaration périodique semble avoir pour but de dresser le cadastre des fortunes et de permettre de mesurer l'accroissement de l'épargne, au risque de livrer le patrimoine national aux surenchères de l'avenir;

Considérant, enfin, qu'on chercherait en vain à assimiler l'obligation, imposée aux vivants, de faire connaître tous les cinq ans à l'administration leur situation à une déclaration de succession qui ne révèle en quoi que ce soit, la fortune globale de chaque héritier.

Décide d'insister énergiquement auprès du Parlement pour obtenir la discussion immédiate et le rejet du projet d'impôt sur le capital comme attentatoire à la liberté et aux secrets les plus inviolables des citoyens.

Et émet le vœu : Que le problème financier soit résolu, sans délai, par l'émission de l'emprunt reconnu nécessaire, par une surtaxe appliquée aux contributions directes épargnant les petites cotes, par l'élévation corrélatrice de l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières, et par une augmentation équivalente et simultanée de certains impôts de consommation.

D'autre part, les présidents et délégués des grands groupements professionnels, du commerce, de l'industrie et de l'agriculture, réunis au Comité central d'études et de défense fiscale, ont été reçus par le président du Conseil, ministre des Affaires étrangères, à qui M. R.-S. Carmichael, président du Comité central, a remis une note exposant les inquiétudes du monde du travail en raison de la crise économique.

Ces groupements se sont déclarés prêts à une collaboration active pour aider au relèvement des finances; ils accepteraient une augmentation générale des impôts existants, mais ils s'élèvent « contre des taxations injustes, contre l'inquisition fiscale, inséparable de tout impôt personnel sur le revenu et sur le capital ».

Cette note porte les signatures de MM. :

R.-S. Carmichael, président du Comité central; Prevet, président de l'Union des syndicats de l'alimentation en gros de France; Borderel, président du groupe des chambres syndicales du bâtiment et des industries diverses; Guillaud, président de l'Union des industries métallurgiques et minières; De Baecque, président de l'Union syndicale des banquiers de Paris et de la Province; Touron, président de l'Association de l'industrie et de l'agriculture françaises; Charles-Roux, président du comité central des armateurs de France; Forsans, président de l'Union des intérêts économiques; Bourdel, secrétaire général de l'Union syndicale des maîtres imprimeurs de France; Pinard, président de l'Alliance syndicale du commerce et de l'industrie; Girardin, président du comité de l'alimentation parisienne; Colvat, président de l'Association de défense des classes moyennes; Baron Cerise, président de l'Union syndicale des Compagnies d'assurances à primes fixes de toute nature; F. Roy, vice-président de l'Union des syndicats patronaux des industries textiles de France; Kempf, président de l'Association générale du commerce et de l'industrie des tissus et des matières textiles; Jouanny, président du comité central des chambres syndicales; Speyer, vice-président du Syndicat général de la Bourse de commerce; Lebon, président de la Fédération des industriels et des commerçants français; Muset, président du Syndicat général du commerce et de l'industrie; Pluchet, président de la Société des Agriculteurs de France; Delalande, président de l'Union centrale des Syndicats des Agriculteurs de France; De Palomera, président de la Confédération des Groupes commerciaux et industriels de France; Mourgues, trésorier de l'Union de la Propriété bâtie de France; Fournier, président de la Ligue contre l'impôt sur le revenu et l'inquisition fiscale; Charonnat, vice-président de l'Association nationale de la Meunerie française.

D'autre part, la Société des Agriculteurs de France vient d'adresser au Sénat une protestation motivée contre le projet d'impôt sur le revenu.

Enfin, la Fédération des Industriels et Commerçants de France, réunie sous la présidence de M. Julien Hayem, a émis à son tour un vœu protestant contre « tout arbitraire, toute vexation, toute inquisition fiscale » et demandant « le respect du secret des affaires et de la liberté du foyer ».

Banque d'Athènes. — Les journaux ont annoncé, ces jours derniers, la mise en arrestation provisoire de MM. Matsas, Eliopoulos et Embiricos, anciens directeur général, sous-directeur et membre du Conseil d'administration de la Banque d'Athènes.

Au cours de l'été dernier, le gouvernement hellénique avait ordonné une enquête sur l'ancienne gestion de cet établissement, et cette enquête fut reprise par le juge d'instruction aussitôt que le « moratorium » fut supprimé en Grèce. Elle a eu comme conséquence les arrestations que nous venons de mentionner.

Une note officielle fait remarquer que cet incident ne peut exercer aucune influence sur la situation de la Banque d'Athènes dont l'administration actuelle n'a aucun rapport avec celle dont faisaient partie les susdites personnalités et qui n'étaient plus en fonctions depuis l'été dernier. Les fautes de gestion dont sont incriminés MM. Matsas, Eliopoulos et Embiricos sont en effet antérieures à la réorganisation de la Banque d'Athènes, à la nouvelle administration de laquelle M. Venizelos, président du Conseil des ministres de Grèce adressait tout dernièrement des félicitations publiques qui sont le témoignage du crédit dont jouit cet Etablissement et de la confiance qu'il inspire.

La Production du zinc en 1913. — D'après les statistiques publiées par MM. R. Wolf, Kreuger et Co, de Londres, la production mondiale du zinc se serait élevée à 973.540 tonnes, contre 956.913 tonnes en 1912. Voici d'ailleurs les chiffres détaillés de cette production :

	1911	1912	1913
	(Tonnes anglaises de 1.015 kg.)		
Belgique.....	192.071	197.215	193.245
Allemagne.....	247.584	266.660	277.051
France.....	56.280	63.546	63.412
Angleterre.....	65.907	56.115	58.298
Hollande.....	22.374	23.524	23.958
Autriche.....	13.200	19.107	20.736
Pologne.....	11.977	16.113	15.708
Espagne.....	8.214	10.024	8.917
Europe.....	617.557	652.304	661.325
Australie.....	1.703	2.261	3.666
Etats-Unis.....	257.182	302.348	308.549
Total général.....	876.442	956.913	973.540

Le prix moyen a été, à Londres de 22 liv. st. 14 sh. 3 d., contre 26 liv. st. 3 sh. 4 d. en 1912 et 25 liv. st. 1 sh. 2 d. en 1911.

PETITES NOUVELLES

◆ Pour la 3^e semaine de 1914, les recettes de la Compagnie générale des Omnibus s'élèvent à 634.573 fr. 20 pour les omnibus et à 385.771 fr. 25 pour les tramways, contre respectivement 647.602 fr. 30 et 397.442 fr. 60 pour la même semaine de 1913. Pour les 3 premières semaines, les recettes s'établissent donc à 1.979.752 fr. 75 pour les omnibus et à 1.248.854 fr. 35 pour les tramways, au lieu de 1.949.196 fr. 40 et 1.237.535 fr. 35 pour les mêmes semaines de 1913. D'où une augmentation en 1914 de 30.556 fr. 35 pour les omnibus et de 11.319 francs pour les tramways, soit une plus-value totale de 41.875 fr. 35 pour l'année en cours.

◆ Pour la seconde décade de janvier 1914, les recettes de la Compagnie du Chemin de fer Métropolitain de Paris se sont élevées à 1.697.523 fr. 70, pour 9.738.912 voyageurs. Du 1^{er} au 20 janvier 1914, les recettes totales se chiffrent par 3.432.209 fr. 90 pour 19.752.666 voyageurs transportés, contre 3.281.002 fr. 50 pour 18.882.088 voyageurs pendant la même période de 1913. L'augmentation, pour 1914, atteint 151.207 fr. 40 et 870.578 voyageurs.

◆ Pour la première décade de janvier 1914, les recettes des voitures de la Compagnie Internationale des Wagons-Lits et des Grands Express Européens se sont élevées à 921.175 fr. contre 849.025 fr. pendant la même décade de 1913, d'où une augmentation de 72.150 francs pour 1914.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes C^{ies})

Pour la 2^e semaine de 1914, les recettes de nos grandes Compagnies accusent sur celles de la période correspondante de 1913 les variations suivantes : *Diminutions* : Est : 150.000 francs ; Etat (ancien réseau) 90.000 francs ; Etat (réseau racheté), 67.000 francs ; Midi, 170.000 francs ; Nord, 257.000 francs ; Orléans, 449.000 francs ; Paris-Lyon, 670.000 francs ; Chemins Algériens, 4.000 francs.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	22 janvier	29 janvier
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	3.520.808.541	3.532.963.842
Argent.....	643.743.540	641.109.763
	4.164.552.081	4.174.073.605
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	160.989	89.873
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	561.124.343	585.193.490
Effets Etranger.....	14.913.206	11.633.516
Effets du Trésor.....	59.049	47.170
Portefeuilles des succursales.....	978.094.457	1.043.374.350
Avances sur lingots à Paris.....	36.390.000	40.680.000
Avances sur lingots dans les succursales.....	»	»
Avances sur titres à Paris.....	202.561.918	196.436.356
Avances sur titres dans les succursales.....	538.397.559	525.187.458
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances temporaires au Trésor public.....	5.189.900	5.189.900
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	99.579.293	99.579.293
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	40.681.591	40.698.681
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	872.255	1.515.333
Emploi de la réserve spéciale.....	294.389.698	322.529.435
Divers.....		
Total.....	7.262.354.188	7.371.586.608
PASSIF		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.006.145	8.006.145
Avances sur lingots à l'Etat.....	10.000.000	10.000.000
Réserves { Ex-banques départementales.....	2.980.750	2.980.750
Loi du 9 juin 1857.....	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.....	5.877.298.455	5.893.922.385
Arrangements de valeurs déposées.....	29.086.195	24.838.855
Billets à ordre et récépissés.....	4.114.955	4.379.644
Compte courant du Trésor, créateur.....	215.840.713	193.729.409
Comptes courants de Paris.....	554.845.580	643.599.794
Comptes courants dans les succursales.....	83.275.038	112.432.654
Dividendes à payer.....	5.436.638	4.635.348
Escompte et intérêts divers.....	8.302.925	9.115.178
Récompte du dernier semestre.....	5.407.880	5.407.880
Divers.....	253.756.466	254.506.118
Total.....	7.262.354.188	7.371.586.608

Comparaison avec les années précédentes

	3 févr. 1910	2 févr. 1911	1 févr. 1912	30 janv. 1913	29 janv. 1914
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.464.6	5.411.1	5.467.6	5.884.1	5.893.9
Encaisse or.....	3.476.3	3.241.3	3.183.8	3.214.8	3.532.9
— argent.....	874.6	815.5	805.8	636.5	641.1
Portefeuille.....	1.163.8	1.411.3	1.546.1	2.063.7	1.640.2
Avances aux partic. — à l'Etat.....	521.5	599.6	666.5	693.0	721.6
Compt. cour. Trésor — partic.....	416.0	130.6	282.5	267.1	193.7
Taux d'escompte.....	3 0/0	3 0/0	3 1/2 0/0	4 0/0	3 1/2
Prime de l'or.....	pair	pair	pair	pair	pair
Bén.nets(milliers fr)	3.637.2	4.766.6	6.307.2	9.614.9	7.599.8

REVUE HEBDOMADAIRE du Marché Financier de Paris

C'est la fermeté qui l'a encore emporté ces derniers jours sur le *Marché officiel*. C'est aujourd'hui d'ailleurs, vendredi, que commence la liquidation de fin janvier par la réponse des primes; aussi des rachats anticipés ont-ils été à signaler de divers côtés. Ces rachats ont même augmenté hier sur un certain nombre de valeurs, sur l'annonce que la Banque d'Angleterre venait d'abaisser le taux de son escompte de

4 0/0 à 3 0/0, et que la *Banque de France*, de son côté, avait ramené le sien de 4 0/0 à 3 1/2 0/0.

★ ★ Les *Rentes Françaises* sont fermes. La *Rente 3 0/0 Perpétuelle*, qui restait à 85 fr. 75, clôture à 85 fr. 95. La *Rente 3 0/0 Amortissable* finit à 88 fr. 50 au comptant, gagnant 45 centimes. Les *Fonds Coloniaux* sont légèrement irréguliers. L'*Emprunt 2 1/2 0/0 de l'Annam et du Tonkin* s'inscrit à 75 fr. 60, contre 74 fr. 60; *Tunisien 3 0/0 1892*, 421 francs, au lieu de 424 fr. 50; *Indo-Chine 3 1/2 0/0 1899-1905*, 437 francs, contre 438 fr. 50; *Indo-Chine 3 0/0 1902*, 387 francs, au lieu de 388 fr. la semaine dernière.

★ ★ Les *Obligations de la Ville de Paris* ont enregistré encore des échanges suivis. Les *Obligations 4 0/0 1865* finissent à 546 fr. 50, gagnant 1 fr. 50. Les *Obligations 3 0/0 1871* terminent à 393 fr. 75, au lieu de 394 fr.; *Obligations 4 0/0 1875*, 519 francs, contre 520 fr. 75; *Obligations 2 0/0 1899 (Métropolitain)*, 348 fr. 50; elles finissaient jeudi dernier à 349 francs. L'*Obligation 2 3/4 0/0 1905* est à 358 fr. en avance de 7 francs; *3 0/0 1910*, 360 francs, perdant 1 franc; *Obligation nouvelle 1912 3 0/0 de 300 fr. avec lots (libérée de 110 francs)*, 260 francs. Prochains tirages : 1^{er} février : *Ville de Paris 1905*; 5 février : *Ville de Paris 1875 et 1912*.

★ ★ L'action de la *Banque de France* est à 4.560 francs, au lieu de 4.550 francs. Nous nous reportons à l'article que nous consacrons plus haut à cette grande Institution. Pour la partie écoulée du premier semestre de 1914, ses bénéfices nets provisoires provenant des escomptes et intérêts divers se chiffrent par 13.007.725 francs contre 15.050.304 francs pour la même période de 1913 et 9.790.203 francs en 1912.

