

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 30. Rue Kasr-el-Nil
Tel. 46165
B.P. 465

ALEXANDRIE 9. Rue de Stamboul
Tel. 22117 - 20107
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 :

Pour Améliorer la Situation Economique Mondiale

Les Prochaines Négociations Commerciales Anglo-Américaines

L'Importance de leur Succès pour le Monde. — L'Egypte doit les suivre
de près.

Or ou Papier ?

L'affaire des Obligations Suez

Le Texte du Jugement

Dans les Milieux Industriels

Importante Séance du Conseil de la Fédération des Industries

D'intéressants discours de M. Naus Bey, de LLEE. Ismaïl Sedky Pacha
et Ahmed Bey Kamel ont marqué cette réunion

Revue de Fin d'Année

Le Marché Anglais en 1937

RUBRIQUES :

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

Pour Améliorer la Situation Économique Mondiale

Les Prochaines Négociations Commerciales Anglo - Américaines

L'Importance de leur Succès pour le Monde. - L'Egypte doit les suivre de près.

Les discussions préliminaires entre l'Angleterre et les Etats-Unis concernant la conclusion d'un traité commercial entre les deux pays, ayant montré qu'un accord était du domaine des possibilités, des négociations officielles ne tarderont pas à être entamées dans le but de parvenir à un rapprochement économique réel entre les deux grandes démocraties anglo-saxonnes.

Ces négociations commenceront très probablement vers la mi-février à Washington. Les membres de la délégation anglaise ont été nommés cette semaine. Le gouvernement britannique a désigné Sir Ronald Lindsay, ambassadeur aux Etats-Unis, et M. Overton, un des secrétaires du Board of Trade. Des fonctionnaires du Board assisteront les membres de la délégation.

La tâche des négociateurs sera certainement ardue. Mais les répercussions d'un succès ou d'un échec seront si importantes, non seulement pour l'Angleterre et l'Amérique, mais pour le monde entier, que des efforts inlassables seront déployés en vue d'aboutir à un accord satisfaisant pour les deux parties principalement intéressées.

L'IMPUISSANCE DES CONFERENCES MONDIALES

L'histoire économique de ces dernières années, a suffisamment montré que les conférences internationales étaient impuissantes à résoudre les problèmes complexes qui se posent à l'univers, et à mettre un terme à la course aux tarifs et aux contingents qui paralysent les échanges.

Malheureusement, les choses laissées à elles-mêmes sont loin de s'arranger. Le commerce mondial en dépit d'une légère amélioration laisse toujours énormément à désirer. Les restrictions aux échanges sont plus nombreuses que jamais, et à moins qu'un effort énergique ne soit tenté pour mettre fin à l'anarchie actuelle, l'avenir du monde apparaîtrait sous des couleurs bien sombres.

LE BLOC ECONOMIQUE ANGLO-SAXON

L'Angleterre et l'Amérique sont-elles capables d'un tel effort ? On ne peut en douter. Ces deux pays sont d'ailleurs bien plus désignés que n'importe quel autre groupe, pour l'accomplissement d'une oeuvre aussi importante. En effet, les Etats-Unis et l'Empire britannique comprennent 750.000.000 d'habitants, et forment un ensemble imposant, dont l'influence sur le reste de l'Univers ne peut être que décisive.

Si les dirigeants des pays anglo-saxons pouvaient s'entendre et revenir à une politique économique plus constructive, basée sur un retour aux principes d'un échange plus libre, les nations qui aujourd'hui prônent les pseudo-avantages de l'autarchie, se rendront compte de la stérilité de leurs méthodes. Elles comprendraient qu'en s'obstinant dans une voie des plus dangereuses, elles iraient à leur ruine certaine. Elles pourraient alors grâce à un processus de réadaptation nécessaire remonter la pente, et, fuyant l'isolement qui ne mène qu'à la misère, se joindre au groupe puissant des peuples libéraux.

LE RETOUR AU LIBRE ECHANGE EST-IL POSSIBLE ?

Il ne peut naturellement pas être question de rétablir les échanges mondiaux sur les bases d'avant-guerre. Trop d'événements se sont déroulés depuis, qui ont profondément marqué l'économie mondiale. L'industrialisation de pays qui, il y a un quart de siècle se contentait de vivre de la vente de leurs matières premières et leurs produits agricoles est un fait acquis. La suprématie industrielle de l'Europe est une chose du passé. Et puis la position des Etats-Unis n'est plus la même que celle d'avant 1914. L'Amérique possède aujourd'hui une formidable industrie qui concurrence facilement ses rivales du vieux continent, tandis qu'avant la guerre les Etats-Unis était principalement un pays agricole. A cette époque là, ils étaient aussi débiteurs du reste de l'Univers ; aujourd'hui, ils en sont les créanciers.

Le but des négociations anglo-américaines n'est donc pas de revenir au libre échange complet basé sur une division nette du travail entre les diverses nations telle que la souhaitait Adam Smith. Cela ne serait même

BANCO ITALO EGIZIANO

SOCIETE ANONYME EGYPTIENNE

Correspondants

du Trésor Royal Italien

Toutes les Opérations de Banque.

pas possible à l'intérieur de l'Empire britannique lui-même. L'Australie ou le Canada par exemple ont une industrie qui se développe et qu'ils ne peuvent sacrifier. D'autre part, l'Angleterre a donné un nouvel essor à son agriculture et ne peut provoquer sa ruine en la privant de toute protection contre un envahissement des produits des dominions.

Mais d'un autre côté, tout accord superficiel et fragile serait plus périlleux qu'inutile. Il s'agit d'abattre en bonne partie les murailles douanières qui ont, en peu de temps, atteint des niveaux beaucoup trop élevés. Les Anglais et les américains connus pour leur réalisme n'ont certainement pas l'intention de se payer d'illusions. Ils veulent coûte que coûte aboutir à des résultats concrets. Le pourront-ils ? Tout dépend du degré de bonne volonté que les animera.

LES DIFFICULTES A VAINCRE

Des deux côtés, les gouvernements auront à prendre en considération l'intérêt général d'abord. Il est certain que s'ils voulaient prendre en considération tous les avertissements, et toutes les plaintes qui leur sont parvenus de ceux qui craignent d'être lésés par la conclusion du traité de commerce, ils ne pourraient faire oeuvre utile. Mais, d'autre part, il est difficile de faire la sourde oreille et de prendre des décisions sans tenir compte du sort des intérêts privés en jeu. Ce qui rend le problème plus compliqué encore, c'est la position des dominions qui vendent à l'Angleterre des produits similaires à ceux dont les Américains voudraient accroître les ventes sur le marché britannique. L'existence des accords de préférence conclus à Ottawa est un obstacle sérieux, et il est difficile de savoir de quelle façon on le contournera.

Les Américains, quant à eux, ont fini par se rendre compte du tort que leur a causé le tarif prohibitif Hawley-Smoot. Ils sont prêts semble-t-il à accorder aux exportateurs anglais certaines concessions à ce point de vue. Mais cela ne suffit pas. Car l'Angleterre ne pourrait se contenter de concessions modestes. Le Président Roosevelt a le droit d'accorder une réduction maxima de 50% sur les tarifs existants. Cela ne semblera sans doute pas suffisant au gouvernement Anglais ou plutôt aux exportateurs de Grande-Bretagne. Le Congrès sera-t-il appelé à étendre les pouvoirs du Président ?

LA QUESTION MONETAIRE ET LES INTERETS DE L'EGYPTE

A un traité commercial proprement dit devra être greffé un accord monétaire. La valeur du dollar et de la livre sterling, l'un par rapport à l'autre dépendra de la position de la balance des comptes entre les deux

pays. Si cette position est modifiée, sur quelles bases s'établiront les relations entre les deux monnaies ?

