

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 :

La Question des Dettes Hypothécaires

Le Renvoi des Ventes Forcées

Après le Changement de Ministère

**Quelle sera la Politique Financière
du Nouveau Gouvernement ?**

Un Document Fort Intéressant

**Le Rapport de la Commission de la Caisse
de la Dette Publique pour 1936-37**

En Marge d'un Discours

La Situation Economique de l'Egypte en 1937

Le Coton dans le Monde

Revue du Commerce Cotonnier en 1937

Les Assemblées Générales

S.A. des Drogueries d'Egypte

Assemblée Générale Ordinaire du 30 Décembre 1937

Au Seuil de 1938

L'Economie Américaine

RUBRIQUES :

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

La Question des Dettes Hypothécaires

LE RENVOI DES VENTES FORCÉES

Alors qu'on s'attendait à ce que la Loi sur les Dettes Hypothécaires soit promulguée avant la fin de l'année 1937, le moratoire établi par la Loi No. 15 de 1937 expirant au 31 décembre de la même année, les événements qui se sont produits au cours de ces dernières semaines ont bouleversé tous les projets. La Chambre des Députés avait approuvé la Loi, mais le Sénat, faute de quorum, n'avait pu le faire. C'est alors qu'intervint le changement de Ministère, ainsi que le renvoi de la session parlementaire à un mois.

Dans ces conditions, la Loi ne pouvait être promulguée, d'autant plus que, d'après la Constitution, aucun décret ne peut être réalisé sans l'approbation du Parlement.

D'autre part, dans un désir tout légitime, le nouveau ministre des Finances voulait étudier à son tour la Loi et y apporter éventuellement certaines modifications. Cependant, le moratoire expirant le 31 décembre 1937, il devenait urgent de le prolonger, afin d'éviter la reprise des ventes forcées. La Loi No. 15 comportait une prorogation jusqu'au 31 janvier 1938, mais cette prorogation aurait dû être réalisée législativement. Dans l'impossibilité de le faire, étant donné l'état de choses actuel, l'on eut recours à une simple circulaire administrative.

Or, tout en admettant que pareille mesure était nécessaire, on ne peut s'empêcher de relever combien elle est dangereuse, surtout si elle est appelée à se répéter. Indépendamment de ce fait, l'arrêté ministériel, tel qu'il aurait été établi va à l'encontre même de l'esprit de la Loi en ce moment à l'étude.

En effet, il est clairement stipulé que ne pourront bénéficier des avantages de la nouvelle Loi que seules les débiteurs qui ne seraient pas en retard de plus de trois annuités. Il était même donné, jusqu'au 31 décembre 1937, aux débiteurs trop obérés la faculté de se libérer jusqu'à concurrence de ces trois annuités.

Bien plus le moratoire décrété par la Loi No. 15 de 1937 stipulé également que les ventes forcées relatives à des débiteurs en retard de plus de trois annuités ne seraient pas renvoyées.

Or, la circulaire ministérielle ne fait aucune distinction. Toutes les ventes forcées devront être renvoyées.

Et il est arrivé, tout dernièrement, ce fait paradoxal, qu'à Mansourah, une vente forcée concernant un débiteur en retard de six annuités et de plus déclaré en faillite, a été renvoyée par le juge qui se considérait suivre ainsi les instructions contenues dans la circulaire. Ainsi ce débiteur qui n'aurait jamais bénéficié des avantages de la Loi sur les dettes hypothécaires, a profité d'une décision qui, en réalité, ne devait pas le toucher.

Les inconvénients, les dangers même de cet état de choses sont trop évidents pour qu'on les passe sous silence. On nous dira qu'il ne s'agit là que d'attendre un mois seulement.

Mais qui garantit qu'à ce mois ne s'ajouteront pas de nombreux autres. On a bien vu ce qui s'était passé sous le précédent Ministère. Alors que la Loi était prête déjà avant l'été, on attendit jusqu'aux dernières semaines de décembre pour se décider à la soumettre à l'approbation du Parlement. Et si l'on n'a pas attendu plus longtemps c'était uniquement parce que le moratoire expirait le 31 décembre 1937.

D'autre part, il est injuste que le moratoire soit étendu aux débiteurs tout à fait obérés, alors que la Loi elle-même les exclut de tout arrangement. Depuis 1933, les nombreux accords intervenus entre le Gouvernement et les Banques Hypothécaires ont sensiblement allégé les charges des débiteurs qui, de leur côté, auraient dû faire preuve d'une meilleure volonté. Il n'est donc pas permis qu'après tant de sacrifices de la part des créanciers, les mauvais débiteurs profitent une fois de plus de nouveaux arrangements. C'est d'ailleurs dans cet esprit qu'avait été élaborée la nouvelle Loi qui, toutefois, est loin d'être au-dessus de toute critique.

Il est donc absolument nécessaire de faire une sévère discrimination entre les débiteurs qui doivent profiter du nouveau délai d'un mois et ceux qui ne bénéficient même pas des avantages de la nouvelle Loi. Sans cette distinction, des cas nombreux comme celui que nous avons signalé plus haut ne manqueront pas de se répéter. D'autre part, l'effet psychologique est désastreux. Dans l'espoir d'arrangements encore plus favorables que ceux énoncés par la loi élaborée dernièrement, les débiteurs viennent de suspendre tout paiement. Que ce délai se renouvelle encore et tout le système du crédit sera ébranlé. Les

créanciers n'auront plus aucune confiance de consentir de nouveaux prêts, puisque les mauvais débiteurs, des faillis même, sont protégés à leurs dépens.

Enfin, d'une façon générale, après tant de mois d'attente, nous estimons qu'il est plus que temps que les choses soient réglées. Que le nouveau Ministère veuille étudier la nouvelle Loi, c'est son droit, son devoir même. Mais qu'il fasse vite. Une nouvelle annuité vient d'échoir. Une seconde pourrait surgir entre temps si l'on s'attarde trop. Un des éléments essentiels de la Loi devient ainsi faussé. On se trouvera obligé d'exiger de nouveaux paiements des débiteurs, pour pouvoir se maintenir dans la limite des trois annuités en retard.

Dans tous les cas, nous insistons une fois de plus, il serait extrêmement dangereux d'avoir recours à des renvois, surtout s'ils sont réalisés dans les conditions que nous venons d'examiner. Comme l'a fort bien dit notre excellent confrère le « Journal des Tribunaux Mixtes » il paraît évident que « l'esprit de la loi et les intentions mêmes du législateur seraient faussés si le bénéfice des dispositions de l'art. 652 C. Proc. seules en vigueur actuellement, devait être étendu, en dehors des propriétaires fonciers victimes de la crise, à ceux qui ont dilapidé leur argent et ont privé leurs créanciers de certaines sommes dont le paiement était presque certain dans l'ordre normal des choses ».

L. Neuman.

SITUATION DE LA CAISSE D'ÉPARGNE POSTALE

Opérations pendant le mois de novembre 1937

Nombre des nouveaux déposant : 4.498.
 Nombre de versements : 46.850.
 Montant de versements : 391.406.
 Nombre de remboursements : 42.399.
 Montant de remboursements : L.E. 340.331.
 Excédent des versements sur les remboursements : L.E. 51.075 en novembre 1937 contre L.E. 122.017 en novembre 1936.

Solde total des dépôts à fin novembre 1937 : L.E. 8.680.891 en novembre 1937 contre L.E. 7.802.566 en novembre 1936.

Après le Changement de Ministère

Quelle sera la Politique Financière du Nouveau Gouvernement ?

Parmi les questions soulevées par la formation du gouvernement Mohamed Mahmoud pacha, l'avenir de la politique financière ou plutôt fiscale de nos dirigeants demeure une des plus importantes. Dans le souci de renseigner leurs lecteurs inquiets, à ce sujet, nos confrères de la presse quotidienne se sont empressés d'interroger S.E. Ismail Sedky pacha concernant ses intentions.

Les déclarations faites par le Ministre des Finances n'ont certes pas apporté aux futurs contribuables la tranquillité d'esprit complète, car tant que nous ne connaissons pas la nature et l'importance exacte des impôts que nous devons payer, une certaine incertitude ne pourra manquer de régner.

Mais les paroles de Sedky pacha sont quand mêmes bienvenues, car elles ont certes contribué à apaiser dans une certaine mesure les craintes de ceux qui seront appelés à consentir les sacrifices nécessaires à la sauvegarde des finances publiques.

LES NECESSITES DU REARMEMENT

La position du ministre des Finances vis à vis du problème budgétaire apparaît clairement à la lumière des obligations contractées par l'Egypte par suite de la signature du traité avec la Grande-Bretagne :

« La situation actuelle, a dit le ministre des Finances, réclame de grands sacrifices car l'on doit faire face à la défense du pays et aux travaux que l'indépendance comporte ».

Depuis la conclusion de l'accord avec l'Angleterre, certains événements se sont produits qui ont rendu plus nécessaire que jamais le renforcement de la défense du pays, grâce à la constitution d'une armée plus importante dotée d'un matériel des plus modernes, et à la mise en application d'un programme destiné à permettre aux troupes la mobilité si vitale en temps de conflits : la construction et l'amélioration de routes en particulier.

Le Président du Conseil l'a nettement souligné dans l'interview téléphonique accordé par lui au « News Chronicle » : « L'armée égyptienne est petite jusqu'au point d'être dérisoire et il ne faut pas qu'elle puisse être qualifiée de la sorte. Il faut la transformer en une véritable armée défensive d'au moins cinquante mille hommes muni des meilleurs armements modernes en même temps que

d'une armée de réserve suffisante, sans oublier le renforcement des forces aériennes ».

Le Premier ministre a ajouté que le gouvernement songeait même à la création d'une flotte.

LES NOUVELLES TAXES

Ceci étant, il est évident que les ressources actuelles de l'Etat ne pourraient lui permettre de faire face aux dépenses nécessitées par un programme aussi vaste.

Il faut donc imposer de nouvelles taxes. Il est vrai que le gouvernement Nahas pacha, était déjà parvenu à la même conclusion, et que s'il n'était pas tombé, des impôts nouveaux n'auraient pas tardé à être mis en vigueur.

Il semble cependant que le nouveau Cabinet soit décidé à faire les choses en plus grand, et à aller au plus vite. Il s'agit, ni plus, ni moins, d'un réarmement intensif de l'Egypte.

Pour trouver les ressources destinées à faire face aux nouvelles dépenses, le ministre des Finances examinera sans doute d'abord les divers chapitres du budget dans le but de donner la priorité aux mesures indispensables au bien être et à la stabilité du pays, tout en réduisant au minimum les frais dont l'utilité lui semblera secondaire, au problématique.

Ce remaniement fait, il faudra songer aux impôts à créer. Quels seront-ils ?

Les déclarations faites par le ministre des Finances ne nous donnent pas d'indices à ce sujet. Mais nous ne croyons pas que les grandes lignes établies par le ministère précédent seront changées.

LA PRUDENCE NECESSAIRE

Le problème qui se pose à Sedky pacha est en effet de se procurer le maximum de ressources compatibles avec la capacité fiscale du pays. Mais, d'autre part, cette capacité étant donnée, le Grand Argentier évitera de rendre d'un seul coup trop lourd le fardeau que le pays ne pourra supporter que graduellement.

Sedky pacha est trop avisé pour ne pas se rendre compte des dangers de dislocation que courrait sans le moindre doute l'économie nationale s'il allait trop vite en besogne : création d'une atmosphère d'inquiétude et de méfiance, paralysie des affaires, hausse verticale du coût de la vie, etc...

D'ailleurs un tel état de choses porterait un coup fatal à toutes les prévisions budgétaires du gouvernement et causerait automatiquement une baisse considérable dans les recettes actuelles de l'Etat au lieu de l'accroissement escompté.

Ce que nous disons là est confirmé par les déclarations faites par Sedky pacha à notre confrère la « Bourse Egyptienne » : « En tous cas, une chose est certaine : le gouvernement évitera les vexations fiscales, il aura recours aux moyens qui heurtent le moins le contribuable et proposera des mesures souples. Son but principal, son critérium, pourrait-on dire, sera d'éviter que l'économie générale du pays ne souffre par l'appel à la participation du public aux dépenses de l'Etat ».

VA-T-ON RECOURIR A L'EMPRUNT ?

Le ministre des Finances a affirmé d'un côté que l'effort que l'on demandera au public ne dépassera pas les limites des besoins du Trésor, et de l'autre que les besoins du trésor seront « dans les limites des possibilités du contribuable ».

Qu'a voulu dire Sedky pacha en prononçant ces deux phrases l'une après l'autre ? Les besoins du Trésor, représenteront un chiffre qui ne peut avoir de relation avec les possibilités du contribuable que si ces besoins sont expressément limités par le ministre des Finances. Cela signifie-t-il que l'application du programme de réarmement sera faite graduellement en tenant compte à chaque exercice de la capacité fiscale du contribuable ou en d'autres termes du rendement probable des impôts.

Cependant l'impression se dégage des déclarations faites par Mohamed Mahmoud pacha et Sedky pacha, que le gouvernement veut accroître rapidement l'équipement militaire de l'Egypte. Le but est de protéger l'Egypte contre un envahissement qui paraît très possible de nos jours, et qui pourrait se produire au moment où on s'y attendra le moins.

Si on rapproche ce que nous disons là, de certaines paroles prononcées il y a quelques jours par le ministre des Finances, on parviendra à une conclusion intéressante. **Edgar Anzarut.**

Un Document Fort Intéressant

Le Rapport de la Commission de la Caisse de la Dette Publique pour 1936 - 37

Le Rapport de la Commission de la Caisse de la Dette Publique pour l'exercice 1936/37 vient de paraître. Bien que des arrêts de la Cour ont consacré le paiement en papier des coupons des Dettes Egyptiennes, le Rapport de la Commission contient toujours la note de protestation relative à l'instauration du cours forcé :

Voici le rappel de la protestation :

« Le cours légal et forcé des billets de la National Bank of Egypt, a été établi par Décret du 2 août 1913.

« La Commission a, par lettre du 6 septembre 1914, fait toutes réserves au sujet de l'application de cette mesure qui implique une dérogation aux stipulations du Décret du 28 novembre 1904.

