

La Revue d'Egypte Economique & Financière

Organe hebdomadaire d'information sur la vie économique
de l'Egypte et de l'étranger

ADMINISTRATION et RÉDACTION

LE CAIRE	ALEXANDRIE
30, Rue Kasr-el-Nil	9, Rue de Stamboul
Tel. 46165	Tel. 22117 - 20107
B.P. 465	B.P. 624
Adresse Télégraphique "PUBLIOR"	

Concessionnaire Exclusif de la Publicité :

**SOCIÉTÉ ORIENTALE
DE PUBLICITÉ**
30, Rue Kasr-el-Nil, le Caire
9, Rue de Stamboul, Alexandrie

ABONNEMENTS

	EGYPTE ETRANGER	
UN AN	P.T. 100	Lst. 1.10
SIX MOIS	P.T. 60	Sh. 18/-

LE NUMÉRO P.T. 3

Au Sommaire :

Le Problème de la Surpopulation

L'Egypte est-elle menacée ?

Les Problèmes d'Actualité

Course à l'Or ou Fuite devant l'Or ?

Les Dettes Hypothécaires

Le Texte de la Loi

Actualités Economiques

L'évolution des affaires aux Etats-Unis. — La circulation fiduciaire
en Angleterre.

Les Assemblées Générales

S.A. des Chemins de Fer de la Basse-Egypte

RUBRIQUES :

Revue de la Presse Arabe - Echos et Nouvelles - Infor-
mations Financières - Informations Économiques de l'Étranger
Chronique de la Bourse des Valeurs - Lettre de Bruxelles
Revue Cotonnière - Revue du Marché de Gros.

Le Problème de la Surpopulation

L'EGYPTE EST - ELLE MENACÉE

« Il y a en ce moment dans le monde », a dit Sir Thomas Barlow, président de la Mission Commerciale anglaise, dans son magistral discours du Shepheard's, « un phénomène qui n'est pas des plus satisfaisants, on le remarque en Angleterre, en Australie et on commence à le relever en Egypte : c'est la pression très rapide de la ville sur la campagne. En Angleterre, Londres absorbe une trop grande partie de l'énergie et de l'activité de tout le pays. En Australie, cinq grandes villes contiennent une trop grande proportion de la population. En Egypte, le contraste entre les deux grandes villes métropolitaines d'Alexandrie et le Caire et le reste du pays est à relever ».

Nous dirons plus : ce contraste est saisissant. A peine le voyageur dépasse-t-il les faubourgs d'Alexandrie ou du Caire qu'il lui semble entrer dans un nouveau pays tant est considérable la différence qui existe entre nos deux grandes villes qui présentent un cachet nettement moderne, et les petits centres urbains de l'intérieur, que l'on a pris l'habitude de désigner non sans raison du nom de « villages ». Que dire alors des vrais villages des agglomérations où vivent, dans une indifférence étonnante de ce qui se passe ailleurs, les paysans d'Egypte, les fellahins qui constituent la plus grosse partie des habitants du pays, qui en fait, font vivre ces derniers, et à qui la Vallée du Nil doit toutes ses richesses.

On vante souvent la sobriété et la persévérance du fellah. C'est un être dur à la tâche, et dont les besoins sont limités. Evidemment ce sont là des avantages considérables, surtout en temps de crise. Le fellah supporte aisément la réduction de son pouvoir d'achat due aux effets d'une dépression économique. Il sait, lorsqu'il le faut se contenter de peu, se « serrer la ceinture ».

Cependant par une évolution naturelle et qui peut même se précipiter, la mentalité de nos cultivateurs peut subir de profondes modifications qui menaceraient le pays de graves dangers.

Un des buts primordiaux de nos dirigeants est de combattre l'ignorance et « l'analphabétisme », de développer l'instruction, de faire que celle-ci deviennent obligatoire et générale, en un mot, de relever le niveau intellectuel de tous les

habitants de l'Egypte, sans exception.

Mais il est clair que les fils des cultivateurs à qui on inculque les principes de l'hygiène qui fait presque totalement défaut dans les habitations de leurs parents, pour qui d'autre part on met en lumière les progrès accomplis par l'homme dans tous les domaines et qui se retrouvent pourtant chez eux dans un milieu primitif, éloigné de tout centre intellectuel et de bien-être matériel, — ces fils d'agriculteurs, disons-nous, ou bien resteront à la campagne, deviendront très malheureux et formeront une classe d'hommes aigris et mal adaptés, ou bien, et cela paraît plus probable, ils fuiront leurs villages et les travaux des champs pour aller grossir la population des grandes villes.

Sir Thomas Barlow a souligné ce fait quand il a dit : « Le danger est que la ville attire à elle trop de profits de l'activité générale. Le pauvre paysan a la tâche la plus dure et la récompense la plus petite. »

Le Caire et Alexandrie ne peuvent offrir une occupation à tous les habitants du pays. Ce n'est là cependant pas une raison suffisante pour arrêter le flux grandissant de campagnards instruits vers les villes. Ces derniers attirés par la vie urbaine se précipiteront vers elle comme des papillons vers la flamme. Ainsi se formera une armée de chômeurs et de mécontents dont les centres urbains ne sauraient que faire, et qui pour rien au monde n'accepteraient de retourner à la campagne. Il ne faut pas se cacher qu'une telle situation deviendrait en peu de temps fort dangereuse pour le pays.

C'est justement de ce danger que Sir Thomas Barlow a voulu parler quand il nous a mis en garde contre la prolétarianisation des villes.

Cependant il serait tout à fait inutile de vouloir mettre en garde contre un tel état de choses ceux qui par la force des choses seront conduits à le créer. Il ne suffit de leur dire que le nombre de fonctionnaires que le Gouvernement peut engager ne dépasse pas une quantité limitée, que d'ailleurs les bureaux ont déjà plus d'employés qu'il ne leur faut, que les nouvelles industries ne prennent naissance et ne se développent que très lentement. Tou-

ce raisonnement ne compte pas pour ceux qui considèrent la vie à la campagne intolérable.

En vérité, il faudra aller beaucoup plus loin, si l'on ne veut pas voir ses efforts condamnés à un échec certain. Que faut-il donc faire. Le président de la Mission Commerciale anglaise nous l'a dit en deux mots : « C'est pourquoi, il faut souhaiter une meilleure éducation agricole, de meilleures routes, afin que le paysan ait l'occasion d'aller à la ville tout en demeurant heureux d'habiter sur sa terre, tandis que le développement des industries rurales et l'influence heureuse du grand propriétaire et de sa famille vivant parmi les paysans, développent la richesse de la vie locale. »

En d'autres termes, il faut rendre les campagnes habitables pour toute une génération qui aura des exigences légitimes et qui voudra jouir d'un niveau d'existence de beaucoup supérieure à ceux de ses devanciers.

On dit que grâce à une propagande habilement menée, le Gouvernement pourrait dissuader les habitants des campagnes d'abandonner celles-ci. Il leur montrerait les avantages d'une vie saine, de labeur en plein air, loin de l'atmosphère viciée des villes et des nécessités artificielles que celles-ci imposent à leurs habitants. Mais une telle propagande pour réussir doit être accompagnée d'une réorganisation de la vie champêtre.

On ne peut pas dire que le Gouvernement n'eut jusqu'à présent rien fait dans ce sens. Le cri d'alarme a déjà été lancé par quelques-uns de nos dirigeants clairvoyants, et une oeuvre louable a déjà été accomplie par nos autorités.

Sir Thomas Barlow l'a reconnu : « Je suis heureux d'exprimer le plaisir que m'a donné une visite à Guiza et à Gemeiza. Tout effort de nature à améliorer la condition du paysan est trois fois béni ».

D'autre part, Makram Ebeid pacha n'a pas manqué de souligner les efforts déployés par le Gouvernement pour empêcher un afflux des campagnards vers les grandes villes :

(Lire la suite en page 10)

LES PROBLÈMES D'ACTUALITÉ

COURSE A L'OR OU FUITE DEVANT L'OR ?

Bon nombre d'économistes plus ou moins avertis ont, au cours de ces dernières années, annoncé l'abandon de l'étalon-or comme mesure des valeurs et comme couverture du papier monnaie.

Leur prophétie s'appuyait, soit sur le retrait universel de l'or de la circulation sous forme de monnaie, soit sur l'imposition plus ou moins générale du cours forcé, soit sur le fait que la plupart des monnaies avaient été dépouillées de leur couverture métallique or sans que cela les ait empêchées de conserver une stabilité satisfaisante grâce à des mesures appropriées (contrôle du commerce extérieur et des devises, interdiction de l'exportation des capitaux, etc.), soit sur l'impossibilité pour la plupart des pays de se procurer la quantité d'or nécessaire à la reconstitution d'une réserve-or proportionnelle à leurs émissions exagérées de papier monnaie, soit parce que, dans leur esprit, les fonctions de l'or comme mesure commune des valeurs se confondait avec celle de garantie du papier monnaie, soit tout simplement sur leur idéal marxiste qui, voulant frapper le régime capitaliste à travers la monnaie, leur faisait prendre leurs désirs pour des réalités. M. Blum qui, dans son ouvrage intitulé « Pour être socialiste », prétend que l'on peut impunément se passer de l'or, a subi un retentissant échec pour avoir voulu, par des mesures dictatoriales, faire rentrer en France l'or que sa politique avancée avait chassé !

S'il est vrai qu'à un moment donné, notamment vers 1932, on avait songé à un succédané de l'or dans la crainte que celui-ci, dont la production avait considérablement diminué, ne fit défaut, il n'est pas moins certain que, depuis, comme on le verra plus loin, pour les raisons que nous exposerons par ailleurs, le chiffre de la production n'a fait que croître et que désormais il n'est plus question d'abandonner l'étalon-or. Bien au contraire, tant aux Etats-Unis qu'en Angleterre et même ailleurs, on s'est demandé s'il n'était pas opportun de remettre en circulation les monnaies d'or étant donné l'énorme quantité de ce métal que ces Etats ont déjà accumulée et des quantités non moins considérables qu'on leur offrait sur le marché en raison notamment de la fuite devant l'or déterminée par des thésaurisateurs qui redoutent une baisse de la valeur de l'or en raison de son abondance.

Quant à nous, nous avons ici même à plusieurs reprises soutenu l'inconsistance de cette anticipation et exprimé

le regret que le gouvernement égyptien ait suivi une politique aboutissant à l'exportation de la réserve considérable d'or que les fellahs avaient constituée et à l'abandon de la solide garantie qu'offrait jadis notre monnaie. Quoi qu'on en pense, il est certain que cette politique (1) a porté un coup sérieux à l'épargne cachée. Les masses égyptiennes tout comme celles de l'étranger préfèrent convertir leurs billets de banque en marchandises plus ou moins utiles plutôt que les thésauriser comme ils le faisaient autrefois pour l'or.

La probabilité que l'Etat égyptien puisse plus tard se procurer de l'or à un prix inférieur auquel il l'a vendu n'atténue pas ce que nous considérons comme une erreur regrettable, car les bénéfices de l'opération ont été déjà engloutis et aussi parce que la monnaie qu'on lui a donnée en échange a été considérablement dépréciée ce qui fait que l'opération se résoudra en définitive par une perte sèche.

Est-il d'ailleurs probable que le prix de l'or baisse ? Cela devrait se produire si, d'une part, les Etats anglo-saxons abandonnaient leur politique de l'or actuelle, ce qui serait logique parce qu'elle est trop coûteuse, illogique et dangereuse, et si, d'autre part, le monde continuait d'être affligé par les entraves, qui paralysent plusieurs années les échanges internationaux et le mouvement des capitaux.

La situation actuelle ne peut pas durer parce qu'elle est éminemment antiéconomique et propre à accentuer la politique autarchique des nations moins favorisées par la fortune que les Etats-Unis et l'Empire Britannique qui ont pourtant intérêt à un plus juste équilibre.

Les grands pays producteurs d'or sont, par ordre d'importance : 1o.) le Transvaal qui a produit, en 1936, 356 tonnes d'or sur une production mondiale de 1088 tonnes ; 2o.) la Russie avec 228 tonnes en 1936 ; 3o.) le Canada avec 115 tonnes ; 4o.) les Etats-Unis avec 115 tonnes également et 5o.) l'Australie avec 36 tonnes. Sur le reste du monde on a extrait 238 tonnes.

La production de 1936 a été la plus élevée qui ait jamais été enregistrée. En effet, à la veille de la guerre, la production mondiale était estimée à 900 tonnes par an ; en 1929 elle avait baissé à 605 tonnes, tandis qu'à partir de cette année elle n'a fait que croître en passant à 644 tonnes en 1930, 695 en 1931, 752 en 1932, 788 en 1933, 948 en 1935 et à 1088 tonnes en 1936.

(1) A en juger par les termes du discours prononcé par S.E. Makram Ebeid pacha au banquet qui lui fut offert en juin dernier par la presse financière, discours au cours duquel il a dit textuellement que tout grand argentier doit par définition courir après l'or, il y avait lieu de croire qu'il est contraire à cette politique.

BANQUE BELGE ET INTERNATIONALE EN ÉGYPTE

SOCIÉTÉ ANONYME ÉGYPTIENNE

Autorisée par Décret Royal du 30 Janvier 1929

Capital souscrit. . . L.E. 1.000.000

Capital versé „ 500.000

Réserves au 30 Juin 1937 : L.E. 33578

Siège Social au Caire : 45, Rue Kasr El Nil

Agence au Mousky : 18, Rue Bibars, Hamzaoui

Siège à Alexandrie : 10, Rue Stamboul

TRAITE TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE
CORRESPONDANTS DANS LE MONDE ENTIER

Tous les pays producteurs n'ont pas évidemment suivi cette courbe ascendante. En effet la production des Etats-Unis s'éleva en 1915 à 152 tonnes, elle tomba en 1930 à 68 et remonta à 98 en 1935 et à 115 en 1936. De même la production de l'Australie qui s'était élevée en 1913 à 79 tonnes est tombée à 47 en 1920, à 18 en 1929 pour remonter, à l'instar de celle des autres pays, à 28 tonnes en 1935 et en 1936.

D'une manière relative et absolue c'est la U.R.S.S. qui a fait en cette matière le plus de progrès ce qui lui a permis d'enlever aux Etats-Unis la 2ème place. Sa production qui avait atteint le chiffre de 50 tonnes en 1913, était tombée à 32 en 1932 pour s'élever progressivement à 181 en 1935 et à 228 en 1936. Et encore est-on en droit de penser que ces derniers chiffres sont au-dessous de la réalité, l'Etat soviétique ayant le monopole exclusif de l'exploitation des gisements et de l'exportation. On ignore la quantité d'or consacrée à la réserve de guerre et au fonds de propagande bolchévique. On ne connaît que les chiffres révélés par les statistiques d'importation, des pays acheteurs.