Cette question est d'un intérêt particulier pour l'Egypte dont la monnaie est liée à la livre sterling. D'autre part, la valeur du dollar ne peut nous laisser indifférents. Nous sommes aussi liés d'une manière indirecte à la devise américaine par l'entremise du coton.

On voit donc, qu'en négligeant même l'influence générale qu'aurait le succès des conversations anglo-américaines sur le commerce international et sur le nôtre naturellement, les décisions qui seront prises par les négociateurs anglo-saxons ne manqueront pas d'avoir des répercussions importantes pour nous. Nous devons donc suivre les pourparlers avec le maximum d'intérêt.

Aucun accord vraiment satisfaisant ne pourra être conclu sans que la question des dettes de guerre ne soit définitivement résolue ? Sera-t-il au pouvoir des délégations anglo-américaines de la discuter ?

Comme on le voit, tant de questions et de problèmes s'enchevêtrent, qu'il faut vraiment admirer le courage de ceux qui se mettent à l'oeuvre avec la volonté de réussir. Formulons pour terminer, le ferme espoir que les né-

gociations, en dépit de tous les obstacles auxquelles elles se heurteront, soient finalement couronnées du plus éclatant succès. Des perspectives plus brillantes s'ouvriraient alors pour les nations de l'Univers.

EDGAR ANZARUT.

CHAMBRE DE COMPENSATION Alexandrie

Semaine du 3 au 8 janvier 1938.
Nombre des effets présentés à la Compensation : 5.783 d'un montant de L.E. 1.139.804.

Même semaine 1937 : 6.198 d'un montant de L.E. 1.532.851.

Total du 1er janvier 1938 à ce jour : 5.783 d'un montant de L.E. 1.139.804.

Même période 1937 : 7.038 d'un montant de L.E. 1.197.896.

Le Caire

Semaine du 3 au 8 janvier 1938.
Nombre des effets présentés à la Compensation : 11.939 d'un montant de L.E. 1.455.272.

Même période 1937 : 11.814 d'un montant de L.E. 1.610.169.

Total du 1er janvier 1938 à ce jour : 11.939 d'un montant de L.E. 1.455.272.

Même période 1937 : 31.685 d'un montant de L.E. 1.803.848.



"AL CHARK"

PREMIERE SOCIETE ANONYME EGYPTIENNE D'ASSURANCE-VIE

Siège Social: En l'immeuble de la Compagnie

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

Branches Pratiquées

VIE - INCENDIE - RISQUES DIVERS

CAPITAUX ASSURÉS AU 31 DÉC. 1936

L.E. 2.652.000

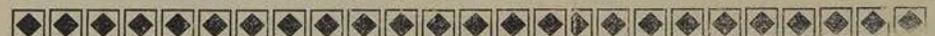
TARIFS AVANTAGEUX

COMBINAISONS INTÉRESSANTES

MAXIMUM DE GARANTIES

RÉSERVES INVESTIES EN EGYPTE

TOUS RENSEIGNEMENTS FOURNIS GRACIEUSEMENT



OR OU PAPIER ?

L'AFFAIRE DES OBLIGATIONS SUEZ

LE TEXTE DU JUGEMENT

Nous avons déjà annoncé que la 1ère Chambre du Tribunal Civil du Caire, présidée par M. A. Penetta, a déclaré que le franc des obligations 3 et 5 % de la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez est le franc or, 20me partie du louis d'or, d'un poids d'or de 10/31mes de gramme au titre de 900/1000 de fin.

Nous publierons aujourd'hui intégralement, vu l'importance de l'affaire, le texte du jugement du 3 courant.

On y verra qu'après avoir admis l'intervention du Crédit Alexandrin porteur d'une part de fondateur, le Tribunal, sur le fond, a raisonné comme suit :

Le franc des droits de transit de la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez et le franc de ses obligations ont déjà été qualifiés par des décisions définitives des Juridictions Mixtes, comme étant des francs or, vingtième partie du louis d'or.

Ce franc est celui du fond social déterminé par les statuts approuvés et annexés au Firman de concession du 5 Janvier 1856.

Le jugement réfute les arguments exposés en sens contraire par le Crédit Alexandrin et précise les différences existant entre le cas des obligataires de la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez et celui des obligataires du Crédit Foncier Egyptien, de la Land Bank et de l'Agricultural Bank, ce dernier cas déjà résolu par la Cour d'Appel Mixte.

Le jugement s'attache enfin à démontrer que les Décrets monétaires égyptiens du 2 Août 1914 et du 2 Mai 1935 ne sont pas applicables au statut monétaire de la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez, le franc du Suez étant universel, monnaie de compte internationale et non monnaie égyptienne ou égyptianisée, ainsi que cela résulte de l'exposé des motifs du Décret du 2 Mai 1935.

Le jugement observe en terminant que cette solution trouve sa confirmation dans le Décret du 28 Avril 1936 relatif au tarif de navigation dans le Canal.

Voici d'ailleurs le texte du jugement du 3 courant.

Les Hoirs de Jacques Setton, les Sieurs Raphaël Toriel et Giuseppe Campos ainsi que l'intervenant Pierre Constantinidis, tous porteurs d'obligations 3 et 5 % émises par la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez en 1885, 1901, 1096 et 1911, demandent que leurs coupons soient payés et leurs titres amortis sur la base de la valeur du franc, vingtième partie du louis d'or, monnaie de compte internationale d'un poids d'or de 10/31 de gramme au titre de 900/1000 d'or fin.

Cette demande forme l'objet des deux instances enrôlées sub. No. 10350, A.J. 60me et No. 3198, A.J. 62me. La jonction de celles-ci qui, d'ailleurs, ont été plaidées simultanément, s'impose du fait qu'elles sont dirigées contre la même défenderesse et portent sur le même objet.

Contre ladite demande résiste le Crédit Alexandrin, porteur d'une part de fondateur, intervenu aux débats. La Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez se borne, par contre, à une contestation de pure forme en déclarant s'en remettre à justice.

Sur la recevabilité de l'intervention du Crédit Alexandrin, le Tribunal observe qu'il résulte du certificat de dépôt auprès du Comptoir National d'Escompte de Paris, Agence d'Alexandrie, que le Crédit Alexandrin est porteur d'une part de fondateur du Canal Maritime de Suez, coupon No. 118 attaché. Les demandeurs, Raphaël Toriel et Giuseppe Campos, excipent de l'irrecevabilité de cette intervention en soutenant que les parts de fondateur n'étant point des actions mais représentant des créances ayant pour objet des sommes variant selon les années avec le montant des bénéfices de la Société, les porteurs n'auraient pas de qualité pour agir en justice et défendre les droits de ladite Société, l'exercice des actions sociales n'étant admis que par les actionnaires et après une décision de l'Assemblée Générale.

Le Crédit Alexandrin oppose qu'il agit aussi, en tant que de besoin, en l'état de la carence à se défendre de la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez en sa qualité de *negotiorum gestor*, au nom et pour compte de celle-ci.