« La Commission a continué, au cours de l'exercice écoulé, à accepter sous bénéfice des réserves susmentionnées les billets de la National Bank of Egypt en paiement des impôts qui lui sont versés par les provinces ».

Quant aux opérations de l'exercice 1936/37, elles se résument comme suit :

Sur l'emprunt garanti 3 pour cent, autorisé par décret du 28 juillet 1885, émis au cours de 95 1/2 pour un montant nominal de Lst. 9.424.000 il a été amorti jusqu'au 30 avril 1936 Lst. nom. 8.808.800 laissant en circulation à cette date un capital nom. de 2.615.000. Pour l'exercice 1936/1937, il a été affecté à l'amortissement par voie de rachat une somme de L.E. 232.449, Lst. 238.400 de titres ont été rachetés ayant absorbé L.E. 232.400. Le capital de l'Emprunt garanti se trouve réduit au 30 avril 1937 à Lst. 2.376.800.

Le cours de l'emprunt garanti à Londres était, au 30 avril 1937 de 99 1/2—101 1/2 contre 102.104 au 1er avril 1935.

Au 30 avril 1937, le Capital de la Dette Privilégiée à 3 1/2% s'élevait à Lst. 30.633.980. Le total des quatre émissions (1876-1880-1890-1900), s'élevait à Lst. 31.647.000. L'amortissement suspendu en 1885 a été repris en 1926. Il fut abandonné à nouveau depuis quelques années déjà. Il atteint à la fin avril 1937 Lst. 1.031.020.

Ces chiffres sont les mêmes que ceux de l'année passée, il n'a donc été rien amorti sur cet emprunt pendant l'exercice 1936/37.

Le cours de la Dette Privilégiée 3 1/2% au 30 avril 1937 était à Lon-

dres de 91 3/4 contre 98 au 30 avril 1936.

Le total des deux émissions de la Dette Unifiée 4% (1876/1880) s'élevait à Lst. 60.958.240.

| | |
|---|-----------|
| | L.E. |
| Les amortissements effectués jusqu'en 1885 s'élèvent à | 4.986.280 |
| Les amortissements effectués de 1886 à ce jour, dans les conditions prévues par l'art. 11 du Décret du 28 novembre 1904 s'élèvent à | 721.500 |

| | |
|---|------------|
| Soit un total de | 5.707.780 |
| réduisant le capital en circulation de cette dette au 30 avril 1937 à | 55.250.460 |

Le cours de l'Unifiée 4% à Londres au 30 avril 1937 était de Lst. 103 1/4 contre 105 1/2 au 30 avril 1936. Aucun nouvel amortissement n'a été effectué depuis quelques années.

L'amortissement des Dettes Unifiée et Privilégiée a été suspendu en 1885. L'article 40 du Décret du 28 novembre 1904 a stipulé qu'il était loisible au gouvernement de verser à la Caisse de la Dette toute somme dont il pourrait disposer pour être employée à l'amortissement de l'une quelconque des trois dettes.

Le 2 octobre 1926 le ministre des Finances porta à la connaissance des Commissaires de la Caisse de la Dette que, sur le voeu exprimé par le Parlement, le Gouvernement avait décidé de reprendre l'amortissement de ses dettes et d'y affecter le produit des ventes des biens libres de l'Etat.

En exécution de cette décision la Caisse de la Dette put amortir au moyen des sommes que le Ministère des Finances lui fit parvenir :

| |
|---|
| en décembre 1926 : Lst. nom. 493.800 de Dette Privilégiée ; |
| en septembre 1927 : Lst. nom. 319.400 de Dette Unifiée ; |
| en octobre 1928 : Lst. nom. 226.240 de Dette Unifiée ; |
| en octobre 1929 : Lst. nom. 175.860 de Dette Unifiée. |

Depuis la Caisse de la Dette n'a pas reçu du Ministère des Finances de fonds destinés à l'amortissement.

Les ressources affectées au service des trois dettes se décomposent comme suit :

| | |
|--|------|
| | L.E. |
| Report au crédit de l'exercice 1936-1937 suivant l'ac- | |

| | |
|--|----------------|
| cord avec le Ministère des Finances intervenu en avril 1927 | 650.000 |
| Fonds de roulement | 500.000 |
| Versement des provinces affectées du 1er mai 1936 au 30 avril 1937 | 3.576.445 |
| Intérêts acquis par placements de fonds du 1er mai 1936 au 30 avril 1937 | 82.520 |
| Prescriptions des coupons | 1.936 |
| | L.E. 4.810.901 |
| A déduire : l'excédent des recettes versé au Ministère des Finances | 114.236 |
| | L.E. 4.696.665 |

Elles ont été imputées comme suit : L.E.

| | |
|---|-----------|
| Dépenses budgétaires de la Dette, du 1er mai 1936 au 30 avril 1937 | 39.387 |
| Prélèvement des semestrialités des 1er septembre 1936 et 1er mars 1937 de l'Emprunt Garanti | 307.125 |
| Dotation d'intérêts des 15 octobre 1936 et 15 avril 1937 de la Dette Privilégiée | 1.045.385 |
| Dotation d'intérêts des 1er mai et 1er novembre 1936 de la Dette Unifiée | 2.154.768 |
| Report au crédit de l'exer. 1937-1938 suivant accord avec le Ministère des Finances intervenu en avril 1927 | 650.000 |
| Fonds roulement exercice 1937/38 | 500.000 |
| Total égal | 4.696.665 |

Notons que pour l'exercice 1936/37 les revenus provenant de la perception des impôts n'ont diminué que d'environ 20.000 livres revenant de L.E. 3.598.214 à L.E. 3.576.445. Cette diminution s'est reflétée sur le reliquat revenant au Ministère des Finances qui passe de L.E. 133.899 en 1934/35, à L.E. 114.236.

Le produit brut des impôts fonciers de 13 provinces est affecté au service des dettes Garantie, Unifiée, Privilégiée.

L'impôt foncier de la province de la garantie de l'Emprunt Domaniak, totalement remboursé en 1913.

La crise a affecté dans une mesure assez sensible les rentrées des impôts. Alors que les prévisions pour l'exercice 1933/34 tablaient sur un total de L.E. 5.003.650, il n'a été encaissé en réalité que L.E. 3.554.519. Il est vrai qu'il faut attribuer cette diminution en partie également à la baisse des impôts que le Ministère des Finances put autoriser grâce à l'économie d'un million de livres réalisée par S.E. le ministre des Finances au cours de l'hiver de 1933/34.

Pour l'exercice 1934/35, les prévisions portaient sur une somme de L.E. 5.012.256 et il ne fut encaissé en réalité que L.E. 3.677.072.

Pour l'exercice 1935/36, on prévoyait que les recettes atteindraient L.E. 5.016.600. Elles ne s'élevèrent qu'à L.E. 3.598.214.

Enfin pour 1936/37, on prévoyait que les recettes atteindraient L.E. 5.019.300, alors qu'il ne fut réellement encaissé que L.E. 3.576.445.

En cours d'exercice, le total des placements des fonds a subi une légère diminution puisqu'il a été encaissé cette année L.E. 11.909 d'intérêts contre L.E. 11.986 l'année dernière. A cette somme vient s'ajouter le montant des coupons afférents aux titres du Fonds de Réserve soit L.E. 70.611, ce qui porte le total des intérêts sur placements à L.E. 82.520 contre L.E. 82.597 pour l'exercice précédent et L.E. 82.118 en 1934/35.

Le montant des intérêts produits par le placement des sommes provenant des disponibilités depuis 1888 jusqu'au 30 avril 1937 inclus, s'élève à L.E. 1.817.979.

Les dépenses budgétaires de la Caisse de la Dette ont été couvertes en totalité par les fructifications.

Au terme de l'article 23 du décret du 28 novembre 1904, la fructification des disponibilités de la Caisse de la Dette est facultative.

En conformité de l'article 22 du décret du 28 novembre 1904 les dépenses, pour le service de la Dette sont imputées sur les revenus affectés et font annuellement l'objet d'un budget spécial arrêté par la Commission de la Dette.

Ces dépenses se sont élevées pour l'exercice 1936/37 à L.E. 39.387 (contre 41.098) et comme il est dit plus haut, sont amplement couvertes par les intérêts que la Caisse de la Dette a fait produire à ses disponibilités.

Voici la balance des opérations de l'exercice 1936/37 :

| | |
|---|---------------|
| ACTIF : | L.E. M. |
| Report au crédit de l'exercice 1936/37 suivant accord avec le Ministère des Finances | 650.000, — |
| Fonds de roulement | 500.000, — |
| Versements des Provinces affectées du 1er mai 1936 au 30 avril 1937 (Art. 30 du Décret du 28 novembre 1904) | 3.576.445,414 |
| Intérêts acquis sur placements effectués du 1er mai 1936 au 30 | |

| | |
|---|---------------|
| avril 1937 (Art. 25 du Décret du 28 novembre 1904) | 82.519,612 |
| Titres et coupons prescrits (Art. 64 du Décret du 28/11/1904) ... | 1.936,210 |
| | <hr/> |
| | 4.810.901,236 |

| | |
|---|---------------|
| PASSIF : | |
| Prélèvements des semestrialités des 1er sept. 1936 et 1er mars 1937 de l'Emprunt Garanti | 307.125, — |
| Dotation d'intérêt du 15 octobre 1936 | 522.692,284 |
| Dotation d'intérêt du 15 avril 1937 | 522.692,284 |
| Dotation d'intérêt du 1er mai 1936 | 1.077.383,970 |
| Dotation d'intérêt du 1er novembre 1936 | 1.077.383,970 |
| Dépenses budgétaires de la Caisse de la Dette du 1er mai 1936 au 30 avril 1937 y compris des frais de publication | 39.387,787 |
| Report au crédit de l'exer. 1937/38 suivant accord intervenu avec le Ministère des Finances | 650.000, — |
| Fonds de roulement pour l'exercice 1937-1938 | 500.000, — |
| Reliquat revenant au Ministère des Finances | 114.235,941 |
| | <hr/> |
| | 4.810.901,236 |

Il nous paraît intéressant de donner les cours de la Dette Unifiée à Londres de 1920 à 1937 :

| Année | Cours des Titres à Londres au | | |
|-------|-------------------------------|---------|---------|
| | Titres pendant l'année | Min. | Max. |
| | 1er jan. | | |
| 1920 | 73 1/2 | 57 1/2 | 82 |
| 1921 | 59 | 57 1/2 | 83 |
| 1922 | 61 3/4 | 61 3/4 | 74 3/8 |
| 1923 | 68 3/4 | 68 3/8 | 74 1/4 |
| 1924 | 74 | 72 1/2 | 77 5/8 |
| 1925 | 78 1/8 | 78 1/8 | 84 3/4 |
| 1926 | 82 1/4 | 82 | 82 3/8 |
| 1927 | 82 | 82 | 86 1/2 |
| 1928 | 86 3/4 | 84 | 91 1/2 |
| 1929 | 85 1/8 | 78 | 86 1/8 |
| 1930 | 80 | 69 7/8 | 80 |
| 1931 | 70 1/2 | 69 | 83 1/2 |
| 1932 | 80 | 79 3/4 | 99 |
| 1933 | 98 3/8 | 96 1/4 | 104 3/4 |
| 1934 | 104 1/2 | 104 1/2 | 110 3/4 |
| 1935 | 106 1/2 | 100 | 110 |
| 1936 | 104 | 102 1/2 | 106 1/2 |
| 1937 | 103 3/8 | — | — |

Voici les cours de la Dette Privilegiée à Londres de 1928 à 1937 :

| Année | Cours des Titres à Londres au | | |
|-------|-------------------------------|--------|---------|
| | Titres pendant l'année | Min. | Max. |
| | 1er jan. | | |
| 1928 | 75 3/4 | 72 1/4 | 79 3/4 |
| 1929 | 74 1/8 | 68 1/2 | 74 1/4 |
| 1930 | 69 3/4 | 60 | 69 3/4 |
| 1931 | 60 | 57 1/2 | 72 1/2 |
| 1932 | 69 1/2 | 69 1/2 | 86 3/4 |
| 1933 | 86 3/4 | 85 | 92 1/2 |
| 1934 | 92 1/2 | 92 1/4 | 99 1/2 |
| 1935 | 98 1/2 | 92 | 103 1/2 |
| 1936 | 99 1/2 | 96 1/2 | 101 1/2 |
| 1937 | 98 3/4 | — | — |

L.N.

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 Fachn, Dairout, Mallawi, Assiout

LA BANQUE MISR FAIT TOUTES OPÉRATIONS
DE BANQUE

Contre le Parasitisme Economique

LA REPRESSION DE LA FRAUDE EN EGYPTE

Nous extrayons d'un magistral article, qui doit prochainement paraître dans les colonnes de notre confrère «L'Egypte Industrielle», les aperçus ci-après d'une importante question à l'ordre du jour :

Lorsque la fraude devient une pratique courante, on peut sans risque de se tromper, l'attribuer tout autant à un abaissement de la moralité commerciale qu'à l'insuffisance de la loi ou des services de surveillance et de répression. Une telle pratique constitue un redoutable ennemi de l'hygiène publique, un concurrent déloyal du commerce honnête et un élément de dégénérescence de la production.

A ces divers titres, bien peu honorifiques, le fraudeur est dans tous les domaines l'objet de la surveillance étroite et des poursuites de tous les Etats conscients de leur rôle de tuteurs des intérêts collectifs et individuels, matériels et spirituels de la communauté nationale.

L'Egypte est encore pratiquement, bien qu'à un degré moindre qu'il y a quelques années, désarmée contre ce fléau de tous les temps et lieux.

Qu'il s'agisse du commerce d'importation ou du commerce intérieur, de la production, de la protection des marques de fabrique, des droits d'auteur ou de l'épargne, la fraude se pratique sur notre marché en des proportions considérables.

Il n'en saurait être autrement, car du double point de vue législatif et administratif, l'organisation égyptienne est encore à ses premiers pas.

Il est cependant grand temps que le législateur national et les services responsables mettent en oeuvre des moyens efficaces pour mettre un terme à cet état de choses. D'autant plus que la justification qu'on invoquait jusqu'à présent, à tort ou à raison, c'est-à-dire l'obstacle capitulaire qui résistait et parfois arrêta même le libre jeu de l'appareil législatif, judiciaire et fiscal est désormais supprimé.