Cette augmentation singulière a pu se réaliser non seulement à la faveur des prix de l'or maintenus à un niveau élevé par la politique anglosaxonne qui a permis d'exploiter des gisements pauvres ou d'une exploitation coûteuse, mais aussi à la suite de la découverte de nouveaux gisements ou de nouveaux procédés techniques et industriels, en ce qui concerne la Russie, grâce au régime auquel est soumise la main-d'oeuvre soviétique, régime qui, en Sibérie spécialement, se rapproche de celui qui a permis les constructions cyclopiques des Pharaons.

Des chiffres ci-dessus que nous avons empruntés, comme la plupart de ceux cités plus loin, à la remarquable étude parue sous la signature de M. Louis de Laumay dans la revue des Deux Mondes du 1er juin 1937, il résulte que les Etats anglosaxons produisent les 2/3 de l'or. Ces mêmes Etats et plus exactement les Etats-Unis et la Grande-Bretagne, grâce à leur immense puissance financière et économique, absorbent pratiquement la totalité de la production mondiale tandis que la plupart des autres Etats voient leur réserve or se réduire à vue d'oeil à cause de leur balance économique déficitaire qui leur interdit de se procurer les devises nécessaires à l'achat d'or et à la reconstitution de leurs réserves. Cet état de choses met en lumière l'absurdité des exhortations lancées par les pays monoplistes de l'or à l'adresse des autres pays et en faveur du libre échange.

Les plus forts acheteurs sont ou plutôt étaient les banques d'émission dont l'ensemble détenait en 1935 environ 19000 tonnes d'or. Ce chiffre ne comprend pas les réserves de guerre et autres fonds spéciaux créés pour la conjoncture.

Les Etats-Unis, à eux seuls, détiennent à la Federal Reserve la moitié de l'or existant dans le monde en dehors des mines.

Les Etats-Unis, comme d'ailleurs l'Angleterre, procédaient à leurs achats moyennant l'émission de billets de banque que le marché avait jusqu'à ces temps derniers absorbés facilement grâce à la hausse générale des prix plus ou moins artificielle. Mais à un moment donné, par crainte d'une inflation excessive et d'une hausse du coût de la vie susceptible de créer des troubles sociaux et économiques, on a eu recours à des emprunts, ce qui entraîne une thésaurisation ou une «stérilisation» de l'or pour employer un terme à la mode.

Les Etats-Unis surtout en ont, semble-t-il, assez de cette politique aussi coûteuse qu'absurde et qui permet au surplus à l'U.R.S.S. de vendre au prix fort l'or qu'elle extrait, dans les conditions inhumaines que nous avons citées, de gisements qui sont pour la plus grande partie et de beaucoup constitués d'alluvions superficielles et par conséquent d'un rendement de beaucoup inférieur à celui normal qui s'élève à 10 gr. d'or fin par tonne de roche traitée. Les deux pays acheteurs d'or en ont assez aussi parce que l'opération devient onéreuse, soit en raison des intérêts qu'ils doivent verser à leurs bailleurs de fonds, soit parce que le prix de l'or qui est maintenu artificiellement a tendance à baisser. Cela est tellement vrai que dans le courant du mois de juin dernier les offres d'or étant trop importantes et le gouvernement anglais

s'étant refusé d'acheter le tout, le prix de l'or a immédiatement baissé.

Cependant aucun des deux pays ne semble disposé, pour le moment tout au moins, à laisser l'or se déprécier soit par crainte d'une hausse du coût de la vie comme nous l'avons dit plus haut, soit — en ce qui concerne l'Angleterre — parce que cela nuirait aux Dominions, soit parce que cela déprécierait énormément leur stock d'or, soit aussi peut-être pour des raisons de politique extérieure, c'est-à-dire pour empêcher certains Etats dans la politique leur crée ombrage de se constituer des réserves de guerre.

Quoi qu'il en soit, il est certain que les Etats affligés d'une pléthore d'or ne se dissimulent pas le danger national et international politique, économique et social de cet accaparement de plus en plus accentué. Rien qu'en 1936 les Etats-Unis ont acheté plus de 1000 tonnes d'or et la Grande-Bretagne en a acheté non moins de 480 tonnes, soit pour une valeur de 28 millions de livres qu'elle a immobilisée à un moment où elle a besoin de faire appel au crédit public pour ses dépenses de réarmement.

De ces contradictions qui ne peuvent pas se perpétuer résultent l'inquiétude que manifestent souvent les marchés financiers et l'incertitude des transactions et des cours. D'autant plus que ni l'Angleterre ni les Etats-Unis ne veulent pas, par une déclaration officielle de leur politique en ce qui concerne les prix de l'or, porter atteinte à l'indépendance relative de leur politique monétaire qu'ils désirent préserver intacte.

BANQUE MISR

SOCIÉTÉ ANONYME ÉGYPTIENNE

Siège Social : Au Caire, Rue Emad-El-Dine

Succursales : A Alexandrie, Rue de Stamboul

Agences et Branches

Mousky (Caire) et Rod el Farag (Cairo), Mansourah, Tantah, Méhalla Kébir, Benha, Mit Ghamr, Chébine El Kom, Zagazig, Fayoum, Béni-Souef, Maghagha, Béni Mazar, Minia, Béba, El Fahn, Dairout, Mallawi, Assiout.

LA BANQUE MISR FAIT TOUTES OPÉRATIONS

DE BANQUE

D'aucuns se demandent cependant si la hausse générale des prix qui s'est produite en 1936 et au début de 1937 ne provient pas de la baisse du prix de l'or résultant de son abondance sur le marché.

Cette supposition est fondée sur le fait que, normalement, une baisse ou une hausse générale des prix concorde avec une fluctuation inverse du prix de l'or (1).

Les dévaluations du sterling et du dollar s'étant produites en 1931 pour le premier et en 1933 pour le second, c'est ailleurs qu'il faut rechercher les causes de la hausse récente des cours des matières premières (2). Parmi ces causes il faut citer d'abord et surtout la course aux armements résultant du danger de guerre, danger qui, à son tour, détermine la course à l'or et à la constitution de réserves de toutes sortes de matières premières et de produits manufacturés. La deuxième cause, d'une grande portée également, c'est la reconstitution de la part des particuliers des stocks épuisés pendant ces longues années de marasme, mouvement d'achat accentué par la méfiance du public à l'égard du papier monnaie, méfiance justifiée par l'histoire monétaire récente aussi bien que par l'inflation pratiquée par la grande majorité des Etats pour une raison ou pour une autre. Ici il s'agit d'embarras de trésorerie, là d'achats d'or par les banques d'émission à la requête des gouvernements, ailleurs d'une politique arrêtée pour des raisons sociales et ainsi de suite.

Une autre raison consiste dans les charges sociales imposées aux producteurs d'où une hausse des prix de revient et de vente.

Ce n'est qu'une faible partie de la hausse qui est due à des agents normaux, c'est-à-dire l'augmentation de la demande de produits et la dépréciation de l'or résultant des fortes disponibilités.

Que peut-on déduire de l'exposé ci-dessus en ce qui regarde l'avenir du prix de l'or ?

Pour répondre à cette question dont l'importance ne saurait échapper à ceux qui savent l'influence des prix de l'or sur le niveau général des prix et sur le coût de la vie, il faut identifier les facteurs de hausse et de baisse. (3)

(1) La réfutation de cette thèse est donnée par la baisse actuelle des prix qui a marqué le début de la présente et provoqué de fortes sorties d'or des Etats-Unis.

(2) Depuis la rédaction de cet article, en Juillet, les prix ont une tendance à la baisse.

(3) Nous ne pensons pas qu'il soit nécessaire de rappeler comment les fluctuations du prix de l'or — en tant que mesure de valeur — réagissent sur les prix généraux.

Il suffit de penser au mètre, mesure de longueur. Plus le mètre est amputé, plus la longueur d'un objet déterminé exprimé en mètres, augmente et vice-versa. De même, la baisse du prix

A la hausse des prix de l'or est appelé à contribuer le fait que l'exploitation des gisements connus devient de plus en plus difficile et coûteuse soit pour des raisons géologiques et techniques, soit pour des raisons sociales. Or, pour répondre à la demande sans cesse croissante d'or il faut maintenir le prix de ce métal à un niveau qui soit rémunérateur pour l'industrie extractive.

Une autre cause qui agit et agira dans le sens de la hausse c'est l'accroissement de la demande qui se produira aussitôt que le courant des échanges internationaux se sera rétabli normalement de la part soit de la plupart des Etats européens dont les réserves d'or sont tombées à un niveau dangereux, soit de la part des particuliers qui, nous le répétons, redoutent l'avenir du papier monnaie qu'ils convertiraient volontiers en or, soit enfin de la part de l'industrie de l'or qui consomme des quantités de plus en plus importantes de ce métal. Un autre facteur agissant dans le sens de la hausse est le rétablissement éventuel de la circulation de monnaie d'or, perspective qui est sans doute éloignée en raison de la confusion qui règne et régnera encore longtemps sans doute dans le fonctionnement de l'économie mondiale jusqu'à ce que le monde se soit adapté à l'ordre nouveau que la guerre et ses vastes répercussions ont créé tant dans les vieux pays que dans les nouveaux.

A ces facteurs poussant à la hausse, il y a lieu d'opposer ceux agissant dans le sens contraire. Le premier de ces facteurs consiste dans l'intérêt qu'ont les Etats-Unis, même l'Angleterre, en dépit de l'intérêt opposé des Dominions, à ce que le prix de l'or baisse afin de diminuer la production et l'offre d'or sur le marché et mettre un terme à l'afflux excessif d'or dans leurs coffres. C'est la conscience de cet intérêt majeur qui a, dans ces derniers temps, poussé à plusieurs reprises les particuliers qui avaient thésaurisé de l'or à s'en débarrasser. Il ne faut pas cependant oublier que la dépréciation de l'or équivaut à une réévaluation du dollar et à la déflation, ce qui serait en opposition avec la politique de Roosevelt qui tend à l'allègement des dettes agricoles (1). Mais d'autre part M. Roosevelt ne redoute pas les contradictions : ne s'est-il pas fait élire en 1932 sous le signe du maintien de la valeur du dollar et des économies budgétaires ?

de l'or — en tant que mesure universelle des valeurs — détermine une hausse des prix et vice-versa, à moins bien entendu, que d'autres facteurs (baisse des prix de revient, mévente, etc.) ne viennent agir dans un sens contraire.

(1) Quelle sera la réaction de la Loi Roosevelt en présence de la crise éclatée depuis la rédaction de cet article ?

Un autre facteur baissier c'est l'avènement d'une entente politique et financière en Europe ce qui déterminerait un arrêt de la course à l'or, un ralentissement des armements, une plus grande confiance des masses en la finance publique et une diminution de la demande d'or.

Mais ce retour à la normalité rétablira l'état de choses de l'avant-guerre, à savoir des fluctuations périodiques du prix de l'or et de sa production, fluctuations généralement faibles que la politique monétaire des Etats empêche de se faire sentir intégralement sur le niveau général des prix.

Suivant ces fluctuations, l'industrie extractive de l'or intensifiera ou ralentira sa production comme par le passé, mais elle se maintiendra assez active, tout comme la demande d'or, car celui-ci n'est pas près d'être remplacé dans ses fonctions présentes par aucun autre métal ne peut remplir aussi bien que lui. Et, indépendamment de la découverte toujours possible de nouveaux gisements dans les immenses territoires d'Afrique, d'Asie et d'Amérique non encore prospectés, il y a encore beaucoup d'or dans les terrains connus pour satisfaire la demande pendant de longues années à venir.

Et l'on assistera à des courses à l'or et à des fuites devant l'or suivant que la situation politique et économique sera plus ou moins favorable.

L'article qu'on vient de lire est publié dans le numéro de l'« Egypte Industrielle » qui paraît aujourd'hui même.

Le Commerce extérieur de la France

Les importations françaises se sont élevées, en novembre 1937, à 3.931.126.000 fr. et les exportations à 2.381.976.000 fr. La balance en faveur des importations ressort ainsi à 1.549.150.000 fr.

En novembre 1936, les importations se chiffraient par 2.699.017.000 fr. et les exportations par 1 milliard 710.177.000 fr., soit une balance de 988.840.000 francs en faveur des importations.

Pour les 11 premiers mois de l'année, les importations se totalisent par 37.777.005.000 fr. et les exportations par 21.589.735.000 fr. ; la balance en faveur des importations: 16.187.270.000 fr.

Pour la période correspondante de 1936, les importations s'élevaient à 22.375.244.000 fr. et les exportations à 13.840.719.000 fr. ; balance en faveur des importations: 8.534.525.000 fr.

Les Dettes Hypothécaires

LE TEXTE DE LA LOI

Après une longue et vive discussion, la Chambre Egyptienne a approuvé la Loi sur les Dettes Hypothécaires, dont nous publions plus loin le texte. Signalons que cette loi n'est pas encore entrée en vigueur, car le Sénat, faute de quorum n'a pu approuver la loi. En présence des derniers événements, il est permis de se demander si cette loi sera promulguée de sitôt.

Dans une série d'articles, parus dans cette revue entre le 27 février et le 22 mai 1937, nous avons exposé notre point de vue en ce qui concerne la teneur de la loi, dont on connaissait déjà en ce moment là les grandes lignes. Nous n'y reviendrons donc pas aujourd'hui. Mais nous estimons fort intéressant de reproduire ci-après les commentaires émis sur cette loi par notre excellent confrère le « Journal des Tribunaux Mixtes ».

Relevons, d'autre part, que dans cette question si délicate des dettes hypothécaires la dernière réalisation en date est celle, remarquablement réussie, du Président Stoyadinovich en Yougoslavie, il y a environ six mois. Le règlement de cette épineuse question avait constamment été ajourné par les gouvernements précédents. Le gouvernement Stoyadinovich après un an d'études et de consultations très complètes a abouti à la loi naturellement en pleine application qui a déchargé d'une façon inespérée la situation agricole et n'a soulevé en somme qu'un minimum de récriminations des autres collectivités intéressées.

Signalons, enfin, que si la loi hypothécaire, à l'instar de celle qui vient d'être approuvée en Egypte, part du principe d'une grande réduction des dettes, elle diffère sensiblement de la loi égyptienne, en ce sens qu'en dehors d'une diminution des intérêts, c'est le gouvernement seul qui supporte la réduction imputée au capital, les créanciers étant indemnisés pour leurs sacrifices.