★ ★ L'action du *Crédit Foncier de France* clôture à 882 francs, en avance de 15 francs. Les *Obligations Foncières et Communales* ont fait preuve, comme précédemment, d'une bonne activité. Les *Obligations Communales 2 60 0/0 1879* sont à 450 francs; *Communales 3 0/0 1880*, 492 fr.; *Communales 3 0/0 1891*, 360 francs; *2 60 0/0 1892*, 391 fr. 50; *2 60 0/0 1899*, 390 francs; *Communales 3 0/0 1906*, 451 francs; *Communales 3 0/0 1912* de 250 francs avec lots, 230 francs les obligations libérées de 130 francs et 247 francs les obligations entièrement libérées. L'*Obligation Foncière 3 0/0 1879* est à 486 francs, sans changement; *Foncière 3 0/0 1883*, 395 francs; *Obligations Foncières 2 60 0/0 1885*, 393 francs; *Foncières 1895 2 80 0/0*, 404 francs; *Obligations Foncières 3 0/0 1903*, 455 francs, au lieu de 452 fr.; *Obligations Foncières 3 0/0 1909* 250 francs; *Obligations Foncières 3 1/2 0/0 1913* recherchées à 495 francs, les titres entièrement libérés, et à 478 francs les titres libérés seulement de 120 francs; *Obligations Foncières 4 0/0 1913* 482 francs. Prochains tirages : 5 février : *Foncières 1909, Communales 1879, 1880, 1891 et 1899*.

★ ★ Les actions de nos *Grandes Sociétés de Crédit* sont très fermes. L'action de la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, que nous laissons il y a huit jours à 1.630 francs, monte à 1.668 francs. Le *Crédit Lyonnais* clôture à 1.694 francs, au lieu de 1.695 francs. La *Société Générale* s'inscrit à 815 francs, sans changement. Le *Comptoir National d'Escompte* est à 1.052 francs, en avance de 2 francs. La *Banque de l'Union Parisienne*, qui clôturait à 1.001 francs, s'avance à 1.010 francs. La *Banque Française pour le Commerce et l'Industrie* termine à 279 francs, au lieu de 277 francs.

Le *Crédit Mobilier Français* s'inscrit à 607 francs, contre 603 francs la semaine dernière. La *Banque de l'Algérie* reste à 2.930 francs, en hausse de 27 francs.

Les actions du *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie* sont à 642 francs au comptant. L'action *Banque Privée (Lyon-Marseille)* est à 404 francs à terme, regagnant 7 francs. La *Société Marseillaise*, action libérée, s'inscrit à 742 francs au comptant. Les actions de 250 francs nominal du *Crédit Franco-Egyptien* se retrouvent à 164 francs, au lieu de 159 francs il y a huit jours. La *Rente Foncière*, qui s'était reprise à 640 francs, gagne encore 35 francs à 675 francs. Les obligations 4 0/0 de la *Banque Hypothécaire Franco-Argentine* clôturent à 398 francs; *Obligations 4 1/2 0/0*, 423 francs; *Actions*, 640 francs.

★ ★ Les actions de nos *Grandes Compagnies de Chemins de fer* ont été hésitantes. L'*Est*, qui s'inscrivait à 923 francs il y a huit jours, finit à 924 francs. Le *Midi* se retrouve à 1.095 francs perdant 5 francs. Le *Lyon* se tient à 1.280 fr. 50, au lieu de 1.290 fr. Le *Nord* est à 1.692 francs en avance de 2 francs. L'*Ouest* clôture à 895 francs au comptant, sans changement.

L'*Orléans* se tient à 1.332 fr., au lieu de 1.340 francs. ★ ★ Les *Valeurs Industrielles et Commerciales* ont profité d'échanges plus animés que précédemment. L'action du *Métropolitain de Paris*, qui finissait à 542 francs, gagne 3 francs à 545 francs.

L'action du *Chemin de fer électrique Nord-Sud de Paris* est à 160 francs, perdant 1 franc. La *Thomson-Houston*, qui s'était reprise à 698 francs à terme, gagne encore 12 francs à 710 francs. L'action de la *Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et des Tramways électriques*, qui restait il y a huit jours à 285 francs, clôture à 286 francs. Les actions de la *Société d'Electricité et Gaz du Nord* finissent à 393 francs, rependant 5 francs. L'action de la *Société des Ateliers de Constructions électriques du Nord et de l'Est (Ateliers de Jeumont)* est à 425 francs, en recul de 3 francs. Les actions de la *Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité* sont à 564 francs, contre 572 francs jeudi dernier. Les obligations 4 0/0 de la *Société d'Electricité de Paris* sont à 465 fr. 50. *Actions*, 713 francs, contre 725 francs.

Les actions de la *Compagnie Electrique de la Loire et du Centre* restent à 373 francs. L'action de la *Société Centrale de Dynamite* est à 734 francs, en moins-value de 2 francs. La *Matfidano (action de jouissance)* monte à 304 fr. au comptant. Les *Messageries Maritimes ordinaires* se tiennent à 128 francs; actions de priorité, 173 francs. Les actions ordinaires de la *Compagnie Générale Transatlantique* clôturent à 160 francs. *Actions de priorité*, 168 francs.

L'action des *Etablissements Bergougnan* s'avance à 1.503 francs au lieu de 1.445 francs. Les actions *Monthard-Aulnoye* sont à 248 francs. Les parts terminent à 24 fr. 50. L'action *Suez* se tient à 4.890 francs, au lieu de 4.840 francs. L'action de jouissance de la *Compagnie Générale des Omnibus* est à 271 francs. Les actions de capital sont à 593 francs, en avance de 3 francs. Les actions de l'*Industrielle Foncière*, libérées seulement de 250 francs, sont à 574 francs. Les *Obligations 4 1/2* se retrouvent à 494 francs; *Obligations 4 0/0*, 434 francs. Les actions de la *Société du Gaz de Paris* se retrouvent à 275 fr. 50. Les obligations 4 1/2 0/0 de la *Compagnie des Chemins de fer de Santa-Fé* finissent à 445 francs.

Les *Obligations 4 1/2 0/0 des Chemins de fer dans la Province de Buenos-Ayres* restent à 400 francs.

★ ★ Les *Fonds d'Etats Etrangers* sont un peu irréguliers. L'*Argentin 4 0/0 1896 (Rescision)* s'échange à 87 francs 05; *Argentin 4 1/2 0/0 1911*, 92 fr. 45 à terme. Le *4 0/0 Brésilien 1889* clôture à 76 fr. 20, contre 74 francs. La *Rente Extérieure Espagnole*, qui clôturait à 89 fr. 47 1/2, finit à 89 fr. 60. La *Rente Italienne* se retrouve à 96 fr. 80, au lieu de 96 fr. 75 la semaine dernière. Le *Mexicain 4 0/0 or 1910* que nous laissons à 67 fr. 50, il y a huit jours, remonte à 73 fr. 25. Le *Portugais 3 0/0, 1^{re} série*, s'inscrit à 62 fr. 30, en reprise de 40 centimes. Les *Consolidés Russes 1^{re} et 2^e séries*, qui se tenaient à 90 fr. 60, finissent à 90 fr. 70. Le *Russe 5 0/0 1906*, qui clôturait à 102 fr. 90, finit à 102 fr. 85; *3 0/0 1891-1894*, 75 fr. 30, contre 75 fr. 10; *3 0/0 1896*, 73 fr. 15, perdant 10 centimes; *Russe 4 1/2 0/0 1909*, 96 fr. 72 1/2, contre 97 fr. 20. La *Rente Serbe Amortissable 4 0/0* est à 80 fr. 30, au lieu de 80 fr. 35. La *Rente Ottomane Unifiée 4 0/0*, qui se tenait à 85 fr. 10, se retrouve à 85 fr. 50.

★ ★ La *Banque I. R. P. des Pays-Autrichiens* clôture à 574 francs, en avance d'un franc. La *Banque Impériale Ottomane* est à 638 francs, rependant 1 franc.

La *Banque d'Athènes* s'inscrit à 68 francs, au lieu de 73 francs précédemment. Au sujet de cet établissement, nous nous reportons à l'« *Information* » que nous publions d'autre part. La *Banque Nationale du Mexique*, qui était montée à 504 francs à terme, gagne encore 3 fr. à 507 francs. L'action du *Crédit Foncier Egyptien* se tient à 757 francs, gagnant 5 francs. L'action de la *Banque de Commerce Privée de Moscou* finit à 818 francs.

L'action de la *Banque Russe du Commerce et de l'Industrie* monte à 913 francs au comptant. Les *Chemins de fer Espagnols* sont de nouveau fermes. Les *Andalous* sont à 316 francs, contre 315 francs il y a huit jours; *Nord de l'Espagne*, 455 francs, au lieu de 451 francs; *Saragosse*, 448 francs, contre 444 francs. La *Sosnowice*, qui restait à 1.522 francs, finit à 1.510 francs. Le *Naphte Russe* est à 721 francs, gagnant 1 franc. Les *Tabacs Ottomans* sont à 467 francs, au lieu de 463 francs. La *Briansk ordinaire* est à 494 francs à terme, contre 493 francs; *Actions privilégiées*, 443 francs, au lieu de 446 francs. Le *Rio-Tinto*, qui s'était déjà repris à 1.770 francs la semaine dernière, s'avance à 1.807 francs.

Un arbitrage est intervenu, mais cet arbitrage est en ce moment soumis au personnel. L'action ordinaire de la *Compagnie Internationale des Wagons-Lits et des Grands Express Européens* finit à 416 francs au comptant; action privilégiée, 422 francs au comptant.

MARCHÉ EN BANQUE

De nouveau le *Marché en Banque* s'est montré animé tous ces derniers jours; pourtant un certain flottement s'est produit dans le compartiment des *Valeurs Industrielles Russes* qui demeurent irrégulières. L'*Argentin 4 0/0 or* clôture à 84 fr. 25. Le *Brésil 5 0/0 1895* monte à 94 fr. 10. Le *Mexicain 5 0/0 Intérieur* finit à 35 fr. 45; *Mexicain 3 0/0 Intérieur*, 24 fr. 25, contre 23 fr. 55.

La *Banque Péninsulaire Mexicaine* progresse à 114 fr. Les actions des *Machines Hartmann*, qui restaient à 594 francs, reviennent à 588 francs. L'action *Platine*, que nous laissons à 645 francs, s'inscrit au dernier moment à 641 francs. Le gouvernement russe vient de promulguer une loi imposant un droit de sortie *ad valorem* sur le platine brut, en raison des métaux rares qu'il contient. Cette mesure aura pour objet de contrarier la fraude.

L'action *Usines Maltzof*, qui était passée à 785 francs la semaine dernière, se retrouve à 782 francs. Les parts *Ateliers et Chantiers de Nicolaïeff* sont à 67 francs, perdant 1 franc. Les actions *Société pour la Construction de Wagons à Saint-Petersbourg* sont à 311 fr. 50 à terme, contre 317 francs, jeudi dernier. La *Taganrog*, qui était à 648 francs, revient à 633 francs. Les *Tubes et Forges de Sosnowice*, actions de 100 roubles, sont à 734 francs, en recul de 1 franc. L'action *Forges et Acieries du Donetz* finit à 1.199 fr. *Dnieproviennne* 3.090 francs. L'action ordinaire *Haut-Volga* se tient à 85 francs, et l'action privilégiée à 107 francs. Les *Usines Franco-Russes* finissent à 737 francs, en avance de 19 francs. La *Toula*, clôture à 1.011 fr., gagnant 49 francs. On parle de l'augmentation très probable de son dividende pour l'exercice 1913.

L'action *Naphte Lianosoff* monte à 666 francs. L'action *Naphte de Bakou* clôture à 1.903 francs contre 1.872 francs la semaine dernière. L'action des *Pétroles Colombia*, qui clôturait précédemment à 1.750 francs, s'avance à 1.775 francs. L'*Omnium International* passe de 685 francs à 707 francs. L'action *Grosnyi* privilégiée s'avance à 3.040 francs et l'action ordinaire à 2.920 francs.

Le *Cape Copper* se retrouve à 113 francs, contre 112 fr., jeudi dernier. La *Tharsis* s'échange à 174 francs, contre 168 francs, il y a huit jours. La *Spassky* clôture à 75 francs. L'action *Montecatini* s'inscrit à 133 francs. Le *Laurium Grec* se tient à 42 francs, et la *Huanchaca* s'échange à 35 fr. 50, contre 37 francs. La *Balia Karaidin*, que nous laissons à 514 francs, se retrouve encore ainsi.

La *Doubowia-Balka* reste à 307 francs. La *Harpener*, qui finissait à 1.389 francs, perd 10 francs à 1.379 francs. La *Shansi (Pekin Syndicate)*, qui était passée à 30 francs, gagne encore 2 francs à 32 francs. L'action de la *Société Financière des Caoutchoucs* qui s'inscrivait à 87 fr. 50, monte à 93 francs. Les actions *Matacca ordinaires* sont à 126 fr. 50, contre 118 francs; l'*action privilégiée* est à 118 francs, gagnant 7 francs. Les actions *Brasseries et Tavernes Zimmer* se retrouvent à 136 fr. 50. L'action *Raisins de Corinthe* est à 160 francs, au lieu de 162 francs jeudi dernier. Les actions et les parts de la *Compagnie Occidentale de Madagascar (Suberbie)* s'inscrivent respectivement à 270 francs et à 76 francs, contre 250 francs et 74 francs la semaine dernière.

Caisse Commerciale et Industrielle de Paris. — Ainsi que nous l'avons déjà annoncé, il est actuellement offert au public par la *Société Centrale des Banques de Province*, par la *Caisse Commerciale et Industrielle de Paris* et par les Banquiers, membres du *Syndicat des Banques de Province*, 30.000 actions de préférence 6 0/0 cumulatives de 500 francs de la *Caisse Commerciale et Industrielle de Paris*. Ces titres qui portent jouissance du 1^{er} janvier 1914, sont émis au pair de 500 francs. Les notes communiquées observent que le dividende de 6 0/0 préférentiel et cumulatif sera payable net de tous impôts présents ou futurs à raison de 30 francs nets par titre de 500 francs. Les publications exigées par la loi ont paru dans le *Bulletin des Annonces légales obligatoires* du 12 janvier courant.

Voir les Tableaux des Cours sur la Couverture

REVUE COMMERCIALE

29 janvier 1914.

Blés : L'évaluation du stock visible; la situation; les cours. — Sucres : La situation; les cours. — Vins : La situation; les cours. — Cidres : La production en 1913. — Soies : La situation; les cours. — Métaux : La situation; les cours.