En fait, à la demande pressante de la famille industrielle présentée et appuyée par la Fédération des Industries, les services compétents se sont, au cours de ces dernières années, sérieusement occupés de la question. Ainsi, le ministère du Commerce et de l'Industrie, aussi bien que celui de l'Hygiène Publique ont préparé plusieurs projets de loi sur les marques de fabrique, les fraudes dans la fabrication et la vente des produits alimentaires et autres, objets qui représentent un excellent début.

Mais l'appareil législatif aussi bien que celui administratif se meurent avec une lenteur qui contraste avec l'urgence du problème et décourage beaucoup de bonnes volontés dignes

cependant d'être soutenues. C'est du moins ce qui semble se dégager de nos informations directes ainsi que de la lecture du rapport très intéressant que le Dr. Abdel Wahed el Wakil, inspecteur sanitaire de la ville du Caire, a présenté en février dernier sur l'organisation du contrôle de l'industrie et de la vente du lait et autres produits alimentaires. Ce rapport nous fournit justement l'occasion de parler aujourd'hui de cet aspect vital — c'est le cas de le dire — du problème qui nous occupe.

Le Dr. El Wakil apporte à l'exécution de sa tâche si délicate un enthousiasme et une préparation théorique auxquels il nous est agréable de rendre hommage. Néanmoins, il ne semble pas être secondé avec la promptitude et l'ampleur nécessaires. C'est là, nous en convenons, une appréciation que l'on peut qualifier d'a priori, mais elle nous paraît justifiée par les moyens insuffisants dont ce fonctionnaire dispose.

Ainsi, par exemple, ayant amicalement signalé à certains hauts fonctionnaires dépendant de son service, le danger que présentait pour le public l'insuffisance de l'outillage de laboratoire notamment en ce qui concerne les analyses que font les inspecteurs volonts, on nous informa que le matériel commandé depuis plus d'une année ne leur avait pas encore été livré.

De même, certains projets de loi et de règlements prêts depuis longtemps auprès de certains services, tardent beaucoup à être mis en vigueur. Disons tout de suite que cela n'est pas un défaut propre à l'Administration égyptienne exclusivement, et que, en l'espèce, nous préférons le retard à la précipitation excessive qui, dans la matière qui nous occupe, peut donner lieu à des actes involontairement arbitraires, injustes et extrêmement préjudiciables à l'honneur et à l'intérêt privé.

En outre, qu'il nous soit permis de poser la question de savoir si les re-

tards excessifs que l'on déplore souvent dans ce domaine comme dans d'autres, ne sont pas dus au fait des auteurs des projets eux-mêmes. Et cela, soit parce que, férus de théories excellentes et riches des meilleures intentions, mais dépourvus de l'expérience nécessaire en raison de la nouveauté de la chose, ils perdent de vue le fait que, en l'espèce, il est dangereux et inopérant de vouloir d'emblée atteindre la perfection. On oublie aussi que, surtout en matière d'éducation morale ou sociale, il faut procéder par étapes, doser les exigences et les remèdes. On ne peut pas passer d'un coup comme on semble vouloir le faire, d'un extrême à l'autre.

Ainsi, par exemple, nous avons sous les yeux un projet de loi portant réglementation du commerce et de l'industrie de la farine et du pain.

On sait que le commerce du blé — autant et même plus que sa culture pourtant si anarchique — est bien loin de posséder une organisation efficace. Cette circonstance interdit le fonctionnement d'une bourse ou d'un marché à terme pour les céréales, ce qui rend l'industrie minotière extrêmement aléatoire. La presse technique, de même que les services compétents, se plaignent de cet état d'anarchie depuis de nombreuses années.

Or, alors qu'en France on a mis en chantier en 1937, plus de 170 silos de blé d'une capacité de deux millions de quintaux, en Egypte on a décidé depuis plus de trois ans, la construction d'un unique silo devant marquer le début si attendu d'une politique constructive en cette matière. Et ce silo est encore à l'état de projet, bien que les crédits aient été votés depuis plus de deux ans. Ce retard est motivé, selon nous, par le fait qu'on a voulu faire trop bien pour le début et qu'on s'est perdu dans la recherche de la perfection.

Mais, revenons à notre projet de loi concernant le pain et la farine.

THE LAND BANK OF EGYPT

SOCIETE ANONYME EGYPTIENNE

fondée par Décret Khédivial 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.

Nous avons dit plus haut ce que nous pensons de la désorganisation du marché du blé. Il en est de même du commerce du pain dont la vente au poids, par exemple — seule méthode de freiner les honteuses exploitations de la misère et de l'ignorance — n'est pas encore législativement prescrite ni réglementée.

Eh bien, le projet de loi en question va dans ses aspirations bien plus loin que celles des législations les plus avancées et contient par conséquent quantité de prescriptions inopérantes en Egypte plus que partout ailleurs.

Ainsi, par exemple, tandis que ni la culture, ni le commerce du blé ne sont standardisés, on veut standardiser la fabrication et la vente de la farine et n'en autoriser la vente que de quatre types se distinguant par la teneur en gluten, la contenance en cendres et en humidité. Cette ambition se traduit par une entrave insupportable et, ce qui est plus grave, inutile à l'industrie meunière qui se débat déjà dans des difficultés mortelles. Elle est de plus susceptible de créer des conflits innombrables.

De même, la vente du pain en général n'est autorisée qu'au poids, alors qu'il n'est nécessaire que d'imposer cette modalité qu'à une qualité de pain de consommation populaire; et toute personne qui transporte du pain en vue de sa vente ou de sa livraison aux domiciles ou aux établissements doit être munie d'une balance!

Il y a dans ces dispositions des exigences excessives sur lesquelles nous nous proposons de revenir dans un autre article consacré spécialement au projet en question qui mérite un examen minutieux, car il affecte une très nombreuse catégorie d'industriels et de commerçants.

D'autre part, bien que le personnel chargé de l'application de ces nouvelles lois soit encore inexpérimenté, et que ni le commerce ni le producteur ne soient accoutumés à une telle législation restrictive, on offre à ces derniers, dans ces lois, des garanties inférieures à celles offertes par les législations étrangères. Celles-ci ne voient guère dans ces garanties une preuve de méfiance à l'égard des agents exécutifs, mais tout simplement l'expression d'un droit qu'a la masse des contribuables et des électeurs à ce que l'action de ces agents soit contrôlée afin d'assurer une application équitable et scrupuleuse de la loi.

C'est là, par exemple, la raison d'être de la Cour des Comptes et du Conseil d'Etat dont l'Egypte ne peut rester privée pendant trop longtemps encore, alors que des pays beaucoup moins évolués en sont déjà notés.

Ainsi, en France, on prélève quatre échantillons des marchandises suspectes. Un échantillon cacheté comme les autres reste en la possession du détenteur de la marchandise, un sans aucune indication du nom de ce dernier est envoyé à l'analyse, tandis que les deux autres sont conservés par les autorités pour le cas de contestation ou de poursuite judiciaire. De plus, le commerçant est remboursé de la valeur de l'échantillon prélevé si l'analyse donne un résultat négatif.

Par contre, dans les projets précités, on prescrit le prélèvement de deux échantillons seulement (de quantité

importante, il est vrai), échantillons qui restent tous deux entre les mains des autorités tandis que les deux autres garanties (anonymat et remboursement) sont inexistantes.

Un autre élément qui retarde la promulgation des lois, c'est l'absence d'homogénéité dans la préparation technique et intellectuelle de nos agents. Tel fonctionnaire ayant fait ses études en Angleterre introduit dans ses propositions des conceptions juridiques anglo-saxonnes incompatibles avec notre législation d'inspiration essentiellement latine. Tel autre, sorti d'une université germanique, introduit des conceptions techniques, psychologiques ou sociales étrangères au milieu égyptien. Aussi les organes consultatifs et législatifs doivent-ils se livrer à un travail d'ajustement qui demande souvent beaucoup de temps.

LE RAPPORT ANNUEL DU MINISTRE DU COMMERCE SUR LES CONDITIONS ECONOMIQUES DANS L'EXERCICE FISCAL 1936-37

Nous examinons plus haut ce projet de loi qui, déposé sur le Bureau de la Chambre des Députés par le Ministre des Finances, lundi 20 décembre, a été examiné depuis par la Commission des Finances qui doit en référer à la Chambre dans sa séance du 25 décembre.

Nous pensons que la publication du texte du projet, tel qu'il a été déposé par le Gouvernement, est intéressante à connaître, en attendant les éventuelles modifications que la Commission des Finances ou la Chambre y auraient apportées.

A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Une offre de Abboud pacha pour les parts préférentielles de la Khédivial Mail Steamship & Graving Dock Co.

A la quarantième assemblée générale de la Khédivial Mail Steamship and Graving Dock Co., tenue au siège social de la compagnie, à Londres, le 30 décembre dernier, il a été annoncé que Ahmed Abboud pacha avait fait une offre pour acheter l'ensemble ou la majorité des actions privilégiées de la compagnie.

Après avoir annoncé que toute la flotte de la compagnie, à l'exception du s.s. «Fouadiéh» avait été vendue à une compagnie égyptienne, Lord Ernest Hamilton qui présidait déclara que l'on pouvait remarquer d'après les comptes que la compagnie avait des charges garanties passant avant les actions privilégiées, ce qui signifiait que la liquidation pouvait être très préjudiciable aux intérêts des porteurs des actions privilégiées.

« Les directeurs se sont occupés en conséquence — poursuivit le président — de s'assurer l'offre de l'administrateur-délégué Ahmed Abboud pacha qui détient presque la totalité des actions ordinaires, d'acheter la totalité, plus de la moitié des parts préférentielles, je suis très heureux d'annoncer que cette offre a été obtenue et une dépêche d'Abboud pacha a été reçue aujourd'hui dans laquelle il déclare qu'il signe et expédie un

accord pour l'achat de la totalité des parts préférentielles pas encore détenues par lui au prix de Lst. 2 17 s. 6 d. par action pourvu que le 28 février prochain, il puisse posséder, avec les parts qu'il a déjà, 90 pour cent du total des parts préférentielles émises ou tout autre nombre inférieur qu'il accepterait. Les directeurs recommandent l'acceptation de cette offre et tous les détails à ce sujet seront donnés aux actionnaires enregistrés dans un jour ou deux, dès que l'accord aura été reçu. Les porteurs de certificats, de détenteurs doivent s'adresser au bureau de la compagnie soit directement soit par l'intermédiaire de leurs banquiers ou agents de change, pour obtenir des copies de la circulaire.

« Je puis ajouter que Mr. Morton (qui, sur l'invitation des directeurs a pris une place au Conseil cette année) et M. W. W. Brabner, deux des trois membres de la commission officieuse nommée pour étudier les intérêts des porteurs de parts préférentielles, envoient une circulaire recommandant cette offre et déclarant que les groupes dont ils sont les représentants directs l'accepteront ».

Le rapport et les comptes ont été adoptés à l'unanimité.

En Marge d'un Discours

LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE L'EGYPTE EN 1937

Au cours de la réception du Jour de l'An, tenue au Consulat de France, M. Alfred Delprat, premier député de la Nation, a prononcé une importante allocution de laquelle nous extrayons et reproduisons les passages concernant l'Égypte :

Quant à l'Égypte, elle a résisté à la crise économique de 1937 en de bonnes conditions.

Il est vrai que le cours du contrat coton Sakel a baissé de 36 o/o du 17 mars 1937 au 29 décembre 1937. Mais si on compare les années culturales 1936 et 1937, on constate que, pour tout l'assolement annuel, le propriétaire cultivateur, exploitant ses terres au moyen du métayage, a encaissé presque autant en 1937 qu'en 1936; il paraît avoir encaissé en 1937, en moyenne 90 o/o de ce qu'il a recouvré en 1936.

C'est que, pour le *coton*, si nous considérons la moyenne des prix pendant les 3 mois postérieurs à la cueillette, la baisse de 1936 à 1937 a été seulement de 23 o/o et non pas de 36 o/o. Le rendement au feddan a été, en 1936, de Crs. 5,1 et en 1937 de Crs. 5,45 semblait-il: Augmentation de 7 o/o. Enfin d'une année à l'autre, l'acréage a progressé de: 262.346 feddans. De sorte que la *valeur* totale de la production cotonnière en 1937 (Crs. 10.976.000) a baissé seulement de 10 o/o par rapport à celle de 1936: (Crs. 8.903.371).

Il est vrai que les 262.346 feddans précités n'ont pu, en 1937, être semés notamment en *céréales*, comme en 1936. Mais il y a eu compensation en raison des rendements et des prix élevés obtenus en 1937.

En effet, pour le *blé*, le rendement au feddan, en 1937, a été de 6 ardebs; c'est le plus haut que nous ayons constaté depuis 7 ans.

Pour l'*orge* et les *fèves*, le rendement au feddan en 1937 est le plus important depuis 7 ans et cependant pour les fèves les prix équivalent à peu près ceux de 1936 et pour l'orge ils les dépassent de 32 o/o.

Pour le *maïs*, le rendement au feddan paraît avoir un peu fléchi en 1937, mais les cours paraissent être maintenus.

Quant au *riz*, nous n'avons pas encore de renseignements précis

sur le rendement en 1937; Mais la dariba de 2100 rotolis vaut actuellement, à la ferme, P.T. 660 — alors que le prix moyen pour 1936 a été seulement de 403 piastres au tarif.

Concluons Messieurs. Malgré la dépression générale, on ne peut pas dire que, pour l'Égypte, région essentiellement agricole, l'année 1937 ait été une période de véritable crise économique.

Elle a été, au contraire, au

point de vue politique, une année particulièrement heureuse; car, par le Traité de Montreux, les Puissances ont renoncé au Régime Capitulaire; acte de foi en les destinées de ce noble pays. Et nous, tous ici, Monsieur le Consul Général, nous avons confiance dans les déclarations solennelles de ses dirigeants; Nous sommes certains que les Égyptiens et les Étrangers continueront, comme dans le passé, une collaboration fraternelle.

Les travaux de la S.D.N.