COMMENTAIRES DU « JOURNAL DES TRIBUNAUX MIXTES »

Le projet de loi sur le règlement des dettes hypothécaires n'a pas été sans provoquer quelque émotion dans les milieux judiciaires, tant au point de vue de la forme qu'au point de vue du fond.

Notre devoir de chroniqueurs, soucieux de rendre compte des principaux problèmes qu'agitent les textes législatifs et leur application judiciaire, nous oblige, pour être complets, après avoir analysé le projet de loi, à indiquer ici les principales questions, demandant

réponse, que l'on s'est posées à l'occasion de la nouvelle intervention législative.

Au point de vue de la forme, le praticien, habitué à envisager du premier coup d'oeil les diverses difficultés d'application d'un texte, a pu se rendre compte qu'un certain nombre de dispositions de la nouvelle loi ne s'expliqueraient pas d'elles-mêmes et que l'organisme chargé de leur interprétation n'aurait pas toujours une tâche très aisée.

On comptait, pour diminuer ce problème futur, sur les travaux du pouvoir législatif proprement dit et notamment sur les discussions de la Chambre.

Mais des réponses n'ont été données qu'à peu de questions, au cours de cette discussion, le Gouvernement ayant demandé à la Chambre de laisser à la Commission instituée par la loi une pleine liberté d'interprétation et d'appréciation.

C'est, en quelque sorte, répondre à la question par la question, puisque l'organisme chargé d'interpréter la loi aurait précisément besoin de recourir aux discussions des auteurs de la loi pour former sa conviction.

Il semble qu'en posant ce cercle vicieux, l'on ait songé à doter la Commission d'un pouvoir d'appréciation qui d'ordinaire n'est pas laissé au juge du pouvoir judiciaire.

Au point de vue du fond même du projet, trois questions principales ont été agitées.

La première consiste à se demander si la réduction des dettes dont est chargée la Commission instituée par la loi est constitutionnellement orthodoxe.

L'art. 9 de la Constitution de 1923 qui régit actuellement l'Egypte proclame en effet l'inviolabilité de la propriété :

« La propriété est inviolable. Nul ne peut être privé de sa propriété que pour cause d'utilité publique, dans le cas et de la manière établis par la loi et moyennant une juste indemnité. »

La réduction que certains créanciers hypothécaires sont destinés à subir n'est compensée par aucune indemnité. Le ministre des Finances avait bien, comme nous le rappelons, posé le problème en disant qu'il concernait « l'équilibre entre créanciers et débiteurs... par l'assainissement de la situation du débiteur sans léser le créancier. »

Mais il paraît malaisé de conclure que la nouvelle loi, par l'amputation de certaines créances, n'aura pas pour effet mathématique de léser certains créanciers.

Le ministre des Finances l'a reconnu à la séance de la Chambre du 25 courant en disant que le résultat auquel le Gouvernement avait abouti « a été obtenu grâce à l'extrême conciliation des banques qui, bien qu'à même de récupérer la totalité de leurs créances, ont accepté la réduction... »

Cette acceptation, pour vraie qu'elle soit à l'égard des créanciers consultés, est-elle opposable à ceux qui ne l'ont pas été et qui se voient aujourd'hui imposer une réduction législative ?

A un autre point de vue, on s'est demandé si la création d'une Commission purement administrative chargée d'appliquer la loi ne contrevenait pas à la Constitution Egyptienne en tant qu'elle a consacré la séparation des pouvoirs, — et aux Accords de Montreux en tant qu'ils ont assuré aux Etrangers le fonctionnement des Tribunaux Mixtes dans le cadre de la compétence précisée dans le nouveau Règlement d'Organisation Judiciaire.

La Constitution Egyptienne, après avoir déclaré que tous les pouvoirs émanent de la Nation et sont exercés de la manière établie par la Constitution, édicte, en son article 30, que « le pouvoir judiciaire est exercé par les Tribunaux des différentes juridictions et degrés ».

Plus loin, les articles 124 à 131 organisent et définissent le pouvoir judiciaire.

Est-ce que, dans ces conditions, le pouvoir législatif peut, sans se heurter aux principes fondamentaux de l'organisation juridique du pays, dessaisir le pouvoir judiciaire d'une partie de sa compétence pour la déléguer à l'administration elle-même ou à une commission mixte ?

La Commission instituée par la loi n'a pas seulement pour mission, en effet, de procéder à la réduction des créances. Elle est également chargée de procéder à la répartition des sommes entre les créanciers des différents ordres, privilégiés, hypothécaires ou chirographaires.

C'est au cours de telles distributions que l'expérience judiciaire a démontré que surgissent les litiges les plus nombreux et les plus délicats à résoudre.

Les tribunaux, pour trancher ces litiges, appliquent les différentes dispositions du Code Civil, du Code de Procédure Civile et Commerciale et des lois spéciales.

La Commission instituée par la loi, composée de fonctionnaires et de délégués de banques, a-t-elle la compétence voulue, en fait et en droit, pour s'occuper de telles contestations, les instruire et les juger ?

Au point de vue juridictionnel, rien ne se serait opposé à ce que la Commission fût chargée de la mission que désire lui donner le Gouvernement, à la seule condition qu'elle suspendit sa décision définitive dès l'instant où un litige surviendrait, soit sur l'existence, soit sur la validité, soit sur la qualité, soit sur le rang des différentes créances en jeu, soit sur toutes autres questions susceptibles de naître au cours d'une procédure de distribution et de règlement.

L'art. 16 du projet de loi ne prévoit le renvoi devant le Tribunal que des contestations se rapportant à l'existence ou à la validité des créances et encore à la condition que la Commission, dont l'appréciation demeure discrétionnaire, estime qu'une telle contestation doit être vidée par la voie judiciaire.

C'est en poussant la logique de cette disposition un peu plus loin que le législateur aurait respecté la nécessité constitutionnelle de laisser aux Tribunaux compétents le soin de trancher tous les litiges surgis à l'occasion de la distribution des sommes et de la collation des créanciers.

Au surplus, se demande-t-on, quelle loi de fond la Commission aura-t-elle à appliquer pour trancher ces litiges ? La loi ne le dit pas : peut-on laisser à un organisme composé de fonctionnaires et de banquiers le soin de décider des principes juridiques qui devront guider ses décisions ?

Pour ce qui est des Accords de Montreux, on signale que l'art. 3 de la Convention du 15 Octobre 1937, de même que l'article premier du Règlement d'Organisation Judiciaire de la même date, proclame le maintien de la Cour d'Appel Mixte et des Tribunaux Mixtes dans le cadre de la juridiction qui leur est conférée.

Ce maintien est assuré jusqu'au 15 Octobre 1949, la Convention et le Règlement d'Organisation Judiciaire définissant avec précision la compétence des Tribunaux Mixtes à l'égard des étrangers.

Et l'on poursuit : si une loi peut dessaisir les Tribunaux Mixtes d'une partie de leur compétence pour la déférer à une Commission administrative, jugeant en dernier ressort, qu'est-ce qui em-

pêcherait une autre loi de déférer aux Juridictions Nationales telle autre partie des litiges réservés aux Juridictions Mixtes ?

On voit par là combien sont graves et au point de vue théorique et au point de vue pratique les questions que pose la nouvelle loi sur le règlement des dettes hypothécaires.

Nous devons à nos lecteurs de nous en faire ici l'écho, en même temps que de la compréhensible émotion des intéressés.

TEXTE DE LA LOI

« Nous, Farouk Ier, Roi d'Egypte,
Sur la proposition de Notre Ministre des Finances et l'avis conforme de Notre Conseil des Ministres,

DECRETONS,

Le projet de loi dont la teneur suit sera présenté en Notre Nom au Parlement.

Art. 1er

Tout débiteur non commerçant dont les immeubles sont grevés d'une ou plusieurs inscriptions ou transcriptions hypothécaires portant sur des terrains de culture ou sur des terrains de culture conjointement avec des immeubles urbains, pourra demander une réduction de ses dettes hypothécaires et chirographaires même non exigibles, dans la mesure et dans les conditions prévues à la présente loi, si l'une au moins des inscriptions ou transcriptions grevant ses immeubles ruraux ou l'un d'eux est antérieure au 31 décembre 1932 et si les dits immeubles faisaient, à cette date, partie de son patrimoine.

Art. 2.

Aucune réduction des dettes ne sera admise si la masse des dettes hypothécaires et chirographaires dépasse les 95% de la valeur vénale actuelle des immeubles du débiteur ou si elle est inférieure aux 70% de cette valeur.

N'entreront pas en ligne de compte, ni pour le calcul de la masse des dettes, ni pour l'estimation de la valeur des immeubles, les créances garanties par un gage ou par une hypothèque portant uniquement sur un immeuble urbain ou sur un immeuble rural, pourvu que dans ce dernier cas l'hypothèque soit de premier rang et postérieure à 1932.

Toutefois, si la Commission estime utile, elle pourra faire entrer les dites créances et garanties dans le calcul de la masse des dettes et dans l'estimation des biens du débiteur. Dans ce cas, les dites créances avec leurs garanties seront, contre paiement, réputées cédées au Crédit Hypothécaire Agricole d'Egypte qui sera subrogé dans les droits des dits créanciers.

Art. 3.

Au cas où la réduction des dettes serait admise, elle sera opérée de manière à ramener l'ensemble des dettes à un montant égal aux 70% de la valeur des immeubles.

Art. 4.

Ne seront pas soumises à la réduction les créances hypothécaires n'excédant pas les 45% de la valeur vénale des immeubles.

La masse des créances sujettes à réduction ne pourra en aucun cas subir une réduction supérieure à 50%.

Art. 5.

La réduction des créances dépassant les 45% sera opérée en divisant la masse des créances sujettes à réduction en cinq tranches égales.

Il sera attribué :

1. — A la première tranche, un dividende de 95% ;

2. — A la troisième tranche, un dividende moyen correspondant à un pourcentage égal au quotient de la division des 70% de la valeur vénale des immeubles, déduction faite des créances irréductibles, par la masse des créances sujettes à réduction ;

3. — A la deuxième tranche, un dividende qui sera à égale distance entre le dividende de la première tranche et le dividende moyen ;

4. — A la quatrième tranche et à la cinquième tranche, des dividendes qui seront fixés par rapport au dividende moyen de manière à être minorés dans la même mesure où la deuxième et la première tranches ont été majorées par rapport au dividende moyen.

Art. 6.

Sont irréductibles au même titre que les créances hypothécaires ne dépassant pas les 45%, et sans égard à leur rapport avec la valeur vénale des immeubles, les parties irréductibles des créances du Crédit Foncier Egyptien telles qu'elles sont déterminées en base de l'accord annexé au Décret-loi No. 48 de 1936, les créances du Crédit Hypothécaire Agricole d'Egypte consolidées conformément aux dispositions du Décret-loi No. 47 de 1936, le prêt «A» de la Land Bank of Egypt ainsi que le prêt «K» du Gouvernement, consolidés en exécution de l'accord intervenu entre le Gouvernement et la dite Banque en date du 25 mars 1936 et annexé au Décret-loi No. 48 de 1936.

Art. 7.

Sont sujettes à réduction, dans les conditions prévues aux articles 2 et 5 et sans égard à leur rapport avec la valeur vénale des immeubles, les dettes à amortissement différé établies conformément aux dispositions des conventions intervenues entre le Gouvernement Egyptien et le Crédit Foncier Egyptien, la Land Bank of Egypt et le Crédit Hypothécaire Agricole d'Egypte ainsi que la créance «C» du Gouvernement établie par la Convention du 11 mars 1933 et sanctionnée par la Loi No. 7 de 1933.

Art. 8.

Le débiteur pourra renoncer au bénéfice de la réduction visée à l'article précédent.

Toutefois, cette renonciation ne profitera pas aux créanciers suivants.

Art. 9.

Seront sujettes à réduction les créances garanties par une caution.

Cette réduction ne fera pas toutefois obstacle au recours du créancier contre le garant.

Le garant pourra recourir contre le débiteur pour toutes sommes qu'il aura payées au créancier.

Art. 10.

Les dispositions de la présente loi font obstacle à l'exercice par le vendeur de son droit de résolution.

Art. 11.

La demande de réduction devra être signée par un avocat qui représentera le requérant et présentée à la Commission prévue à l'article suivant dans les trois mois de la publication de la présente loi, sous peine de forclusion, à moins que l'intéressé ne fournisse à la Commission des justifications du retard reconnues valables.

Elle devra être accompagnée d'un état détaillé de tous ses biens avec leur évaluation et d'un état détaillé des dettes en capital et intérêts arriérés à la date de la publication de la présente loi, avec les noms et adresse des créanciers ainsi que de toutes pièces justificatives notamment les certificats hypothécaires.

Il sera délivré au requérant un récépissé attestant la réception de la demande.

Art. 12.

Il est institué au Ministère des Finances une Commission dénommée « Commission de règlement des dettes hypothécaires ».

Elle sera composée du Ministre des Finances ou d'un représentant désigné par lui, Président, d'un Conseiller Royal, d'un délégué du Ministère des Finances et d'un délégué de chacune des banques suivantes : Crédit Hypothécaire Agricole d'Egypte, The National Bank of Egypt, Crédit Foncier Egyptien, The Land Bank of Egypt et la Banque Misr, membres.

Les membres de la Commission seront désignés par arrêté du Ministre des Finances.

Les décisions de la Commission seront prises à la majorité des voix. En cas de partage, la voix du Président sera prépondérante.

Art. 13.

Dans les 15 jours qui suivront la date de la présentation de la requête et des documents prévus à l'article 11, les créanciers seront sommés de prendre connaissance de la requête présentée par le débiteur et de déposer dans les 15 jours de la notification au nom de la Commission un état détaillé de leurs créances, accompagné de toutes pièces justificatives.

Cette sommation se fera, pour les créanciers privilégiés, hypothécaires ou bénéficiaires d'un droit d'affectation, en leur domicile élu, par lettre recom-

mandée avec avis de réception et, pour les autres créanciers, par un avis publié au « Journal Officiel ». Cet avis vaudra sommation aux créanciers privilégiés, hypothécaires ou bénéficiaires d'un droit d'affectation ou cas où ils n'auraient pas élu domicile.

Art. 14.

Durant les 30 jours qui suivront l'expiration du délai prévu à l'article précédent, le dossier de l'affaire sera déposé au bureau de la Commission au Ministère des Finances, pour que les parties intéressées en prennent connaissance. Ces dernières devront dans le même délai formuler, par écrit, leurs observations. La Commission pourra demander aux parties intéressées tous renseignements ou pièces utiles.