Blés. — Voici, d'après l'Evening Corn Trade List, l'évaluation du stock visible de blé existant en Europe (y compris les quantités flottantes) :

26 janvier 1914	25.882.000 hectolitres
Semaine précédente	25.478.000 —
26 janvier 1913	25.244.500 —
26 janvier 1912	24.142.500 —

Le froid s'est fortement accentué depuis quelque temps, au point d'inspirer dans certaines régions quelques appréhensions au sujet des récoltes en terre; on craint qu'au dégel le blé se trouve coupé. Néanmoins, il faut attendre ce dégel, et en somme bien rares sont les régions où le thermomètre est descendu au-dessous de 15 degrés, on peut espérer qu'au contraire l'hiver nous assurera enfin des récoltes normales; en tout cas, il aura détruit les mauvaises herbes, les larves, et, il faut bien l'espérer aussi, tous les rongeurs.

En France, les marchés à terme sont pleinement soutenus, malgré l'activité des battages à l'heure actuelle. L'offre et la demande sont également restreintes. A Paris, les transactions ont été actives et les cours plus faciles. Anvers a été quelque peu irrégulier avec peu d'affaires, malgré que les meuniers aient montré quelque intérêt pour les positions éloignées. De Hambourg, on signale que le blé allemand est bien recherché pour l'exportation; les parcelles rapprochées sont rares. On peut se procurer du blé de La Plata, mais d'autres sortes sont parcimonieusement offertes. On ne prévoit pas d'augmentation sous ce rapport d'ici à quelque temps. A Berlin, la consommation puise dans les stocks. A Budapest, les moulins achètent des quantités modérées à des prix plus élevés, en revanche les moulins de province paient des prix au-dessus de la parité de Budapest.

En Amérique, sur les marchés à terme, le découvert a opéré sur des réalisations de la position de mai, des avis de temps favorable, des recettes plus élevées, de grosses expéditions mondiales et enfin sur quelques achats de la spéculation. Du côté des haussiers, on faisait valoir la bonne demande pour compte de la meunerie, des craintes concernant l'insuffisance de la couche de neige et enfin l'opinion que le marché était survenu.

* *

A la Bourse de commerce de Paris, les tendances sont calmes.

Le courant fait 26 30; le prochain 26 70.

Prix du Blé sur les principaux marchés du monde

Villes	(Les 100 kilogrammes)				
	31 déc. 1913	8 janv. 1914	15 janv. 1914	22 janv. 1914	29 janv. 1914
Paris (roux 88°).....	Fr. 26 10	Fr. 25 95	Fr. 26 20	Fr. 26 25	Fr. 26 30
Liverpool.....	19 56	19 84	20 16	20 13	20 08
Berlin.....	23 87	24 72	25 ..	24 81	24 96
Budapest.....	..	23 68	24 12	24 60	24 87
Chicago.....	16 81	17 27	17 43	17 34	17 68
New-York.....	18 26	18 61	18 70	18 73	18 94

Sucres. — Les stocks des sucres d'après la circulaire de M. Czarnikow, s'établissent comme suit :

	1914	1913
	(En tonnes)	
Royaume-Uni, 1 ^{er} janvier.....	212.500	124.000
Raffinés anglais.....	48.800	34.900
France, 1 ^{er} janvier.....	546.500	651.190
Allemagne, 1 ^{er} janvier.....	1.788.350	1.674.700
Hambourg, 17 janvier.....	113.790	82.040
Autriche-Hongrie, 1 ^{er} janvier.....	1.112.700	1.009.390
Hollande, 1 ^{er} janvier.....	120.000	184.000
Belgique, 1 ^{er} janvier.....	168.000	187.000
Total en Europe.....	4.110.640	3.948.220

(En tonnes)

Etats-Unis, 21 janvier.....	99.000	53.220
Cuba, six principaux ports, 21 janvier.....	91.000	28.000
Flottantes pour l'Europe et Etats-Unis, 22 janvier.....	..	1.930
Total général.....	4.300.640	4.031.370

D'après la circulaire des fabricants de sucre, le marché après avoir continué à être indécis et faible, a pris plus de fermeté et non seulement tout le petit recul a été regagné, mais certaines époques ont aujourd'hui une légère avance sur les cours précédents.

La fermeté est causée en partie par la continuation du froid rigoureux qui tiendra clos encore assez longtemps les transports fluviaux, elle est surtout attribuée à la hausse nouvelle constatée sur le marché américain. Aux Etats-Unis, on prend en considération d'une part les progrès de la consommation en 1913, progrès que le dégrèvement applicable à partir du 1^{er} mars tendra à accentuer; d'autre part, la réduction des ensemencements qui pourra résulter de la diminution des primes. Si la production 1914-1915 de l'Union se ressentait de la situation moins privilégiée, si les fabricants de sucre de betterave des Etats-Unis réduisaient leurs ensemencements de cette année, il n'y aurait plus de gros excédents de sucre cubain à placer ailleurs qu'aux Etats-Unis. C'est dans cela que réside, semble-t-il, une certaine explication de la facilité avec laquelle les acheteurs de l'Union accordent des prix plus élevés aux producteurs et vendeurs de Cuba. En tout cas, les nouvelles cubaines ne sont pas moins optimistes que par le passé. Pendant toute la semaine, le temps s'est maintenu froid.

* *

A la Bourse de commerce de Paris, la tendance est calme avec des affaires restreintes.

Le sucre blanc n° 3 fait 31 75; les roux 88°, 28 ..

Prix du Sucre sur les principaux marchés (Les 100 kilogrammes)

Villes	31 déc. 1913	8 janv. 1914	15 janv. 1914	22 janv. 1914	29 janv. 1914
	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.
Paris (roux 88°).....	27 ..	27 ..	27 ..	28 ..	28 ..
Londres.....	22 55	22 50	23 05	22 90	23 10
Bruxelles.....	24 12	24 ..	24 37	24 37	24 62
Amsterdam.....	24 44	23 92	23 92	23 40	23 40
Prague.....	21 78	22 05	22 15	22 15	22 26
Hambourg.....	22 68	22 80	22 36	23 68	23 36
New-York (moscovad).....	30 72	30 82	31 90	32 71	33 44

Vins. — Le froid a encore persisté dans la plupart de nos régions et l'on espère que cette température normale aura des résultats satisfaisants sur les cultures et sur la vigne en particulier. Les travaux sont encore interrompus, mais le retard sera vraisemblablement compensé par l'assainissement des terres.

Dans les celliers, les vins sont favorisés par cette température et les premiers soutirages s'effectuent dans des conditions satisfaisantes; on les poursuit avec activité dans la plupart des régions, de la Provence au Bordelais.

En ce qui concerne les affaires, les transactions sont toujours assez rares, et les visites sur les marchés se ressentent de la rigueur de la température.

Dans le Midi, la tendance reste ferme, bien que les cours relevés soient à peu près nominaux.

A Cette, on a fait des vins d'Italie à 30 fr. l'hectolitre; des vins d'Espagne rouges entre 30 et 31 francs.

Dans l'Hérault, quelques petites affaires ont été conclues entre 28 et 30 francs l'hectolitre.

Dans le Haut-Languedoc, on note un léger fléchissement. On a traité des vins rouges de Gaillac, 8°, à 60 fr. la barrique nu; des 9° à 9° 5 à 65 francs et des blancs secs à 70 fr. pour les 10° et 76 à 77 fr. pour les 11° à 11° 5.

Dans le Bordelais, les affaires sont peu nombreuses. On a fait, avant l'interruption des affaires, des Blayais 320 fr. le tonneau nu; des Bourgeois 425 à 450 fr. logé; des Saint-

Emillionnais de qualités courantes 320 fr. nu; des Palus d'Ambes, 320 fr. nu.

Dans le Centre, le Centre-Nord les tendances ne se modifient pas et les affaires restent peu nombreuses.

En Bourgogne, tout travail est impossible dans les vignes. Les charrois et transports de vins sont arrêtés. Les achats sont à peu près nuls, les vins nouveaux ont d'ailleurs été longs à s'éclaircir.

Dans les côtes chalonaises, les affaires sont arrêtées. En Algérie, les tendances sont calmes avec des demandes peu importantes. Au 1^{er} janvier, il y avait encore 2.400.000 hectolitres à exporter, dont 1.600.000 hectolitres achetés.

A Bercy, les arrivages sont très réduits en raison des risques que le transport peut faire courir aux vins. Les affaires sont très calmes. La cote des courtiers assermentés est ferme comme suit : Aramon 7 à 8 degrés, 37 fr. l'hectolitre nu; Montagne 9 degrés, 39 fr.; Minervois et Corbières 10 degrés, de 38 à 40 fr.; Roussillon 10 à 11 degrés, de 37 à 39 fr.; Algérie rouges, 11 à 12 degrés, de 37 à 40 fr.; blancs de 38 à 40 fr.; Tous ces prix s'appliquent à la marchandise courante franco quai ou gare Paris, conditions habituelles des transactions de gros.

Cidres. — Le ministère de l'Agriculture vient de publier ses évaluations de la récolte des cidres en 1913. La production s'est élevée à 26.129.660 hectolitres, contre 15.879.580 hectolitres en 1912. Voici le détail de la production par régions :

	Production des pommes et poires à cidres 1913	Production des cidres 1913
	Quintaux	Hectolitres
Nord-Ouest....	36.088.000	22.711.000
Nord.....	4.120.700	1.872.540
Nord-Est.....	146.050	83.630
Ouest.....	3.398.700	934.270
Centre.....	449.270	352.800
Est.....	171.530	108.200
Sud-Ouest.....	78.400	53.910
Sud.....	65.980	12.370
Sud-Est.....	1.740	940
Totaux....	44.520.370	26.129.660

Cette production dépasse celle des cinq années précédentes qui a atteint les chiffres suivants :

Années	Production
	(Hectolitres)
1908.....	16.873.600
1909.....	7.948.200
1910.....	10.794.750
1911.....	21.898.450
1912.....	15.879.580
1913.....	26.129.660

Le maximum atteint en 1911 se trouve ainsi très sensiblement dépassé.

Soies. — Les marchés soyeux ont été un peu moins animés que précédemment pendant la période sous revue, mais le sentiment reste confiant. La spéculation a cessé en partie d'opérer et les demandes qui restent sont uniquement destinées à couvrir les besoins immédiats de la consommation.

L'incertitude persiste en ce qui concerne les tendances de la mode, notamment sur l'éventualité d'un retour aux taffetas et sur l'importance des métrages.

En attendant des indications plus précises, les cours restent fermes.

On a fait : Grèges Cévennes extra 12/16, 54 fr.; Grèges Italie 1^{er} ordre 9/11, 53 fr.; Grèges Piémont 1^{er} ordre 12/16, 52-53 fr.; Grèges Brousse 1^{er} ordre 14/16-18, 47 fr. 50-48 fr. 50; Grèges Syrie 1^{er} ordre 9/11, 48-49 fr.; Trames Canton fil. 1^{er} ordre 26/30, 46 fr.; Trames Japon fil. t. c. 1^{er} ordre 24/26, 50 fr.; Organsins Cévennes 1^{er} ordre 24/26, 56 fr.; Organsins Italie 1^{er} ordre 22/24, 54-55 fr.; Organsins Brousse 1^{er} ordre 28/32, 51-52 fr.; Organsins Syrie 1^{er} ordre 19/21, 55 fr.; Organ-

sins Chine fil. 1^{er} ordre 20/22, 54 fr.; Organsins Japon fil. 1^{er} ordre 22/24, 50-51 francs.

En grèges asiatiques, le marché a été également plus calme. Les prix pratiqués, soutenus par les cotations d'Extrême-Orient, témoignent d'une grande fermeté dans toutes les provenances.

En ce qui concerne le moulinage, la situation se maintient assez bonne. Le crêpe continue à alimenter d'une façon régulière les moulins qui traitent cet article, la grenadine voit son étoile pâlir. L'organsin donne lieu à des contrats à bons prix; quant aux trames, elles restent toujours délaissées.

En fabrique, les affaires, sans être très actives, ont une allure satisfaisante. Les ordres reçus sont plus nombreux qu'importants en raison de la grande variété des étoffes demandées par la mode. Les genres préférés sont par continuation les mousselines, crêpes de Chine, crépons, voiles, les taffetas souples, le velours, les petites nouveautés, etc.

Métaux. — Les tendances se sont un peu améliorées sur le marché du cuivre et, pour la première fois depuis longtemps, la semaine se termine avec une légère avance sur les cours de clôture précédents. La Circulaire Merton écrit :

« L'amélioration qui avait eu lieu dans la plupart des marchés à la fin de la semaine dernière a pu encore s'accroître, grâce surtout à la tendance satisfaisante des bourses des valeurs. La détente de l'argent dans presque tous les centres financiers, bien que mettant en évidence le ralentissement de l'activité industrielle, ramène peu à peu la confiance et le retour de cette confiance qui avait fait complètement défaut dernièrement et qui avait causé la récente dépression, commence à exercer une influence salutaire sur le commerce. Les Etats-Unis s'en ressentent particulièrement; c'est avec grand soulagement qu'on voit l'attitude plus conciliante du gouvernement et, par suite, les affaires sont stimulées dans une certaine mesure. Ces facteurs optimistes ont influencé le marché du cuivre qui a fait preuve d'une attitude ferme pendant toute la semaine et, quoique la hausse n'ait pas été sensationnelle, les cours ont monté néanmoins progressivement. Les baissiers dont les positions étaient assez importantes, ont continué à régler leurs engagements et dans beaucoup de cas on enregistrait aussi quelques achats en prévision d'une avance. »

Les premières marques finissent à 173, les ordinaires à 170 50.

En étain, on enregistre également un bon mouvement de hausse. Les meilleures dispositions montrées par la majorité des places étrangères ont favorablement impressionné les tendances. La consommation s'est elle-même mise à s'approvisionner même pour des livraisons très éloignées.

On termine en avance assez sensible, l'étain Banka à 469; les Détroits à 465 75.

La fermeté est toujours la note dominante sur le marché du plomb. Les stocks sont faibles et les quantités livrables en rapproché sont recherchées. Les consommateurs sont bien approvisionnés de commandes et ont acheté d'une manière appréciable.

On cote 58 25 et 58 75.

Il n'y a pas eu de variations bien sensibles en ce qui concerne le zinc. L'Association des galvaniseurs est constituée et la confiance reparait sur le marché.

Le zinc de Silésie fait 63; les autres bonnes marques 59 75.