Le Commerce International de certaines Matières Premières

Ce volume, le second de son espèce, qui vient d'être publié par le Service d'Études économiques de la Société des Nations, contient des statistiques provisoires pour 1936 ainsi que des statistiques révisées et complétées pour 1935. Comme dans l'édition antérieure de ce volume, les statistiques ne portent que sur 35 articles, principalement des matières premières et des denrées alimentaires. Parmi ces articles figurent le blé, le sucre, le caoutchouc, le bois sous ses diverses formes, les cuirs, la laine, le coton, la soie, le fer et l'acier, le cuivre et les essences de pétrole. Un progrès notable par rapport à la précédente édition est marqué par le fait que le nombre des pays importateurs mentionnés dans les divers tableaux a été porté de 42 à 122, de sorte que les statistiques visent pour ainsi dire le monde entier. Ces 122 pays représentent 98 o/o du commerce mondial total en 1935, alors que les 42 pays sur lesquels portait le précédent volume, ne représentaient que 84 o/o.

Cette publication est le résultat d'une constatation importante faite, il y a trois ans, par le Comité des Experts statistiques et d'après laquelle les divergences qui

se produisent entre les statistiques d'un pays importateur et celles d'un pays exportateur au sujet de la même transaction, empêchant ainsi de comparer entre elles les statistiques du commerce international, ne pourraient être supprimées que si tous les pays établissaient des statistiques d'importations par pays d'origine. En conséquence les Gouvernements ont été invités à fournir des statistiques d'importations sur cette base et le Secrétariat autorisé par le Conseil de la Société des Nations à recueillir, grouper et publier les données en question.

On trouve dans ce volume une introduction qui attire l'attention des lecteurs sur les diverses causes de divergences et les erreurs possibles qu'impliquent toutes tentatives visant à rendre comparables les exportations et les chiffres d'importations correspondants. Alors que ce volume n'est que le premier essai tendant à résoudre le problème de la comparabilité des statistiques de commerce par l'adoption de principes uniformes, les chiffres qui y sont donnés constituent une indication intéressante et précise sur le mouvement des marchandises entre les pays producteurs et les pays consommateurs.

LE COTON DANS LE MONDE

Revue du Commerce Cotonnier en 1937

Passant en revue le commerce mondial du coton au cours de l'année qui vient de s'écouler, M. John C. Botts, président de la Bourse des cotons de New-York écrit :

« Les statistiques de l'année qui vient de s'écouler concernant le commerce du coton illustrent cette vieille vérité que personne ne peut être sûr du lendemain dans cette branche importante du commerce mondial.

« Au début de l'année, la production mondiale de coton était entièrement consommée. Si la production avait atteint un niveau-record, le monde utilisait plus que jamais le coton. Le marché reflétait cette situation, ainsi que d'autres facteurs favorables, en accusant une hausse soutenue de 12 1/2 environ jusqu'à près de 15 cents durant le premier trimestre de l'année.

« Ces derniers jours, la situation est telle que la production mondiale a de beaucoup dépassé la consommation et les négociants sont assurés qu'à la fin de la saison, à fin juillet prochain, le reliquat sera largement supérieur à la normale. C'est la principale raison du mouvement baissier des prix du coton au cours des 2ème et 3ème trimestres de l'année, durant lesquels les cours du marché tombèrent à environ 7 1/2 cents. Durant le dernier trimestre, les prix ont fluctué irrégulièrement, mais n'ont montré qu'une très légère reprise sur les cours les plus bas. Au moment où ces lignes sont écrites, ils sont d'environ 8 cents.

« 1937 a vu se manifester un autre facteur très important pour le commerce du coton. Au début de l'année, le gouvernement des Etats-Unis ne détenait, en échange des prêts accordés aux planteurs, qu'environ la moitié du coton détenu à l'époque des stocks maxima et on laissait prévoir qu'il réduisait largement, sinon réaliserait entièrement au cours des prochains mois les quantités de coton qu'il détenait.

En effet, le gouvernement réduisit massivement ses stocks en procédant à des ventes au début de l'année.

Plus tard, toutefois, quand les prix baissèrent considérablement à la suite des prévisions d'une production très accrue, le gouvernement consentit de nouvelles avances aux agriculteurs et, étant don-

né que le taux des avances s'était avéré de beaucoup supérieur aux cours ultérieurs du marché, le gouvernement se trouva à nouveau dans l'obligation de prendre à sa charge d'énormes quantités de coton en échange des prêts consentis. A l'heure actuelle, il semble que le gouvernement détient presque autant de coton qu'il n'en détenait à n'importe quelle époque au cours des dernières années et d'importantes quantités additionnelles vont grossir encore le stock détenu par le gouvernement comme contre-partie des avances. Le gouvernement est, ou sera bientôt, engagé dans les affaires cotonnières plus que jamais auparavant.

Les prix du coton furent influencés au cours de l'année non seulement par les changements survenus dans la demande elle-même et par la part prise dans le commerce cotonnier par le gouvernement, mais encore par les principaux facteurs économiques de portée nationale et mondiale.

« Durant le premier trimestre de l'année, la situation favorable du commerce général de ce pays, l'activité commerciale considérable de l'étranger, la tendance haussière des matières premières dans les différents marchés du monde contribuèrent beaucoup à faire hausser les prix du coton. On croyait généralement, à l'époque, que les importants capitaux thésaurisés seraient enfin utilisés et qu'il en résulterait, sous une forme ou sous une autre, de l'inflation. Durant la dernière partie de l'année, le rapide déclin de l'activité industrielle dans ce pays, le commerce décroissant à l'étranger et, en général, la baisse massive des prix

des matières premières dans le monde contribuèrent à la baisse constatée sur le marché des cotons. Aucune matière première aussi largement nécessaire à l'industrie nationale comme à l'industrie mondiale au même titre que le coton ne peut échapper à l'influence de tels facteurs économiques généraux.

« Les statistiques de 1937 ne font que confirmer la vérité apparente que le commerce cotonnier mondial et, partant, les prix mondiaux du coton, échappent au contrôle de qui que ce soit. Il est aussi impossible de contrôler la production mondiale du coton que de contrôler l'accroissement de la population mondiale et il n'est personne au monde qui puisse contraindre l'humanité à consommer plus ou moins de coton.

« La production et la consommation mondiales de coton étant incontrôlables, toute idée de contrôle des prix mondiaux du coton est hors de question. En ce qui concerne les Etats-Unis, toute limitation effective de la production — qui pousserait les planteurs de l'étranger à accroître leur production, — ou toute tentative de maintenir les prix du coton américain au-dessus de la parité comparés aux prix des cotons étrangers au moyen de systèmes tels que des avances gouvernementales aux planteurs, ne fait qu'avantager les pays étrangers au point de vue production au détriment des Etats-Unis et détruit la principale source de revenus des Etats du Sud. Plus ces vérités seront vite reconnues et plus vite le sud du pays résoudra ses problèmes cotonniers. »

BANCO ITALO EGIZIANO

SOCIETE ANONYME EGYPTIENNE

Correspondants

du Trésor Royal Italien

Toutes les Opérations de Banque

Les Assemblées Générales

S.A. des Drogueries d'Egypte

Assemblée Générale Ordinaire du 30 Décembre 1937

Etaient présents à cette Assemblée MM. J. Toutounji, B. Messiqua, J. Jancovitch, S. Gattegno, Me. L. Castro, A. Saltiel, Bialobos, Hanoka, Perez, Naggar.

La séance est ouverte à 4 h. 30 p.m.

Le nombre d'actions présentes ou représentées étaient de 4813 donnant droit à 726 voix.

Sont nommés Scrutateurs : MM. Perez et Naggar. Est nommé Secrétaire Mr. Saltiel

Mr. Saltiel donne lecture du Rapport du Conseil d'Administration ainsi que du Rapport des Censeurs.

Le président demande si quelque actionnaire a certaines explications à demander :

Mr. Hanoka demande si les Censeurs ont vérifié les stocks en magasins ou s'ils se sont bornés simplement au certificat délivré par le Conseil d'Administration ?

Le délégué des Censeurs expose, à juste titre, que n'étant pas expert en matière de marchandises il ne peut en connaître les valeurs, ni les quantitatifs contenus dans chaque boîte ou caisse de tel ou tel article. Il a été simplement vérifié les écritures d'inventaires.

Mr. Hanoka demande au Conseil des explications sur le compte Jack Goldstein qui est porté régulièrement au Bilan et quel est l'arrangement intervenu dernièrement avec ce Monsieur. Comportait-il une certaine garantie ?

Un membre du Conseil lui répond qu'il n'est pas de l'intérêt des Actionnaires de divulguer cet arrangement.

Sur l'insistance de Mr. Hanoka, il lui est répondu que cet arrangement peut être considéré égal à zéro, il y a en effet peu d'espoir de récupérer quelque chose.

Sur ce on passe à l'adoption des résolutions :

1. — L'Assemblée approuve le Rapport du Conseil et les comptes au 30.9.37 et donne quibus au Conseil de sa gestion pour cet exercice.

2. — L'Assemblée décide d'utiliser le bénéfice net de l'exploitation en déduction du compte *Profits et Pertes*.

3. — Réélit comme censeurs MM. Hewat, Bridson et Newby et fixe leurs émoluments pour 1937-38 à L.E. 250.

4. — Réélit comme membre du Conseil d'Administration M. O. Salem.

Sur ce la séance est levée à 5 h. 10 p.m.

RAPPORT DES CENSEURS

Messieurs les Actionnaires.

Nous avons examiné le Bilan de votre Société au 30 septembre 1937.

Les espèces en Caisse et en Banques, de même que les existences en portefeuille Titres et Effets sont conformes à nos constatations et aux certificats par nous obtenus.

Dans son rapport à cette Assemblée, votre Conseil d'Administration donne l'explication de la réduction du compte « Titres », ainsi que le détail des valeurs dont il se compose.

Le stock de marchandises, de L.E. 51.990.— est conforme aux inventaires et au certificat qui nous a été délivré par votre Conseil d'Administration, ces inventaires établis, quant aux constatations matérielles et aux prix, par les soins de la Direction de la Société.

En outre des légers amortissements faits durant l'exercice et mentionnés dans le rapport de votre Conseil d'Administration, le stock de Marchandises figurant au Bilan apparaît avoir été également diminué d'un montant de L.E. 705.924 correspondant à la réserve qui existait au précédent Bilan. Il n'a pas subi d'autre dépréciation.

A la réserve pour créances douteuses, de L.E. 300.—, de l'exercice précédent, est venue s'ajouter une nouvelle de L.E. 970.—, constituée à cet exercice; mais, par suite de l'amortissement de certaines créances considérées comme étant irrécouvrables la somme mise de côté pour parer aux défaillances éventuelles de vos clients débiteurs ressort en définitive à L.E. 854.— Cette réserve est jugée par votre Conseil d'Administration comme étant suffisante comparativement à l'ensemble de vos créances sur la clientèle, s'élevant, en comptes-courants et effets, à L.E. 13940.— créances qu'il estime recouvrables sauf une partie correspondant à la susdite réserve de L.E. 854.—

Le compte « Jack Goldstein » de L.E. 5821.— reste inchangé et sans une réserve correspondante quelconque. Celui de la « garantie

hypothécaire » avec sa contrepartie, le compte « G. & O. Gylm », figurant tous deux dans les comptes d'ordre, ont été réduits de L.E. 3852.— à L.E. 3100.—

Il y a eu durant l'exercice dans le compte mobilier pour L.E. 370.— de nouvelles dépenses qui ont été totalement amorties. Ce compte, ainsi que l'immeuble de Gabbari et le Fonds de Commerce figurent au Bilan avec les mêmes chiffres qu'au Bilan précédent, ces deux derniers sans aucun amortissement. Votre Conseil d'Administration considère toujours ces trois postes comme justifiant leur valeur.

Nous avons obtenu de votre Conseil d'Administration la certification qu'il n'existe, à sa connaissance, aucun autre passif que celui montré au Bilan, hormis un passif éventuel qui pourrait résulter de trois litiges en cours.

Le poste « Banques », au Passif, de L.E. 29648.— comprend le compte de la Société d'Avances Commerciales de L.E. 21664.—

Les décisions de vos Assemblées Générales Extraordinaires des 27 février et 13 mars 1937, concernant la réduction du Capital, ont été régulièrement appliquées, sans toutefois que cette application ait été immédiatement suivie de l'échange des titres. Votre Conseil d'Administration vous en a donné la raison. Sur les 450 actions privilégiées 1935 du portefeuille Titres, offertes à l'option d'échange contre des actions ordinaires, il n'a pu être échangé, dans la limite du délai assigné, soit au 30 septembre 1937, que 136 titres.

Le Caire, le 27 décembre 1937.

Or ou Papier ?

L'AFFAIRE DES OBLIGATIONS SUEZ

A l'audience de lundi dernier la 1ère Chambre Civile du Tribunal Mixte du Caire, présidée par M. Pennetta a rendu son jugement dans les différents procès intentés à la Société du Canal de Suez par des obligataires, donnant gain de cause à ces derniers. Nous publierons dans notre prochain numéro les attendus de cet intéressant jugement.

Au Seuil de 1938

L'ÉCONOMIE AMÉRICAINE

A la fin d'une année assez fertile en événements de tous genres, on peut dire que la situation économique américaine s'est suffisamment précisée pour permettre d'en dégager quelques indications essentielles. Les causes du recul apparaissent avec plus de clarté. Il semble d'autant plus intéressant de les analyser que la politique économique américaine est décidée à combattre le ralentissement survenu et à favoriser un nouvel essor des affaires. D'autre part, les contours de cette nouvelle politique commencent à se dissiper et l'application pratique des divers points qu'elle comporte ne pourra plus tarder bien longtemps.

Telle qu'elle a été caractérisée, la situation présente assez d'éléments positifs capables d'assurer une nouvelle prospérité. En d'autres termes, cela signifie que trois des principales branches de l'activité économique attendent, en fait, le moment où des investissements leur permettront de remplir le rôle stimulateur qui leur incombe : ce sont le marché du bâtiment, les entreprises d'utilité publique et les chemins de fer.

La modernisation et le perfectionnement de l'appareil de production offrent aussi une réserve d'activité encore très large. Il faut rappeler que la production industrielle américaine est restée en retard sur la moyenne mondiale et qu'elle a atteint, à peine, les chiffres de la dernière période de grande prospérité, alors que la population, depuis cette époque, a augmenté d'environ 7 millions d'habitants. Par rapport à 1929, la fabrication d'objets manufacturés, par tête d'habitant, a donc sensiblement fléchi.