Mais, il est évident que cette qualité ne lui saurait être reconnue. Il suffit, en effet, de remarquer que la gestion d'affaires consiste à accomplir un acte juridique dans l'intérêt d'autrui sans en avoir été chargé et contre le gré de celui dont on a la préention de gérer les affaires (arrêts 21 Décembre 1927, *Bull.* XL, 92; 20 Mai 1927, *Bull.* XLIX, 234). En l'espèce, par contre, la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez, appelée par ses obligataires à servir le paiement des coupons sur la base de la valeur de l'or contenue dans le louis ou napoléon d'or, a déclaré s'en remettre à justice, tout en précisant que le litige divisant, en définitive, ses obligataires des actionnaires et des porteurs de parts de fondateur, elle se limite à adopter une stricte neutralité en demandant au Tribunal de dire si elle doit payer en francs or ou en francs égyptiens. Cela étant, il est de toute évidence que, dans ce même litige, le Crédit Alexandrin ne saurait conclure au nom et pour compte de ladite Compagnie Universelle, en s'opposant à la demande des obligataires, tendant au paiement sur la base du franc-or, pour faire admettre la thèse des actionnaires et des porteurs de parts de fondateur, du paiement sur la base du franc à P.T. 385.75 les 100 francs.

C'est, par contre, à bon droit que le Crédit Alexandrin soutient qu'en sa qualité de porteur d'une part de fondateur, il est recevable en son intervention. Car, en effet, toute personne pouvant intervenir dans une instance si elle y a intérêt, on ne saurait contester l'intérêt, même si d'importance minime, du Crédit Alexandrin dans le présent litige où il prétend qu'étant porteur d'une part de fondateur, ses intérêts seraient sacrifiés si la Compagnie Univer-

selle du Canal Maritime de Suez devait effectuer, pour le service de ses obligations, le paiement en francs à la parité de l'or, ce qui aurait pour résultat, au point de vue de la Compagnie, de majorer d'environ 60 % le montant annuel à effectuer par elle au service de ses obligataires. Cela étant, il est parfaitement inutile, aux fins de statuer sur la recevabilité de l'intervention, de suivre les demandeurs, Toriel et Campos, dans leur examen sur la nature juridique du droit du porteur de part de fondateur.

Sur le fond, le Tribunal observe que la question primordiale qui s'impose pour la solution du litige est celle de savoir quelle est la nature de la monnaie des obligations émises par la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez.

L'article 17 du Firman de concession du 5 Janvier 1856 accordé par le Vice-Roi d'Egypte, autorisait la Compagnie à établir et à percevoir, pendant la durée de la concession, des droits de navigation et fixait ce droit à un tarif maximum de 10 francs par tonneau de capacité des navires et par tête de passager.

L'article 6 des statuts approuvés et annexés audit Firman, par rescrit du Vice-Roi de la même date, fixait le fonds social à 200 millions de francs, soit 400.000 actions de 500 francs chacune.

L'article 7, enfin, des mêmes statuts prévoyait enfin, à côté des actions, la création d'obligations. C'est ainsi qu'au cours des années 1880 à 1918, la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez émettait des obligations au porteur 3 % ou 5 %, suivant le type émis, libellées également en francs.

Or, la nature du franc desdites obligations pas plus que celui des droits de transit visé par l'article 17 du Firman de concession et celui des actions de l'article 6 des statuts n'était nullement spécifiée. Ce franc a été défini en Egypte, d'après l'intention des parties et le caractère spécial de la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez, par des décisions définitives des Juridictions Mixtes.

En effet :

En ce qui concerne le franc des droits de transit, par arrêt du 9 Février 1922 (Bull. XXXIV, 161), la Cour d'Appel Mixte, dans un litige entre la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez et la Compagnie Hâvraise Péninsulaire de Navigation à Vapeur — qui prétendait payer les droits relatifs au passage du Canal de Suez en francs français — statuait que le paiement, en francs, des droits relatifs au transit, stipulés dans l'acte de concession, doit s'entendre en francs équivalant à la vingtième partie de la

pièce d'or de 20 francs, ayant en Egypte la valeur de P.T. 77,15, taux, d'ailleurs, de tous les paiements effectués par la Compagnie en Egypte.

Quant au franc des obligations, en 1924 et 1925, en l'état de la dépréciation du franc français, la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez — qui avait considéré comme fondamental, en ce qui concerne la perception des droits de transit, le principe de l'étalon, valeur-or, stipulé dans les actes de concession — émettait la prétention que le franc de ses obligations n'était que le franc français et, par conséquent, qu'elle était tenue à en payer les coupons en francs français au cours du change sur Paris.

Mais la Cour d'Appel Mixte, par son arrêt du 4 juin 1925 (Bull. XXXVII, 466), rejetait cette prétention en décidant :

— que l'intention des parties, ainsi qu'elle est révélée par les actes constitutifs de la Compagnie (Acte de concession, Statuts annexés) pris dans leur ensemble, a été d'adopter une unité monétaire fixe;

— qu'en se plaçant au double point de vue d'une société à la fois égyptienne et universelle, on est nécessairement amené à voir dans le franc de sa concession, tant pour ses actions et obligations que pour le droit de transit, qu'elle était autorisée à percevoir le même franc, le franc universel, le franc tel qu'il était connu du Vice-Roi d'Egypte et de Ferdinand de Lesseps, fondateur de la Compagnie, soit le franc vingtième partie du louis d'or, ayant une valeur en Egypte, où il avait été précédemment tarifé, en 1834 par l'Ordonnance de Mohamed Aly du 27 Zilhidjé 1251, à raison de P.T. 77 et 6 paras (ou P.T. 77,15);

— qu'en conséquence, le franc des obligations au porteur, émises par la Compagnie précitée n'est « ni le franc dit français, ni le franc dit égyptien, mais le franc tout court, le franc universel d'un étalon monétaire commun à plusieurs pays, ayant une valeur fixe et déterminée en Egypte où le louis d'or avait cours légal en vertu des dispositions législatives de 1834 »;

— que les obligataires n'avaient pas à subir les effets du cours forcé édicté en France — comme la Compagnie le soutenait — lorsqu'ils réclamaient paiement au siège social de celle-ci créée et établie dans son propre pays, dans les rapports avec lui et en vertu d'une obligation assumée par ladite Compagnie de payer en une monnaie de compte internationale; solution celle-ci qui, découlant de l'analyse de la situation de la Compagnie en fait et en droit, s'imposait d'autant plus que cette dernière continuait,

comme par le passé, d'encaisser les revenus de son entreprise en or;

— que le louis d'or, étant tarifé au taux de P.T. 77 et 6 paras (soit P.T. 77,15) et le franc étant employé comme expression monétaire couramment dans les affaires au taux de P.T. 385,75 les 100 francs ou P.T. 77,15 les 20 francs, c'était à bon droit que le jugement du Tribunal de première instance, déféré à la Cour, avait retenu que les obligations et les coupons de la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez devaient être réglés sur la base de P.T. 3,8575 le franc.

A la suite de ces deux décisions, la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez retenait elle-même que le franc y consacré était le franc-or ayant une valeur fixe égale à la vingtième partie du louis d'or, puisqu'elle même, après l'abandon de l'étalon d'or par le Gouvernement égyptien en Septembre 1931, continuait, — sans aucune protestation de la part des Assemblées des actionnaires tenues en 1931, 1932, 1933 et 1934, — à effectuer les versements auxquels elle était tenue, soit envers ses actionnaires soit envers ses obligataires, en francs-or, vingtième partie du louis d'or.

Ce n'est qu'à la suite de la promulgation du Décret-loi No. 45 du 2 Mai 1935, portant annulation de la clause-or dans les contrats qui comportent des paiements internationaux, que ladite Compagnie décidait d'effectuer ces paiements sur la base du franc dit égyptien, au taux de P.T. 3,8575, tout en déclarant réserver les sommes représentant la différence entre la valeur or et la valeur des francs dits égyptiens des coupons échus et des titres amortis au cas où, comme elle le souhaitait, le droit à un paiement sur la base de l'or serait finalement reconnu aux obligataires.