Art. 15.

La Commission pourra, en tout état de la procédure, déclarer la demande admissible. Cette décision, qui sera publiée au « Journal Officiel », aura pour effet de suspendre la vente forcée des immeubles ainsi que des récoltes non moissonnées saisies et ce, jusqu'à la décision définitive de la Commission.

La Commission pourra de même, en tout état de la procédure, rendre une décision de rejet si elle estime qu'une

des conditions prévues par la loi fait défaut.

La Commission rejettera également la demande au cas où le débiteur communique des renseignements inexacts ou ne dépose pas les pièces requises.

Art. 16.

La Commission procédera à une vérification définitive des éléments du passif du débiteur.

Si l'un des créanciers ou le débiteur soulève une contestation se rapportant à l'existence ou à la validité de la créance et que la Commission décide qu'elle doit être vidée par voie judiciaire, elle surseoir à statuer et renverra l'affaire devant le Tribunal de 1ère instance compétent qui se conformera aux dispositions des articles 17, 18 et 22 al. 1er.

Art. 17.

Le greffe du Tribunal saisi devra soumettre dans les 24 heures de la réception, au Président de la Chambre du Tribunal compétent le dossier transmis par la Commission.

Le Président, sur le vu du dossier, fixera l'audience pour le vidé de toutes les contestations. Les parties en seront prévenues par le Greffe par lettre recommandée avec avis de réception cinq jours au moins avant l'audience.



"AL CHARK"

PREMIERE SOCIETE ANONYME EGYPTIENNE D'ASSURANCE-VIE

Siège Social: En l'immeuble de la Compagnie

15. Rue Kasr-El-Nil — Place Soliman Pacha
14. Rue Soliman Pacha.

Branches Pratiquées

VIE - INCENDIE - RISQUES DIVERS

CAPITAUX ASSURÉS AU 31 DÉC. 1935

L.E. 2.420.000

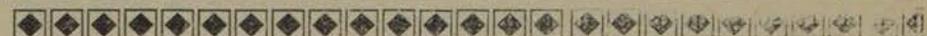
TARIFS AVANTAGEUX

COMBINAISONS INTÉRESSANTES

MAXIMUM DE GARANTIES

RÉSERVES INVESTIES EN EGYPTE

TOUS RENSEIGNEMENTS FOURNIS GRACIEUSEMENT



Art. 18.

Aucune autre contestation que celle articulée par les parties devant la Commission ne pourra être soulevée par devant le tribunal. Toutefois, de nouveaux moyens à l'appui des contestations pourront être développés par les intéressés.

Le Tribunal statuera d'urgence, son jugement ne pourra être attaqué par aucune voie de recours ordinaire ou extraordinaire.

Art. 19.

Au cas où la Commission n'aurait pas les éléments nécessaires pour statuer sur la valeur des immeubles, elle pourra nommer un expert pour l'évaluation.

La décision fixera la mission de l'expert, le montant de la provision à lui verser et le délai dans lequel l'expertise doit être faite.

Elle sera communiquée par lettre recommandée avec avis de réception à l'expert, au débiteur requérant et aux créanciers.

Art. 20.

Le dépôt du rapport de l'expert sera notifié au débiteur, au tiers-détenteur et au créancier par lettre recommandée.

Tout intéressé pourra dans un délai de 15 jours de la date de la notification présenter par écrit ses observations sur le rapport de l'expert ou déposer un rapport de contre-expertise.

Il appartiendra à la Commission d'évaluer définitivement les biens.

Art. 21.

Lorsque l'affaire se trouvera en état, la Commission statuera définitivement sur la demande de réduction.

Elle fixera, conformément aux articles 2 à 8 de la présente loi, les sommes revenant aux créanciers.

Les créanciers bénéficiant d'un privilège, d'une hypothèque ou d'une affectation hypothécaire seront colloqués suivant leur rang.

Les créanciers chirographaires seront colloqués au marc le franc.

Les décisions de la Commission seront publiées au « Journal Officiel ». Elles ne pourront être attaquées devant aucune juridiction.

Art. 22.

La partie qui aura succombé sur les contestations prévues à l'art. 16 sera condamnée, outre les frais, au paiement des intérêts de la créance contestée qui ont couru pendant le litige.

Lorsqu'un créancier a été condamné aux dépens et éventuellement aux intérêts, dans les dites contestations et qu'il a été colloqué utilement, les frais et intérêts mis à sa charge seront prélevés sur le montant de sa collocation.

Art. 23.

Les créanciers, le débiteur et le tiers-détenteur seront informés par lettre recommandée avec avis de réception de la décision de la Commission.

Dans les cinq jours de la date de la réception de la dite lettre, tout inté-

ressé pourra former opposition devant la Commission contre la décision pour erreur matérielle dans l'état de collocation.

Art. 24.

Les créanciers dont le titre de créance est antérieur à la date de la publication de la présente loi, qu'ils figurent ou non sur l'état de collocation, ne pourront plus exercer aucune action du chef de ces créances.

Art. 25.

Les créances réduites seront réputées cédées au profit du Crédit Hypothécaire Agricole d'Egypte à partir de la publication de la présente loi pour le montant intégral avant la réduction, avec les clauses originelles.

Le Crédit Hypothécaire Agricole d'Egypte sera subrogé dans les droits des créanciers.

En aucun cas le taux d'intérêt conventionnel au profit du Crédit Hypothécaire Agricole d'Egypte sera subrogé dans les droits des créanciers.

En aucun cas le taux d'intérêt conventionnel au profit du Crédit Hypothécaire Agricole d'Egypte ne pourra porter ni sur la créance réduite ni dépasser les 6% l'an.

Art. 26.

Les cessions et subrogations visées à l'article précédent seront opposables aux tiers sans besoin d'aucune formalité.

Dans le délai de dix mois de la décision de la Commission, le Crédit Hypothécaire Agricole d'Egypte fera annoter les cessions et subrogations en marge de toute inscription ou transcription prise ou faite à l'encontre du débiteur cédé.

Ces annotations seront faites sans frais sur simple demande présentée au Greffe des Hypothèques par le Crédit Hypothécaire Agricole d'Egypte.

Art. 27.

Il est créé par la présente loi, au profit du Crédit Hypothécaire Agricole d'Egypte, un hypothèque sur les immeubles apurés, pour la garantie des créances chirographaires à lui cédées. Cette hypothèque sera conservée par une inscription qui devra être prise dans le délai prévu à l'article précédent. Cette inscription prendra rang à la date de la publication au « Journal Officiel » de la décision de la Commission.

Art. 28.

Pour les créances à amortissement différé du Crédit Foncier Egyptien et du Crédit Hypothécaire Agricole d'Egypte et les créances «E» de la Land Bank liées à un prêt «A» les sommes revenant à des banques de ce chef subiront sur le montant de la collocation une réduction supplémentaire de 25% en ce qui concerne le Crédit Foncier Egyptien et de 15% pour la Land Bank of Egypt.

Art. 29.

Les sommes revenant aux créanciers colloqués seront payées au gré du Crédit Hypothécaire Agricole d'Egypte soit en numéraire, soit en obligations émises par lui avec la garantie du Gouvernement Egyptien et prises à leur valeur nominale.

Art. 30.

Est prorogé jusqu'au 31 janvier 1938 le délai prévu à l'art. 1 de la Loi No. 15 de 1937 portant suspension des adjudications sur exécution forcée de certaines terres de culture ainsi que des bâtiments et terres de construction s'y rattachant.

Art. 31.

Nos Ministres des Finances et de la Justice sont chargés, chacun en ce qui le concerne, de l'exécution de la présente loi qui entrera en vigueur à partir de sa publication au « Journal Officiel ».

L'UNION FONCIÈRE D'EGYPTE

Société Anonyme Egyptienne

CAPITAL : Lstg. 500.000 entièrement versé

Siège Social : LE CAIRE - 8, rue Cheikh Aboul Sebaa

Amélioration terres agricoles -

Exploitation

GÉRANCES URBAINES ET RURALES -

LOTISSEMENTS - AVANCES

CONDITIONS SUR DEMANDE

ACTUALITÉS ÉCONOMIQUES

L'évolution des affaires aux États-Unis. - La circulation fiduciaire en Angleterre.

L'évolution des affaires aux États-Unis

À la suite de la conférence qu'il vient de tenir avec des personnalités industrielles, le président Roosevelt a déclaré que ces personnalités ne considéraient pas les dernières émancipations de la législation du New Deal — le «bill» touchant les salaires et heures de travail et les projets de loi agricoles — comme étant de nature à accentuer la dépression économique.

M. Roosevelt a indiqué que les difficultés qu'éprouvent les Compagnies de services publics pour se procurer les capitaux supplémentaires dont elles ont besoin proviennent surtout de craintes entretenues par cette minorité d'industriels qui, après s'être rendus coupables de pratiques financières abusives, voudraient faire croire au public que le Gouvernement s'en prend indistinctement à toutes les entreprises de services publics, tandis que les critiques ne visent qu'une petite minorité.

Le chef de l'Etat américain a ajouté que les deux personnalités auxquelles il s'est entretenu s'étaient déclarées d'accord avec la théorie de «prudente évaluation» des capitaux investis dans les entreprises, telle qu'elle fut exposée par M. Brandeis dans l'affaire de la Compagnie Southwestern Bell. Le président a expliqué que cette évaluation comportait le montant des capitaux effectivement investis dans l'entreprise, diminué des postes que l'enquête avait pu faire apparaître comme non justifiés ou inutiles et qui n'étaient qu'une conséquence de facteurs d'inflation sans correspondre à des travaux de mise en valeur effective de l'affaire.

Ces déclarations ont été accueillies avec une certaine réserve dans les milieux d'affaires de New-York. On tire cependant la conclusion que M. Roosevelt a l'intention de poursuivre sans faiblir l'application de ses projets concernant les salaires et heures de travail.

D'autre part, les dirigeants de l'industrie des services publics ont qualifié leur entretien avec le président de «très encourageant». Ils ont donné à entendre qu'un accord était intervenu sur les principes généraux de la théorie des investissements prudents et de l'évaluation des actifs.

Ajoutons que malgré les désirs du président Roosevelt de voir s'apaiser les dissensions entre les deux grandes organisations ouvrières, les négociations engagées entre l'American Federation of Labor et le Comité pour l'organisation de la main-

d'oeuvre industrielle paraissent avoir été ajournées «sine die».

Par ailleurs, avant de se séparer, le Sénat a voté par 66 voix contre 4 un texte sur les constructions de maisons d'habitation qui diffère légèrement du projet voté par la Chambre des Représentants. La conférence mixte va s'efforcer de coordonner les deux textes avant de soumettre le bill à la prochaine session.

La circulation fiduciaire en Angleterre

Une des caractéristiques de la période actuelle d'incertitude monétaire et de contrôles officiels, est que les systèmes fiduciaires ne répondent plus directement aux besoins réels de billets. En d'autres mots, l'action officielle tend encore à retarder la dilatation monétaire qui résulte, en puissance tout au moins, des diverses dévaluations.

Nous avons déjà analysé la politique britannique qui a consisté à résorber, par l'émission de Bons du Trésor, les billets émis au cours de la dévaluation et, par suite, les importations de capitaux étrangers et les réceptions d'or. Ces Bons furent, à certains moments, consolidés en Fonds d'Etat à long terme et une large conversion eut lieu pour consolider ensuite la Dette nationale.

Malgré ces soins, le système fiduciaire britannique tend à se dilater graduellement et la preuve en est fournie à chaque fin d'année, alors que la pointe de l'inflation fiduciaire est plus élevée d'année en année. Précisément maintenant, on informe de Londres que, malgré le recul de l'activité économique, la circulation-billets va atteindre un nouveau record en janvier par suite de l'incidence des fêtes. Un seul chiffre à considérer : depuis le point saisonnier de novembre, la circulation en Angleterre a augmenté de 21 millions 600 mille livres sterling.

Il est évident que les moyens fiduciaires de paiements s'accroissent sans cesse, alors que ce développement ne produit pas son effet naturel sur les prix de base. Ceci s'explique par le fait que les trésoreries ne manquent pas une occasion de puiser dans le marché monétaire et que l'expansion économique, qui devrait normalement résulter de la dilatation fiduciaire, est retardée par les opérations des trésoreries. Mais, à la longue, le refoulement des capitaux par les trésors respectifs agit en retour sur les circulations, de sorte qu'à la longue, la politique budgétaire des Etats est pro-

duite d'inflation monétaire indirecte.

La dilatation fiduciaire britannique est d'autant plus remarquable cette année qu'il s'est produit depuis le début d'octobre un retrait très important de fonds français de Londres et dont l'action de retrait aurait dû faire rentrer les billets à la Banque d'Angleterre.

LE PROBLEME DE LA SURPOPULATION

(Suite de la page 3)

« Depuis quelque temps, nos départements, s'ingèrent à rendre la vie au village plus attrayante, pour amener le peuple à y vivre au lieu d'encombrer les villes. Un seul exemple de ce que nous faisons dans ce domaine doit suffire: nous nous sommes attelés à la tâche de développer les terres incultes du Nord. Nous accordons des facilités aux diplômés de la Faculté d'Agriculture pour faire l'acquisition de ces terres afin qu'ils les développent d'une manière rationnelle. Cela les empêchera de demeurer au Caire à la recherche d'emplois gouvernementaux. Nous sommes en train d'essayer de rendre plus agréable la vie dans les villages, en améliorant les routes et les constructions, en comblant les marais et en fournissant au villageois de l'eau potable et une meilleure hygiène. Nous faisons quelque chose bien que nous nous rendions parfaitement compte qu'il reste encore beaucoup à faire. »

Oui il reste encore beaucoup, énormément à faire. Mais les efforts les plus acharnés valent la peine d'être faits, car il y va de l'avenir même de l'Egypte. Il ne faut pas que dans les années à venir on puisse reprocher à ceux qui tiennent aujourd'hui en mains les destinées du pays qu'en ne faisant pas preuve de prévoyance ils aient compromis le bien-être du peuple égyptien.

L'émigration vers les villes serait compréhensible quoique toujours dangereuse, dans le cas où la campagne ne pouvait plus nourrir une population croissante.

Cela est loin d'être le cas pour l'Egypte. Son sol prodigieusement fertile peut encore assurer facilement la subsistance d'une population paysanne bien plus importante que celle qui existe aujourd'hui.

Edgar Anzarut.