Notons que les moyens de production et la main-d'oeuvre disponible suffisent pleinement à faire face aux besoins des travaux d'investissement. Il en va de même de l'appareil de crédit, dont la position technique permet de répondre à tous les appels.

L'initiative privée a cependant négligé jusqu'à présent de tirer parti de ces possibilités. Quelles sont les raisons de cette attitude ? Elles sont la clef de toute la situation, en même temps que des mesures à appliquer pour y remédier.

Lorsque les investissements gouvernementaux et la stimulation du pouvoir d'achat qu'ils avaient suscitée cessèrent, il apparut que l'essor économique avait créé une situation qui eut pour effet de paralyser, aussi bien les dispositions que les facultés d'investissement de l'économie privée.

C'est ce qui explique pourquoi celle-ci, contrairement aux prévisions, n'a pu substituer ses propres investissements à ceux de l'Etat et assurer de la sorte la continuité de la prospérité.

De plus, l'esprit d'entreprise a été gêné par le déséquilibre survenu entre les prix et les frais de revient, déséquilibre qui, s'il ne se manifestait pas déjà comme, par exemple, sur le marché du bâtiment et pour les chemins de fer, était pour le moins à redouter.

Cette question constitue le plus grave inconvénient à côté du fait que la politique économique de M. Roosevelt a cherché, tout comme en France, à concilier deux facteurs souvent opposés : la politique économique et la transformation structurelle de l'économie.

Même en acceptant la thèse consistant à ranimer les affaires par le côté de la consommation, il arrivera toujours un moment où les investissements publics devront faire place à des investissements privés.

C'est alors que la situation doit présenter, tant en ce qui concerne la rentabilité qu'au point de vue psychologique un minimum d'attraits.

Ces aspects du problème ont une importance capitale pour l'économie américaine, les calculs et les dispositions psychologiques du chef d'entreprise ayant actuellement pour elle la même signification profonde que celle que revêtait en France, il y a quelque temps, l'état d'esprit du petit rentier.

Il est impossible de poursuivre indéfiniment les investissements officiels, auxquels l'accroissement de la dette de l'Etat fixe des limites naturelles.

Vue sous l'angle purement financier, la capacité d'investissement avait été affaiblie tout autant que la volonté de s'engager dans ces sortes d'opérations.

A cet égard, l'impôt sur les bénéfices non distribués par les sociétés anonymes est, ni plus ni moins, symptomatique.

Les possibilités ordinaires de financement ont été rendues, ainsi, très onéreuses pour nombre d'entreprises et la politique d'affaires à laquelle cette charge supplémentaire a donné lieu, a fortement affecté le crédit de bien des établissements qui, sans cela, auraient pu, sans difficultés, avoir recours au marché des capitaux.

Une autre restriction des financements est née des entraves mises aux crédits pour fins d'émissions. En fait, les réformes boursières qui reposent sur un principe fondamental en soi très juste, n'ont pas été appliquées d'une façon assez organique : tandis qu'on restreignait les possibilités de financement existant antérieurement, on ne s'est pas assez préoccupé d'en ouvrir d'autres. D'où la direction actuelle des efforts du président Roosevelt. On a des raisons de croire que le chef d'Etat américain aboutira, dans un avenir prochain, à des résultats effectifs dans ce domaine. Les perspectives américaines seraient, de ce fait, fondamentalement modifiées. ***

LE COMMERCE GERMANO-EGYPTIEN

D'une étude faite par les services compétents du Ministère du Commerce et de l'Industrie, sur les mouvements des échanges commerciaux entre l'Egypte et l'Allemagne, il ressort que 39% des produits que l'Allemagne importe de l'étranger existent en Egypte en quantités abondantes, permettant de fournir à l'Allemagne tout ce dont elle peut avoir besoin.

Le Ministère du Commerce poursuit ses investigations en vue de l'exportation de certains produits en Allemagne, dans le but d'améliorer sa balance commerciale. Celle-ci penche actuellement en faveur de l'Allemagne dans une proportion assez sensible.

Tout Actionnaire possédant au moins 5 actions, pourra prendre part à cette Assemblée en déposant ses actions au Siège de la Société ou dans une des principales Banques, 3 jours au moins avant la date de la dite Assemblée.

Alexandrie, 24 décembre 1937.

Le Conseil d'Administration.

REVUE DE LA PRESSE ARABE

Les Dettes Immobilières

A propos de l'adoption par la Chambre du projet de loi sur les dettes immobilières qui devait être incasamment examiné par le Sénat, le « Mokattam » écrit :

La question des dettes immobilières est une question épineuse. Elle ne pourrait être réglée facilement. Car, le Gouvernement en saurait jamais perdre de vue le devoir de sauvegarder l'argent du Trésor à dépenser pour remédier à ce problème social et économique.

L'Honorable Député Wahib Doss Bey a critiqué à sa base ce projet proposé par le Gouvernement sous prétexte qu'il encourage la prodigalité et qu'il constitue une prime à la négligence et l'imprévoyance. Le fellah qui a mal géré ses terres et ses biens se trouverait être ainsi protégé par le Gouvernement qui mettrait à son service les fonds publics. Alors que d'un autre côté, ce dernier se refuse à déboursier quoi que soit pour son voisin qui a fait preuve de bonne gestion et qui de ce fait, ne s'est pas engagé dans des dettes susceptibles de peser sur lui, ayant supporté toutes les privations et ayant agi avec une extrême prudence.

Cette objection est très sérieuse et c'est pourquoi l'Honorable Député a suggéré que l'aide financière que le Gouvernement doit offrir au fellah soit accompagnée de l'assurance qu'il ne récidivera pas.

Les Nouveaux Impôts

C'est le « Mokattam » qui souligne la nécessité d'éviter d'accabler le contribuable.

Le principe contenu dans le discours du Trône reflétait la décision du gouvernement décidé à prendre en considération la capacité des contribuables ainsi que la situation économique du pays.

Le ministre des Finances est de cet avis. C'est à dire qu'il demande qu'on évite tout ce qui pourrait accabler les gens en ayant soin d'avoir les fonds nécessaires pour subvenir aux besoins nouveaux du pays : à commencer par la défense nationale.

LA DEFENSE NATIONALE

Nous avons entendu dire, que l'armée devait être portée à 50.000 hommes, chose que personne ne conteste. D'ailleurs ce chiffre est insuffisant à la défense de notre pays.

Il ne faut pas croire, que la question de la défense nationale est faci-

le. Car, si nous pouvons nous procurer en un laps de temps relativement court, toutes les armes nécessaires à l'armée, nous ne pouvons jamais la former rapidement, l'entraîner et l'équiper comme nous entendons le faire. C'est une question qui demande du temps.

L'IMPOT SUR

L'HERITAGE

On parlait aussi, dans les milieux bien renseignés d'une taxe sur les héritages. Si les autorités y songent vraiment, il faudrait en passer outre pour diverses raisons. Lord Kitchner ne s'y était pas trompé lorsqu'il a constaté à la veille de la grande guerre, que la taxe sur les héritages n'avait pas porté ses fruits. Car l'on peut se dérober facilement de cette taxe en transformant ses biens en Société Anonyme.

Le Gouvernement a aujourd'hui deux projets d'impôts en cours: le droit de timbre et la patente. Ajouter à cela l'excédent continu des recettes douanières, les versements au Canal de Suez et le montant des ventes des terrains, cela devra suffire pour le moment au Gouvernement.

Nos Acidulés

Les divers envois d'acidulés égyptiens expédiés en Allemagne sont arrivés à destination avec de grands dégâts. L'« Ahram » attribue ces dégâts à la manière d'emballage et d'expédition adoptée par les exportateurs égyptiens. Voici ce qu'il écrit à ce sujet :

Le commerce des acidulés en Egypte n'est pas de vieille date. En effet, l'Egypte est considéré comme un pays tout à fait nouveau dans ce commerce. Les quantités exportées étaient tout à fait insignifiantes. On se suffisait des petits envois que le Ministère de l'Agriculture expédiait à l'étranger.

Mais le succès qu'obtenait ces petites expéditions encouragea beaucoup les propriétaires de vergers à augmenter la culture de ces fruits et à en prendre grand soin. C'est alors que les quantités expédiées augmentèrent d'année en année. Elles atteignirent l'année précédente 1 million de caisses environ.

L'on s'attendait cette année à ce que nos acidulés trouvent de nombreux nouveaux débouchés étrangers, à cause de la guerre civile espagnole. Car, ce pays était parmi les premiers exportateurs de ces fruits tant en quantité qu'en qualité.

Mais voilà que le succès nous fit dérailler cette année. Les dégâts ont atteint 40% pour la première expédition et 20% pour la seconde et la troisième. C'est un pourcentage énorme par rapport aux quantités exportées. Une rapide intervention est nécessaire pour remédier à cet état de choses. Car, en plus des pertes matérielles, il y a la renommée de nos produits qui est en jeu. Comment pourrions-nous trouver de nouveaux débouchés sans que nos produits aient une bonne renommée à l'étranger ?

* * *

Après avoir étudié profondément la façon de culture, d'emballage et d'expédition adoptée en Palestine et celle en usage en Egypte, la différence entre les acidulés égyptiens et palestiniens, nous avons trouvé utile de mentionner ici quelques conseils à l'égard de nos exportateurs.

LES CAUSES DES DEGATS

La différence principale entre nos oranges et celles de Palestine se trouve dans l'écorce. En effet, l'épaisseur de l'écorce des oranges palestiniennes les protège et leur permet d'effectuer de longs voyages sans que le moindre dégât ne les atteigne. Quant aux oranges égyptiennes elles sont très sensibles et ne peuvent résister à de longs voyages.

LES REMEDES

Il est très facile d'annuler cette différence. Il suffit que la distance entre un arbre et un autre soit de 3 à 4 mètres, comme cela est en usage dans les vergers de la Société « Pardess » dans les environs de Jaffa. Cette Société tient la première place parmi les producteurs et exportateurs palestiniens de citruses.

D'autre part la question de l'irrigation des vergers est très importante aussi. Il faut en procéder avec grand soin. Et ce sont les agriculteurs sans expérience qui s'étonnent de trouver trop de dégâts dans leur récolte : c'est à eux que nous nous adressons.

Il faut mentionner aussi, qu'après la mise en caisse et l'emballage — opérations qui demandent de grands soins, — le tour de l'expédition arrive. Cinq ou six fois, la caisse est transportée d'un côté à un autre avant d'arriver sur le bateau. Et s'il arrive que dans l'une de ces fois, la caisse d'acidulés est jetée brusquement ou enlevée sans attention par un des ouvriers travaillant une partie des fruits est détériorée. Et jusqu'à ce que la caisse arrive à destination, les dégâts atteignent toute la contenance de la caisse.

Chronique de la Bourse des Valeurs

Le 7 janvier 1938.

La situation politique internationale a marqué le pas au cours de la semaine sous revue. Aucun événement important à signaler, si ce n'est les menaces du Japon à l'égard de la Grande-Bretagne, menaces que le Royaume Nippon regretta fort vite.

En Espagne la bataille fait de nouveau rage, sans qu'on puisse se rendre compte lequel des adversaires en présence a le dessus.

Dans ces conditions, la situation politique n'a eu aucune influence sur la tenue des marchés internationaux qui continuent à faire preuve d'expectative.

La situation économique aux Etats-Unis n'a subi aucune évolution. Le problème des stocks industriels préoccupent les milieux des affaires. En ce qui concerne l'industrie automobile, la General Motors annonce que la valeur de ses stocks dépassait de quelque 65 millions de dollars son niveau d'il y a un an, ce qui donne lieu de penser que, dans nombre d'industries, le montant des stocks est excessif par rapport au volume courant des affaires.

Diverses personnalités officielles de Washington procèdent actuellement à une étude sur la situation des stocks, basée sur les statistiques de 50 grandes sociétés, pour tenter de prouver que le monde des affaires a été responsable de la régression économique par suite des excès spéculatifs auxquels il s'est livré sur les stocks et d'établir du même coup qu'il n'y a pas de recul général de la confiance.

Le Président Roosevelt vient de présenter le budget de la Confédération Américaine pour 1939. Il atteint le chiffre astronomique de 6.869 millions de dollars et présente un déficit de 949 millions, malgré de sévères économies. Dans son message, accompagnant le budget, le Président exprime l'espoir que la situation s'améliorera en 1938 et permettra de réaliser de meilleures recettes que les prévisions n'ont permis d'établir.

A Londres, la fin de semaine fut plus favorable, à la suite d'une reprise d'activité des aciéries aux Etats-Unis ainsi que des prix de certaines matières premières.

En France, le sentiment du marché est meilleur par suite de la fermeté du franc et de l'assainissement de la situation financière du pays.

Notre marché, qui n'a compté que quatre jours ouvrables, a fait preuve d'une fermeté assez satisfaisante. Les déclarations du ministre des Finances qu'il ne sera fait aucun abus dans la création des nouveaux impôts, et qu'il sera tenu compte de l'intérêt général, ont rassuré quelque peu l'opinion publique. Les perspectives des exigences que l'entretien d'une armée de 50.000 hommes nécessite, avaient fortement inquiété les milieux des affaires. Les paroles rassurantes de S.E. Ismail Sedky pacha ont créé une détente satisfaisante.

En général, on enregistre peu de différences entre les cours de la semaine dernière et de ce jour, sauf en ce qui concerne les obligations Suez qui furent influencées favorablement par le jugement du Tribunal.

FONDS D'ETAT

Les Fonds d'Etat furent légèrement plus faibles et abandonnent de petites fractions. L'Unité clôture à Lst. 102. La Privilégiée termine à Lst. 94 3/16.

BANCAIRES

La National Bank avance d'une petite fraction à Lst. 38 3/8. Par contre l'action Crédit Foncier Egyptien est plus faible à frs. 865 contre 869. Les obligations à lots restent fermes et inchangées. L'émission 1903 clôture à frs. 328 3/4 et l'émission 1911 termine à frs. 304 3/4.

La Banque d'Athènes termine inchangée à frs. 12 1/2. Quant à la Land Bank, alors que l'action est ferme à Lst. 4 7/8 un gain d'une fraction, la fondateur est plus faible à Lst. 48 contre 49 1/2.