En présence des décisions sus-spécifiées, qui ont consacré une monnaie de compte à l'abri de toute oscillation et qui ont été sagement interprétées par la Compagnie Universelle elle-même, la thèse des obligataires — d'après laquelle cette dernière serait tenue à faire le service des obligations sur la base du franc-or — apparaît parfaitement justifiée.

Il est vrai que le Crédit Alexandrin soutient :

— que, si dans l'arrêt du 4 Juin 1925, la Cour d'Appel a parlé, dans le cours de ses attendus, de « franc-or » ou de « monnaie internationale de compte », ce n'est que la répétition des termes employés dans les conclusions des demandeurs; ces mentions ne pouvant, en aucune façon, en l'état des autres attendus, modifier le dispositif du jugement du Tribunal de première instance,

confirmé par l'arrêt précité, condamnant la Compagnie du Canal de Suez à faire le service de ses obligations en francs, au tarif de P.T. 385,75 les 100 francs;

— que la Cour d'Appel en parlant « d'or » ou de « monnaie internationale de compte », n'aurait jamais entendu et n'aurait pu entendre créer une monnaie qui n'a existé en fait, mais du franc-or qui avait, en Egypte, au même titre que la livre égyptienne, valeur de libération, ce franc-or étant précisément une monnaie d'or, la vingtième partie du louis d'or;

— qu'en effet, dans quatre arrêts rendus dans les affaires : Obligations Crédit Foncier Egyptien sans lots; Obligations Crédit Foncier Egyptien avec lots; Land Bank of Egypt 3 1/2 %; Obligations Agricultural Bank, les trois premiers en date du 18 Février 1936 (*Bull. XLVIII, 142*) — la Cour d'Appel Mixte a retenu que le « franc » a cours en Egypte non pas comme une monnaie étrangère, mais comme une monnaie nationalisée ou adoptée, insérée dans les institutions du pays, consacrée par ses lois, reconnue dans la coutume, tant privée que financière et commerciale, le franc avant eu, pendant presque un siècle, effectivement la fonction économique et les attributs légaux d'une monnaie nationale. — De sorte que sur la base de la tarification faite par l'Ordonnance de Mohamed Aly du 27 Zilhedjé 1251 (1834) de P.T. 77,15 pour le louis d'or, soit P.T. 3,8575 pour la vingtième partie de cette monnaie, avant cours en Egypte sous la dénomination de « franc », doivent être réglés les rapports entre les sociétés anonymes égyptiennes avant émis des obligations en francs, et leurs obligataires ;

— que les Décrets de 1914 sur le cours forcé et de 1935 sur les contrats internationaux ayant précisé que ce franc — monnaie d'or — pouvait être réglé par les débiteurs en effectuant un versement de P.T. 385,75 pour chaque 100 francs dus par le débiteur, la Compagnie Universelle, même en retenant son obligation à payer des francs valeur-or, ne devrait et ne pourrait payer, en contre-valeur de cet engagement, que P.T. 385,75 pour chaque 100 francs.

Mais il n'en est pas moins vrai qu'il suffit, pour écarter cette thèse, de remarquer — tout en réservant à plus tard l'examen de la question sur la portée desdits Décrets de 1914 et 1935 et sur leur applicabilité au « franc » de la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez.

— qu'il est absolument inconcevable que la Cour d'Appel Mixte, dans son arrêt du 4 Mai 1925, ait entendu que les obligataires fussent payés en monnaie d'or ayant

cours en Egypte, toute autre mention à « franc-or », « monnaie internationale de compte », n'étant que répétition des termes employés dans les conclusions des demandeurs. Cette prétention singulière du Crédit Alexandrin se heurte contre les précisions données par la Cour d'Appel sur la nature du « franc » des obligations, franc spécifié comme n'étant ni le franc dit français, ni le franc dit égyptien, mais le franc tout court, le franc universel, monnaie de compte internationale. Et cela apparaît d'autant plus inconcevable si l'on remarque que, le même jour du 4 juin 1925, la même Cour d'Appel rendait un second arrêt concernant les obligations de The Cairo Electric Railways & Heliopolis Oases Cy., où elle précisait que le franc des dites obligations était le franc à P.T. 3,8575, valeur conventionnelle reconnue en Egypte, tandis que pour la Compagnie du Canal Maritime de Suez elle spécifiait d'une manière expresse — comme l'on a vu ci-dessus — que sa monnaie n'était pas ce franc dit égyptien, mais le franc tout court, monnaie de compte internationale, vingtième partie du louis d'or;

— que l'arrêt précité du 4 Juin 1925 ayant fait ressortir le caractère universel de la Compagnie — celle-ci devant s'adresser aux capitalistes de toutes les nations, employant plusieurs langues pour la rédaction de ses titres, non seulement d'actions mais aussi d'obligations, ayant son Conseil d'Administration composé de représentants des principales nations intéressées, — tint aussi à faire ressortir que le franc qu'avaient en vue tant le Vice-Roi que Ferdinand de Lesseps était le *franc universel* d'un étalon monétaire commun à plusieurs pays, ayant une valeur fixe et déterminée en Egypte, et non pas une monnaie « d'une valeur incertaine, sujette à fluctuation sous l'influence de causes économiques ou politiques »;

— que cela étant, si la Cour d'Appel mentionne que ce franc universel était tarifé en Egypte au taux de P.T. 3,8575 et si elle maintient, en le confirmant, le dispositif du jugement du Tribunal de première instance condamnant la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez à faire le service des obligations en francs au taux de P.T. 3,8575, ce n'est qu'à ladite époque que le franc dit égyptien et le franc-or, monnaie de compte, représenté par la vingtième partie du louis d'or, s'équivalaient, la monnaie égyptienne étant alors à la parité de l'or, comme le reconnaît d'ailleurs le Crédit Alexandrin lui-même dans ses conclusions principales (page 7);

— que, d'ailleurs, le Gouvernement Egyptien a formellement

consacré le caractère de la monnaie de compte des francs de l'acte de concession par le Décret du 28 Avril 1936 — dont il sera question ci-dessous — qui dispose à l'article 2 que le taux du droit spécial de navigation dans le Canal de Suez dont le maximum est fixé à 10 francs par l'article 17 du Firman de concession de 1856, peut être « modifié par arrêté du Ministère des Finances sur la demande de la Compagnie, sans pouvoir excéder la contre-valeur en piastres égyptiennes de 3 grammes 278875 d'or au titre de 857/1000 dé fin », poids qui correspond, comme le font remarquer les demandeurs Toriel et Campos, sans aucune contestation de la part du Crédit Alexandrin à la consistance en or de 10 francs représentés par 10/31 de gramme au titre de 900/1000 d'or fin.

Or, s'il en est ainsi pour la monnaie des droits de transit, il en est de même pour la monnaie des obligations car, comme il est dit ci-dessus, ces deux monnaies sont les mêmes.