REVUE DE LA PRESSE ARABE

Les Exportations Egyptiennes en Italie

Du rapport du Consul d'Egypte à Trieste, nous extrayons les informations suivantes publiées par le « Mokattam » :

Le Consul d'Egypte à Trieste déclare que les représentants du gouvernement Italien lui ont fait remarquer, après avoir passé en revue la balance commerciale entre les deux pays au cours de ces dernières années, que les mesures adoptées en Italie contre les importations égyptiennes ne sont nullement des mesures d'exception. Elles ne sont destinées uniquement qu'à contrebalancer les mesures équivalentes adoptées par l'ensemble des autres pays. Notre Consul a répondu en disant qu'aucune mesure pareille n'existe en Egypte contre les marchandises italiennes. Il s'entretint ensuite avec les autorités italiennes des principaux articles que l'Egypte vend à l'Italie et notamment des articles suivants :

LE COTON

En ce qui concerne le coton, on constata que le total des importations Italiennes de ce produit n'ont cessé de décroître pendant ces dernières années. Après avoir été de 1.902.201 quintaux en 1932, celles-ci sont tombées à 1.009.945 quintaux en 1936. Mais cette diminution n'a pourtant pas atteint le coton égyptien. Sa proportion n'a cessé de s'accroître depuis 1932. Après une chute momentanée par suite des sanctions économiques en 1936, cette proportion est montée à 19,1% contre 12,1% en 1932.

Les autorités égyptiennes prévoient même que cette proportion atteindra 24% à la fin de cette année.

LES CEUFS

Jusqu'en 1932, l'Italie était un des meilleurs débouchés pour les oeufs égyptiens. Mais l'imposition d'une taxe supplémentaire sur ce produit et la difficulté de se procurer des permis d'importation ont beaucoup nuit aux oeufs de provenance égyptienne. D'autre part, les accords bilatéraux conclus par l'Italie avec la Yougoslavie et la Pologne, ont fermé définitivement le marché italien aux exportations d'oeufs égyptiens.

LES OIGNONS

L'Italie est elle-même productrice d'oignons. Cependant elle importait de grandes quantités de ce produit en transit. Mais par suite des mesu-

res du contrôle des changes, ce mouvement de transit s'est réduit à des chiffres insignifiants.

De 418.632 quintaux en 1935, il a été ramené à 200.451 quintaux en 1936 et à 82.802 quintaux pendant les huit premiers mois de 1937.

LES CIGARETTES

Bien que la fabrication et la vente des cigarettes soit en Italie un monopole de l'Etat, il existe cependant un mouvement d'importation assez important de cigarettes étrangères. C'est l'Etat lui-même qui importe ces cigarettes et les met en vente. Leur prix est augmenté du montant de la bande-rolle.

On remarque, par ailleurs, que plusieurs qualités d'importation étrangère se vendent en Italie sous la dénomination de cigarettes égyptiennes tout en n'ayant d'égyptien que le nom.

Notre Consul demanda au Gouvernement Italien de mettre fin à de telles contrefaçons. Il lui conseilla d'acheter lui-même les cigarettes égyptiennes pour les vendre ensuite sur le marché. Les autorités italiennes promirent d'examiner la question.

Le Fellah et les Impôts

Le fellah est accablé d'impôts et de dettes dit le « Balagh » organe de l'opposition :

Lorsque les cours du coton sous le Cabinet actuel, ont baissé, comme ce fut le cas d'ailleurs de tous les produits agricoles, le fellah s'est trouvé dans une situation très difficile, impuissant à régler la moindre partie de ses dettes. La première chose à faire aurait due être d'atténuer la grosse perte subie par ce dernier en essayant de diminuer le plus possible ses charges.

Tout le monde sait que le fellah travaille durement toute l'année sans être à même de couvrir ensuite les frais de la culture. Le Gouvernement devrait élever les prix des récoltes et faciliter au fellah le paiement de ses dettes.

Les nouveaux impôts constitueront une charge pour le fellah. On nous dit même que des ordres sévères ont été donnés pour recueillir les arriérés et pour saisir le coton et les céréales et les vendre à vil prix sur le marché afin de couvrir les impôts du Gouver-

nement et les fonds dus à la Banque du Crédit Agricole. Le Gouvernement aurait pu venir en aide au fellah et convertir ses arriérés en versements à long terme.

Si l'insistance du Gouvernement est telle, il faut convenir qu'il a tort puisqu'il fait beaucoup de mal à ce malheureux fellah déjà accablé de dettes.

Les Relations Commerciales Anglo-Egyptiennes

Le discours de Sir Thomas Barlow constitue un avertissement à l'adresse de l'Egypte qui doit chercher à augmenter ses achats en Angleterre. Autrement, ce pays sera obligé de réduire les siens en Egypte. Cela n'est de l'intérêt de personne, car l'Angleterre est le principal consommateur de coton égyptien dit l'« Ahran » dans un article où on lit :

Le discours de Sir Thomas Barlow, chef de la Mission Economique Britannique, donne l'impression que la Grande-Bretagne se verra obligée de réduire des achats de produits égyptiens, si, de son côté l'Egypte n'augmente pas ses achats de marchandises britanniques.

Après cet exposé, il importe de tenir compte des doléances britanniques et de leur manière de voir. D'autant plus, que la guerre sino-japonaise entraînera pour la Grande-Bretagne la perte de millions de livres investis dans les usines et dans les Maisons de Commerce en Chine. Car, il n'y a pas de doute pour affirmer qu'un des mobiles pour lesquels le Japon entend conquérir la Chine ne soit pas celui de mettre la main sur les marchés.

Cette question est particulièrement délicate. Elle se rattache de près à l'avenir économique du pays, et il importe de l'examiner profondément.

VALEUR DE LA RECOLTE

du 1er septembre au 22 décembre
COTON

	1937	1936
Quantité Cts.	5.550.492	5.703.316
Valeur L.E.	12.080.725	15.683.935
Prix moyen Tal.	10.88	13.74
Diminution en 1937 L.E.	3.603.210	

GRAINES DE COTON

Quantité Ard	2.269.076	2.477.636
Valeur L.E.	1.191.052	1.790.735
Prix Moyen P.T.	52.5	72.3
Diminution en 1937, L.E.	599.683	
Diminution totale L.E.	4.202.893	

LES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

S.A. DES CHEMINS DE FER
DE LA BASSE-EGYPTE

Le 28 décembre 1937, les actionnaires de cette Société se sont réunis en Assemblée Générale Ordinaire sous la présidence de S.E. Hafez Hassan pacha, président du Conseil d'Administration. 2.707 actions privilégiées et 270 actions de jouissance sont présentes ou représentées. MM. P. Nimal et L. Henseval sont nommés scrutateurs, M. Wydaut faisant fonction de secrétaire de l'Assemblée.

Lecture est donnée du Rapport du Conseil ainsi que de ceux du collège des Commissaires et des Censeurs.

La discussion est ensuite ouverte. Des actionnaires demandent quelques explications sur la composition du portefeuille, explications qui leur sont données aussitôt.

Il est ensuite donné les grandes lignes de l'accord relatif à l'exploitation des autobus en commun entre la Société et un groupe d'exploitants. Une Société Anonyme Egyptienne sera constituée à cet effet, au capital de 12.000 livres. La S.A. des Chemins de fer de la Basse-Egypte aura le 51% de ce capital. L'exploitation sera commencée en janvier 1938.

Un actionnaire demandant quels avantages la Société retirerait-elle de cette combinaison, il lui est répondu qu'on pourra augmenter le tarif des chemins de fer qui se trouve au-dessous du niveau autorisé. Ce tarif sera toutefois maintenu à 20% au-dessous des prix pratiqués par les autobus.

Quant à la concurrence des taxis, la Société y remédiera en grande partie par le rétablissement du service d'agents de surveillance qu'elle rétribuera elle-même.

Les comptes sont approuvés à l'unanimité, ainsi que les rapports et l'accord sur les autobus.

À l'issue de l'Assemblée des actionnaires, se réunit une Assemblée d'obligataires qui ratifia également l'accord sur les autobus.

Nous publions ci-après quelques extraits du Rapport du Conseil d'Administration :

Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur l'exercice 1936-1937.

Chemins de fer

Les recettes, qui correspondent à un parcours de 1.030.305 trains-kilomètres, se sont élevées à L.E. 70.849,245 contre L.E. 64.767,278 pour l'année sociale précédente.

Cette amélioration résulte pour la plus grande partie de l'accroissement sensible du trafic voyageurs, dû à l'augmentation de la fréquence des

trains et à l'application d'importantes réductions de tarifs, mesures prises en vue de remédier à la situation défavorable que nous vous avons exposée dans notre rapport à l'Assemblée générale du 29 décembre 1936.

Voici comment se comparent les recettes et les différents transports qu'elles représentent :

	1936/37	1935/36
	L.E.	L.E.
Voyageurs	40.068.616	35.182.760
Marchandises	30.780.629	29.584.518
Recettes :		
Voyageurs	3.346.990	2.363.655
Marchandises :		
	(têtes)	(têtes)
Bestiaux	63.135	56.069
	(sacs)	(sacs)
Coton	114.491	127.472
	(tonnes)	(tonnes)
Riz	53.329	44.872
Céréales, etc.	11.611	10.487
Poissons et comestibles	7.634	8.077
Matériaux de construction, bois etc.	37.142	36.421
Combustibles	9.296	8.951
Divers	45.951	43.527

L'amélioration des recettes a malheureusement été neutralisée par l'augmentation des dépenses qui sont passées de L.E. 57.841,721 à L.E. 63.895,610 par suite du nombre plus élevé de trains-kilomètres parcourus, de la hausse du prix du combustible et de l'entretien plus important des installations et du matériel roulant.

Autobus

Le nombre de voyageurs transportés s'est élevé à 461.239, correspondant à un parcours de 603.669 km.-voitures.

Les dépenses occasionnées par ces services ont encore été supérieures de plus de 20 p.c. au montant des recettes qu'ils ont produites.

Les résultats globaux se chiffrent

par un bénéfice de L.E. 5.553,338 qui, augmenté du solde de L.E. 529,818 du compte Intérêts, commissions et divers, a permis de couvrir la charge des obligations à intérêt fixe et de porter une somme de L.E. 1.151,398 en déduction du coût des autobus et des installations afférentes à ce service ; le léger reliquat de L.E. 62,508 a été porté au compte Provision pour amortissement des obligations.

Depuis la fin de l'exercice, les recettes accusent un fléchissement assez marqué dû au ralentissement du trafic des marchandises — conséquence de la mévente du coton et du riz — et à la concurrence de taxis transportant des voyageurs en surnombre.

Après de longues négociations ayant pour but de mettre fin à la concurrence néfaste dont nous vous avons entretenus l'année dernière, un accord est intervenu récemment entre notre Société et les exploitants des services d'autobus circulant notamment sur les routes parallèles à nos lignes principales de Mansourah-Matariéh et Mansourah-Damiette.

Aux termes de cet accord, les deux parties ont convenu de s'associer en vue d'obtenir du Gouvernement égyptien la concession de services d'autobus dans la zone desservie par nos lignes de chemin de fer et de créer une société anonyme qui prendra la suite, en les fusionnant, de leurs entreprises respectives de transport par autobus ; en attendant, elles exploiteront leurs services d'autobus en compte commun.

Cette entente a déjà permis de prendre certaines mesures de coordination de services.

Ainsi que le prévoit l'ordre du jour, vous serez appelés à vous prononcer sur l'arrangement dont il s'agit, qui sera soumis également à l'approbation de l'Assemblée générale des obligataires à tenir à l'issue de la présente réunion.

THE LAND BANK OF EGYPT

SOCIÉTÉ ANONYME ÉGYPTIENNE

fondée par Décret Khédival du 10 Janvier 1905

Siège Social à Alexandrie

Capital : L.E. 1.000.000 — Réserves et Provisions : L.E. 806.000
Prêts sur Hypothèques à long ou à court terme. — Acquisition des créances hypothécaires. — Acceptation de capitaux en dépôt avec ou sans intérêts.

Chronique de la Bourse des Valeurs

Le 31 déc. 1937.

La dernière semaine de l'année qui se termine aujourd'hui n'a apporté aucune amélioration dans la situation politique internationale. En Espagne, on enregistre une nouvelle activité dans les hostilités. En Chine, le conflit se développe de plus en plus, avec ses multiples incidents.

En Europe Centrale, la brusque modification de la situation politique en Roumanie a provoqué un profond étonnement. Les conséquences de la politique raciste instaurée par le nouveau Ministère ne manqueront pas d'être profondes.

Et dans ce chaos de la politique internationale, la situation économique n'a pas subi de changement. Elle n'est pas meilleure, mais elle n'est pas plus mauvaise non plus. Les marchés font toujours preuve d'un sentiment d'expectative, mais sur lequel toutefois, est venu se greffer une sorte de lassitude, due probablement aux fêtes de la Noël et à celles du nouvel an.

Les prix des matières premières n'ont pas enregistré de différences, et les fluctuations des cours du coton donnent lieu à de minimes changements, dans un sens ou dans l'autre.

En Egypte, par contre, nous venons d'assister à des événements d'une exceptionnelle importance. Après deux mois d'une crise latente, qui ne cessait de s'amplifier, un dénouement assez imprévu s'est réalisé. Ne pouvant arriver à un accord, le Cabinet Nahas pacha fut révoqué et S.E. Mohamed Mahmoud pacha fut chargé de former le nouveau Ministère. Ce dernier comprend, entre autres, S.E. Ismail Sedky pacha, comme ministre d'Etat, chargé des Finances.

Notre rôle de chroniqueur financier nous interdit tout commentaire d'ordre politique. Mais nous tenons à relever deux points essentiels.

C'est tout d'abord l'intérêt des déclarations faites par le Premier ministre au sujet de la collation avec les étrangers et des assurances qui sont données à ces derniers. Ensuite, on a accueilli avec satisfaction la décision de S.E. Sedky pacha de se charger des Finances, car l'on sait que l'ancien Président du Conseil est un financier mérité qui a fait ses preuves à maintes occasions.

Le marché des valeurs qui n'avait pas manqué d'être défavorablement influencé par la crise politique, a accueilli avec soulagement le dénouement de la situation. Si dans l'ensemble les cours de ce vendredi restent au-dessous des niveaux de vendredi passé, il faut relever que la dernière séance de la semaine sous revue fut plus ferme et que les cours regagnèrent une partie du terrain perdu.



NOUVEL AN

A l'occasion du nouvel an, la « Revue d'Egypte Economique et Financière » exprime à tous ses lecteurs ses meilleurs vœux pour une heureuse et prospère année.