EAUX, TRANSPORTS ET CANAUX

La jouissance Eaux du Caire est légèrement plus faible à frs. 411 1/2 contre 412 1/2. La fondateur reste inchangée à frs. 2875.

Les obligations Suez font un bond formidable, le Tribunal de Première Instance ayant donné gain de cause aux obligataires. Les 3 o/o clôturent à frs. 597 contre 509, alors que les 5 o/o terminent à frs. 642 contre 560.

Les valeurs de Transports sont plus fermes. La dividende Trams d'Alexandrie clôture à frs. 255 contre 248, alors que la jouissance avance à frs. 33 1/2 contre 31 1/2.

La part sociale Trams du Caire clôture à frs. 80 contre frs. 79.

FONCIERES ET IMMOBILIERES

La fermeté des prix du coton a eu une influence favorable sur les cours de ces valeurs. Toutefois, faisant exception, la jouissance Cheikh Fadl clôture à frs. 106 1/2 contre 107 1/2.

L'action Gharbieh est inchangée à L.E. 1 7/64. L'action Kom-Ombo gagne une petite fraction à Lst. 6 7/16, la fondateur demeurant inchangée à Lst. 36 7/16.

L'Union Foncière n'est pas traitée ces jours-ci. Elle vaut toujours Lst. 2 7/8. Par contre, l'Entreprise est plus faible et clôture à L.E. 4 1/2, en perte d'une fraction.

Les Cairo-Héliopolis sont plus fermes. L'action termine à frs. 284 1/2 contre 283 1/2, alors que la fondateur gagne quelques fractions à L.E. 12 9/16.

La Delta Land clôture inchangée à Lst. 1 7/32, la New-Egyptian étant demandée à sh. 16/3.

INDUSTRIELLES

Ce compartiment fut assez calme, mais les prix demeurent généralement fermes.

La Salt & Soda clôture inchangée à sh. 43/9. Par contre, la Port-Said Salt est plus ferme à sh. 46/3 contre 45/3. Nous croyons savoir que le coupon de cet exercice pourrait atteindre 3 sh.

L'Oilfields clôture inchangée à Lst. 1 29/32. L'ordinaire Sucreries se maintient ferme à frs. 132 2/4, alors que la fondateur clôture inchangée à L.E. 3 1/32.

La Filature Nationale d'Egypte n'a pas subi de changement et termine à Lst. 8 35/64. Il en est de même de l'action Ciments Tourah qui clôture à P.T. 1155.

HOTELIERES

Les valeurs hôtelières restent fermes. L'action Upper Egypt Hotels est recherchée à L.E. 1 11/16, alors que l'ordinaire Egyptian Hotels avance à Lst. 1 49/64 contre 1 23/32.

VALEUR DE LA RECOLTE COTONNIERE EGYPTIENNE

Du 1er septembre au 29 décembre COTON :

| | | |
|--------------------|------------|------------|
| Quantité Cts. ... | 5.822.349 | 5.985.094 |
| Valeur L.E. | 12.672.903 | 16.507.206 |
| Prix moyen Tal. | 10.88 | 13.79 |
| Diminution en 1937 | | |
| L.E. | | 3.834.303 |

GRAINES DE COTON :

| | | |
|--------------------|-----------|-----------|
| Quantité Ard. ... | 2.391.760 | 2.601.824 |
| Valeur L.E. | 1.253.035 | 1.899.601 |
| Prix moyen P.T. | 52.5 | 73.0 |
| Diminution en 1937 | | |
| L.E. | | 646.566 |
| Dimin. totale L.E. | | 4.480.869 |

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS DU CAIRE

DU 31 DÉCEMBRE 1937 AU 6 JANVIER 1938

| DESIGNATION DES VALEURS | 31 déc. 1937 | 6 Janv. 1938 | DESIGNATION DES VALEURS | 31 déc. 1937 | 6 Janv. 1938 |
|----------------------------|-----------------|-----------------|----------------------------|-----------------|-----------------|
|----------------------------|-----------------|-----------------|----------------------------|-----------------|-----------------|

FONDS D'ÉTAT

| | | | |
|--------------------------|------|-----------|-----------|
| Unifiée 4% | Lst. | 102 1/16 | 102 |
| Privilégiée | Lst. | 94 1/4 | 94 3/16 |
| Bons du Trésor 4½% | L.E. | 103 3/4 | 104 |
| Lots Turcs | Frs. | 3 | 3 |
| Trib. d'Eg. 3½% | Lst. | 100 1/4 | 100 1/4 |
| Tribut d'Eg. 4% | Lst. | 102 11/16 | 102 11/16 |

BANQUES

| | | | |
|--|-------|------------|-------------|
| Agricult. Bank | Lst. | 0 9/64 | 0 9/64 |
| Agricult. Bank, Fond. ... | Lst. | 38 1/3 | 38 1/2 |
| Crédit Agr. d'Egypte, Act. Ord. | P.T. | 475 | 495 |
| National Bank | Lst. | 38 7/32 | 38 3/8 |
| Crédit Foncier Egpt. Act. Frs. | 869 | 865 | |
| Crédit Foncier Fd. 1/10 ... Frs. | 1730 | 1730 | |
| Crédit Fon. Ob. lots 1903 Frs. | 328 | 328 3/4 | |
| Crédit Fon. Ob. lots 1911 Frs. | 305 | 304 3/4 | |
| Crédit Fon. Obl. 3½% | Frs. | 520 | 520 |
| Crédit Fon. Ob. 3% | Frs. | 486 1/2 | 486 1/2 |
| Crédit Fon. Ob. 3½% Em. 1937 | L.E. | 96 | 95,75 |
| Banque d'Athènes | Frs. | 12 1/2 | 12 1/2 |
| Sté. An. Belgo-Egyptien- ne, Part Soc. | Frs. | 49 1/2 | 49 1/2 |
| Land Bank, Act. Ord. ... | Lst. | 4 27/32 | 4 7/8 |
| Land Bank, Fond. | Lst. | 49 1/2 | 48 |
| Land Bank Ob. 3½% | Frs. | 427 1/2 | 457 |
| Land Bank, Ob. 4% | Frs. | 112 1/4 | 70 |
| Land Bank, Ob. 4½% 1930. P.T. | 819 | 860 | |
| Land Bank 5% 1926 | Lst. | 101 3/4 | 102 1/2 exc |
| Land Bank, 5% 1927 | L.E. | 101 5/8 | 101 5/8 |
| Banque Misr | L.E. | 6 23/32 | 6 23/32 |
| Bq. Com. Grèce, Act. ... | Frs. | 20 | 20 |
| Mortgage Bank of Pales- tine Act. Ord. | L.E. | 5,75 | 5,75 |
| Ob. 5% 1938-56 s. U.V.W. L.E. | 94,55 | 94,55 exc. | |
| Ob. 5% 1939-56 série X. L.E. | 94,55 | 94,55 exc. | |
| Ob. 5% 1941-56 série Y. L.E. | 95,75 | 95,75 | |

EAUX

| | | | |
|---------------------------|------|---------|---------|
| Eaux Caïre, Act. | Frs. | 132 1/2 | 132 1/2 |
| Eaux Caïre, Jouiss. | Frs. | 412 1/2 | 411 1/2 |
| Eaux Caïre, Fond. | Frs. | 2875 | 2875 |
| Eaux Caïre, Obl. 4% | Lst. | 100 1/2 | 100 1/2 |
| Eaux Caïre, Obl. 4% | Lst. | 100 1/2 | 100 1/2 |

TRANSPORTS

| | | | |
|--------------------------------|--------|---------|-------|
| Anglo-Am. Nile Cy. | Lst. | 1 3/8 | 1 3/8 |
| Aut.-Om. Caïre, Act. | L.E. | 4 | 4 |
| Aut.-Om. Caïre, Fd. | L.E. | 1 | 1 |
| Menzaleh Canal, Act. | P.T. | 150 | 160 |
| Ch. Fer Kéneh, Act. | Lst. | 27 | 27 |
| United Egypt. Nile | L.E. | 2 5/8 | 2 5/8 |
| Ob. Suez 3% 2e. série ... | Frs. | 509 | 597 |
| Ob. Suez 3% 3e. série ... | Frs. | 509 1/4 | 610 |
| Suez 5% | Frs. | 569 | 642 |
| Trams Alex., Div. | Frs. | 248 | 255 |
| Trams Alex., Act. Jouiss. Frs. | 31 1/3 | 33 1/2 | |
| Trams Alex., Ob. 4% | Frs. | 468 | 481 |
| Trams Caïre, Parts Soc. Frs. | 79 | 79 1/2 | |

SOCIÉTÉS FONCIÈRES

| | | | |
|-------------------------------|--------|---------|---------|
| Dom. Ch. Fadl, Jouiss. ... | Frs. | 107 1/2 | 106 1/2 |
| Gharb. Land Cy., Act. ... | Frs. | 1 7/64 | 1 7/64 |
| Gharb. Land Cy., Fd. ... | L.E. | 0 3/32 | 0 3/32 |
| Anglo-Egypt. Land Allot. L.E. | 3 9/16 | 3 9/16 | |
| Sté Fonc. d'Egypte | Lst. | 6 9/16 | 6 1/2 |
| Wadi Kom-Ombo, Act. ... | Lst. | 6 3/8 | 6 7/16 |
| Wadi Kom-Ombo, Fd. ... | Lst. | 36 7/16 | 36 7/16 |
| Anglo-Belgian Cy. | Lst. | 0 31/32 | 0 61/64 |

SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES

| | | | |
|----------------------------|------|----------|---------|
| Union Foncière | Lst. | 2 7/8 | 2 7/8 |
| Eg. Enter. et Dev. | L.E. | 4 19/32 | 4 1/2 |
| Eg. Enter. et Dev. Fd. ... | L.E. | 0 3/4 | 0 3/8 |
| Cairo-Héliopolis | Frs. | 283 1/2 | 284 1/2 |
| Cairo-Héliopolis, Fd. ... | L.E. | 12 13/32 | 12 9/16 |
| Cairo-Héliopolis, Ob. ... | Frs. | 537 | 540 |
| Egypt. Delta Land | Lst. | 1 7/32 | 1 7/32 |
| New-Egyptian Cy. | Sh. | 16/3 | 16/3 |
| Sté. Im. Gare Caïre | L.E. | 3 3/16 | 3 3/16 |
| Koubbeh Gardens | L.E. | 2 13/16 | 2 13/16 |
| Cairo Suburban Land ... | L.E. | 3 | 2 3/4 |

SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES

| | | | |
|--|---------|---------|---------|
| Crown Brewery | Frs. | 139 | 139 |
| Cie. Frigorifique | L.E. | 5 15/16 | 6 |
| Sté. Eg. Irrig., Act. | L.E. | 3 5/8 | 3 5/8 |
| Manure Cy. | L.E. | 1 5/16 | 1 5/16 |
| Salt and Soda | Sh. | 43/9 | 43/9 |
| Port-Said Salt | Sh. | 45/3 | 46/3 |
| Egyptian Markets | Sh. | 25/- | 25/- |
| Anglo-Eg. Oilfields, Act. Lst. | 1 29/32 | 1 29/32 | |
| Súc. et Raf. Eg., Ord. ... | Frs. | 132 | 132 3/4 |
| Súc. et Raf. Eg. Priv. ... | Frs. | 113 | 113 |
| Súc. et Raf. Eg., Ob. ... | Frs. | 488 1/2 | 488 1/2 |
| Súc. et Raf. Eg., Fd. ... | L.E. | 3 1/31 | 3 1/32 |
| Elect. Light & Pow | L.E. | 16 7/8 | 16 7/8 |
| Elect. Light Pow Jss. ... | L.E. | 12 1/2 | 12 1/2 |
| Industrie du Froid, Act. L.E. | 4 27/32 | 8 35/64 | |
| Filature Nationale Ord. ... | Lst. | 8 35/64 | 6 7/8 |
| Cairo Sand Bricks | Lst. | 4 5/8 | 4 5/8 |
| Imprimerie Misr | L.E. | 6 3/4 | 4 1/2 |
| Sté Misr Egr. Coton | L.E. | 4 3/8 | 4 3/8 |
| Plâtrière Ballah | L.E. | 4 3/4 | 4 3/8 |
| Alexandria Pressing | Lst. | 8 1/8 | 8 1/8 |
| «Al Chark» Cie. Ass. sur la Vie | L.E. | 6 3/8 | 6 3/8 |
| Soc. Ciments Portland Tourah | P.T. | 1155 | 1155 |
| Sté Misr Fil. et Tiss. Act. L.E. | 5 13/32 | 5 3/16 | |
| The As. Cotton Ginners, Lst. | 0 3/4 | 0 3/4 | |

HOTELS

| | | | |
|---------------------------|------|---------|---------|
| Gd. Hôt. Eg. Nung. | Lst. | 17 1/4 | 17 5/16 |
| Gd. Hôt. Ob. Série A. ... | Lst. | 109 | 199 |
| Up. Eg. Hot., Nouv. | L.E. | 1 45/64 | 1 11/16 |
| Up. Eg. Hot., Ob. 5% ... | L.E. | 85 | 87 1/2 |
| Egyptian Hot., Ord. | Lst. | 1 23/32 | 1 49/64 |
| Egyptian Hot., Priv. | Lst. | 9 3/4 | 9 3/4 |

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS D'ALEXANDRIE

DU 31 DÉCEMBRE 1937 AU 6 JANVIER 1938

| DESIGNATION DES VALEURS | 31 déc. 1937 | 6 Janv. 1938 | DESIGNATION DES VALEURS | 31 déc. 1937 | 6 Janv. 1938 |
|---------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------------------------|-----------------|-----------------|
| Empr. Municipal 1902 ... Lst. | 93 3/4 | 99 3/4 | Delta Lt. Rys., Priv. Lst. | 1 9/16 | 1 1/16 |
| Empr. Municipal 1919 ... L.E. | 104 1/2 | 104 1/2 | Alexandria Ramleh Lst. | 1 5/32 | 1 5/32 |
| Land Bank Act. Lst. | 4 13/16 | 4 27/32 | Trams Alex., Div. Frs. | 247 1/2 | 253 |
| Land Bank, Fond. Lst. | 48 5/8 | 49 1/8 | Trams Alex., Jouiss. Frs. | 34 | 34 |
| Land Bank Obl. 3 1/2% Frs. | 457 1/4 | 465 | Trams Alex., Obl. 4% Frs. | 481 | 481 |
| Land Bank, Obl. 4% Frs. | 70 | 70 | Press. et Dépôts Act. L.E. | 23 3/4 | 23 3/4 |
| Commercial Bank Lst. | 1 | 1 | Presses Libres L.E. | 13 7/8 | 13 1/4 |
| Alexandria Water Lst. | 17 23/32 | 17 3/4 | Net et Pressage L.E. | 12 3/32 | 12 3/32 |
| Béhéra, Ord. L.E. | 11 1/16 | 11 1/2 | Alex. Pressing L.E. | 8 1/8 | 8 5/33 |
| Béhéra, Priv. Lst. | 5 1/2 | 5 3/8 | Bonded War., Ord. Lst. | 6 3/16 | 6 9/32 |
| Urb. et Rurales Lst. | 2 25/32 | 2 25/32 | Bonded War., Priv. Lst. | 5 1/2 | 5 3/8 |
| Urb. et Rurales, Fond. ... Lst. | 0 3/8 | 0 3/8 | Filature Nationale, Act. ... Lst. | 8 1/2 | 8 1/2 |
| Union Foncière Lst. | 2 7/8 | 2 1/8 | Salt and Soda Sh. | 43/7 1/3 | 43/7 1/2 |
| The Gabbary Land L.E. | 2 11/32 | 2 3/8 | Port-Said Salt Sh. | 45/- | 46/3 |
| La Gérance Imm. L.E. | 4 7/8 | 4 7/16 | Ass. Cotton Ginners Lst. | 0 3/4 | 0 25/32 |

Quelle sera la Politique Financière du Nouveau Gouvernement

(Suite de la page 3)

Les obligations et les devoirs incambant à l'Egypte après la conquête de son indépendance « comportent, à dit Sedky pacha des ressources financières dont l'Egypte, à l'heure actuelle ne dispose pas ».