— qu'en conséquence, en l'état de l'arrêt du 4 Juin 1925 — rendu dans le litige entre la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez et ses obligataires, portant précisément sur la nature de la monnaie des obligations — arrêt qui reconnaît d'une manière aussi nette que claire l'existence d'une monnaie de compte internationale; en l'état de la consécration donnée par le Gouvernement Egyptien qui, dans sa note explicative au Décret-loi No. 45 du 2 Mai 1935 sur les contrats internationaux au sujet des clauses-or insérées dans les contrats internationaux aux conventions relatives aux Postes, Télégraphes et Téléphones, dans lesquelles la monnaie type stipulée est le franc-or, *pure monnaie de compte d'un poids de 10/31 de gramme au titre de 900/1000 d'or fin*, le Tribunal retient qu'il est parfaitement oiseux de suivre les parties dans leur examen sur la véritable portée du principe de l'existence d'une monnaie internationale posé par la Cour d'Appel Mixte, dans son arrêt rendu en date du 18 Février 1936 dans l'affaire des obligations à lots du Crédit Foncier Egyptien. Et ce, d'autant plus que le Crédit Alexandrin, dans ses dernières conclusions, reconnaît l'existence d'une monnaie de compte pour régler des comptes internationaux, d'Etat à Etat, monnaie représentée par le franc-or dont le titre est fixé par la Loi du 17 Germinal an XI. Or, c'est précisément ce même franc que la Cour d'Appel Mixte mentionne d'une manière expresse dans son arrêt du 4 juin 1925 comme constituant la monnaie de compte dans laquelle la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez est tenue de

faire le service de ses obligations; — qu'aucun rapprochement ne peut être fait entre le litige actuel et le litige qui a mis aux prises le Crédit Foncier Egyptien et ses obligataires et ce à cause des différences capitales existant entre ces deux litiges. Il suffit, en effet, de signaler:

a) que par son arrêt du 18 Février 1936 la Cour d'Appel Mixte, après avoir précisé qu'il existe un franc égyptien retient, que l'intention des parties a été de s'y référer, tandis que dans son arrêt du 4 Juin 1925 l'intention des parties a été de se référer au franc tout court, au franc universel, monnaie de compte internationale;

b) que l'arrêt du 18 Février 1936 précise que le Crédit Foncier Egyptien est une société anonyme exerçant en Egypte et uniquement en Egypte son activité dans une sphère de rapports qui sont intimement liés avec l'économie foncière et monétaire locale, société anonyme qui prête et récupère ses prêts en monnaie égyptienne, tandis que la Compagnie a au caractère universel, a une clientèle éminemment internationale qui paye les droits de transit sur la base de l'or.

La monnaie des obligations émises par la Compagnie du Canal de Suez étant, donc, en francs-or, il y a lieu d'examiner la question de savoir si les Décrets du 2 Août 1914 et du 2 Mai 1935 sont applicables à ladite monnaie;

Par le Décret du 2 Août 1914, le Gouvernement Egyptien instituait le cours légal et le cours forcé des billets de la National Bank of Egypt en édictant que « tous paiements effectués au moyen desdits billets, pour quelque cause et valeur que ce soit, seront effectifs et libératoires au même titre que s'ils étaient faits en or, nonobstant toutes clauses ou conventions contraires existantes ou à intervenir entre les intéressés ».

Le Décret No. 45 du 2 Mai 1935 dispose à l'article premier que « sont déclarées nulles et de nul effet les clauses-or stipulées dans les contrats qui comportent des paiements internationaux et qui sont libellées en livres égyptiennes, en livres sterling ou en une autre monnaie ayant eu cours légal en Egypte (franc ou livre turque). Cette disposition n'est pas applicable aux paiements à effectuer en vertu des conventions ou arrangements relatifs au service des Postes, Télégraphes et Téléphones ».

Ce décret est précédé d'une note explicative qui fait ressortir :

— que le Décret du 2 Août 1914 s'applique tant aux paiements internes qu'aux paiements internationaux;

— qu'« en ce qui concerne les conventions et arrangements relatifs aux services des Postes, Télégraphes et Téléphones, dans lesquels la monnaie-type stipulée est le franc-or, pure monnaie de compte, d'un poids de 10/31 de gramme au titre de 900/1000 est différent des monnaies nationales portant le nom et plus spécialement des espèces métalliques de l'Union Latine ayant eu cours en Egypte. Néanmoins, afin d'éviter toute équivoque sur ce point, il a paru préférable de déclarer, d'une façon expresse, que le présent décret ne serait pas applicable aux clauses des conventions et arrangements précités relatifs à ce franc-or. »

Or, en l'état de l'arrêt du 4 Juin 1925, il est incontestable que le franc des obligations émises par la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez est le franc tout court, le franc universel, monnaie de compte internationale, vingtième partie du louis d'or. Il est aussi incontestable que cette vingtième partie, telle qu'elle est définie dans la Loi du 17 Germinal an XI a un poids de 10/31 de gramme au titre de 900/1000 d'or fin. D'où la conséquence que le franc universel, monnaie de compte internationale, des obligations émises par la Compagnie du Canal Maritime de Suez est le même franc-or, monnaie de compte, que la note explicative précitée exclut de l'application des Décrets du 2 Août 1914 et du 2 Mai 1935.

Dans ces conditions, c'est à juste titre que le Président du Conseil d'Administration de la Compagnie Universelle du Canal de Suez, dans l'allocution prononcée à l'Assemblée Générale des Actionnaires, tenue le 3 Juin 1935, disait que « nous sommes fondés à penser que si, d'une part, le Décret du 2 Août 1914 n'était pas applicable à notre Compagnie — ce qui ressort, implicitement, des jugements prononcés par les Tribunaux compétentes — d'autre part le Décret du 2 Mai 1935... ne doit la toucher davantage. Cette opinion est corroborée par les déclarations émanant des sources les plus autorisées ». Et ce, après qu'il avait affirmé que « le tarif du transit, origine de ses recettes, ne relève pas d'un contrat, mais bien d'un droit qu'elle tient de sa concession ». D'un autre côté, les versements auxquels elle est tenue, soit envers ses actionnaires, soit envers ses obligataires, résultent d'engagements libellés en francs-or. C'est par plusieurs arrêtés de justice, postérieurs au Décret du 2 Août 1914... que le franc de ses paiements statutaires ou contractuels a été défini, en corrélation avec le franc de ses recettes: le franc international, vingtième partie du louis d'or ».

L'inapplicabilité du Décret du 2 Mai 1935 au statut monétaire de la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez trouve aussi sa confirmation dans le Décret du 28 Avril 1936, relatif au taux maximum de 10 francs du droit special de navigation, prévu à l'article 17 du Firman de concession du 5 janvier 1856. On a vu, en effet, qu'aux termes de l'article 2, le taux de ce droit peut être modifié par arrêté du Ministre des Finances, sur la demande de la Compagnie, sans pouvoir excéder la contre-valeur en piastres égyptiennes de 3 grammes 278875 d'or au titre de 875/1000 de fin, poids qui — comme il est dit ci-dessus — correspond à la consistance en or de 10 francs représentés par 10/31 de gramme au taux de 900/1000 de fin. Or, si le Décret du 2 Mai 1935 était applicable au franc des droits de transit, la Compagnie Universelle ne pouvait percevoir ces droits que sur la base de P.T. 3,8575 le franc, soit au maximum P.T. 38,575 pour les 10 francs, tarif maximum par tonneau de capacité des navires et par tête de passagers, prévu à l'article 17 du Firman de concession précité. C'est précisément à la suite dudit Décret du 28 Avril 1936 que le Ministre des Finances, par arrêté du même jour, a fixé le chiffre maximum à P.T. 63.

La monnaie des droits de transit étant la même que la monnaie des obligations émises par la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez, l'inapplicabilité des Décrets du 2 Août 1914 sur le cours forcé et du 2 Mai 1935 sur les contrats internationaux admise implicitement par le Décret du 28 Avril 1936, en ce qui concerne lesdits droits de transit, doit être aussi retenue en ce qui concerne les paiements que la Compagnie est tenue d'effectuer du chef de ses obligations.