FONDS D'ETAT

Les Fonds d'Etat égyptiens qui avaient été fortement affectés par la crise politique du pays, ont bénéficié vendredi d'une forte reprise à la suite du dénouement de la situation. La clôture des cours s'est faite avec de légères différences. L'Unifiée termine à Lst. 102 1/16 contre 102 5/16, alors que la Privilégiée termine à Lst. 94 1/4 contre 94 1/2.

BANCAIRES

Le redressement de vendredi a permis de regagner une bonne partie du terrain perdu antérieurement. L'action National Bank est recherchée à Lst. 38 1/4. L'action Crédit Foncier perd quelques points à frs. 869 contre 872. La dixième est plus faible à frs. 1730 contre 1775. Par contre, les obligations à lots se maintiennent fermes. L'émission 1903 clôture à frs. 328 1/2 contre 325 3/4, alors que l'émission 1903 termine à frs. 305, inchangée.

La Banque d'Athènes a de nouveau fléchi et clôture à frs. 12 1/2 contre 12 3/4.

Les Land Bank, se maintiennent fermes. L'action gagne une petite fraction à Lst. 4 55/64. La part avance à Lst. 49 1/2 contre 49. On signale qu'un groupe d'actionnaires serait en train de se constituer en vue de ramasser un gros paquet de titres. On ne connaît pas encore les buts de cette manœuvre.

EAUX, TRANSPORTS ET CANAUX

La jouissance Eaux du Caire fut plus ferme à frs. 412 1/2 contre frs. 411 1/4.

Les obligations Suez se maintiennent également fermes. Les 3% clôturent inchangés à frs. 509 et les 5% terminent à frs. 560 en gain d'un point.

Les valeurs de transport sont plus fermes. La jouissance Trams d'Alexandrie termine à frs. 31 1/2 contre 30 3/4. La part sociale Trams du Caire gagne une fraction à frs. 79.

FONCIERES ET IMMOBILIERES

Ces valeurs demeurent généralement inchangées. La jouissance Cheikh Fadl termine à frs. 107 1/2. L'action Gharbieh Land clôture à Lst. 1 7/64.

L'action Kom-Ombo avance d'une petite fraction à Lst. 6 3/8, alors que la fondatrice reste inchangée à Lst. 36 7/16.

L'Union Foncière est inchangée à Lst. 2 7/8. L'Entreprise avance d'une fraction à L.E. 4 19/32.

L'action Cairo-Héliopolis reste assez ferme à frs. 283 1/2 et il en est de même de la fondatrice qui gagne une petite fraction à L.E. 12 13/32.

La Delta Land est plus ferme à Lst. 1 7/32. La New-Egyptian avance à sh. 16/3 contre 15/11 1/4.

INDUSTRIELLES

Les valeurs industrielles ont subi la même tendance que le reste de la cote. La Salt & Soda clôture inchangée à sh. 43/9. La Port-Said Salt est plus ferme à sh. 45/3 contre 45/-. L'action Egyptian Markets avance à sh. 25/- contre sh. 24/3.

L'Oilfields gagne une petite fraction à Lst. 1 29/32. L'ordinaire Sucreries abandonne une petite fraction à frs. 132. Il en est de même de la fondatrice qui clôture à L.E. 3 1/32.

La Filature Nationale termine à Lst. 8 35/64 contre 8 37/64.

L'action Ciments Tourah termine à P.T. 1155 contre 1150.

HOTELIERES

Les valeurs hôtelières, en raison des événements politiques intérieurs de ces dernières semaines, furent plus faibles. L'action Upper Egypt Hotels clôture à L.E. 1 45/64 contre 1 49/64. L'ordinaire Egyptian Hotels termine à Lst. 1 23/32 contre 1 47/64.

LE COTON EGYPTIEN AU JAPON

Dans un rapport qu'il adresse au Ministère de l'Industrie et du Commerce, le Consul d'Egypte à Kobé donne d'amples détails sur les investigations qu'il a faites pour connaître la situation du coton égyptien au Japon, à la suite des mesures restrictives adoptées par le Gouvernement Japonais en raison de la guerre sino-japonaise.

Ses recherches lui ont permis de se rendre compte que les importations de coton égyptien au Japon avaient accusé une certaine augmentation durant l'exercice 1936-37. Par contre, le nouvel exercice laisse entrevoir un immense déficit dans les importations. En effet, les chiffres statistiques indiquent que les importations de coton égyptien au 31 octobre écoulé se sont élevées à 1.018 balles seulement contre 7.711 balles pendant la période correspondante de l'année dernière. Mais il convient de relever que la diminution a porté également sur les cotons provenant des autres pays.

Le consul mentionne aussi dans son rapport, que d'après les renseignements qu'il a pu recueillir, les quantités de coton égyptien dont l'importation a été autorisée pour l'exercice 1937/38 varient entre 80.000 et 100.000 balles. Toutefois dit-il, ces chiffres ne sont pas définitifs.

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS DU CAIRE

DU 24 AU 31 DÉCEMBRE 1937

DESIGNATION DES VALEURS	24 Déc. 1937	31 déc. 1937	DESIGNATION DES VALEURS	24 Déc. 1937	31 déc. 1937
FONDS D'ÉTAT			SOCIÉTÉS FONCIÈRES		
Unifiée 4%	Lst. 102 5/16	102 1/16	Dom. Ch. Fadi, Jouiss. ...	Frs. 107 1/2	107 1/2
Privilégiée	Lst. 94 1/2	94 1/4	Gharb. Land Cy., Act. ...	Frs. 11 7/64	1 7/64
Bons du Trésor 4½%	L.E. 103 1/2	103 3/4	Gharb. Land Cy., Fd. ...	L.E. 0 3/32	0 3/32
Lots Turcs	Frs. 3	3	Anglo-Egypt. Land Allot. L.E.	3 41/64	3 9/16
Trib. d'Eg. 3½%	Lst. 100 1/4	100 1/4	Sté Fonc. d'Egypte	Lst. 6 9/16	6 9/16
Tribut d'Eg. 4%	Lst. 102 11/16	102 11/16	Wadi Kom-Ombo, Act. ...	Lst. 6 11/32	6 3/8
BANQUES			Wadi Kom-Ombo, Fd. ...	Lst. 36 7/16	36 7/16
Agricult. Bank	Lst. 0 9/64	0 9/64	Anglo-Belgian Cy.	Lst. 0 63/64	0 31/32
Agricult. Bank Fond. ...	Lst. 38 1/2	38 1/3	SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES		
Crédit Agr. d'Egypte, Act. Ord.	P.T. 475	475	Union Foncière	Lst. 2 7/8	2 7/8
National Bank	Lst. 38 1/4	38 7/32	Eg. Enter. et Dev.	L.E. 4 1/2	4 19/32
Crédit Foncier Egpt. Act. Frs.	872	869	Eg. Enter. et Dev. Fd. ...	L.E. 0 3/8	0 3/4
Crédit Foncier Fd. 1/10 ...	Frs. 1775	1730	Cairo-Héliopolis	Frs. 284	283 1/2
Crédit Fon. Ob. lots 1903 Frs.	325 3/4	328	Cairo-Héliopolis, Fd. ...	L.E. 12 3/8	12 13/32
Crédit Fon. Ob. lots 1911 Frs.	305	305	Cairo-Héliopolis, Ob. ...	Frs. 536	537
Crédit Fon. Obl. 3½%	Frs. 520	520	Egypt. Delta Land	Lst. 1 13/64	1 7/32
Crédit Fon. Ob. 3%	Frs. 486 1/2	486 1/2	New-Egyptian Cy.	Sh. 15/11 1/4	16/3
Crédit Fon. Ob. 3½% Em. 1937	L.E. 95,75	96	Sté. Im. Gare Caire	L.E. 2 15/16	3 3/16
Banque d'Athènes	Frs. 12 3/4	12 1/2	Koubbeh Gardens	L.E. 2 13/16	2 13/16
Sté. An. Belgo-Egyptien-ne, Part Soc.	Frs. 49 1/2	49 1/2	Cairo Suburban Land ...	L.E. 2 1/2	3
Land Bank, Act. Ord. ...	Lst. 4 27/32	4 27/32	SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES		
Land Bank, Fond.	Lst. 49	49 1/2	Crown Brewery	Frs. 139	139
Land Bank Ob. 3½%	Frs. 437 1/2 exc.	437 1/2	Cie. Frigorifique	L.E. 5 7/8	5 15/16
Land Bank, Ob. 4%	Frs. 112 1/2 exc.	112 1/4	Sté. Eg. Irrig., Act.	L.E. 2 3/4	3 5/8
Land Bank, Ob. 4½% 1930. P.T.	830	819	Manure Cy.	L.E. 1 5/16	1 5/16
Land Bank 5% 1926	Lst. 101 3/4 exc.	101 3/4	Salt and Soda	Sh. 43/9	43/9
Land Bank, 5% 1927	L.E. 101 1/2	101 5/8	Port-Said Salt	Sh. 45/4	45/3
Banque Misr	L.E. 6 21/32	6 23/32	Egyptian Markets	Sh. 24/3	25/2
Bq. Com. Grèce, Act. ...	Frs. 20	20	Anglo-Eg. Oilfields, Act. Lst.	1 51/64	1 29/32
Mortgage Bank of Palestine Act. Ord.	L.E. 5,75	5,75	Suc. et Raf. Eg., Ord. ...	Frs. 132 3/4	132
Ob. 5% 1938-56 s. U.V.W. L.E.	94,55 exc.	94,55	Suc. et Raf. Eg. Priv. ...	Frs. 112 3/4	113
Ob. 5% 1939-56 série X. ...	L.E. 94,55 exc.	94,55	Suc. et Raf. Eg., Ob. ...	Frs. 488 1/3	488 1/2
Ob. 5% 1941-56 série Y. ...	L.E. 95,75	95,75	Suc. et Raf. Eg., Fd. ...	L.E. 3 1/16	3 1/31
EAUX			Elect. Light & Pow	L.E. 16 7/8	16 7/8
Eaux Caire, Act.	Frs. 132 1/2	132 1/2	Elect. Light Pow Jss. ...	L.E. 12 1/4	12 1/2
Eaux Caire, Jouiss.	Frs. 411 1/4	412 1/2	Industrie du Froid, Act. L.E.	4 27/32	4 27/32
Eaux Caire, Fond.	Frs. 2875	2875	Filature Nationale Ord. ...	Lst. 8 37/64	8 35/64
Eaux Caire, Obl. 4%	Lst. 100 1/2	100 1/2	Cairo Sand Bricks	Lst. 4 5/8	4 5/8
Eaux Caire, Obl. 4%	Lst. 100 1/4	100 1/2	Imprimerie Misr	L.E. 6 3/4	6 3/4
TRANSPORTS			Sté Misr Egr. Coton	L.E. 4 3/8	4 3/8
Anglo-Am. Nile Cy.	Lst. 1 9/32	1 3/8	Plâtrière Ballah	L.E. 4 3/4	4 3/4
Aut.-Om. Caire, Act.	L.E. 4	4	Alexandria Pressing	Lst. 8 1/8	8 1/8
Aut.-Om. Caire, Fd.	L.E. 1	1	«Al Chark» Cie. Ass. sur la Vie	L.E. 6 3/8	6 3/8
Menzaleh Canal, Act. ...	P.T. 160	150	Soc. Ciments Portland Tourah	P.T. 1150	1155
Ch. Fer Kéneh, Act.	Lst. 27	27	Sté Misr Fil. et Tiss. Act. L.E.	5 3/32	5 13/32
United Egypt. Nile	L.E. 2 5/8	2 5/8	The As. Cotton Ginners, Lst.	0 3/4	0 3/4
Ob. Suez 3% 2e. série ...	Frs. 509	509	HOTELS		
Ob. Suez 3%, 3e. série ...	Frs. 509 1/4	509 1/4	Gd. Hôt. Eg. Nung.	Lst. 17 1/4	17 1/4
Suez 5%	Frs. 559	560	Gd. Hôt. Ob. Série A. ...	Lst. 109	109
Trams Alex., Div.	Frs. 248	248	Up. Eg. Hot., Nouv.	L.E. 1 49/64	1 45/64
Trams Alex., Act. Jouis. Frs.	30 3/4	31 1/3	Up. Eg. Hot., Ob. 5% ...	L.E. 85	85
Trams Alex., Ob. 4%	Frs. 468	468	Egyptian Hot., Ord.	Lst. 1 47/64	1 23/32
Trams Caire, Parts Soc. Frs.	78 1/2	79	Egyptian Hot., Priv.	Lst. 9 3/4	9 3/4

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS D'ALEXANDRIE

DU 24 AU 31 DÉCEMBRE 1937

DESIGNATION DES VALEURS	24 Déc. 1937	31 déc. 1937	DESIGNATION DES VALEURS	24 Déc. 1937	31 déc. 1937
Empr. Municipal 1902 ... Lst.	100 3/4	93 3/4	Delta Lt. Rys., Priv. Lst.	1 1/2	1 9/16
Empr. Municipal 1919 ... L.E.	104 1/2	104 1/2	Alexandria Ramleh Lst.	1 3/16	1 5/32
Land Bank Act. Lst.	4 7/8	4 13/16	Trams Alex., Div. Frs.	246	247 1/2
Land Bank, Fond. Lst.	50	48 5/8	Trams Alex., Jouiss. Frs.	34	34
Land Bank Obl. 3½% Frs.	466	457 1/4	Trams Alex., Obl. 4% Frs.	481	481
Land Bank, Obl. 4% Frs.	72	70	Press. et Dépôts Act. L.E.	23 11/16	23 3/4
Commercial Bank Lst.	1	1	Presses Libres L.E.	13 5/8	13 7/8
Alexandria Water Lst.	17 7/8	17 23/32	Net et Pressage L.E.	12 5/32	12 3/32
Béhéra, Ord. L.E.	11 1/8	11 1/16	Alex. Pressing L.E.	8 5/32	8 1/8
Béhéra, Priv. Lst.	5 17/32	5 1/2	Bonded War., Ord. Lst.	6 7/32	6 3/16
Urb. et Rurales Lst.	2 25/32	2 25/32	Bonded War., Priv. Lst.	5 13/16	5 1/2
Urb. et Rurales, Fond. ... Lst.	0 3/8	0 3/8	Filature Nationale, Act. ... Lst.	8 19/32	8 1/2
Union Foncière Lst.	2 7/8	2 7/8	Salt and Soda Sh.	43/7 1/2	43/7 1/3
The Gabbary Land L.E.	2 7/31	2 11/32	Port-Said Salt Sh.	45/-	45/-
La Gérance Imm. L.E.	4 7/8	4 7/8	Ass. Cotton Ginners Lst.	0 3/4	0 3/4

ÉCHOS ET NOUVELLES

THE KAFR EL-ZAYAT LAND CY.