Cours des Métaux à Londres

(La tonne de 1.016 kil. 048)

Métaux	31 déc. 1913	8 janv. 1914	15 janv. 1914	22 janv. 1914	29 janv. 1914
	£ sh. d.	£ sn. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.
Cuivre en barres :					
Disponible.....	65 3 9	63 17 6	62 12 6	64 15 6	65 13 9
A 3 mois.....	65 17 6	64 10 7	62 17 6	65 0 0	65 18 6
Etain : disponible..	169 10 0	167 10 0	187 5 0	173 7 6	179 10 0
— à 3 mois.....	171 2 6	169 5 0	169 0 0	174 15 0	180 12 6
Plomb anglais disp.	18 40 0	19 2 6	19 17 6	20 10 0	20 10 0
— espagnol.....	18 3 9	18 17 6	19 12 6	20 7 6	19 17 6
Zinc : disponible...	21 11 3	21 11 3	21 11 3	21 12 6	21 10 0
— Glasgow					
Fonte disponible..	49 10 0	50 5 0	50 3 0	50 9 ½	50 9 0

HERMÈS.

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 27 janvier 1914.

Les incidents de Saverne — La mission Liman von Sanders. — M. Venizelos à Berlin. — L'anniversaire de l'Empereur. — Le nouvel emprunt prussien de 400 millions. — La situation monétaire.

L'affaire de Saverne semble bien être enterrée, tout au moins pour quelque temps. Les polémiques ardentes auxquelles avaient donné lieu ces derniers jours les arrêts des Conseils de guerre; la récente décoration du colonel von Reutter; les écarts de langage du général von Kracht, qui, au premier Congrès de la Ligue prussienne, traita le Reichstag de « société mêlée » et les Bavarois de « poltrons » et de « lâches »; les résolutions votées par les deux Chambres du Parlement d'Alsace-Lorraine; les questions posées au Gouvernement par tous les partis, sauf les conservateurs;... en un mot toutes les plaintes et toutes les colères suscitées par les incidents de Saverne et leurs suites se sont évanouies comme par enchantement. Il a suffi pour obtenir ce résultat que le chancelier vint déclarer au Reichstag que le fameux décret de 1890 est actuellement soumis à un travail de révision destiné à le « mettre en accord avec l'état de droit général » et à lui donner une interprétation uniformément valable pour tous les pays de l'Empire, y compris la Bavière, « dont l'armée est égale en bravoure à celle de toutes les nations allemandes », et où « la pensée de l'Empire est tout aussi chérie que sur le Neckar, le Rhin ou la Memel ».

Vous avez appris en leur temps les difficultés suscitées par l'envoi en Turquie d'une mission militaire allemande. Tout d'abord placé à la tête du 1^{er} corps d'armée à Constantinople, le général Liman von Sanders a récemment quitté ce poste pour celui d'inspecteur général de l'armée ottomane. Cette mesure, prise par Enver Pacha, a mis fin au mécontentement profond causé en Russie par la nomination première du général Liman. Quant à l'Allemagne — tout au moins l'Allemagne officielle — elle affecte de n'être pas touchée par ce changement d'attributions où elle ne voit qu'un acte d'administration intérieure de la Turquie.

Le premier ministre de Grèce, continuant son voyage de capitale en capitale, est arrivé à Berlin le 26. Le même jour, il eut une entrevue avec M. de Jagow, puis avec M. de Bethmann-Holweg. Il assista, chez le ministre de Roumanie, à un déjeuner offert en l'honneur du prince héritier de Roumanie Ferdinand, dont le fils Carol vient d'entrer dans l'armée allemande.

A Berlin, on accorde une certaine importance aux entrevues du ministre de Grèce avec les hommes d'Etat allemands. On estime généralement que le voyage de M. Venizelos a pour but de consolider et de fortifier la paix de Bucarest. Dans les milieux autorisés, on croit que l'Allemagne s'efforcera d'obtenir des assurances au sujet de la neutralité de la politique méditerranéenne de la Grèce. Naturellement, il ne manque pas de journaux pour déclarer qu'il ne saurait être question d'un emprunt hellénique en Allemagne: M. Venizelos a fait des avances à la France et l'a comblée d'éloges: c'est donc à la France que doit revenir « l'honneur » de souscrire à l'emprunt.

Comme tous les ans à pareille date, Berlin a célébré aujourd'hui l'anniversaire de la naissance de l'Empereur qui vient d'entrer dans sa 56^e année. Je n'insiste pas sur les fêtes et réceptions traditionnelles.

Par même courrier, je vous envoie une information ayant trait aux emprunts allemands et prussiens de 1906 à 1913. A la liste des Consolidés, il convient d'ajouter un emprunt prussien de 400 millions de marks qui va être émis en Bons du Trésor 4 0/0 et sera destiné, en majeure partie, aux chemins de fer. L'Em-

pire n'y participera point, le communiqué officiel de l'Administration prussienne des Finances spécifiant en effet: « L'Empire n'a, pour le moment, aucun besoin d'argent à satisfaire. » Divisé en 16 séries de 25 millions de marks chacune, le nouvel emprunt sera amorti au pair, par voie de tirage au sort, à raison d'une série par an. Les tirages se feront en octobre de chaque année, le premier devant avoir lieu en 1914 et les remboursements s'effectueront le 1^{er} avril de l'année suivante le tirage. Sur le montant total de 400 millions, 50 ont été déjà négociés; les 350 millions restant seront offerts en souscription publique le 29 janvier au cours de 97 0/0. Les versements sont fixés comme suit: 30 0/0 mi-février, 40 0/0 dans la deuxième quinzaine de mars et 30 0/0 mi-avril.

La situation monétaire est très satisfaisante et on espère pouvoir prochainement réduire à nouveau le taux de l'escompte de 1/2 0/0.

L'argent au jour le jour vaut 1 1/2 0/0; pour la fin du mois, il est à 3 7/8 0/0. L'escompte hors banque cote 2 7/8 0/0.

Les emprunts allemands et prussiens. — Voici, d'après une statistique récente du *Berliner Börsen-Courier*, quels ont été les emprunts émis depuis 1906 par l'Empire allemand et le royaume de Prusse:

Années	Montant des emprunts (Millions de marks)	Taux d'intérêt	Cours de prise ferme	
			Cours de prise ferme	Cours de souscription
1906.....	260	3 1/2 0/0	99 38 0/0	100 10 0/0
1907.....	200	4 »	98 » »	99 » »
1908.....	250	4 »	98 40 »	99 50 »
1909.....	160	3 1/2 »	94 80 »	95 60 »
1909.....	160	4 »	102 » »	102 70 »
1910.....	340	4 »	101 30 »	102 » »
1912.....	80	4 »	100 80 »	101 40 »
1913.....	50	4 »	98 » »	98 60 »
1913.....	50	4 »	97 10 »	97 90 »

Consolidés prussiens

1906.....	300	3 1/2 0/0	99 40 0/0	100 » 0/0
1908.....	181	4 »	98 25 »	98 50 »
1908.....	400	4 »	98 40 »	99 30 »
1909.....	240	3 1/2 »	94 80 »	95 60 »
1909.....	240	4 »	102 » »	102 70 »
1909.....	240	4 »	101 30 »	102 » »
1910.....	140	4 »	100 80 »	101 40 »
1912.....	420	4 »	98 » »	98 60 »
1913.....	100	4 »	97 10 »	97 90 »
1913.....	175	4 »	97 10 »	97 90 »

Le total des souscriptions aux emprunts a été le suivant:

Souscriptions	
1906.....	1.400 mil. de marks pour 500 mil. demandés
1907.....	1.350 — — — — —
1908.....	781 — — — — —
1909.....	1.491 — — — — —
1910.....	771 — — — — —
1912.....	553 — — — — —
1913 (Estimation).....	225 — — — — —
1913.....	130 — — — — —

Le mouvement des cours pour les principaux emprunts se présente comme suit:

	1908-1912		1913	
	Maxi-mum	Mini-mum	Maxi-mum	Mini-mum
A. Emprunts de l'Empire				
4 0/0 remboursable 1918....	104 »	99 10	100 »	97 50
4 0/0 — 1935.....	» »	» »	98 80	97 90
3 1/2 0/0.....	96 75	87 »	89 10	83 70
3 0/0.....	87 70	77 »	78 60	73 80
B. Consolidés prussiens				
4 0/0 remboursable 1918....	103 90	99 10	100 »	97 50
4 0/0 — 1935.....	» »	» »	98 10	97 90
4 0/0 (Staffelanleihe).....	102 75	92 90	93 50	88 10
3 1/2 0/0.....	96 75	87 »	89 10	83 70
3 0/0.....	87 70	77 »	78 60	73 90

L'ensemble des chiffres ci-dessus montre clairement que les dernières émissions laissent à désirer.]

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1914		1913	
	24 janv.	Diff. 14 jan	24 janv.	Diff. 14 jan
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots.....	1.601.177	+ 42.363	1.205.831	+ 47.436
Billets du Trésor.....	71.411	+ 7.844	29.298	+ 4.082
Billets d'autres banques.....	45.382	+ 7.231	50.716	+ 10.623
Lettres de change.....	809.745	- 84.352	1.294.796	- 156.198
Prêts sur titres.....	56.413	- 11.676	62.165	- 25.423
Valeurs.....	317.331	- 35.849	47.813	- 22.843
Divers.....	212.582	- 4.347	194.691	- 7.118
PASSIF (milliers de francs)				
Capital social.....	180.000	(n. mod.)	180.000	(n. mod.)
Réserve.....	70.648	(n. mod.)	66.937	(n. mod.)
Circulation de billets.....	1.925.064	- 126.036	1.853.073	- 130.462
Autres engagements à vue.....	360.259	+ 53.234	710.855	- 17.803
Divers.....	78.668	- 5.984	74.445	- 1.176

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du bilan de la Banque Impériale d'Allemagne (Millions de Marks)

DATES	Or	Argent	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Réserve de billets	Taux de l'esc. %
30 novem.	1219136	284 393	1.982	631	886	67	+ 139	5 1/2
6 décem.	1201351	275.777	1.952	622	849	62	+ 158	»
15 »	1208722	276.873	1.929	697	871	77	+ 195	5
23 »	1197752	278.116	2.042	743	932	69	+ 77	»
31 »	1169971	276.837	2.593	793	1.491	94	- 338	»
7 janvier	1204089	284.515	2.303	804	1.168	75	- 184	»
14 »	1256468	302.346	2.051	807	894	68	+ 159	»
24 »	1286467	314.710	1.925	860	810	56	+ 343	4 1/2

Courier de la Bourse de Berlin

Berlin, 29 janvier 1914.

Les tendances se sont montrées légèrement indécises à l'ouverture. Sur la nouvelle de l'abaissement du taux d'escompte à Londres, les tendances s'affermissent.

On a coté le 3 0/0 Consolidé, 78 1/8; Russe 1902, 90 7/8; Deutsche Bank, 254 3/4; Harpener, 184 1/4; Laura, 158 ./.; Bochumer 221 1/2.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 27 janvier 1914.

La question albanaise. — Le budget de la marine. — La situation monétaire. — Le mouvement gréviste dans les industries des transports et du bâtiment. — Abaissement du taux officiel d'escompte.

Voilà de nouveau la question albanaise qui revient sur le tapis. Différents bruits ont circulé, pendant ces derniers jours, dont quelques journaux se sont faits l'écho, annonçant notamment l'envoi de troupes internationales en Albanie, et l'émission d'un emprunt albanais par une banque austro-italienne. A propos de cet emprunt, le gouvernement anglais a fait savoir qu'il lui paraissait impossible, en raison des engagements pris, de confier à une banque austro-italienne le soin d'émettre l'emprunt albanais. En outre, si une banque d'Etat est fondée en Albanie, il faut qu'elle le soit sur la base de l'égalité internationale comme il a été procédé pour la constitution de la banque d'Etat du Maroc. Le communiqué anglais reproduit par les journaux signale d'autre part que l'Angleterre n'entend pas prendre à l'égard de l'Albanie des engagements perpétuels; elle estime que sa garantie ne sera acquise à l'emprunt albanais que seulement pendant la période où elle continuera à faire partie du concert international, d'où elle se réserve de sortir éventuellement.

La population a suivi avec un vif intérêt les discussions qui se sont poursuivies pendant ces dernières semaines au sujet de la question des armements. Et il n'est pas douteux que les chiffres du budget reflètent les sentiments de l'opinion publique, qui s'est prononcée nettement en faveur de la suprématie na-

vale britannique. Bien qu'on ne connaisse encore à ce sujet aucun chiffre officiel, les renseignements publiés par certains journaux habituellement bien renseignés estiment à environ 53 millions de livres sterling le montant du prochain budget de la marine, qui accuserait ainsi une augmentation de 7 millions de livres sterling en chiffres ronds sur celui de l'exercice précédent.

L'argent est abondant sur le marché monétaire et l'on envisage une nouvelle réduction très prochaine du taux officiel de l'escompte. Les établissements de crédit comptent obtenir 3 1/2 0/0 pour l'argent servant aux reports, contre 4 1/2 0/0 à la liquidation précédente. Les avances à la journée se traitent entre 11/2 pour cent et 2 0/0, les avances à la semaine, entre 2 et 2 1/4 0/0.

L'*Economist* remarque qu'en l'espace de huit jours le taux d'escompte hors banque a baissé de 3 7/16 à 2 15/16 0/0. La détente monétaire s'est accentuée avec une rapidité extraordinaire depuis le commencement de l'année, et personne n'a été surpris lorsque la Banque d'Angleterre a réduit de 1/2 0/0 son taux d'escompte. Il est possible d'ailleurs que le taux actuel de 4 0/0 soit encore abaissé, en raison de la position très forte accusée par le dernier bilan. Les différents marchés suivent le sillage de celui de Londres. Les taux d'escompte officiels ont fléchi de 5 à 4 1/2 0/0 en Allemagne et en Belgique et celui de la Banque de Suède a été abaissé de 5 1/2 à 5 0/0.

L'*Economist* signale ensuite que les demandes de capitaux sont actuellement considérables, provenant d'ailleurs de toutes les parties du monde, et il ajoute: « Il est heureux pour Paris, dans ce moment critique, que Londres soit en mesure d'absorber les valeurs de premier ordre que la place française offre sur le marché anglais. »

Le dernier bilan publié par la Banque d'Angleterre fait ressortir un accroissement de 2.037.805 liv. st. de l'encaisse, qui s'établit à 41.928.672 liv. st., et une augmentation de 2.256.615 liv. st. de la réserve, qui arrive à 32.126.162 liv. st., tandis que la proportion de la réserve a passé de 55 5/8 à 57 3/8 0/0. A pareille date de l'année précédente, l'encaisse était de 35 millions 775.872 liv. st.; la réserve, de 26.561.767 liv. st., et la proportion de la réserve, de 49 7/8 0/0.