Et le ministre a ajouté qu'il a accepté la tâche difficile de trouver ces ressources.

Nous laisse-t-il entendre ainsi qu'il a l'intention de recourir à l'emprunt? Cette conclusion nous paraît difficilement évitable.

Cependant l'emprunt n'est en réalité qu'un impôt différé. Comme l'a dit notre maître Louis Trotenbas : « l'emprunt permet bien pour un exercice, d'équilibrer le budget grâce aux fonds remis à l'Etat par ses prêteurs ; mais cet équilibre n'est obtenu qu'au détriment des budgets futurs sur lesquels seront reportés les changes d'intérêt et d'amortissement de cet emprunt. C'est, en définitive, les contribuables futurs qui seront ainsi amenés à sup-

porter par les moyens d'impôts simplement différés les charges publiques actuellement couvertes par l'emprunt ».

Mais il ne faut pas oublier que le réarmement doit s'arrêter à un certain moment. Il ne s'agit pas de dépenses perpétuelles. Alors il n'y aura pas à craindre, croyons-nous, dans le cas de l'émission d'un emprunt, qu'au cours des exercices à venir on soit obligé d'accroître d'avantage encore les impôts que l'on compte bientôt mettre en vigueur. A moins d'événements exceptionnels, ces impôts pourront peut-être même être allégés à un moment donné.

Etant donné le crédit dont jouit l'Egypte et l'importance des capitaux sans emploi qui ne demanderaient pas mieux que d'être investis en fonds d'Etat solides, nous sommes certains qu'un emprunt émis par le gouvernement égyptien à un taux d'intérêt modeste pourra être facilement couvert.

Pour le moment, il ne s'agit évidemment que d'hypothèses. Mais l'avenir prochain nous montrera si elles sont fondées ou non. Nous ne pouvons tarder d'être renseignés sur les intentions exactes du gouvernement.

P.S. — Cet article était déjà rédigé, quand les journaux publièrent un démenti du Gouvernement sur les intentions qu'on lui attribuait de vouloir contracter un emprunt.

Edgar Anzarut.

LA CONFERENCE TELEGRAPHIQUE DU CAIRE

La Commission de la Télégraphie de la Chambre de Commerce Internationale s'est réunie le 9 courant, à Paris, sous la présidence de M. E. van Rompa, pour préparer la participation de la C.C.I. à la Conférence Télégraphique Internationale qui doit s'ouvrir au Caire le 1er février prochain et à laquelle seront représentés soixante-douze gouvernements. Elle a examiné une série de propositions récemment formulées par les différentes administrations en vue de modifier le barème actuel des tarifs des télégrammes internationaux en langage convenu et en langage clair.

La Chambre de Commerce Internationale estime, en s'appuyant sur les résultats d'une vaste enquête qu'elle a effectuée parmi les maisons de commerce les plus importantes de nombreux pays, qu'aucun changement ne doit être apporté au système actuel de tarification, à moins qu'il ne puisse être effectué sans augmenter les prix des télégrammes en langage convenu et sans supprimer aucune des facilités existantes, telle que le service des télégrammes différés (LC).

La Chambre de Commerce Internationale a déjà présenté aux gouvernements un rapport détaillé où se trouve exposé le point de vue des milieux commerciaux une délégation d'hommes d'affaires chargée de représenter la C.C.I. à la constitution.

LA REVUE COTONNIERE

COTON AMERICAIN

LIVERPOOL

| | | |
|------------|----------|--------|
| Disponible | 29/12/37 | 5/1/38 |
| Américain | 4,77 | 4,92 |
| Guiza 7 | 7,28 | 7,73 |
| Ashmouni | 6,15 | 6,27 |

NEW-YORK

| | | |
|------------|------|------|
| Disponible | 8,29 | 8,48 |
|------------|------|------|

Alexandrie, le 6 janvier 1938.

L'effondrement des valeurs à Wall Street survenu aux derniers jours de 1937 n'a pas affecté outre mesure le marché du coton qui s'est vite remis de cette alerte. La hausse un moment interrompue a repris lentement, mais méthodiquement.

Malgré le relèvement des cours survenu depuis un mois, les offres du Sud sont toujours peu nombreuses et la pénurie des contrats ne s'est pas atténuée. Faut-il croire que tout l'excédent de la récolte a été hypothéqué auprès du gouvernement ? On ne saurait le prétendre, car les quantités totales achetées aux agences du prêt atteignent à peine 5 millions de balles à l'heure actuelle. Force nous est donc d'admettre l'exactitude des informations suivant lesquelles une forte portion de la récolte a été également placée entre les mains des banquiers ou des commerçants contre des avances.

Beaucoup de fermiers, en effet, préfèrent avoir les mains libres et ne pas se soumettre aux règlements imposés par le gouvernement en matière de prêts. Ils ont d'ailleurs toute latitude de livrer finalement leur coton au gouvernement, si la hausse qu'ils espèrent ne se réalise pas. De cette conjonction des avances officielles et privées il est résulté une rareté de l'offre qui rend le marché sensible à toute demande d'une certaine importance.

A ces causes de fermeté, que nous pourrions qualifier de techniques, il existe d'autres causes d'ordre psychologique. C'est en particulier l'amélioration du sentiment général quant au coton. A tort ou à raison l'opinion est convaincue que les prix actuels ont pleinement escompté la situation et qu'on ne recevra plus les bas niveaux auxquels on était tombé à un moment donné. Tant que cet état d'esprit persistera, il est difficile d'entrevoir une baisse quelconque avec le manque de pression à la vente de la part des cultivateurs.

Commercialement et spéculativement, le marché américain témoigne de meilleures dispositions. De son côté l'industrie textile a manifesté un plus grand intérêt au coton et ses achats ont été plus

actifs ces derniers temps. Quant à la situation politique, qui est une source de réelle anxiété, elle est totalement ignorée, de même que le conflit aiguë qui sépare Roosevelt et les financiers américains. La seule considération dont le marché fasse état, c'est le bon marché des prix. Il faut avouer que c'est un argument de poids.

Une des raisons qui ont également contribué au raffermissement des cours, ce sont les rumeurs d'une inflation fiduciaire. Il est vrai que ces bruits sont mis en circulation périodiquement, mais ils ne manquent pas d'atteindre leur but quand les circonstances s'y prêtent, comme c'est le cas actuellement où il existe une atmosphère psychologiquement haussière.

Malgré le terrain déjà gagné, la tendance est à la longue pour une amélioration ultérieure des cours, jusqu'à ce que la limite du prêt soit atteinte. Cependant à mesure que l'on s'en approchera, les offres du Sud se feront plus abondantes. Si le problème de la production est aujourd'hui ignoré, il devra un jour se poser avec d'autant plus de force qu'il a été plus longtemps écarté. C'est pourquoi nous ne croyons pas qu'il faille adopter une attitude exagérément haussière qui ne se concilie ni avec le poids énorme des approvisionnements, ni avec l'état peu encourageant de la consommation.

COTON EGYPTIEN

6 janv. 30 déc.

Contrats Sakels :

| | | |
|---------|------------|-------|
| Janvier | Tal. 14.31 | 14.01 |
| Mars | " 14.36 | 14.98 |
| Mai | " 14.30 | 13.92 |

Contrats Giza 7 :

| | | |
|---------|---------|-------|
| Janvier | " 12.89 | 12.30 |
| Mars | " 12.87 | 12.30 |
| Mai | " 12.90 | 12.35 |

Contrats Achmouni :

| | | |
|---------|---------|-------|
| Février | " 10.22 | 10.— |
| Avril | " 10.21 | 9.99 |
| Juin | " 10.27 | 10.04 |

La constitution rapide du nouveau ministère égyptien et la reprise du coton américain ont enrayé le mouvement de baisse qui s'était dessiné la semaine dernière sur notre marché. De nouveau le sentiment optimiste reprend le dessus et les prix accusent une courbe ascendante qui fut plus particulièrement marquée sur le Giza 7. Il existe aujourd'hui un véritable emballement en faveur de cette variété qui est devenue la plus populaire auprès de la spéculation, après avoir été la plus maltraitée

de toutes durant le premier trimestre de l'année.

Bien qu'un certain intérêt commercial se soit manifesté sur nos cotons, c'est la spéculation qui a eu la plus grande part dans la reprise des cours. Elle avait d'ailleurs beau jeu, étant donnée la petitesse des arrivages. Pour la semaine sous revue ils n'ont atteint que 278.000 cantars contre 327.000 l'année dernière. Ainsi le mouvement de rétention ne donne aucun signe de relâchement et les affaires au marché des disponibles se ressentent toujours de la pénurie du choix. On a rarement vu une pareille anomalie dans une année où l'abondance de la production semblait écarter toute idée de disette.

Comme nous l'avons prévu, nos exportations cotonnières commencent à se comparer défavorablement avec celles de l'année dernière. L'avance que nous avions acquise jusqu'ici a presque totalement disparu et il est à craindre qu'elle ne se transforme prochainement en déficit, à moins d'un réveil marqué de la demande textile.

Voici le tableau de nos exportations depuis le début de la campagne au 29 décembre 1937 par pays de destination et par ordre d'importance, comparativement à la même période de l'année dernière.

| | 1937 Cantars | 1936 Cantars |
|-----------------|-----------------|-----------------|
| Angleterre | 1.198.124 | 1.446.985 |
| France | 546.224 | 395.854 |
| Allemagne | 403.759 | 241.435 |
| Italie | 233.090 | 156.898 |
| Indes | 288.716 | 176.963 |
| Suisse | 189.868 | 169.556 |
| Tchécoslovaquie | 116.470 | 141.233 |
| Japon | 104.258 | 312.263 |
| Etats-Unis | 77.583 | 114.878 |
| Pologne | 63.416 | 62.658 |
| Autriche | 46.878 | 44.202 |
| Belgique | 34.430 | 42.227 |
| Hongrie | 30.820 | 29.861 |
| Suède | 29.331 | 22.503 |
| Portugal | 15.218 | 10.203 |
| Grèce | 12.959 | 8.113 |
| Esthonie | 12.751 | 7.745 |
| Hollande | 12.552 | 9.089 |
| Canada | 7.982 | 10.490 |
| Espagne | 1.735 | — |
| Chine | 1.482 | 56.190 |
| Divers | 181.137 | 137.492 |
| Total : | 3.609.471 | 3.696.833 |

Les observations que nous avions faites le mois précédent au sujet de la répartition de nos exportations s'appliquent au tableau actuel. Le Continent tient toujours la tête avec une forte avance sur l'année

dernière. Quatre pays ont principalement contribué à cette augmentation : la France, l'Allemagne, l'Italie et les Indes. Quant à l'Angleterre, elle est en recul prononcé et chaque semaine augmente le déficit qui est actuellement de 250.000 cantars par rapport à 1936.

Avec la politique de rétention qui se dessine avec une netteté croissante il ne saurait être question d'un rétrécissement de l'écart avec l'américain. Celui-ci se maintient toujours dans les environs de 200 points. L'Angleterre continue à estimer qu'un pareil écart est de nature à entraver la consommation du coton égyptien. Cependant, à moins que le coton n'arrive plus libéralement de l'intérieur, on ne voit pas comment un rajustement de la parité pourra s'effectuer.

MARCHE DES DISPONIBLES

Une activité modérée a prévalu au marché des disponibles, où la moyenne des ventes journalières a atteint 2500 balles. La demande continue à se porter de préférence sur les cotons courte soie et sur le Giza 7.

Quant aux primes, elles sont toujours soutenues sur toutes les variétés, à l'exception du Sakel qui est de plus en plus délaissé, à l'exception des grades supérieurs qui donnent lieu à un petit courant d'affaires. Le Maarad éveille également peu d'intérêt.

GRAINE DE COTON

| | 6 janvier | 30 déc. |
|---------|-----------|---------|
| Janvier | P.T. 56.8 | 53.6 |
| Février | „ 56.5 | 53.8 |
| Mars | „ 56.5 | 54.1 |
| Avril | „ 56.8 | 54.5 |

Le marché de la graine a fait preuve d'une bonne fermeté au cours de la semaine sous revue, le terrain gagne étant relativement important, soit 3 piastres. Un revirement d'opinion s'est opéré en faveur de cet article de la part du commerce, aussi bien que de la spéculation.