PELTOURS

Entre :

Dimitri Zerbini, négociant, italien, (6.000 actions);
Strati Zerbini, négociant, italien, (6.000 actions);
Wladimir Sursock, propriétaire, égyptien, (3.600 actions);
Ahmed Ziwer pacha, ancien Président du Conseil des ministres, égyptien, (100 actions);
Charles Y. Watson, propriétaire, britannique, (100 actions);
Pantazi Saïas, employé de commerce, hellène, (100 actions).
Mme Hariclia Zerbini, hellène, (100 actions);
a été formée une Société Anonyme Égyptienne, sous la susdite dénomination.

La Société a pour objet l'acquisition, la vente, la location et l'exploitation de tous domaines et terrains agricoles et de tous immeubles urbains et ruraux: la création d'industries agricoles; les prêts hypothécaires ou autres et en général toutes opérations agricoles, industrielles, commerciales ou financières se rattachant directement ou indirectement à cet objet.

Siège et domicile légal à Alexandrie.

Le Capital est fixé à L.E. 80.000, représenté par 16.000 actions de L.E. 5 chacune.

Durée 50 années.

Société Anonyme Égyptienne

Entre :

Soliman Sallouma Khattab, agent de tourisme, égyptien (50 actions);
Robert Alphantery, agent de voyages, égyptien (50 actions);
Moshé Ben Acher, directeur d'Agence, égyptien (50 actions);
Gershon Shilony, directeur d'Agence, Palestinien, (500 actions);
Ben Zion Barkai, avocat, palestinien (500 actions);
Salomon Heffetz, employé de commerce, égyptien (50 actions);
Heinrich Lévy, physicien, autrichien (50 actions);
a été formé une Société Anonyme sous la susdite dénomination.

La Société a pour objet :

a) Toutes opérations de transport, notamment par air, chemins de fer, bateaux, camions, etc., soit comme entrepreneur, soit comme agent de tourisme.

b) Emmagasinage et dédouanage de toutes marchandises importées, exportées, ou en transit.

c) La représentation de toutes compagnies d'assurances de transport.

d) Les affaires bancaires et financières.

La Société a son siège et son domicile légal au Caire.

Le capital social est fixé à cinq mille livres égyptiennes, représenté par 1.250 actions de L.E. 4 chacune.

Le premier conseil d'administration est composé de MM. Walter Turnowsky, président; Richard Ginsberg, Ben Zion Barkari, Moshé-Ben Acher, Robert Alphantery.

Durée de la Société : 99 ans.

CONSOMMATION LOCALE DE COTON ET GRAINES DE COTON

Du 1er septembre au 22 décembre 1937, la consommation de coton à Alexandrie a été de 47.804 cantars, (dont 22 de Sakel, 18.433 d'Achmouni 23.455 de Zagora, 49 de Guiza et 5.844 divers), à l'intérieur elle a atteint 99.790 cantars soit un total de 147.594 cantars.

Celle de graines de coton a été de 409.915 ardebs contre 366.336 ardebs durant la même période de 1936.

CANAL DE SUEZ

L'acompte de dividende sur les cinquièmes de parts de la Société civile sera payé à partir du 6 janvier aux taux nets suivants : au porteur 71 fr. 41; au nominatif (impôt 15 pour cent), 89 fr. 53; (impôt 24 pour cent), 80 fr. 04.

L'an dernier, l'acompte ressortait à 52 fr. 67 au porteur (impôt 18 pour cent), 62 fr. 96 pour les 1/5 de parts nominatives (depuis plus de 6 mois, personnes physiques, impôt 12 pour cent) et à 58 fr. 66 pour les 1/5 de parts nominatives des autres catégories (impôt 18 pour cent).

LA REVUE COTONNIÈRE

COTON AMERICAIN

LIVERPOOL		
Disponible	22/12/37	29/12/37
Américain	4,86	4,77
Guiza 7	7,27	7,28
Ashmouni	6,23	6,15
NEW-YORK		
Disponible	8,48	8,29

Alexandrie, le 30 déc. 1937.

Le mouvement de hausse qui a précédé les fêtes de Noël semble avoir épuisé l'effort du marché qui a fait preuve de dispositions beaucoup plus tièdes au cours de cette semaine. Non seulement l'avance des prix a été arrêtée, mais nous avons assisté à une réaction de 25 points sur les plus hauts niveaux atteints.

On sait que deux facteurs ont principalement contribué à la reprise précédente : d'une part, l'offensive haussière de la spéculation dont l'optimisme s'est sensiblement accru ces derniers temps, d'autre part, les rachats précipités des baissiers qui furent complètement dérouterés par la récente évolution du marché. De raisons commerciales à cette hausse, il n'y en avait point, à moins qu'on ne considère comme telles la pénurie des contrats résultant de la politique de rétention adoptée par les producteurs.

A l'heure qu'il est, les cotons immobilisés sous le système du prêt s'élèvent à plus de 4 millions et demi de balles. Si on ajoute à cela qu'une bonne partie de la récolte est composée de cotons non livrables faute de soie, on s'explique facilement pourquoi la pression à la vente a été si faible jusqu'ici.

Statistiquement, la position du coton américain demeure toujours aussi mauvaise, car la demande textile ne montre aucun signe d'amélioration. Techniquement, la situation a empiré par suite de l'accumulation récente de l'intérêt haussier et de l'élimination presque complète du découvert. N'était la petitesse des ventes en couverture, la baisse aurait été certainement plus accentuée.

Suivant les dépêches, la réaction survenue sur le coton américain serait due à la forte baisse des valeurs à Wall Street où on enregistre un nouvel effondrement des cours. Cet accès de faiblesse venant à un moment où on anticipait une orientation haussière du marché de Wall Street à complètement dérouterés les esprits. On l'attribue en partie au nouveau conflit qui vient d'éclater entre le Gouvernement et le Capital au sujet des sociétés à monopole. Ces nouvelles complications ne sont pas faites malheureusement pour

stimuler les affaires et l'on continue à se plaindre de la régression de l'activité aux Etats-Unis.

Rien de nouveau au sujet de la législation agricole. Le Parlement américain s'est séparé sans avoir voté un texte définitif qui concilie tous les intérêts en présence. Il faudra de nouveau discuter et rapprocher les thèses du gouvernement et celles des producteurs. Il s'agit aussi de se mettre d'accord sur la taxe de transformation qui doit financer le projet de loi agricole, car le gouvernement semble résolu à n'accorder aucune subvention aux agriculteurs avant d'avoir trouvé les ressources correspondantes.

Bien que la situation actuelle ne présente rien d'encourageant au point de vue commercial, cependant il y a peu de probabilités de voir un mouvement de baisse d'une certaine envergure se déclencher sur le coton. Tout recul des prix a pour effet d'arrêter les ventes des producteurs et d'acheminer automatiquement le coton vers les agences gouvernementales du prêt.

Nous continuons donc à prévoir des mouvements modérés dans un sens comme dans l'autre. Dès que les prix baissent à un niveau donné, il se manifeste aussitôt une pénurie de contrats qui raffermirait immédiatement le marché. Par contre, avec les prix haussants le mouvement de rétention se relâche quelque peu et les offres augmentent en conséquence.

Il en sera ainsi aussi longtemps qu'on sera dans l'incertitude au sujet de la législation agricole, ou aussi longtemps du moins que l'activité économique n'aura pas donné des signes de redressement.

COTON EGYPTIEN

30 déc.			23 déc.		
<i>Contrats Sakels</i>					
Janvier	Tal.	14.01			14.44
Mars	"	14.08			14.22
Mai	"	13.92			14.08
<i>Contrats Giza 7</i>					
Janvier	Tal.	12.30			12.44
Mars	"	12.30			12.50
Mai	"	12.35			12.55
<i>Contrats Ashmouni</i>					
Février	Tal.	10. —			10.25
Avril	"	9.99			10.23
Juin	"	10.04			10.25

Après le chômage des fêtes de Noël, le marché débuta dans une atmosphère d'optimisme. Malheureusement, ces bonnes dispositions ne se maintinrent pas, car la faiblesse de l'américain entraîna finalement notre coton qui perdit un terrain assez appréciable.

Sur ces entrefaites, la chute du ministre Nahas pacha provoqua un sentiment de nervosité sur notre marché, qui se traduisit par des

offres assez abondantes. La clôture finale fut cependant plus soutenue grâce à la fermeté de Liverpool.

En présence des éléments confus de la situation, dans l'ordre politique comme dans l'ordre économique, il est difficile d'émettre une opinion quelconque. Le plus sage est d'adopter une attitude expectante et de surveiller la situation de près. Ici, la récente hausse a certainement affaibli la position technique de l'article, mais la continuation de la politique de rétention rend difficile un mouvement de baisse tant soit peu accentué.

La demande textile est toujours calme et se limite à quelques ordres destinés à couvrir certains besoins urgents. D'affaires de grande ampleur il n'en existe pas. D'ailleurs, la période de fêtes que nous traversons n'est pas propice à une expansion de la demande. C'est dans quelques jours que la situation commencera à se dessiner plus clairement et que nous serons fixés sur les véritables intentions de la filature à notre égard.

Jusqu'ici, nous n'avons pas eu à nous plaindre du Continent. Ses prises continuent à un rythme de plus en plus accéléré et dépassent de 600.000 cantars celles de l'année dernière. Trois principaux pays contribuent à cette augmentation : la France, l'Allemagne et l'Italie. Ce sont précisément les trois pays où les difficultés financières se font le plus sentir.

Par contre, l'Angleterre continue à adopter une attitude réservée et un peu boudoise. Nos exportations vers la Grande-Bretagne accusent, en effet, une diminution de 200.000 cantars par rapport à l'année dernière. Cette persistance dans l'accalmie de la part de notre principal débouché prouve que le marché des filés fins a été un peu atteint par les événements de l'Extrême-Orient. On sait que la Chine est un bon débouché pour les tissus fins égyptiens — fabriqués au Lancashire. Ajoutons que les difficultés financières en Allemagne ont restreint les envois de filés fins que l'Angleterre avait l'habitude d'expédier dans ce pays.

Les exportations de la semaine ont été moins importantes qu'on ne l'anticipait, ayant atteint un total de 174.000 cantars contre 233.000 en 1936. Il est vrai que la semaine ne comprenait pas le dernier jour du mois qui est très important au point de vue des exportations, puisque toutes les quantités omises durant le mois sont ajoutées au total du dernier jour.

Quoi qu'il en soit, le total exporté à ce jour dépasse de 130.000 cantars celui de l'année dernière. C'est quelque chose en soi, mais c'est peu si on considère le volume record de notre récolte.

A partir de janvier, nous assisterons à un renversement de la situation à notre détriment, car tandis que les engagements s'annoncent très maigres depuis cette date, ils sont à confronter avec des exportations très actives qui se sont poursuivies sans relâche jusqu'aux premiers jours du printemps. Il est vrai que la demande pourra s'intensifier plus tard, d'autant plus qu'il reste de nombreux besoins à couvrir, notamment de la part du débouché anglais.

Un point qui appelle de nombreux commentaires, c'est l'attitude des détenteurs à l'intérieur. Continueront-ils leur politique de rétention, ou bien sentant que le temps presse se décideront-ils à se débarrasser de leurs coton ? Leur décision finale est appelée à avoir une influence décisive sur l'orientation du marché, ne fût-ce qu'en fonction de l'écart avec l'américain. Actuellement plus de la moitié de la récolte est encore inventuée, ou du moins n'a pas eu ses prix fixés. Jamais l'obstination des cultivateurs n'a été aussi longue ni aussi décidée.

MARCHE DES DISPONIBLES

La semaine n'a compté que trois jours ouvrables. C'est dire qu'elle n'a pas été marquée par une grande activité. La demande fut calme et la moyenne des transactions journalières a atteint 2.200 balles.

Comme précédemment, c'est sur l'Ashmouni et le Giza 7 que s'est porté le gros de la demande. Le Sakel est toujours délaissé. Aucun changement important sur les primes qui continuent à faire preuve de soutien.

GRAINE DE COTON

	30 déc.	23 déc
Janvier	P.T. 53,6	52,2
Février	» 53,8	52,6
Mars	» 54,1	53,—
Avril	» 54,5	53,4

Les bonnes dispositions de la graine se sont maintenues et précisées au cours de cette semaine, où nous avons enregistré de nouveaux gains de terrain. Malgré la réaction ultérieure du coton, l'article maintint la plus grande partie de sa fermeté et ne recula que partiellement.

L'amélioration des prix est due à des causes aussi bien commerciales que spéculatives. Un renouveau d'intérêt de la part des fabricants de Hull, conjugué avec un réveil de la spéculation locale ont créé une atmosphère haussière. Les prix n'ont avancé cependant que lentement, ce qui consolide la position de l'article.

A noter l'intérêt croissant du Continent à l'égard de notre graine. Il a été expédié cette semaine vers cette destination 46.000 ardebs, ce qui porte le total exporté au Continent depuis le début de la campagne à 73.000 ardebs contre 9.000 ardebs l'année dernière. Quant à nos exportations totales, elle commencent à se rapprocher de celles de 1936, le déficit n'étant plus que de 50.000 ardebs, lequel

sera certainement comblé au cours des prochaines semaines.

La consommation locale est toujours satisfaisante et maintient son avance sur l'année dernière. En définitive, les sombres pronostics formulés au sujet de cet article au début de cette campagne ne se sont pas réalisés. Dès que les prix sont tombés au-dessous de 50 piastres, un vaste courant d'achats s'est dessiné sur la graine, émanant des milieux les plus divers. L'expérience a démontré une fois de plus que dans tout article il existe une limite à la baisse qu'on ne peut pas franchir impunément.

Nous continuons à avoir bonne opinion de l'article, sans nous attendre cependant à une hausse accentuée, en raison de l'abondance des approvisionnements.

**CHAMBRE DE COMPENSATION
Alexandrie**

Semaine du 20 au 24 déc. 1937 :
Nombre des effets présentés à la Compensation : 4.926 d'un montant de L.E. 1.174.906.

Même semaine 1936 : 5.054 d'un montant de 1.419.379.

Total du 1er janvier 1937 à ce jour : 251.191 d'un montant de L.E. 59.588.595.

Même période 1936 : 243.523 d'un montant de L.E. 56.529.307.

Le Caire

Semaine du 20 au 24 déc. : 8.553 d'un montant de L.E. 1.119.770.

Même semaine 1936 : 7.582 d'un montant de L.E. 1.297.091.

Total du 1er janvier 1937 à ce jour : 461.314 d'un montant de L.E. 71.193.780.