La grève des débardeurs et camionneurs des dépôts de charbon commence à faire sentir durement ses effets sur la population de la capitale.

On envisage toutefois avec optimisme l'intervention du grand arbitre des grèves, sir George Asquith, qui, à la suite d'un entretien avec le président du Board of Trade, a offert ses services au syndicat des porteurs de charbon.

Quant à l'arrêt du travail dans les industries du bâtiment, il est difficile à l'heure actuelle d'établir des pronostics. L'association des patrons a décidé en principe de renvoyer tous les hommes qui ne prendraient pas l'engagement de travailler avec des non-syndiqués; mais on ne saurait dire encore combien de maisons sont disposées à exécuter cette décision.

Londres, 29 janvier. *Par dépêche*: La Banque d'Angleterre a abaissé le taux de son escompte de 4 à 3 0/0.

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

29 Janvier 1913

Département des opérations d'émission	
PASSIF	ACTIF
Billets créés.....	Dette fixe de l'Etat.....
61.064.000	11.015.100
	Rentes immobilisées.....
	7.431.900
	Or monnayé et lingots.....
	42.617.000
Total.....	Total.....
61.064.000	61.064.000
Département des opérations de banque	
PASSIF	ACTIF
Capital social.....	Rentes disponibles (à la Banque).....
14.553.000	11.199.000
Réserves et profits et pertes.....	Portefeuille d'avances.....
3.504.000	34.159.000
Trésor et administration publique.....	Billets en réserve.....
9.824.000	32.866.000
Comptes particuliers.....	Or et argent monnayés.....
51.345.000	1.018.000
Billets à sept jours, etc.....	
16.000	
Total.....	Total.....
79.242.000	79.242.000

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATES	Or monnayé et lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	Dépôts	Dispon. du dépt. des opérations de banque	Réserve	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte %
27 novembre...	37.423	28.414	50.473	40.776	27.456	51.37	5
4 décembre...	36.624	28.787	47.651	39.130	26.284	55.15	"
18 "	35.421	28.792	45.492	38.212	25.076	55.12	"
1 ^{er} janvier...	34.984	29.605	71.343	65.337	23.826	33.39	"
8 "	37.110	29.040	53.729	45.191	26.517	49.34	4 1/2
15 "	39.890	28.468	53.713	41.873	28.969	55.58	"
22 "	41.929	28.250	55.926	41.860	32.126	57.42	"
29 "	43.635	28.198	61.169	45.358	33.884	55.38	3

Les recettes et les dépenses publiques pendant les neuf premiers mois de 1912-1913. — Voici l'état sommaire des recettes encaissées par l'Echiquier, du 1^{er} avril au 31 décembre 1913, avec les chiffres comparatifs de l'exercice précédent :

Les recettes publiques pendant les neuf premiers mois de 1911-1912 et 1912-1913

	1911-1912	1912-1913
	(En livres sterling)	
Douanes	25.027.000	26.203.000
Accises	28.347.000	29.247.000
Impôt foncier	19.709.000	21.022.000
Timbre	7.466.000	7.127.000
Impôt sur les terres	60.000	50.000
Impôt sur les propriétés bâties	400.000	350.000
Income-tax	12.192.000	12.061.000
Droits sur la valeur des terres	93.000	296.000
Postes	14.090.000	14.720.000
Télégraphes	2.360.000	2.345.000
Téléphones	4.200.000	4.645.000
Domaine de la Couronne	370.000	370.000
Recettes du Canal de Suez et diverses	843.142	1.000.102
Divers	2.160.728	1.845.555
Total des recettes	117.317.870	121.281.657

Voici maintenant quelles ont été, pendant le dernier exercice, les dépenses effectuées par l'Echiquier, comparativement aux chiffres correspondants de l'année précédente :

Les dépenses publiques pendant les neuf premiers mois de 1911-1912 et 1912-1913

	1911-1912	1912-1913
Service de la dette	15.159.124	14.760.932
Fonds pour le développement et l'amélioration des routes	667.579	779.736
Paiements au compte de taxation locale	6.849.751	6.792.388
Autres services de fonds consolidés	1.279.892	1.282.939
Services de réserve	106.873.836	115.591.287
Total des dépenses ordinaires	130.830.182	139.207.282

Au 31 décembre 1913, les dépenses des neuf premiers mois de l'exercice en cours excédaient ainsi les recettes de 17.925.625 liv. st., alors que le déficit correspondant au 31 décembre 1912 était seulement de 13.512.312 liv. st. A signaler en outre que la balance de l'Echiquier s'établissait à 1.667.665 livres sterling à la fin de 1913, contre 2.292.191 liv. st. à la fin de 1912

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 29 janvier 1914.

Au Stock Exchange la tendance est soutenue et l'abaissement du taux de l'escompte accentue la fermeté. On a coté : *Consolidés*, 74 15/16; *Russe 5 0/0*, 103 1/4. Le *Rio* s'inscrit à 71 1/2; *Rand Mines*, 6 5/16. Voici les derniers cours des Chemins américains : Le *Canadian Pacific* est à 218 1/4; l'*Union Pacific* à 166 ./. ; l'*Atchison* à 101 ./. et le *Chicago* à 107 1/4.

AUTRICHE-HONGRIE

Vienne, 27 janvier 1914.

L'Autriche-Hongrie et la situation en Albanie. — Les faillites d'un passif supérieur à 100.000 couronnes en 1913. — La réduction du taux de l'escompte à la Banque d'Autriche-Hongrie.

La situation troublée de l'Albanie n'est pas sans inspirer en Autriche-Hongrie de réelles inquiétudes, malgré l'optimisme que les milieux officiels se plaisent à témoigner. Bien des nouvelles ont circulé ces temps derniers, presque toujours tendancieuses et contradictoires : c'est ainsi, notamment, qu'on a annoncé une prochaine démonstration militaire de l'Autriche sur les côtes d'Albanie. Dans les cercles autorisés, on dément cette nouvelle de façon très nette et on déclare qu'en aucun cas la Monarchie n'interviendra isolément.

Les faillites d'un passif supérieur à 100.000 couronnes, se sont élevées, en Autriche-Hongrie, pendant l'année 1913, au nombre de 386 pour un passif total de 156.5 millions de couronnes, contre 460 pour 182 millions en 1912.

Les faillites se sont exceptionnellement multipliées pendant le premier tiers de l'année dernière : leur nombre, durant cette période, ne fut pas inférieur à 220 pour un passif de 66 millions de couronnes, contre 65 pour 24 millions dans la période correspondante en 1912. Dès le début de mai et jusqu'à la fin de l'année, un recul se manifesta ; mais les faillites furent toujours très nombreuses quoique inférieures dans leur ensemble à celles de l'année précédente.

Les chiffres ci-après montrent clairement quelle fut l'ampleur de l'augmentation des faillites en 1912 et 1913, par comparaison avec les cinq années précédentes :

1907 : 170 faillites pour un passif de 90 millions de couronnes ; 1908 : 182 faillites pour 65 millions de couronnes ; 1909 : 144 pour 48.7 millions ; 1910 : 123 pour 46 millions ; 1911 : 138 pour 65.3 millions ; 1912 : 460 pour 182 millions ; 1913 : 386 pour 156.5 millions.

Ainsi, pendant les seules années 1912 et 1913, on a compté plus de faillites d'un passif supérieur à 100.000 couronnes que durant toute la période quinquennale immédiatement antérieure. De 1907 à 1911, on enregistra, en effet, un total de 754 faillites pour un passif de 315 millions de couronnes, soit une moyenne annuelle de 151 faillites pour 63 millions ; ces chiffres ont été multipliés par 3 en 1912 et par 2.5 en 1913.

Sur les 386 faillites et les 156.5 millions de 1913, la part de la Hongrie est de 152 faillites pour 68.5 millions ; celle de l'Autriche est de 234 faillites pour 88 millions : la Bohême figure dans ces derniers chiffres pour 71 faillites et 30.5 millions, contre 66 faillites et 19 millions en 1912, et l'industrie textile compte à elle seule 32 faillites contre 19, pour 13 millions de passif contre 7 ; rien qu'à Prague, on a enregistré 18 faillites avec un total d'engagements de 6 millions de couronnes contre 15 faillites pour 4 millions en 1912.

Parmi les différentes branches de l'activité économique, celles qui ont été plus particulièrement affectées par les faillites peuvent se classer dans l'ordre ci-après : d'abord, l'industrie textile, avec 183 faillites pour un total de 50 millions contre 250 faillites et 78 millions en 1912 ; puis, les cuirs : 19 faillites contre 43 pour 5.5 millions contre 15 ; l'industrie du bâtiment : 15 faillites pour 8.7 millions contre 21 pour 16 millions ; etc... Il est à remarquer que dans l'industrie du fer et des machines, où les faillites étaient assez rares, on en signale, en 1913, 10 pour un passif de 3.3 millions, savoir : 6 pour 2 millions en Autriche et 4 pour 1.3 million en Hongrie.

Il est aisé de comprendre qu'on ne puisse connaître avec précision les pertes effectives que représente la masse de ces faillites. Etant donnée l'importance du passif, elles sont évidemment très considérables. En admettant une moyenne de 40 0/0 comme proportion payée aux créanciers — et c'est là un pourcentage plutôt rare dans la pratique — les 338 millions de passif enregistrés en 1912 et 1913 représenteraient une perte sèche totale d'environ 200 millions de couronnes,

à répartir principalement entre industriels, négociants, établissements de crédit et d'escompte ; une partie de ces pertes est également supportée par l'étranger, de même que l'industrie et le commerce austro-hongrois sont toujours plus ou moins affectés par les faillites étrangères.

La Banque d'Autriche-Hongrie a réduit, le 20 janvier, le taux de son escompte de 5 1/2 à 5 0/0. Parmi les motifs qui ont rendu possible cette mesure, on a cité le fait que la réserve métallique des billets de banque s'élevait, le 15 janvier de cette année, à 71 99 0/0, contre 61 20 0/0 en 1913. En outre, pour la première fois depuis le 31 août 1912, la réserve des billets libres de taxes se trouvant à la disposition de la Banque atteignait une somme de 15 millions de couronnes. Enfin, la situation monétaire sur les places étrangères était satisfaisante. Il convient d'ailleurs d'ajouter qu'à Vienne, de même qu'à Berlin, on envisage comme probable une nouvelle et prochaine réduction de 1/2 0/0 du taux de l'escompte.

BELGIQUE

LA SITUATION

Bruxelles, 27 janvier 1914.

Le débat scolaire et la question des langues. — La production charbonnière en 1913. — Le commerce extérieur. — Les marchés charbonniers, sidérurgiques et financiers.

L'examen du projet scolaire se poursuit lentement et l'on a eu, la semaine dernière, une des discussions les plus confuses et les plus chaudes qui aient émaillé cet interminable débat. Il s'agissait de la question des langues et, tout aussitôt, on a vu les passions s'éveiller et s'exacerber. Il n'y avait plus de partis, mais seulement des wallons et des flamings qui luttaient à outrance pour faire triompher leur parti.

L'orage a été déchainé par un amendement de M. Delbeke, tendant à faire stipuler dans la loi que la langue dont il devra être fait usage comme langue « véhiculaire » dans une classe sera celle de la majorité des enfants qui fréquentent cette classe ; qu'une seconde langue, soit le français dans les provinces du Nord, ne pourra être enseignée qu'à partir de la cinquième année d'études et que, dans les agglomérations bruxelloises, le directeur de l'école déterminera lui-même la langue de l'enfant. Ce projet, on le voit, ne tendait à rien moins qu'à exclure le français dans les provinces du Nord et que la volonté d'un directeur d'école pourrait supplanter la volonté du père de famille.

Je vous fais grâce des multiples amendements déposés par les flamings et leurs adversaires pour en arriver tout de suite à la solution adoptée par la Chambre. On a admis en principe que des dérogations partielles au principe de la langue maternelle pourront être autorisées dans l'agglomération bruxelloise.

La situation sera donc la suivante : pour l'ensemble du pays, la langue d'enseignement dans les écoles primaires sera la langue maternelle de l'enfant, mais pour l'agglomération bruxelloise elle pourra être différente de la langue maternelle si l'enfant comprend parfaitement cette autre langue.

Ce projet est loin de donner satisfaction aux flamings qui prétendaient obtenir que le flamand fût la langue d'enseignement dans les communes flamandes et le français dans les communes wallonnes, de telle sorte qu'un Belge de culture française aurait été contraint dans les provinces du Nord de faire instruire les enfants en flamand et les Flamands, eux-mêmes qui, appréciant les avantages de langue française, auraient été condamnés à rester liés au flamand. Avec le projet voté par la Chambre, le premier inconvénient disparaît, mais la contrainte subsiste pour les parents flamands désirant la langue française, exception faite pour l'agglomération bruxelloise où l'on pourra établir un enseignement différent de la langue maternelle de l'enfant.

On n'a pas voulu aller jusqu'à la liberté absolue du

père de famille, mais il n'en ressort pas moins que la Chambre a, cette fois, nettement tenu tête au flamin-gantisme.

Comme la rédaction votée présente une certaine ambiguïté, on prête au gouvernement l'intention de présenter un texte plus précis lors de la discussion en seconde lecture.

La production charbonnière de la Belgique pendant l'année 1913 a atteint 22.858.450 tonnes contre 22 millions 983.460 tonnes en 1912 et 23.125.140 tonnes en 1911. Comme on peut le voir d'après ces chiffres, la production a tendance à décroître, alors que le nombre des ouvriers a augmenté sensiblement pendant la dernière année. Pendant le premier semestre 1913, ce nombre a été de 147.047 contre 142.850 en 1912 et 140.926 en 1911. Pendant le second semestre, les chiffres, à peu près équivalents, sont respectivement de 147.003, 142.913 et 142.576.

La diminution de la production est due aux troubles ouvriers qui ont affecté la dernière année, et aussi aux lois sociales nouvelles qui ont restreint les heures de travail dans les mines.

Pendant l'année 1913, les importations de la Belgique se sont élevées à 4.998.303.000 fr. contre 4.856.577.000 francs pour les mêmes mois de 1912, soit une augmentation de 141.726.000 fr. ou 2.9 0/0.

Les exportations ont donné pendant les mêmes mois de cette année 3.656.818.000 fr. contre 3.819.443.000 francs en 1912, d'où une diminution de 192.625.000 fr. ou 5 0/0 pour l'année 1913.