Il échet donc de faire droit à la demande des demandeurs, Hoirs Jacques Setton, Toriel et Campos et de l'intervenant Constantinidis.

Quant aux frais du présent litige, le Tribunal retient qu'ils doivent être mis à la charge de la Compagnie défenderesse et de l'intervenant Crédit Alexandrin.

LE NOUVEAU MARCHÉ DE LEGUMES ET FRUITS

On sait que le Ministère du Commerce et de l'Industrie a décidé de construire un nouveau marché de gros pour les légumes et fruits, en remplacement du marché actuel de l'avenue de la Reine Nazli, insuffisant pour les besoins de la ville du Caire.

Un crédit de 70.000 livres a été prévu à cet effet dont la moitié sera inscrite au budget du prochain exercice et l'autre moitié dans le budget de 1939.

Dans les Milieux industriels

Importante Séance du Conseil de la Fédération des Industries

D'intéressants discours de M. Naus Bey, de LL.EE. Ismaïl Sedky Pacha et Ahmed Bey Kamel ont marqué cette réunion

Nous sommes heureux de publier ci-après les intéressants discours qui ont été prononcés mardi à la réunion de la Fédération des Industries, à la destinée de laquelle le Dr. I. Lévy, son distingué secrétaire général, consacre depuis plusieurs années une féconde activité :

Allocution prononcée par M. Henri Naus bey, président du Conseil d'administration de la Fédération égyptienne des industries.

Mou Cher Ministre,

Je suis certain d'exprimer le sentiment unanime de mes collègues et des industriels en général, en vous disant combien nous a touchés et encouragés la spontanéité avec laquelle vous avez désiré vous retrouver parmi nous.

Vous ressentez que nous travaillons dans l'intérêt public et national, vous êtes depuis longtemps le témoin et le soutien de nos efforts.

Il y aura bientôt 25 ans que vous avez discerné les possibilités industrielles et reconnu leur importance dans l'évolution économique et sociale de l'Égypte et que, sans vous lasser, vous en avez tracé les voies et souvent facilité les moyens.

Vous connaissez jusque dans les détails l'organisation, l'histoire et l'action de notre Fédération qui groupe familialement la presque totalité des industries égyptiennes.

Vous en étiez le vice-président clairvoyant, vous en demeurez le protecteur.

Je ne vais pas retracer devant vous le chemin parcouru, la collaboration équitable et loyale fournie aux gouvernements qui se sont succédés, dans l'examen et la préparation des réglementations fiscales, légales ou administratives.

Nos interventions ont toujours été constructives et si parfois, il nous a fallu résister à des tendances trop hâtives, c'était encore dans un but de progrès, pour ne pas sacrifier les réalités effectives, sagement grandissantes, à des mirages et à des aridités redoutables.

Le gouvernement nous a très souvent témoigné sa sympathie, il nous a reconnus et aidés.

Nous lui devons notre développement et de n'avoir pas succombé dans



M. HENRI NAUS BEY

le passé, malgré que notre tâche fut souvent difficile et parfois ingrate.

Mais nous en avons retenu aussi de vives satisfactions.

Cela nous permet de considérer l'avenir avec confiance et de poursuivre nos efforts.

Que le ministre des Finances et le ministre du Commerce et de l'Industrie nous apportent aujourd'hui l'hommage de leur présence et de leur estime, c'est le gage de l'importance qu'ils attachent à l'œuvre commune, qui se concilie dans la prospérité de l'Égypte.

Celle-ci repose toute entière sur l'harmonie des facteurs qui l'animent, conditions d'équilibre qu'il faut stabiliser avant d'aborder la surcharge.

L'industrie, jeune encore, et dans l'ensemble insuffisamment assurée de son propre destin, enthousiaste, pourtant et courageuse, a déjà relevé

sensiblement le niveau d'existence, elle a révélé la valeur insoupçonnée de facteurs naturels demeurés latents très longtemps.

Elle unit, dans ses aspirations exemptes d'égoïsme, l'intérêt des affaires et le mieux-être progressif de tous ceux qui la secondent et au premier rang les masses artisanes et ouvrières.

C'est partie intégrante de son programme.

Pour le réaliser et l'étendre, elle doit vivre et s'élever, car elle est nourricière.

Il faut conjuguer les valeurs, n'en paralyser aucune, et sauvegarder leur gradation.

Votre présence auprès de nous, Monsieur le ministre des Finances, Monsieur le ministre du Commerce et de l'Industrie, nous apporte un précieux encouragement, une assurance morale qui se traduira par des faits, pour le bien général.

Une fois encore, je vous en exprime notre profonde reconnaissance, Et Vive l'Égypte!

Réponse de S.E. Ismaïl Sidky pacha, ministre des Finances

Dans une très heureuse improvisation, S.E. Sidky pacha dit qu'il ne peut répondre au discours du président que par l'adhésion la plus grande. Son Excellence rappelle les liens d'amitié qui le lient de longue date au président et déclare qu'il s'honore d'être le vice-président de la Fédération Égyptienne des Industries et de continuer à l'être.

Il souligne qu'il a toujours considéré l'industrie comme un facteur essentiel de la prospérité du pays et du bien-être des habitants: « Dans ma politique, dit Son Excellence, j'ai toujours eu foi en elle et je ne lui ménagerai ni mon aide ni ma protection, dans toute la mesure où d'autres intérêts également supérieurs le permettront. » Son Excellence ajoute que le ministre du Commerce et de l'Industrie, formé à son école, ne peut à ce sujet que ressentir les mêmes sentiments et partager les mêmes opinions que lui.

Son Excellence tient à dire que l'industrie installée dans le pays est égyptienne quelle que soit la nationalité des exploitants; toute entreprise qui fait appel à la main-d'œuvre et qui utilise les matières premières du

pays, ne peut être qu'égyptienne.

Abordant la question délicate de la réglementation des rapports entre patrons et ouvriers, Son Excellence rappelle qu'il a toujours préconisé en ce domaine la mesure et la modération: le gouvernement actuel saura s'y tenir.



S.E. ISMAIL SEDKY PACHA

Son Excellence déclare que si le gouvernement accordera aux industriels aide et protection, il attend d'eux en retour la compréhension précise des nécessités nouvelles du pays. Celui-ci depuis un an a conquis sa complète indépendance. Par la communauté des droits et des devoirs, dit Son Excellence, Egyptiens et Etrangers travaillant dans le pays sont désormais sur le même pied, et cette communauté ne peut que faire naître entre eux une coopération plus étroite.

Le pays a des besoins nouveaux qui appellent de nouvelles ressources: tous doivent y contribuer dans la mesure de leurs moyens. Si le gouvernement actuel est décidé à comprimer sérieusement les dépenses, il n'en aura pas moins besoin de recourir à de nouvelles sources de revenus. Quant à celles-ci, Son Excellence déclare qu'elles ne seront mises à contribution que dans la stricte limite des besoins.

Aussi Son Excellence fait-elle appel à la Fédération pour qu'elle fasse comprendre à ses adhérents les nécessités nouvelles et la modération de la politique du gouvernement à cet égard.

Revenant à la question ouvrière, S.E. Sedky pacha reconnaît que les patrons ont toujours témoigné une grande bienveillance à l'égard de leurs ouvriers. Aussi, dit-il, la législation égyptienne n'a-t-elle pas besoin de prévoir à cet égard des garanties exagérées. Son Excellence demande aux industriels de continuer à avoir cette attitude de bienveillance qui peut aplanir bien des conflits.