Même période 1936 : 438.423 d'un montant de L.E. 64.516.153.

BOURSE DES MARCHANDISES D'ALEXANDRIE (Contrats)

Livraisons	24/12/37		25/12/37		27/12/37		28/12/37		29/12/37		30/12/37	
	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	O.	O.	C.	O.	C.
Sakellaridis :												
Janvier	14.37	14.41	Bourse fermée		Bourse fermée		14.42	14.32	14.25	14.16	14.07	14.05
Mars	14.12	14.20	»		»		14.25	14.19	14.10	14.09	14.03	14.09
Mai	14.09	14.10	»		»		14.19	14.09	14.—	13.98	13.97	13.93
Guiza 7 :												
Janvier	12.43	12.47	»		»		12.64	12.59	12.49	12.33	12.32	12.33
Mars	12.47	12.53	»		»		12.65	12.62	12.54	12.36	12.31	12.33
Mai	12.53	12.58	»		»		12.73	12.68	12.51	12.42	12.36	12.39
Novembre	12.69	12.80	»		»		12.94	12.82	12.63	12.58	12.51	12.55
Achmouni :												
Février	102.0	10.23	»		»		10.26	10.18	10.14	10.03	10.51	10.—
Avril	10.20	10.26	»		»		10.27	10.20	10.16	10.05	10.52	10.—
Juin	10.26	10.29	»		»		10.26	10.22	10.13	10.08	10.05	10.04
Octobre	10.36	10.49	»		»		10.43	10.42	10.30	10.28	10.24	10.23
Graines de coton :												
Janvier	52.4	52.6	»		»		53.—	53.9	53.5	52.5	52.6	53.8
Février	52.7	53.—	»		»		53.7	53.9	53.6	52.7	52.8	53.9
Mars	—	52.6	»		»		54.3	54.3	—	53.—	54.1	54.1
Avril	53.2	53.7	»		»		54.2	54.8	54.2	53.3	53.2	54.2
Novembre	—	57.—	»		»		57.7	—88	—88	8'98	8'48	8'88

COMMISSION DE LA BOURSE DE MINET-EL-BASSAL

BULLETIN HEBDOMADAIRE

Alexandrie, Jeudi à Midi le 30 Décembre 1937

COTON

Arrivages	EXPORTATIONS										STOCK	
	Angleterre		Continent		Extrême-Orient, Indes, Chine et Japon		Etats-Unis		TOTAL			
	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles		Cantars
Cette semaine ...	271.857	8.123	59.462	12.097	89.069	3.396	25.207	—	—	23.616	173.788	2.567.354§
Même sem. 1936	210.647	11.165	81.634	9.230	67.765	9.322	68.181	2.060	15.131	31.777	232.711	2.891.458*
" " 1935	300.050	12.357	90.005	18.599	136.379	3.954	29.050	450	3.277	35.360	258.711	2.440.400†
Dep. 1 ^{er} Sep. 1937	5.822.350	163.048	1.198.431	260.702	1.927.617	54.559	402.534	10.595	77.869	488.904	3.606.451	—
Même époque 1936	5.880.414	190.531	1.394.453	187.311	1.328.892	83.322	612.718	11.964	87.781	473.128	3.477.844	—
" " 1935	6.066.192	193.936	1.419.651	274.046	2.020.795	62.050	457.282	15.100	110.772	511.132	4.008.500	—

Y compris stock § au 1^{er} Septembre 1937 Crs 351.455 * au 1^{er} Sept. 1936 Crs. 488.888 † au 1^{er} Sept. 1935 Crs. 442.708
 Consommation locale du 1^{er} Septembre 1937 au 22 Décembre 1937, Achmouni Cantars 18.433, Zagora, 23.456 Divers 5.915.
 Total Cantars 47.804 ; en outre Crs. 49.911 ont été reexpédiés à l'intérieur du pays. Ensemble 97.715 à déduire du stock.
 Consommation à l'intérieur du pays du 1^{er} Septembre 1937 au 22 Décembre 1937 Cantars 99.790.
 N.B. En dehors des Exportations ci-dessus il a été exporté par d'autres ports 2.213 cantars.

GRAINES DE COTON

Arrivages	EXPORTATIONS				STOCK	TOURTEAUX		HUILE de GRAINES de COTON
	Angleterre	Continent	TOTAL	Arrivages		Export.	Export.	
	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs		Tonnes	Tonnes	Tonnes
Cette semaine	122.684	128.756	46.006	174.762	1.049.797	3.381	5.944	62
Même semaine 1936	96.140	123.569	—	123.569	1.116.483	1.243	13.349	—
" " 1935	103.131	46.497	—	46.497	820.407	5.397	4.380	—
Depuis 1 ^{er} Septembre 1937.	2.391.757	1.316.289	72.487	1.388.776	—	30.953	62.060	435
Même époque 1936	2.558.378	1.437.996	8.796	1.446.791	—	25.793	58.552	—
" " 1935	2.494.116	1.654.150	38.654	1.692.804	—	33.427	60.000	—

Y compris Stock § au 1^{er} Septembre 1937.-Ard. 46.816 * au 1^{er} Septembre 1936-Ard. 4.896 † au 1^{er} Sept. 1935. Ard. 10.095.
 Consommation locale du 1^{er} Septembre 1937 au 22 Décembre 1937 environ Ard. 409.915 (*) à déduire du stock :

Pour les Fèves, Orges, Blés, Lentilles, Maïs et Oignons. la consommation locale n'est connue respectivement que les 31 Mars et 30 Novembre.

FÈVES

	Arrivages		EXPORTATIONS			STOCK	ORGES	
	Saïdi	Béhéra	Angleterre	Continent	TOTAL		Arrivages	Export.
	Ardebs	Ardeb	Ardebs	Ardebs	Ardebs		Ardebs	Ardebs
Cette semaine	1.722	1.838	—	—	—	55.696	1.061	—
Même semaine 1936	320	930	—	29	29	59.340	7.568	11.216
A partir du 1 ^{er} Avril 1937	37.805	18.643	383	824	1.207	—	112.412	117.703
Même époque 1936	40.490	18.043	—	1.395	1.395	—	141.189	79.199
Stocks au 1 ^{er} Avril 1937	Ard.	453				Ard.	21.613	
Stocks au 1 ^{er} Avril 1936	Ard.	2.202				Ard.	14.233	

BLÉS

LENTILLES

MAÏS

OIGNONS

	Arrivages			Arriv.		Export.		Arrivages		Export.	
	Saïdi	Béhéra	Export.	Ardeb	Ardeb	Ardeb	Ardeb	Crs. 108 Ok	Crs. 108 Ok	Crs. 108 Ok	Crs. 108 Ok
	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs				
Cette semaine	17.368	7.832	6.805	453	—	1.145	—	1.258	765	—	—
Même semaine 1936	10.175	3.023	—	85	—	3.303	363	426	—	—	—
A partir du 1 ^{er} Avril 1937	682.327	316.531	70.010*	13.509	1.407	2.862	—	1.037.265	981.672	—	—
Même époque 1936	546.195	384.657	—	12.552	398	8.558	2.861	905.519	867.088	—	—

Stocks au 1^{er} Avril 1937 Ard. 7.075 Ard. 243 au 1^{er} Déc. 1936 Ard. — au 1^{er} Mars 1937 Crs. —
 Stocks au 1^{er} Avril 1936 Ard. 9.894 Ard. 1.025 au 1^{er} Déc. 1935 Ard. — au 1^{er} Mars 1936 Crs. —
 N.B. L'année pour les Blés et les Lentilles commence le 1^{er} Avril. pour les Maïs le 1^{er} Déc. pour les Oignons le 1^{er} Mars.

Procès en cours

COMPAGNIE UNIVERSELLE DU CANAL MARITIME DE SUEZ

3 janvier 1938. — Jug. att. du Trib. Civil du Caire (1ère Ch.) sur l'action intentée par les Hoirs Jacques Setton tend. à entendre dire pour droit que le décret du 2 mai 1935 n'est pas opposable aux porteurs étrangers de coupons d'obligations 5% de la dite Compagnie et qu'elle est tenue à faire le service des coupons des dites obligations sur la base du franc-or.

LAND BANK OF EGYPT

22 janvier 1938. — Déb. dev. Trib. Civil d'Alexandrie (1ère Ch.) sur l'action intentée par L. Savignoni et G. Campos, tendant au paiement en francs français, tels que définis par la Loi du 25/6/28, du coup. et des obligations 4 1/2 pour cent du dit Etablissement.

S.A. DES TRAMWAYS DU CAIRE

4 janvier 1938. — Déb. dev. le Trib. Commerce du Caire sur l'act. intent. par Victor Rossetto, tend. au paiement en francs égyptiens tarifés à P.T. 3,8575 le franc, des coupons et obligations 4 0/0 de la dite Société, dont il est porteur.

CARNET DE L'ACTIONNAIRE

ASSEMBLEES ORDINAIRES

Janvier 11 janvier 1938

The Land Agency of Egypt. — Ass. Gén. Ord. au Siège de la Société, à El-Turkh, Alexandrie, à 10 h. a.m.

Mardi 18 janvier 1937

Crédit Foncier Egyptien. — Ass. Gén. Ord. au Siège de la Société, rue Manakh, Le Caire, à 4 h. p.m.

Le Conseil d'Administration.

Avis et Convocations

THE ALEXANDRIA & RAMLEH RAILWAYS COMPANY LIMITED

Avis aux Actionnaires

L'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires de la Compagnie qui s'est tenue à Alexandrie le vendredi 17 décembre 1937 a approuvé le rapport du Conseil d'Administration ainsi que les comptes de l'Exercice 1936-37.

En conséquence, le dividende de cet exercice a été fixé à Sh. 1 (un shelling) par action.

Ce dividende est payable à partir du vendredi 24 décembre 1937

aux bureaux de la Compagnie, 3, Place Saad Zaghloul, tous les jours de 10 heures à midi et de 15 heures à 17 heures les jours fériés exceptés, contre remise du coupon No. 35.

Alexandrie, le 18 déc. 1937.

Par ordre du Conseil
d'Administration

La Direction

FILATURE NATIONALE D'EGYPTE

Société Anonyme Egyptienne Avis aux Actionnaires

Messieurs les Actionnaires sont informés que le dividende de P.T. 36 par action pour l'Exercice 1936-1937, déclaré à l'Assemblée Générale Ordinaire du 16 décembre 1937, est payable, à partir du 20 décembre 1937, aux guichets de la National Bank of Egypt à Alexandrie et au Caire, contre remise du coupon No. 19.

Alexandrie, le 17 déc. 1937.

Le Conseil d'Administration.

SOCIETE ANONYME DES PRESSES LIBRES EGYPTIENNES

Avis aux Actionnaires

L'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires qui a eu lieu le 20 décembre 1937, a fixé les intérêts et dividende de l'Exercice 1er septembre 1936-31 août 1937

à 12 pour cent soit P.T. 48
et d'un boni de » 40

Piastres quatre-vingt-huit
au tarif P.T. 88

Un acompte de P.T. 30 par action ayant été payé en avril dernier, le solde soit P.T. 58 (Piastres cinquante-huit au tarif) sera payé à partir du 29 décembre courant aux guichets de la National Bank of Egypt à Alexandrie contre remise du coupon No. 79.

Alexandrie, 21 décembre 1937.

SOCIETE ANONYME DES PRESSES LIBRES EGYPTIENNES

Avis aux Actionnaires

Messieurs les Actionnaires de la Société Anonyme des Presses Libres Egyptiennes sont informés que l'Assemblée Générale Extraordinaire du 20 décembre 1937 a voté à l'unanimité les résolutions suivantes :

1.) L'augmentation du capital social à porter de L.E. 128 000 à L.E. 192.000 par incorporation de réserve et par l'émission de 16.000 actions nouvelles de L.E. 4 chacune, jouissant des mêmes droits que les actions anciennes et qui porteront comme premier coupon, le coupon No. 80; les dites actions, entièrement libérées, à être attribuées aux porteurs d'actions an-

ciennes à raison d'une action nouvelle pour deux actions anciennes.

2.) Modification de l'article 6 des Statuts comme suit :

Ancien Texte

Le Capital Social est de L.E. 128.000 (cent vingt-huit mille Livres Égyptiennes) représentées par 32.000 (trente-deux mille) actions de L.E. 4 (quatre Livres Égyptiennes) chacune, entièrement libérées.

La possession d'une action entraîne de plein droit adhésion aux Statuts de la Société et aux décisions des Assemblées Générales.

Nouveau Texte

Le Capital Social est de L.E. L.E. 192.000 (cent quatre-vingt-douze mille Livres Égyptiennes) représentées par 48.000 (quarante-huit mille) actions de L.E. 4 (quatre Livres Égyptiennes) chacune, entièrement libérées

La possession d'une action entraîne de plein droit adhésion aux Statuts de la Société et aux décisions des Assemblées Générales.

Alexandrie, le 21 décembre 1937.

~~~~~

### CREDIT FONCIER EGYPTIEN EGYPTIEN

Messieurs les Actionnaires du Crédit Foncier Egyptien sont convoqués à l'Assemblée Générale Ordinaire qui aura lieu le mardi 18 janvier 1938, à 4 heures de l'après-midi, au Siège Social au Caire.

#### Ordre du Jour :

1o.) Lecture du Rapport du Conseil d'Administration sur les affaires sociales,

2o.) Lecture du Rapport des Censeurs,

3o.) Approbation des Comptes et fixation du dividende pour l'Exercice 1937,

4o.) Nomination d'Administrateurs,

5o.) Nomination de deux Censeurs pour l'Exercice 1938.

Tout porteur de 50 actions a le droit d'assister à l'Assemblée Générale.

Les actions devront être déposées : en Egypte : au plus tard le 17 janvier 1938.

En Europe : au plus tard le 5 janvier 1938.

Les dépôts seront reçus :

Au Caire : au Siège Social.

A Alexandrie : au Crédit Lyonnais, au Comptoir National d'Escompte de Paris, à la National Bank of Egypt, à la Banque d'Athènes, à la Banque Belge et Internationale en Egypte, à la Banque Misr, ou dans l'une des autres principales Banques de la place.

En Europe : à la Banque de Paris et des Pays-Bas, au Crédit Lyonnais, à la Sté Gle. pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, au Comptoir National d'Escompte de Paris, à la Sté Gle. de Crédit Industriel et Commercial, au Crédit Suisse (Lausanne et Genève), à la Sté Française de Banque et de Dépôts (Bruxelles).

*Freinez votre compteur*

EN UTILISANT LES  
LAMPES

PHILIPS