Les droits de douane perçus en 1913 se sont élevés à 74.449.656 francs, contre 74.460.572 francs en 1912, soit une diminution de 40.916 francs ou 0.1 0/0.

Notre mouvement de la navigation maritime pour la même période s'exprime par les chiffres suivants : nombre de navires entrés en 1913, 11.505, avec un tonnage total de 16.907.417 tonneaux de mer (jauge Moorsom), contre en 1912, 11.230 navires, avec un tonnage total de 16.353.933 tonneaux, soit une augmentation pour 1913 de 275 navires ou 2.4 0/0 et de 553.484 tonneaux ou 3.4 0/0. Il est sorti en 1913, 11.511 navires avec 16.896.525 tonneaux, contre, en 1912, 11.214 navires avec 16.319.056 tonneaux, soit une augmentation pour 1913 de 297 navires ou 2.6 0/0, et de 577.469 tonneaux ou 3.5 0/0.

Quant au mouvement du numéraire en Belgique, voici quels sont les résultats : or entré en 1913, 23 millions 518.265 francs, contre 18.237.300 francs pendant les mois correspondants de 1912 ; argent entré pendant la même période, 366.397.483 francs, contre 265 millions 941.400 francs en 1912 ; or sorti de la Belgique en 1913, 3.271.090 francs, contre 2.436.600 francs en 1912 ; argent sorti en 1913, 75.558.184 francs, contre 43 millions 645.000 francs en 1912. Au total, il est entré en Belgique en 1913 or et argent réunis, 389.615.748 fr., contre 284.178.700 francs en 1912, alors qu'il en est sorti 76.829.274 francs, contre 46.081.600 fr. en 1912.

Les marchés charbonniers et sidérurgiques ne présentent pas de modifications bien sensibles. Ils continuent à être sérieusement affectés par la crise des transports, et restent dans un marasme complet.

Les marchés financiers ont fait preuve de dispositions sensiblement améliorées. La situation monétaire apparaît comme beaucoup plus favorable. L'abaissement du taux d'escompte de 5 à 4 1/2 0/0 à la Banque de Belgique, et les diminutions parallèles opérées par Londres et Berlin, ont produit une excellente impression. Les nouvelles politiques sont également meilleures tant en ce qui concerne la crise orientale qu'en ce qui concerne le Mexique.

L'amélioration ne s'est pas limitée au marché spéculatif ; le comptant a augmenté ses transactions et les cours sont plus soutenus. On s'est porté sur tous les groupes, y compris les valeurs charbonnières et sidérurgiques.

Le Commerce extérieur de la Belgique. — Ainsi que nous l'indiquons plus haut, le commerce extérieur de la Belgique s'est élevé en 1913 à 8.655.121.000 francs, contre 8.706.020.000 francs en 1912. Les importations entrent res-

pectivement dans ces chiffres pour 4.998.903.000 francs et 4.856.577.000 francs; les exportations pour 3.656.818.000 fr. et 3.849.443.000 fr. Voici quels sont les principaux pays de provenance et de destination :

Importations		
	1913	1912
Congo belge.....	59.501.184	60.944.790
Zollverein allemand.....	755.283.823	703.119.240
France.....	1.000.041.015	908.047.604
Grande-Bretagne.....	513.806.768	505.527.284
Pays-Bas.....	368.803.164	356.573.035
Etats-Unis.....	426.115.079	413.828.715
Argentine.....	349.193.675	305.524.381
Exportations		
Congo belge.....	23.082.232	29.257.762
Zollverein allemand.....	931.885.314	1.007.469.095
France.....	765.883.231	752.313.974
Grande-Bretagne.....	521.658.866	540.284.918
Pays-Bas.....	330.646.502	367.599.043
Etats-Unis.....	115.489.483	145.128.088
Argentine.....	90.105.304	92.660.860

La France passe donc au premier rang des pays commerçant avec la Belgique, avec 1.765.924.246 fr., devant l'Allemagne (1.687.169.137 francs). En 1912, l'Allemagne occupait le premier rang avec 1.710.588.335 fr., alors que la France n'avait vendu ou acheté que pour 1.660.361.578 francs.

ÉGYPTE

LA SITUATION

Le Caire, 23 janvier 1914.

L'inauguration de l'assemblée législative. — Les finances publiques. — Le projet de budget pour l'exercice intérimaire 1914. — Les grands travaux au Soudan.

Je vous avais parlé, dans ma dernière correspondance, d'une prochaine inauguration solennelle de l'Assemblée législative. C'est maintenant chose faite. Le khédivé avait tenu à présider lui-même cette importante cérémonie, dont la date figurera désormais dans les annales de l'histoire d'Égypte. Après avoir souhaité la bienvenue aux membres de l'Assemblée, Abbas Hilmi, dans son discours, s'est félicité de l'empressement à participer aux élections de la part du peuple, appelé dorénavant, en raison de l'augmentation de ses représentants élus, à collaborer activement aux affaires du pays. Le khédivé a terminé en invitant l'Assemblée à s'occuper particulièrement des questions agricoles, dont dépend l'avenir de l'Égypte.

L'inauguration de l'Assemblée législative a eu lieu en grande pompe, en présence du corps diplomatique et de lord Kitchener. Tous les journaux ont consacré de longs articles à cet important événement politique.

On sait qu'une loi de 1913 a décidé qu'à partir de 1914 l'exercice financier, dont la durée reste fixée à douze mois, commencerait le 1^{er} avril et finirait le 31 mars de l'année suivante; et que les trois premiers mois de 1914 formeraient un exercice intérimaire, pour lequel il serait dressé un budget spécial, rendu exécutoire par décision du Conseil des ministres. Voici comment a été établi le projet de budget général pour l'exercice intérimaire de l'année 1914, que le comité des finances a soumis à l'approbation du Conseil des ministres : recettes, 3.650.000 liv. ég.; dépenses, 3.495.000 liv. ég., dont 3.315.000 liv. ég. pour les dépenses ordinaires et 18.000 liv. ég. représentant l'évaluation des dépenses à effectuer durant l'exercice intérimaire sur les crédits spéciaux; soit, en somme, un excédent prévu de recettes de 155.000 liv. ég.

D'après les chiffres récemment publiés par le *Journal officiel*, les recettes du Trésor se sont élevées, pendant les onze premiers mois de 1913, à 15.428.310 liv. ég., contre 15.395.384 liv. ég. pendant la même période de 1912, soit une plus-value de 32.926 liv. ég. Quant aux dépenses, elles ont atteint 14.533.224 liv. ég., soit une différence en plus de 364.288 liv. ég. sur le chiffre correspondant de 1912.

Le solde disponible de la réserve générale du gouvernement à la fin de novembre 1913 s'élevait à 3 millions 198.309 livres égyptiennes.

Les titres en circulation des trois emprunts égyptiens : emprunt garanti, dette privilégiée et dette unifiée, représentent un montant de 88.742.620 liv. ég., dont, en chiffres ronds, 7 millions environ pour le premier, 29 millions pour le deuxième et 53 millions pour le troisième.

Les titres des réserves du gouvernement et de la caisse de la dette s'élèvent à 83.600 liv. ég. pour l'emprunt garanti, à 2.486.100 liv. ég. pour la dette privilégiée et 2.890.220 liv. ég. pour la dette unifiée; soit, au total, 5.459.920 liv. ég., non compris 50.000 liv. ég. de titres de la dette privilégiée appartenant au fonds de la liquidation de la dette flottante.

J'ai eu l'occasion de vous signaler, à diverses reprises, certains chiffres qui montrent bien le développement rapide de la mise en valeur des ressources du Soudan. Or, de grands travaux sont actuellement projetés, qui ne manqueront pas de contribuer pour une part sensible à l'accroissement de la richesse productive du pays.

A la suite du récent voyage de lord Kitchener, qui s'est rencontré à Khartoum avec le haut personnel du gouvernement soudanais, il a été décidé qu'il serait choisi, dans le territoire de Ghesireh, entre le Nil Bleu et le Nil Blanc, un vaste terrain d'un million et demi de feddans, devant servir à l'irrigation et à la culture du coton. Deux barrages seront construits, un sur le Nil Bleu, l'autre sur le Nil Blanc, de façon à permettre l'irrigation de cette vaste étendue des terres, et de contrôler en même temps le régime des eaux destinées à l'Égypte. Le barrage du Nil Bleu sera construit à Sennaar, par le gouvernement du Soudan; celui du Nil Blanc sera érigé aux frais du gouvernement égyptien, à 65 kilomètres au sud de Khartoum.

NORVÈGE

LA SITUATION

Christiania, le 23 janvier 1914.

L'année 1913 au point de vue économique. — La situation agricole. — L'élevage des rennes. — Le projet de budget pour 1914-1915.

Il est trop tôt encore pour avoir, sur les résultats de l'année écoulée, au point de vue économique et financier, des renseignements précis. Cependant, à en juger par les quelques chiffres plus ou moins approximatifs que l'on possède actuellement, ou par certains indices, il semble bien qu'on puisse d'ores et déjà considérer 1913 comme une bonne année pour notre pays.

Le fait n'est point douteux en ce qui concerne l'agriculture. D'après les renseignements publiés par le directeur de l'Agriculture sur les récoltes norvégiennes pendant l'année dernière, il résulte que le rendement a été très satisfaisant, et la qualité fort bonne, surtout dans les provinces du Sud et de l'Est. Dans l'ensemble les principales récoltes ont donné les résultats suivants, comparativement à la moyenne : blé, 1 0/0 au-dessus; orge et avoine, 6 0/0 au-dessus; seigle, 8 0/0 au-dessus; méteil, 9 0/0 au-dessus; pois, 4 0/0 au-dessus; pommes de terre, 1 0/0 au-dessus; betteraves, 2 0/0 au-dessus; paille, 4 0/0 au-dessus; foin, 7 0/0 au-dessus. On voit, en somme, que l'année dernière a été satisfaisante au point de vue agricole, bien qu'elle ait été un peu moins bonne que 1912. La valeur de la récolte de 1913 est estimée à 230.408.000 couronnes, en diminution de 4.300.000 couronnes sur le chiffre correspondant de l'année précédente, année-record dans les annales agricoles de la Norvège.

En ce qui regarde l'exploitation forestière, l'année aura été également satisfaisante quant à l'exportation des bois; mais il est à craindre qu'elle n'ait pas été aussi bonne pour les industries s'occupant des produits dérivés du bois : pâte de bois, papier, cellulose.

ROUMANIE

Bucarest, 25 janvier 1914.

Le nouveau ministère. — La situation financière laissée par les conservateurs. — La production du pétrole en 1913.

Ainsi que je vous l'avais fait prévoir dans ma dernière lettre, M. Bratiano, chef du parti libéral a été chargé par le roi de former le nouveau ministère à la suite de la démission du gouvernement de M. Maioresco. M. Bratiano qui s'attendait depuis quelque temps déjà à être appelé au pouvoir, se tenait prêt à remplir la mission qui allait lui être confiée, aussi a-t-il pu sans difficulté constituer le nouveau Cabinet avec les collaborateurs qu'il avait déjà choisis.

Le nouveau ministère est constitué de la façon suivante :

Présidence du Conseil et Guerre : M. Jean-C. Bratiano.

Affaires étrangères : M. Em. Porumbaro.

Finances : M. Emile Costinesco.

Intérieur : M. B.-G. Mortzun.

Agriculture et Domaines : M. Al. Constantinesco.

Industrie et Commerce : M. Al. Radovici.

Travaux publics : M. C. Angheliesco.

Justice : M. Victor Antonesco.

Instruction publique et Cultes : M. J.-G. Duca.

La transmission des pouvoirs s'est effectuée dans le plus grand calme et presque tous les partis politiques ont accueilli avec satisfaction le nouveau ministère libéral. Le pays tout entier attend maintenant du nouveau gouvernement l'accomplissement des deux grandes réformes tracées dans son programme : une meilleure répartition de la propriété rurale et l'élargissement du droit de vote.

Au moment où le parti conservateur allait quitter le pouvoir, le journal *La Politique* a fait un exposé très intéressant de la situation financière que ce gouvernement laisserait à ses successeurs. A la date du 2 janvier 1914, le solde de la Caisse centrale était de 290 millions. Ce solde peut être réparti ainsi : en Roumanie, 17.500.000 marks, 3.320.000 francs, total 24 millions 822.000 francs. A l'étranger, 48.400.000 fr. Soit 75 millions de francs dont l'Etat roumain peut disposer.

Mais ce chiffre ne représente pas la valeur exacte des dépôts dont dispose l'Etat aux banques de l'étranger. Ces dépôts s'élèvent à l'heure actuelle à 205 millions, dont une partie, se chiffant à environ 180 millions, représente des paiements effectués au compte de diverses fournitures, du coupon de la Dette publique, de la frappe de nouvelles pièces de monnaie, etc.

Malgré ces paiements anticipés, le ministre des Finances peut quand même disposer d'une somme de 75 millions. Enfin à la date du 15 avril 1914, le Syndicat financier qui a réalisé le dernier grand emprunt roumain de 250 millions doit exercer son option pour une somme nominale de 80 millions, avec laquelle le Trésor public pourra subvenir à tous les besoins.

La Politique ajoute qu'il ne faut pas perdre de vue que la situation générale financière du pays est des plus prospères, que les recettes du Trésor augmentent sensiblement et que le rendement de nos impôts est tel que le gouvernement conservateur, durant les trois années de pouvoir, n'a créé aucun nouvel impôt; au contraire, il a dégrevé les contribuables de certaines charges pour une somme de plus de 15 millions.

D'après les données provisoires du *Moniteur des Pétroles Roumains*, la production totale du pétrole brut pour l'année 1913 s'est élevée à 4.886.500 tonnes contre 1.804.761 tonnes en 1912, soit une augmentation d'environ 82 millions de tonnes ou 4 1/2 0/0. Cet accroissement aurait pu être bien supérieur si on considère tous les travaux qui ont été exécutés pour augmenter la production des chantiers; mais les événements de 1913 (la mobilisation, la démobilisation, les incendies de Moreni, les difficultés de transport, etc.) ont ralenti d'une façon assez sensible la production. Il faut espérer que l'année 1914 sera préservée de ces événements défavorables et que l'industrie du pétrole, qui a déjà fait des progrès énormes en Roumanie, pourra développer complètement son activité.