Son Excellence attire l'attention de la famille industrielle sur la question de l'emploi des intellectuels égyptiens: un chômage inquiétant sévit actuellement, et il appartient au gouverne-

ment de prendre des mesures pour éviter que ce chômage ne dégénère en crise sociale. Le gouvernement attend des industriels une collaboration compréhensive afin que l'emploi des diplômés soit étendu.

Son Excellence, rendant hommage au président, termine en rappelant les services éminents qu'il a toujours rendus au pays.

Allocution prononcée par S.E. Ahmed bey Kamel, ministre du Commerce et de l'Industrie

Monsieur le Président,
Excellence,
Messieurs,

Je vous remercie de l'accueil franc et sympathique que vous m'avez réservé dans cette réunion. Je compte parmi vous de nombreuses amitiés personnelles. Pour ce qui est des relations d'ordre général, je me souviens encore avec plaisir de celles qui ont existé entre moi et votre Fédération, par l'entremise de son distingué Secrétaire général, le Dr. Isaac Lévi, lors des premières étapes de la législation ouvrière auxquelles j'ai collaboré en qualité de sous-directeur général et puis de directeur général de la Sécurité Publique. Moralement, je suis donc le premier responsable de cette législation ayant été le premier à la proposer. De cette grave responsabilité j'ai toujours eu le sens réel et la compréhension la plus complète. Aussi n'ai-je à aucun moment perdu de vue que le bien-être de l'ouvrier dépendait dans une large mesure de la prospérité industrielle du pays et que celle-ci dépendait à son tour d'un régime national d'évolution économique favorable tant aux capitaux égyptiens et étrangers consacrés à l'industrie qu'aux conditions du travail. —

J'éprouve un grand plaisir à reprendre contact avec la Fédération sous les meilleurs auspices, et de rencontrer en cette réunion solennelle les grands industriels du pays.

S.E. Sidky pacha, ministre des Finances, ancien Président du Conseil, vient de tracer devant vous la ligne de conduite du Gouvernement et sa politique vis-à-vis de l'industrie. Je ne puis que m'y rallier.

Je voudrais ajouter que j'aurai le plaisir dans six semaines d'accueillir en Egypte notre ami M. Butler, directeur du Bureau International du Travail à Genève. Vous vous rappelez



S.E. AHMED BEY KAMEL

tous peut-être que M. Butler a suivi avec nous étape par étape la confection et la promulgation des différentes lois du travail. J'ajoute aussi que M. Butler m'envoie dire dès à présent, et en attendant son arrivée parmi nous, qu'étant données les perturbations de toutes sortes qui sévissent de par le monde et qui changent forcément l'aspect des choses, un régime de prudence, quant à la législation ouvrière, est fortement à recommander. Il va sans dire que je consulterai M. Butler sur les conditions actuelles du travail en Egypte et particulièrement sur les sections de la Législation ouvrière qui se trouve en cours de préparation.

Monsieur le Président,
Excellence,
Messieurs,

Il ne me reste qu'à réitérer à la Fédération mes plus chaleureux remerciements et à l'assurer qu'elle peut compter sur tout l'appui qu'il est en mon pouvoir de lui réserver, pour le plus grand bien de l'Egypte, le progrès de son industrie et le bien-être de l'un de ses facteurs principaux: l'ouvrier.

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.

REVUE DE FIN D'ANNÉE

LE MARCHÉ ANGLAIS EN 1937

Le marché anglais a, dans le monde, une importance qu'il est inutile de souligner. Certes, Londres ne dirige plus comme autrefois le crédit international et l'Empire britannique n'est plus le seul à communiquer sa tendance aux marchés mondiaux des matières premières. Cependant, le facteur britannique demeure d'une importance considérable. C'est pourquoi il est intéressant de voir comment il s'est comporté au cours de l'année qui vient de finir; il est non moins intéressant d'essayer d'en tirer des conclusions pour les tendances économiques du proche avenir.

Nous n'avons pas l'intention de faire ici une revue complète de tous les rouages de l'activité économique anglaise. Nous en esquisserons plutôt quelques faits essentiels susceptibles de donner une idée générale de la situation.

On constate, en fin d'année, que l'indice de l'activité des affaires, calculé par l'« Economist » sur la base 1935 = 100, se trouve pour novembre 1937 à 112 contre 113 en octobre et 108 en novembre 1936. Les indices composites de l'indice général qui sont en recul sont ceux qui concernent l'emploi, la consommation domestique du charbon, les transports de marchandises par chemins de fer, les exportations domestiques d'articles fabriqués et l'activité de la construction. Les indices relatifs à l'importation de matières premières et à la consommation domestique de fer et acier sont en augmentation.

Malgré une légère régression constatée au cours des derniers mois de l'année, il n'y a aucune indication d'un prochain recul profond. L'« Economist » signale que la majorité des industries lourdes ont toujours un volume substantiel d'ordres à exécuter qui les tiendra actives durant de nombreux mois, surtout que les commandes pour le réarmement sont toujours en progression. C'est notamment le cas des industries métallurgiques dont l'activité est en ce moment quelque 30 p.c. au-dessus du niveau de la même époque de l'année dernière.

S'il est quelques industries dans lesquelles l'avenir est un peu moins certain — c'est notamment

le cas des industries mécaniques et de la construction navale — on note cependant que l'activité y est nettement supérieure à celle que l'on pouvait constater à la fin de l'année 1936. Enfin, dans les industries produisant des biens de consommation, l'activité reste fort soutenue.

Quelle est la situation sur le marché du travail ? Le ministère du Travail vient précisément de communiquer que le nombre de chômeurs atteignait 1 million 665.407 au 13 décembre, soit 166.204 chômeurs de plus qu'au 15 novembre dernier. Depuis le mois d'août 1937, le chômage a augmenté de 21 p.c.

Bien que ces constatations ne soient guère rassurantes, la presse anglaise, qu'elle soit gouvernementale ou d'opposition, souligne que le dernier recensement des chômeurs a été opéré à un moment où les rigueurs de la saison provoquaient l'arrêt ou le ralentissement de toutes les activités qui s'exercent en plein air. Vers la mi-décembre, les communications ont été interrompues en Ecosse et dans le nord de l'Angleterre par d'abondantes chutes de neige. Dans le sud, il y eut une tempête qui provoqua également un chômage à peu près général dans de nombreuses industries.

Le « Times » fait remarquer que le nombre des ouvriers au travail dépasse encore de 200.000 le chiffre établi par les statistiques de décembre 1936 et que, depuis 1936, on a constaté un accroissement de 350.000 dans le nombre des ouvriers assurés.

Le « Daily Telegraph et Morning Post », dans un éditorial intitulé : « L'ombre d'un nuage » écrit : « Les industries lourdes sont dans une situation favorable et l'exécution du plan de réarmement est encore loin d'être entrée dans sa phase la plus active. Il y a donc lieu de supposer que les conditions requises pour échapper à la dépression existent toujours et que le pays saura en tirer parti. »

En ce qui concerne l'avenir de l'évolution économique anglaise, l'« Economist » vient de publier une très longue étude dans laquelle il déclare que quatre facteurs principaux le conditionnent:

le pouvoir d'achat du consommateur anglais; l'activité des industries produisant des « capital goods »; l'avenir des exportations britanniques; enfin, un facteur extérieur: l'énigme américaine.

Selon la revue anglaise, il ne faut pas espérer que l'augmentation du pouvoir d'achat anglais freinera les tendances régressives de l'économie interne. Ce pouvoir, en effet, n'est pas susceptible d'expansion, à moins que le coût de la vie ne baisse sérieusement.