Sans doute la demande étrangère ne revêt pas des proportions exceptionnelles et demeure en deçà de celle de l'année dernière, mais comme les arrivages de l'intérieur s'obstinent à être petits, l'offre et la demande s'équilibrent parfaitement, ce qui se traduit par une tendance très nette vers le raffermissement.

La consommation locale est de plus en plus satisfaisante malgré les perspectives peu encourageantes de l'exportation de nos huiles. Il faut croire que les bas prix de la graine ont augmenté le pouvoir d'absorption de notre marché, constatation d'autant plus agréable qu'en se trouve devant une production record. Jusqu'ici le poids des arrivages ne s'est fait guère sentir et le déficit de 250.000 ardebs demeure entier.

En Amérique les matières oléagineuses manifestent une meilleure tendance et la consommation enregistre une augmentation sensible sur l'année dernière. En tout cas l'effritement des cours a complètement cessé, et bien qu'une certaine réserve existe encore de la part des vendeurs, les idées de hausse commencent à gagner du terrain.

La hausse des prix, jointe à une augmentation de l'intérêt hausser, ont un peu affaibli la position technique de l'article chez nous. C'est pourquoi nous croyons qu'une nouvelle avance des cours se heurtera désormais à une plus grande résistance.

LE COMMERCE EXTÉRIEUR DE L'EGYPTE

Pour les onze mois de l'année 1937 finissant fin novembre, le commerce extérieur de l'Égypte a été favorable au pays.

En effet, les exportations ont été de L.E. 36.165.385 contre L.E. 34 millions 501.027 pour les importations.

Pour ce qui a trait aux importations de textiles, il serait intéressant de noter l'importance prise par l'Italie, particulièrement pour les cotonnades sur le marché égyptien.

Voici les chiffres officiels pour les deux années écoulées :

| | 1936 L.E. | 1937 L.E. |
|-----------------|--------------|--------------|
| Grande-Bretagne | 988.141 | .870.241 |
| France | 12.685 | .17.467 |
| Italie | 375.000 | 1.476.477 |
| Japon | 849.355 | .259.840 |

BOURSE DES MARCHANDISES D'ALEXANDRIE (Contrats)

| Livraisons | 31/12/31 | | 1/1/38 | | 3/1/38 | | 4/1/38 | | 5/1/38 | | 6/1/38 | |
|---------------------------|----------|-------|--------|----|--------|----|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| | O. | C. | O. | C. | O. | C. | O. | C. | O. | C. | O. | C. |
| Sakellaridis : | | | | | | | | | | | | |
| Janvier | 14.20 | 14.29 | | | | | 14.20 | 14.16 | 14.20 | 14.26 | 14.23 | 14.28 |
| Mars | 14.12 | 14.23 | | | | | 14.17 | 14.14 | 14.28 | 14.31 | 14.28 | 14.34 |
| Mai | 14.16 | 14.20 | | | | | 14.01 | 14.02 | 14.25 | 14.33 | 14.26 | 14.29 |
| Guiza 7 : | | | | | | | | | | | | |
| Janvier | 12.56 | 12.69 | | | | | 12.63 | 12.59 | 12.79 | 12.92 | 12.80 | 12.86 |
| Mars | 12.55 | 12.69 | | | | | 12.64 | 12.59 | 12.78 | 12.91 | 12.77 | 12.85 |
| Mai | 12.69 | 12.73 | | | | | 12.63 | 12.62 | 12.82 | 12.94 | 12.80 | 12.91 |
| Nov. | 12.79 | 12.89 | | | | | 12.80 | 12.79 | 13.07 | 13.04 | 12.90 | 13.02 |
| Achmouni : | | | | | | | | | | | | |
| Février | 10.11 | 10.14 | | | | | 10.8 | 10.03 | 10.19 | 10.26 | 10.20 | 10.22 |
| Avril | 10.10 | 10.13 | | | | | 10.9 | 10.07 | 10.18 | 10.25 | 10.18 | 10.22 |
| Juin | 10.16 | 10.15 | | | | | 10.08 | 10.13 | 10.25 | 10.28 | 10.23 | 10.27 |
| Octobre | 10.35 | 10.36 | | | | | 10.32 | 10.32 | 10.42 | 10.48 | 10.40 | 10.46 |
| Graines de coton : | | | | | | | | | | | | |
| Janvier | 54.4 | 54.4 | | | | | 54.8 | 54.4 | 56.3 | 56.— | 56.— | 56.7 |
| Février | 54.4 | 54.3 | | | | | 54.8 | 54.4 | 56.— | 56.2 | 55.7 | 56.5 |
| Mars | 54.7 | 54.5 | | | | | 54.3 | 54.5 | 56.5 | 56.5 | 56.4 | 56.5 |
| Avril | 55.— | 54.5 | | | | | 54.8 | 54.7 | 56.3 | 56.5 | 55.9 | 56.7 |
| Novembre | 58.6 | 58.— | | | | | 58.— | 58.— | 59.— | 59.1 | 58.1 | 59.1 |

COMMISSION DE LA BOURSE DE MINET-EL-BASSAL

BULLETIN HEBDOMADAIRE

Alexandrie, Jeudi à Midi le 6 Janvier 8

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... | 278.324 | 7.056 | 51.722 | 14.430 | 106.574 | 3.502 | 25.713 | 955 | 6.964 | 25.943 | 190.973 | 2.654.705§ |
| Même sem 1937 | 326.990 | 14.818 | 107.390 | 17.852 | 132.935 | 11.086 | 81.296 | 3.807 | 28.039 | 47.563 | 349.660 | 2.868.788* |
| " " 1936 | 206.955 | 7.395 | 54.085 | 8.636 | 63.531 | 2.575 | 19.021 | 450 | 3.251 | 19.056 | 139.888 | 2.507.467† |
| Dep. 1 ^{er} Sep. 1937 | 6.100.674 | 170.104 | 1.250.153 | 275.132 | 2.034.191 | 58.061 | 428.247 | 11.550 | 84.833 | 514.847 | 3.797.424 | — |
| Même époque 1936 | 6.207.404 | 205.349 | 1.501.843 | 205.163 | 1.515.827 | 94.408 | 694.614 | 15.771 | 115.820 | 620.691 | 3.827.504 | — |
| " " 1935 | 6.213.147 | 201.331 | 1.473.736 | 282.682 | 2.084.326 | 64.625 | 476.303 | 15.550 | 114.023 | 504.188 | 4.148.388 | — |

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 29 Décembre 1937, Achmouni Cantars 49.731, Zagora, 24.569 Divers 6.190.
 Total Cantars 50.490 ; en outre Crs 50.710 ont été réexpédiés à l'intérieur du pays. Ensemble 101.200 à déduire du stock.
 Consommation à l'intérieur du pays du 1^{er} Septembre 1937 au 29 Décembre 1937 Cantars 107.190.
 N.B. En dehors des Exportations ci-dessus il a été exporté par d'autres ports 2.233 cantars.

GRAINES DE COTON

| Arrivages | EXPORTATIONS | | | | STOCK | TOURTEAUX | | HUILE de GRAINES de COTON | |
|--|--------------|-----------|-----------|--------|-----------|-----------|-----------|---------------------------|---------|
| | Angleterre | | Continent | | | TOTAL | Arrivages | | Export. |
| | Ardebs | Ardebs | Ardebs | Ardebs | | | | | |
| Cette semaine..... | 77.996 | 122.498 | — | — | 122.498 | 1.005.295 | 3.338 | 5.740 | 42 |
| Même semaine 1937..... | 129.770 | 140.956 | — | — | 140.956 | 1.105.297 | 1.561 | 4.374 | — |
| " " 1936..... | 66.013 | 85.407 | — | — | 85.407 | 801.013 | 2.226 | 2.332 | — |
| Depuis 1 ^{er} Septembre 1937. | 2.469.753 | 1.438.787 | 72.487 | — | 1.511.274 | — | 34.291 | 67.800 | 467 |
| Même époque 1936..... | 2.688.148 | 1.578.951 | 8.796 | — | 1.587.747 | — | 27.354 | 62.923 | — |
| " " 1935..... | 2.560.129 | 1.739.557 | 38.654 | — | 1.778.211 | — | 35.653 | 62.332 | — |

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. 19.095.
 Consommation locale d. 1^{er} Septembre 1937 au 29 Décembre 1937 environ Ard. 436.807 (*) 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 | | | TOTAL | Arrivages | Export. |
| | Ardebs | Ardeb | Ardebs | Ardebs | | | | |
| Cette semaine..... | 758 | 209 | — | 71 | 71 | 56.587 | 483 | — |
| Même semaine 1937..... | 1.422 | 1.457 | — | — | — | 62.219 | 13.588 | 6.920 |
| A partir du 1 ^{er} Avril 1937..... | 38.558 | 48.852 | 383 | 895 | 1.278 | — | 112.895 | 147.703 |
| Même époque 1936..... | 41.912 | 49.500 | — | 1.395 | 1.395 | — | 154.777 | 186.119 |

Stocks au 1^{er} Avril 1937 Ard. 455
 Stocks au 1^{er} Avril 1936 Ard. 2.202

BLÉS

LENTILLES

MAIS

OIGNONS

| Arrivages | Angleterre | | Continent | | TOTAL | STOCK | TOURTEAUX | | HUILE de GRAINES de COTON | |
|---|------------|---------|-----------|--------|--------|-------|-----------|-----------|---------------------------|---------|
| | Saïdi | | Béhéra | | | | TOTAL | Arrivages | | Export. |
| | Ardebs | Ardeb | Ardebs | Ardebs | | | | | | |
| Cette semaine..... | 9.274 | 3.730 | 3.310 | — | 218 | — | 1.658 | — | 2.033 | 698 |
| Même semaine 1937..... | 21.581 | 8.608 | — | — | 882 | — | 10.072 | 913 | 2.155 | — |
| A partir du 1 ^{er} Avril 1937..... | 691.601 | 320.261 | 73.920 | — | 13.727 | 1.407 | 4.520 | — | 1.039.298 | 982.570 |
| Même époque 1936..... | 567.776 | 393.265 | — | — | 13.435 | 398 | 18.630 | 3.774 | 907.674 | 867.088 |

Stocks au 1^{er} Avril 1937 Ard. 7.075
 Stocks au 1^{er} Avril 1936 Ard. 9.894

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

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

11 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 Mamakh, 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 excep-

tés, contre remise du coupon No. 35.

Alexandrie, le 18^e 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 Egyptiennes) représentées par 32.000 (trente-deux mille) actions de L.E. 4 (quatre Livres Egyptiennes) 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 Egyptiennes) représentées par 48.000 (quarante-huit mille) actions de L.E. 4 (quatre Livres Egyptiennes) 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.

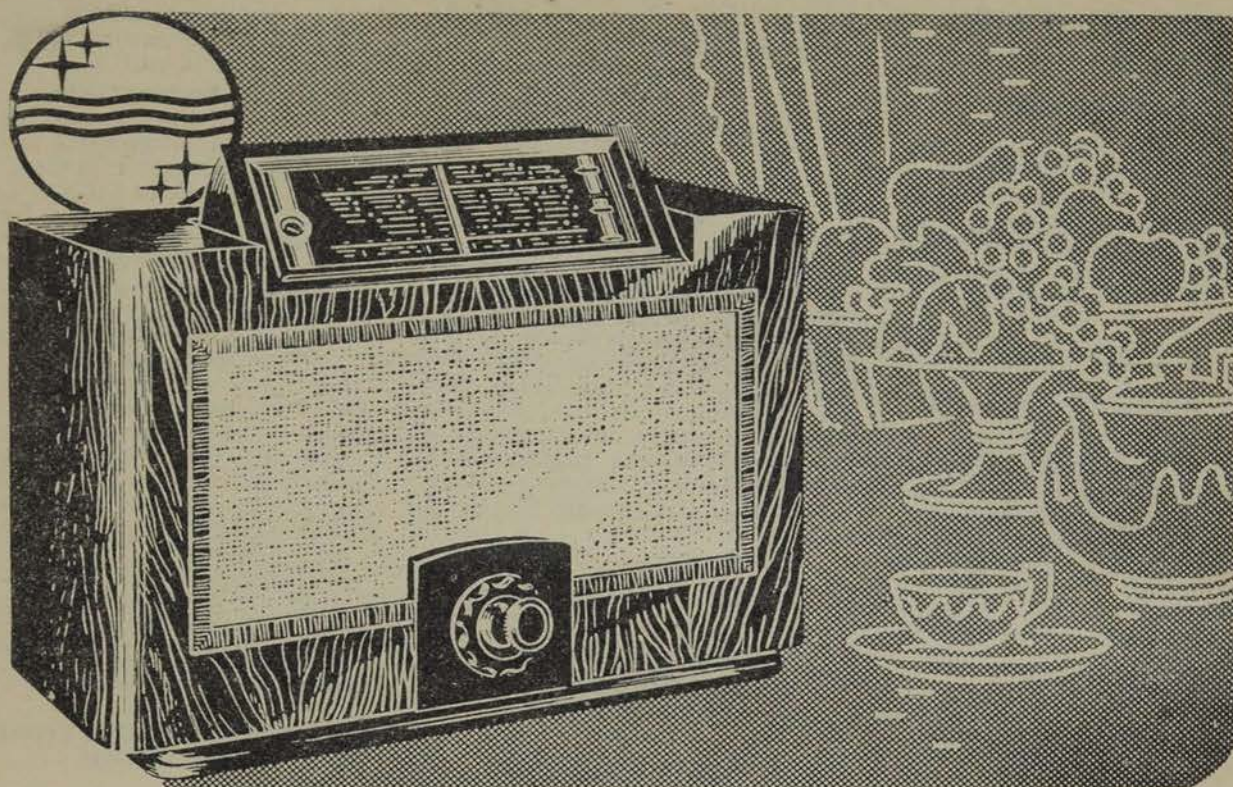
En Europe : au plus tard le 5 janvier 1938.

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).



Les affaires vous créent ces jours-ci trop de soucis.

Le 750, toutes ondes, procurera à votre foyer l'atmosphère gaie, indispensable après une journée de dur labeur.

PHILIPS 750

PRIX : L.E. 21,500 à courant alternatif

L.E. 23,000 à courant universel

PHILIPS