Les bénéfices des pêcheries semblent avoir été quelque peu irréguliers, bien qu'en général on ait eu à se plaindre plutôt de la faiblesse des prises que du peu d'abondance des quantités capturées. La pêche de la baleine, qui fournit aujourd'hui un appoint sérieux à cette source de revenus si importante pour notre pays, a profité de circonstances très favorables à la fois quant aux quantités et quant aux prix.

L'industrie des transports maritimes n'a pas enregistré en 1913 des résultats aussi brillants que durant l'année précédente, en raison de la baisse des frets survenue pendant l'automne; néanmoins, les principales maisons d'armement sont d'avis qu'elles n'ont nullement lieu de se plaindre de l'année écoulée.

Par contre, les chefs d'industrie ont été moins favorisés. En dehors des conditions générales défavorables qui ont prévalu l'année dernière sur les principaux marchés industriels, le nôtre a eu en outre à souffrir tout particulièrement d'une âpre concurrence étrangère, d'autant plus fâcheuse que notre propre industrie, qui s'est développée rapidement durant les années dernières, commence à trouver un peu étroit le marché national pour le placement de ses produits.

Le gouvernement norvégien vient d'être saisi d'un rapport sur l'état actuel de l'élevage des rennes, dont le nombre diminue de plus en plus : les derniers renseignements que l'on possède évaluent en effet à 25.000 environ le nombre de ces animaux. Le rapport attribue cette diminution au changement survenu dans les mœurs des Lapons qui, de plus en plus, abandonnent la vie nomade pour s'adonner à la pêche. On ne sait encore quelles mesures prendra le gouvernement norvégien pour favoriser l'élevage des rennes et éviter ainsi la disparition de ces intéressants animaux.

On connaît maintenant les principaux points du projet de budget pour 1914-1915, qui vient d'être déposé au Storting. Les dépenses ordinaires y sont estimées à 454.900.000 couronnes et les dépenses extraordinaires à 15.081.000 couronnes. Les recettes sont prévues pour un chiffre égal à celui des dépenses ordinaires et il n'est proposé aucune nouvelle taxe.

Le chiffre du budget ordinaire s'établit ainsi à un total supérieur de 12.880.000 couronnes à celui de 1913-1914. Le budget de l'armée contribue à cette augmentation pour 1 million de couronnes et celui de la marine pour 700.000 couronnes.

Dans le budget extraordinaire, un montant de 11 millions 611.000 couronnes est réservé pour la construction de chemins de fer et un autre de 740.000 couronnes pour la construction des sanatoriums.

Le montant des dépenses extraordinaires sera couvert par l'emprunt jusqu'à concurrence de 10.750.000 couronnes, et le surplus au moyen des soldes du Trésor.

Je vous signale, en terminant, que l'exercice fiscal 1912-1913 s'est soldé par un excédent de 8 millions de couronnes. C'est là un chiffre intéressant, car il constitue un nouveau témoignage de la prospérité générale dont le pays a bénéficié au cours des deux dernières années.

PORTUGAL

Par dépêche. Lisbonne, 27 janvier. — La crise ministérielle que les événements récents faisaient envisager comme imminente, est maintenant ouverte. Le cabinet Costa a remis le 26 courant sa démission au président de la République, M. de Arriaga, qui l'a acceptée. On croit que le président de Arriaga s'efforcera de constituer un ministère de concentration républicaine, qui aurait surtout pour tâche de faire aboutir un projet de large amnistie, de faire discuter la loi de séparation et de présider en toute neutralité aux élections générales.

La journée du 26 a été quelque peu troublée dans la capitale; mais l'ordre a été finalement rétabli.

AMÉRIQUE

ÉTATS-UNIS

La Dette publique des États-Unis. — La statistique mensuelle publiée par le Trésor montre que la Dette publique atteignait, le 31 décembre 1913, 1.060.198.882 dollars, déduction faite de l'encaisse du Trésor, soit une augmentation de 7.606.314 dollars sur le mois de novembre 1913.

La Dette se divise comme suit :

	(En dollars)
Dette portant intérêt.....	966.823.490
— qui a cessé de porter intérêt.....	1.641.720
— ne portant pas intérêt.....	370.797.256
Total.....	1.339.262.466
Balance de caisse du Trésor.....	279.063.584
Montant net de la Dette.....	1.060.198.882

Ce montant, toutefois, ne comprend pas 1.607.771.969 dollars représentant les certificats et les bons du Trésor émis, et qui sont compensés par une somme égale gardée en caisse comme fonds de réserve, pour leur rachat. L'encaisse du Trésor se décompose ainsi :

	(En dollars)
Réserve or.....	150.000.000
Fonds de réserve.....	1.607.771.969
Fonds ordinaires.....	181.259.397
Depôts à la Banque nationale.....	92.802.429
Trésor des Philippines.....	7.531.182
Total.....	2.038.864.977

Le montant des engagements du Trésor s'élevant à 1.759.801.398 dollars, il reste, comme balance de caisse, 279.063.584 dollars.

Marché Financier de New-York

New-York, 28 janvier 1914.

Le marché monétaire conserve son aisance. Les prêts à vue se traitent entre 1 3/4 et 2 0/0; le change et le câble-transfert sur Londres sont en baisse de 5/32 c.

Le marché agricole est quelque peu irrégulier. Les cotons sont soutenus, les maïs en progrès; on trouve les froments irréguliers et les cafés en recul; les sucres sont stationnaires.

Du côté industriel on trouve les fers en meilleure tendance et les pétroles fermes. Dans sa revue de semaine, l'*Iron Age* dit que c'est surtout en vue de la reconstruction des stocks qui avaient atteint un chiffre extrêmement bas, qu'ont eu lieu les achats constatés en janvier.

Le cuivre-métal est inchangé à 14 50. L'argent-métal est en baisse de 1/8.

A Wall Street la tendance est irrégulière à l'ouverture, après une légère reprise le marché s'alourdit de nouveau jusqu'en clôture.

Les transactions totales ont porté sur 460.000 titres environ. Voici les cours de quelques-unes des principales valeurs américaines : *Amalgamated Copper*, 75 25; *Anacosta*, 36 50; *U. S. Steel Corporation* (ord.), 65 50.

Atchison, 99 50; *Milwaukee*, 105 ..; *Eric*, 81 25; *Reading*, 169 62; *Canadian Pacific*, 211 12; *Illinois Central*, 113 ..; *Louisville*, 138 ..; *N.-Y. Central*, 94 50; *Union Pacific*, 161 25; *Pennsylvania*, 114 50.

ASIE

INDEX ANGLAIS

La Situation économique. — D'après un récent rapport du consul de Belgique à Calcutta, la moisson a été tout à fait irrégulière l'été dernier; le Bengale a eu un excès de pluie, tandis que le haut pays a souffert de la sécheresse.

Les résultats au Bengale ne paraissent pas devoir être trop défavorables, malgré les inondations du Damodar et d'autres rivières. Le prix du jute a augmenté, il est vrai, et la récolte du riz est partiellement compromise dans certains districts, mais il n'y a pas lieu de prévoir une crise agricole dans cette province.

Dans le nord, la situation est sérieuse. Le gouvernement des Provinces-Unies se prépare déjà à mettre en mouve-

ment, au moins dans certains districts, tout l'organisme spécial destiné à parer aux conséquences d'une famine.

Simultanément, l'excès d'optimisme des commerçants, en particulier des importateurs, a fait accumuler un stock anormal de produits manufacturés d'outre-mer. Aujourd'hui, les ventes se réduisent à cause de la mauvaise récolte, et les stocks prennent des proportions alarmantes.

Plusieurs entreprises industrielles créées il y a quelques années, surtout au Pendjab, par des natifs, n'ayant pas réussi, ont amené les banques indigènes, qui leur avaient consenti des avances exagérées, à suspendre leurs paiements et la crise est générale dans le Nord, c'est-à-dire au Pendjab, à Delhi, dans les Provinces-Unies, ainsi que dans le Sind et le Kathiawar, et, par là, s'est étendue à Bombay.

Calcutta est encore indemne, mais l'exagération des stocks y est évidente et la situation du bazar pourrait facilement y devenir aussi désespérée que dans le reste de l'Hindoustan.

JAPON

La situation financière. — Le Commissaire financier de l'Etat japonais à Londres a adressé à l'agence Reuter la communication suivante :

Les points principaux de la déclaration faite par le ministre des Finances, à la Diète impériale, en déposant le projet de budget de 1914-1915 sont ceux-ci :

En établissant son budget, le ministre des Finances disposait pour l'exercice d'un solde net de 75 millions de yen, formé en partie de l'excédent produit par l'accroissement normal des recettes effectives du budget de 1912-1913 (sur lequel 86 millions de yen sont disponibles pour le présent budget) et en partie des économies, s'élevant à 89 millions, obtenues par la réforme administrative effectuée en 1913-1914. Quant aux prévisions de dépenses pour l'exercice, le gouvernement a décidé de maintenir le principe sur lequel est basée la réforme administrative : il appliquera les mêmes règles de réduction aux dépenses normales que pour l'exercice précédent, il retranchera 30 0/0 des dépenses de capital pour certains travaux et n'acceptera pas de dépenses nouvelles si elles n'ont un caractère d'urgence.

L'ensemble des recettes pour 1914-1915 est estimé à 645 millions 200.000 yen; l'ensemble des dépenses, à la même somme, l'augmentation, de part et d'autre, étant de 54 millions 400.000 yen.

L'ensemble des recettes comprend 58.900.000 yen, sur les 75 millions de solde restant des deux exercices précédents, et 14.600.000 yen auxquels est estimée l'augmentation naturelle du produit des impôts et des autres revenus, en tenant compte d'un dégrèvement de 10.200.000 yen pour l'exercice et du changement proposé pour la date de la perception des recettes des monopoles, dans le but d'apporter au marché monétaire une aide d'une dizaine de millions.

L'ensemble des dépenses s'obtient en tenant compte, d'une part, de la mise en réserve, grâce à une dépense qui ne se renouvelle pas, de 64.600.000 yen, pour rembourser les quatre fonds de l'Etat (fonds de la Marine, de l'Instruction, de la Monnaie et des Forêts) auxquels des emprunts ont été faits pendant l'exercice écoulé; de 8 millions de yen pour renforcer le fonds de prévoyance et celui d'amélioration des voies navigables; aussi d'un accroissement de dépenses de 37.800.000 yen représentant une affectation nouvelle de 10 millions pour la marine, de 5 millions pour le téléphone, le reste pour des travaux publics productifs; tandis que, d'autre part, la réduction automatique des dépenses due au récent programme de réforme administrative s'élèvera à 57 millions de yen relativement aux chiffres du précédent budget.

C'est un trait de la constitution de ce budget que les accroissements de dépenses de caractère transitoire sont couverts en partie par l'excédent des exercices antérieurs et en partie par les accroissements naturels de recettes et qu'aux accroissements de dépenses appelées à se renouveler et aux dégrèvements, il est fait face par les économies produites par la réforme administrative.

L'émission des bons du Trésor sera bornée à 50 millions de yen en tout.

Le montant du fonds d'amortissement reste de 50 millions dont 10 seront consacrés aux marchés étrangers. Le gouvernement compte déposer pendant la session parlementaire actuelle un projet de nouveaux dégrèvements à appliquer au budget prochain.

MINES D'OR

Les dividendes des Mines transvaaliennes

Nombre de coupons déclarés antérieurement par les Compagnies des Mines d'or Transvaaliennes vont être mis en paiement ces temps prochains. En voici la liste. Notons toutefois que quelques dates n'ont pas encore été fixées.

Dates de déclaration	Compagnies	Dividendes déclarés	Dates de paiement
		sh. d.	
12 déc.	Bantjes Consolidated....	0/6	4 février
19 —	Brakpan.....	2/6	»
12 —	City Deep.....	1/6	4 février
15 —	Consolidated Langlaagte.	2/0	12 —
11 —	Consolidated Main Reef..	1/0	»
13 —	Crown Mines.....	5/6	4 février
17 —	East Rand Proprietary..	2/6	5 —
12 —	Goldenhuis Deep.....	1/6	4 —
15 —	Ginsberg.....	3/6	12 —
15 —	Glencairn Main Reef.....	1/0	12 —
18 —	Knight's Deep.....	1/0	12 —
15 —	Knight's (Witwatersrand)	5/0	12 —
24 —	Langlaagte Estate.....	0/6	»
15 —	May Consolidated.....	1/0	»
13 —	Meyer and Charlton.....	8/0	10 février
12 —	Modderfontein B.....	5/0	4 —
18 —	New Kleinfontein.....	1/6	10 —
12 —	New Modderfontein.....	12/0	4 —
15 —	New Primrose.....	6/0	12 —
15 —	New Riefontein.....	0/6	12 —
15 —	New Unified.....	2/0	12 —
18 —	Nigel.....	2/0	fin janvier
12 —	Nourse Mines.....	2/0	4 février
24 —	Randfontein Central.....	0/6	»
24 —	Randfontein Estates.....	0/6	»
12 —	Rand Mines.....	5/6	11 février
13 —	Robinson.....	7/0	4 —
12 —	Rose Deep.....	3/6	4 —
18 —	Simmer and Jack.....	1/3	12 —
18 —	Sub Nigel.....	0/6	12 —
15 —	Van Ryn Deep.....	1/6	12 —
12 —	Village Deep.....	1/0	4 —
10 —	Village Main Reef.....	7/0	31 janvier
11 —	Witwatersrand Deep.....	4/0	»

Notons que la *City and Suburban* a mis en paiement, le 26 janvier, le dividende de 6 shillings qu'elle avait déclaré le 12 décembre. La *Robinson Deep* a, de son côté, mis en paiement, le 29 janvier, le dividende de 2 sh. 6 pence déclaré le 18 décembre.

La Production d'Or de la Rhodésie

La production d'or de la Rhodésie méridionale s'est élevée, en novembre, à 60.554 onces d'or d'une valeur de 254.687 livres sterling, contre 56.881 onces d'une valeur de 239.036 livres st. en novembre. Voici la valeur de la production globale mensuelle depuis 1910. En 1906, la production totale avait eu une valeur de 1.985.101 liv. st.; celle de 1907 était passée à 2.178.885 liv. st.; celle de 1908 avait atteint 2.526.007 liv. st., et celle de 1909 s'était élevée à 2.623.788 liv. st.

Mois	1910	1911	1912	1913
		(Livres sterling)		
Janvier...	227.511	207.903	214.918	220.776
Février...	203.888	203.055	209.744	208.744
Mars.....	228.385	231.947	215.102	257.797
Avril.....	228.213	221.296	221.476	241.098
Mai.....	224.888	211.413	234.407	242.452
Juin.....	214.709	215.347	226.867	241.303
Juillet...	195.233	237.517	240.514	249.387
Août....	191.423	243.712	239.077	250.576
Septemb.	178.950	225.777	230.573	250.480
Octobre..	234.928	218.862	230.072	247.068
Novemb..	240.573	214.040	225.957	239.036
Décembre	199.500	217.026	213.661	254.687
Total...	2.568.201	2.647.895	2.702.368	2.903.354

Les Compagnies productrices ont été, en décembre, de 215, contre 194 pendant le mois précédent.

En dehors du métal jaune, la Rhodésie a produit, pendant le même mois de décembre : 11.602 onces d'argent, 24 tonnes de plomb, 26.432 tonnes de charbon, 2.318 tonnes de minerai de chrome et 60 carats de diamants évalués à 211 livres sterling.

Les perforatrices dans le Rand

Notre confrère sud-africain, *The South African Mining Journal* a donné le tableau suivant des perforatrices en service et le tonnage de roches extraites pendant les dix premiers mois de l'année 1913 :

	Galleries principales et travers-bancs	Puits principaux	Autres développements	Nombre de perforatrices en service	Tonnes de roches extraites
	pieds	pieds	pieds		
Janvier..	52.557	3.284	27.394	6.178	2.854.067
Février..	47.398	2.429	26.555	6.057	2.564.339
Mars....	52.821	2.790	28.847	6.204	2.792.514
Avril....	56.486	3.256	30.356	6.190	2.847.349
Mai.....	56.075	3.259	30.997	6.128	2.916.492
Juin....	49.729	2.691	27.715	6.220	2.602.941
Juillet..	40.442	2.186	22.180	5.453	2.295.229
Août....	45.645	2.492	24.166	6.088	2.512.122
Septre..	43.286	2.477	22.923	5.887	2.419.767
Octobre.	43.615	2.485	23.482	6.000	2.467.427

Rappelons qu'à la dernière assemblée de la *Van Ryn Gold Mines, Limited*, M. Léon Albu avait observé que divers modèles avaient été adoptés au Rand, avec plus ou moins de succès, mais que la difficulté avait toujours été la cherté de l'emploi de ces machines qui, en peu de temps, sont hors de service. Les perforatrices sont là, mais elles sont d'un usage trop coûteux. De nouveaux types sont en cours d'essai; on n'en peut encore rien dire. Tout ou tard, avait-il ajouté, il s'en créera une qui donnera satisfaction : ce sera la fortune pour son inventeur et une source de grandes économies pour les Compagnies : elle révolutionnera l'industrie, les frais d'exploitation décroîtront, les besoins de capital se réduiront, et l'horrible question de la main-d'œuvre n'existera plus.

Revue hebdomadaire du Marché des Mines d'Or de Londres

Londres, 28 janvier 1914.

Par suite de la réduction du taux de l'escompte auquel la *Banque d'Angleterre* a procédé jeudi dernier, la liquidation de fin janvier des *Mines Sud-Africaines* qui a eu lieu lundi s'est effectuée avec des reports un peu inférieurs à ceux de la liquidation précédente. Le taux a été, en moyenne, de 5 1/2 à 6 1/2 0/0 pour les mines transvaaliennes et rhodésiennes. A signaler quelques exceptions: on a fait 4 1/2 à 5 1/2 0/0 sur la *Rand Mines*, la *Consolidated Goldfields* et la *Premier Diamond*; 4 à 5 0/0 sur la *De Beers* et la *Jagersfontein*; 1/2 à 1 penny sur la *Chartered*.

La fin des troubles ouvriers au Rand a, tout naturellement, favorablement impressionné le Marché qui a eu aussi à se ressentir d'ordres suivis passés par le public, ainsi que de rachats de vendeurs.

*** Valeurs de Compagnies Territoriales et de Trust.

— La *Chartered*, qui finissait à 18/9, la semaine dernière, est à 21/0; *Consolidated Goldfields* 2 9/16, contre 2 5/32. La *General Mining and Finance Corporation* s'échange à 11/16; *Rand Mines* 6 3/16, contre 5 27/32; *Transvaal Land* 1 3/16.

*** District du Witwatersrand. — L'*Aurora West* se retrouve à 1/2. *Bantjes* reste à 23/32, au lieu de 11/16. La *Benoni* s'inscrit à 2/3; *Brakpan Mines*, 2 7/8, contre 2 27/32. *City and Suburban*, 2 1/2, au lieu de 2 7/16. Le moulin de cette Compagnie a dû être arrêté du 14 au 16 courant, par suite de la grève, mais le travail normal a repris depuis lors.

La *Durban Roodepoort* est à 15/16. L'*East Rand* finit à

2 5/32, au lieu de 2 3/16. La *Geduld* s'échange à 1 7/32; *Ginsberg*, 1 1/8, sans changement.

La *Glencarn* est à 3/6; *New Goch*, 17/32. La *New Heriot* reste à 2 1/2, en avance de 1/4. Un câblogramme reçu de cette dernière Compagnie annonce que la récente grève a obligé d'arrêter la batterie du-15 au 20 janvier. Le travail a repris normalement depuis.

La *Knight's (Witwatersrand)*, est à 3 11/16, au lieu de 3 5/8. *Knight Central*, 7/16; *New Kleinfontein* 1 1/4; *Jumpers*, 7/32.

La *Langlaagte Estate* se tient à 1 1/8; elle restait à 1 liv. mercredi; *Meyer and Charlton*, 5 9/16, contre 5 1/2. *New Modderfontein* 12 9/16, au lieu de 12 3/16.

La *New Primrose* s'inscrit à 1 13/16, contre 1 23/32 précédemment. *Princess Estate* 6/6; *Randfontein Central*, 1 5/32.

La *Randfontein Estate* est à 1 9/32; *Robinson Gold*, 2 13/16, sans changement.

La *Simmer and Jack* s'inscrit à 12/6. La *Van Ryn* est à 3 9/16. Cette Compagnie, qui avait dû arrêter momentanément son moulin par suite des troubles causés par la dernière grève, a pu le remettre en marche quelques jours après. L'interruption des broyages n'aura pas été de très longue durée et n'aura, par conséquent, pas de répercussion bien notable sur les résultats du mois.

La *Village Main Reef* se tient à 2 1/16, au lieu de 2 liv. st. *Vogelstruis Estate*, 5/32. *West Rand*, 11/0. *Wolhuter*, 23/32.

**** Compagnies de Deep Levels.** — L'*Apex* est à 1 liv. st. On sait que les propriétés de l'*Apex* vont être reprises par la *New Kleinfontein*. Elle continuera cependant à exploiter directement ses charbonnages. *Cinderella Consolidated Gold Mines*, 11/32; *City Deep*, 3 1/16, regagnant 5/16.

La *Consolidated Langlaagte* finit à 1 11/16; *Crown Mines* 6 5/8 contre 6 5/16.

La *Durban Roodepoort Deep* est à 1 liv. st., gagnant 1/8; *Ferreira Deep*, 2 7/16, au lieu de 2 5/16; *Geldenhuis Deep* 1 5/16, en avance de 1/16.

La *Glynn's Lydenburg* est à 13/16. Un câblogramme reçu du siège social de cette Compagnie, a informé le bureau de Londres que la mine n'a pas été affectée par la dernière grève. Le Conseil vient de déclarer un dividende intérimaire de 10 0/0, soit 2 shillings par action pour le semestre clos le 31 courant. *Knight's Deep*, 1 5/8, contre 1 1/2; *Main Reef West* 9/16; *Modderfontein B*, 4 7/16, au lieu de 4 3/16.

La *Modderfontein Deep* reste à 2 5/32, contre 2 liv. st. La *New Unified* est à 13/16; *Nigel Gold*, 1 liv. st., gagnant 1/16; *Nourse Mines*, 1 11/16, sans changement.

La *Robinson Deep* finit à 1 5/8, comme précédemment. *Roodepoort United Main Reef*, 9/32; *Rose Deep*, 2 5/8, contre 2 3/8.

La *Simmer Deep* s'échange à 3/0. *Sub Nigel*, 5/8, au lieu de 7/16; *Witwatersrand Deep*, 2 liv.; *Van Ryn Deep* à 1 15/16; *Village Deep*, 1 13/16. Bien que l'on constate une amélioration progressive dans le tonnage traité mensuellement par cette Compagnie, il n'est pas douteux qu'elle est une de celles qui ont le plus souffert de l'exode des ouvriers noirs. Avant la grève de juin dernier, elle broya jusqu'à 51.200 tonnes en un mois; actuellement, elle en traite à peine 45.000. C'est à cette différence qu'il faut attribuer le recul des bénéfices, bien plus qu'à un affaiblissement du rendement moyen, car un simple coup d'œil sur le tableau comparatif des broyages suffit à montrer que, même avant la grève, elle utilisait parfois un mélange de minerai dont la teneur moyenne ne dépassait pas celle d'aujourd'hui. Il n'y a donc pas d'appauvrissement en profondeur et il suffirait d'une main-d'œuvre noire un peu plus abondante pour revoir bientôt des bénéfices aussi élevés qu'autrefois.

**** Valeurs Rhodésiennes et diverses.** — La *Globe and Phoenix* est à 1 25/32, contre 1 1/2. *Rhodesia Gold Mining* 15/32; *Transvaal and Delagoa Bay Investment* 2 3/16; *Transvaal Gold Mining Estate*, 2 9/16.

La *Giant Mines* termine à 1 liv. st., contre 15/16. L'*Eldorado*, clôture à 29/32; *Tanganyika Concessions*, 2 3/16.

La *De Beers* ordinaire reste à 18 9/16 au lieu de 17 9/16; action de préférence, 16 5/8. *Premier Diamond*, action différée, 10 1/2, contre 9 1/8; action de préférence, 8 3/8; *Roberts Victor*, 1 1/2; *New Jagersfontein*, 5 3/8; elle finissait précédemment à 5 5/16.

Revue hebdomadaire du Marché des Mines d'Or de Paris

Paris, le 29 janvier 1914.

Les dispositions plus satisfaisantes que le *Marché Sud-Africain de Paris* témoignait il y a huit jours au dernier moment, se sont non seulement maintenues, mais encore accentuées, et d'une semaine à l'autre des plus-values importantes sont à relever. Au reste, l'approche de notre liquidation de fin de mois nous a valu des rachats de vendeurs qui ont aussi contribué à la bonne tenue de la Cote. On clôture de nouveau en bonne tendance.

La *Rand Mines* clôture à 160 fr. 50 contre 148 francs jeudi dernier. *Chartered* 27 fr. 50.

La *Consolidated Goldfields* finit à 67 francs, au lieu de 56 fr. 50; *East Rand*, 56 francs; elle restait la semaine dernière à 55 fr. 50.

Au Parquet, la *Central Mining* se retrouve à 215 francs, en hausse de 12 francs.

La *Brakpan Mines* clôture à 73 francs, gagnant 1 fr. 50. *Crown Mines*, 167 francs au lieu de 161 fr. 50. Il convient peut-être de rappeler que dans sa dernière circulaire, le secrétaire de cette Compagnie a déclaré, au sujet des prochains dividendes, que l'on a toute raison d'espérer qu'une augmentation pourra se produire avec le retour d'une main-d'œuvre normale. *City Deep*, 77 fr. 50, gagnant 7 fr. 75. Seuls les ouvriers indigènes font défaut à cette Compagnie pour obtenir des résultats bien supérieurs à ceux qu'elle enregistre présentement. On peut donc espérer qu'à la faveur du retour des travailleurs noirs, la *City Deep* va être à même de réaliser bientôt une augmentation dans ses bénéfices. En attendant, ses développements restent satisfaisants.

La *Durban Roodepoort Deep* reste à 23 fr. 50, contre 22 fr. 50 précédemment. La *Ferreira Deep* clôture à 64 francs, au lieu de 59 fr. 75.

La *Geldenhuis Deep* est à 32 francs, contre 31 fr. 25. On fait observer que tous les efforts de la direction de cette Compagnie devraient porter sur la diminution des frais d'exploitation qui constituent un véritable obstacle à la prospérité de l'entreprise par le niveau normal auquel ils se tiennent depuis longtemps déjà.

La *Geduld* reste à 31 fr. 50; *General Mining*, 17 francs; *Action Goerz*, 14 fr. 75; *Johannesburg Consolidated Investment*, 27 fr. 25; *Knight's (Witwatersrand Gold)*, 94 francs, au lieu de 92 fr. 50.

La *New Kleinfontein* s'échange à 30 fr. 25. On télégraphie de cette Compagnie qu'en raison de la grève, le minerai broyé en janvier accusera une diminution de 13.000 tonnes. La situation de la main-d'œuvre indigène est satisfaisante et s'améliore de jour en jour. *Langlaagte Estate*, 26 francs. *May Consolidated*, 5 fr. 75; *Modderfontein B*, 112 fr. 50, contre 106 francs.

La *New Gochs* s'échange à 14 fr., contre 12 fr. 50, il y a huit jours. *New Primrose*, 43 fr. 75, au lieu de 42 francs. *Randfontein Estate*, 34 francs, gagnant 2 fr. 25.

La *Robinson Gold*, finit à 71 fr. 75, gagnant 1 fr. 50. *Robinson Deep* 41 fr. 50. *Rose Deep* 62 francs, contre 59 fr. 75. Cette Compagnie, dont les claims sont contigus à ceux de la *Simmer and Jack*, se trouve dans une situation analogue à celle de cette dernière entreprise, c'est-à-dire qu'on peut craindre que son minerai ne s'appauvrisse en profondeur à mesure que ses travaux de développement approcheront de la *Simmer Deep*, dont la propriété constitue le deep-level de la *Simmer and Jack* et de la *Rose Deep*.

La *Sheba Gold Mining* reste à 7 fr. 25; *Simmer and Jack* 15 fr. 75.

La *South Africa Gold Trust* est à 32 francs; *Transvaal Consolidated Land*, 30 francs. *Van Ryn*, 88 fr. 50.

La *Village Main Reef* reste à 51 fr. 50, contre 53 francs. *Village Deep*, 47 fr. 25; elle finissait à 44 francs jeudi dernier.

La *De Beers* monte à 472 fr. 50 l'action ordinaire, au lieu de 449 fr. 50; action de préférence, 412 francs, contre 412 francs; *Jagersfontein* ordinaire, 134 fr. 50.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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