Pour ce qui regarde l'activité des industries produisant les « capital goods », l'« Economist » aboutit à la conclusion que cette activité est presque arrivée à son point culminant, dans l'état de la conjoncture actuelle. Les industries qui travaillent pour les besoins de la défense nationale sont à la limite de leur capacité productrice, mais leur activité se maintiendra longtemps encore au présent niveau. S'il n'y a donc pas d'expansion prévue, il y a une stabilité en perspective.

Le facteur « exportation » est encourageant. Pour arriver à cette conclusion, l'« Economist » part de l'accroissement du pouvoir d'achat des pays producteurs de matières premières, accroissement qui, nonobstant la régression des prix, est substantiel. On peut dire, déclare la revue anglaise que, dans l'ensemble, l'année 1937 a été bonne pour ces producteurs. On peut donc prévoir que ceux-ci continueront leurs achats aux pays industriels, à moins d'une régression nouvelle des prix en-dessous de leurs niveaux actuels qui restent rentables, ce qui — de l'avis de notre confrère — n'est pas probable.

La situation américaine a été suffisamment analysée ici pour que nous croyions inutile d'y revenir.

Finalement, la conclusion de l'« Economist » revient à ceci: la production britannique ne connaîtra pas d'expansion nouvelle en 1938; elle oscillera plus ou moins autour de ses niveaux actuels. En présence des nombreux facteurs douteux qui régissent la situation présente, cette prévision n'est-elle pas, à elle seule, une interprétation optimiste de la tendance à venir ?

REVUE DE LA PRESSE ARABE

L'Égypte et les Sociétés Étrangères

C'est la revue « Al Sabbah » qui réclame avec insistance une législation imposant aux Sociétés étrangères l'emploi des Égyptiens chômeurs. Voici ce qu'elle écrit dans son éditorial :

Le Gouvernement efficace est celui qui commence sa politique générale par une attitude ferme, luttant contre le chômage, employant la main-d'œuvre et utilisant les esprits cultivés.

Si nous jetons un regard sur les activités économiques de l'Égypte, nous trouvons que les grandes entreprises industrielles, commerciales et financières sont entre les mains des étrangers. C'est une chose douloureuse qui affecte notre nationalisme. Jusqu'il y a quelque temps, nous étions obligés de nous y soumettre, mais maintenant que nous avons eu notre indépendance, il faudra changer tout cela.

Nous espérons que l'on appliquerait au moins la loi égyptienne sur les sociétés, élaborée avant la conclusion du traité anglo-égyptien et stipulant que les Sociétés étrangères en Égypte emploient une proportion déterminée d'Égyptiens dans des postes techniques et non pas dans les fonctions de domestiques et de farfouches.

Mais les Sociétés étrangères ont affiché une intransigeance sérieuse. Et le Gouvernement y a opposé un mutisme absolu les jeunes gens les bras croisés, assistent en spectateurs à cette scène. Ce sont tous des jeunes diplômés, abattus par la faim et la misère dans un pays où tous les fruits sont cueillis par d'autres que ses habitants.

N.D.L.R. — On ne peut s'empêcher de s'élever contre les insinuations si injustifiées de la revue « Al Sabbah ». Heureusement que les principaux journaux ne sont pas de son avis, comme on pourra s'en rendre compte plus loin.

Un Emprunt Égyptien à Londres?

C'est ce que se demande le « Mokattam ». Il commente la question dans un article de fond :

Un quotidien financier anglais, avait annoncé il y a quelques jours, que le ministre égyptien des Finances songeait à lancer sur le marché de Londres un emprunt de 1 million de livres. Sedky pacha interrogé à

ce sujet a déclaré n'avoir pas encore examiné la question.

Disons tout de suite, que la nouvelle a surpris ceux qui suivent de près les finances égyptiennes et cela pour plusieurs raisons. D'abord, il n'y a pas bien longtemps que le ministre des Finances est à son poste. Il n'a donc pas eu l'occasion d'accorder un temps nécessaire à l'examen d'une question de cette envergure. Il n'a pu certainement pas se rendre compte de la situation des finances du pays. D'ailleurs, nombreux sont les impôts à l'étude et le Gouvernement ne sait pas encore le montant que rapporteront ces contributions du Trésor. Et au cas où ces impôts n'arrivent pas à couvrir les exigences budgétaires et au cas où le gouvernement se trouverait dans l'obligation de contracter un emprunt, nous ne savons pas pourquoi il s'adresserait au marché de Londres quand il peut aisément trouver sur le marché égyptien le double de cette somme et à de meilleures conditions.

On s'occupera des chômeurs

La question des diplômés chômeurs est à l'ordre du jour. Le « Mokattam » lui consacre un éditorial.

Nous ne connaissons pas, parmi nos problèmes sociaux, une question qui mérite autant d'intérêt que celle des jeunes gens diplômés chômeurs. Il nous semble que la négligence d'un tel problème aboutira à une crise grave dans un avenir proche. Aussi, avons nous été très satisfaits de constater l'intérêt manifesté par le Ministre des Finances à ce sujet.

Plusieurs pays d'Europe se plaignent de n'avoir pas assez de travail pour leurs ouvriers et leurs artisans. La Grande-Bretagne vient en tête de ces peuples qui ont beaucoup de chômeurs. Elle compte précisément un million et demi de chômeurs.

Il ne faut pas perdre en vue qu'un des facteurs accentuant cette crise reste la concurrence faite par la femme à l'homme, dans les professions libérales, ce qui n'existe presque pas en Égypte.

Nos jeunes filles trouvent beaucoup à faire dans la demeure où elles assument le plus noble et le plus honorable de tous les travaux

LE GOUVERNEMENT VEILLE

Plusieurs de nos ministres ont déployé de gros efforts pour faire face à la crise des diplômés chômeurs. De nouveaux débouchés ont été aménagés. Le Ministère des Finances a déjà conféré à ce sujet avec les Ban-

ques et les Sociétés. Il a réussi dans une certaine mesure, à trouver du travail à plusieurs de ceux-ci. Dans les législations on prend en considération cet état de choses, et notamment dans les accords comme ceux avec la Compagnie de Suez.

LA QUESTION DE L'ENSEIGNEMENT

Toutefois, il nous semble que le remède doit commencer bien avant que le jeune homme quitte son école, avec son diplôme. Il faudrait préparer en classe le jeune diplômé à avoir suffisamment d'initiative pour s'occuper des travaux qui se trouvent dans son pays. On a trouvé par exemple, que le principal obstacle qui entrave l'entrée de nos jeunes gens dans les Banques et Administrations des Sociétés était l'insuffisance de leur connaissance de langues étrangères. On a constaté que ces institutions ne s'opposaient pas du tout à l'emploi des jeunes égyptiens capables, parce que cela leur économiserait beaucoup de frais. Sans compter que cela rapprocherait aussi ces sociétés du public et des clients, surtout depuis le changement survenu dans les affaires d'Égypte.

Si la situation actuelle exige que l'on s'intéresse au sort des chômeurs, cela doit s'accompagner d'une étude de l'ensemble de la question, surtout en ce qui concerne l'enseignement théorique, commercial, industriel et agricole. Les débouchés dans ces domaines sont nombreux, surtout dans un pays comme celui-ci, où il y a beaucoup de place pour des réformes et des améliorations, qui nécessitent des capacités, des aptitudes et des personnes de talent.

Le Commerce Extérieur de l'Égypte

Voici ce que dit le « Kawkab El Chark » au sujet du commerce extérieur de l'Égypte avec le Japon et les pays arabes :

Il ressort d'une statistique officielle du Ministère du Commerce et de l'Industrie que les exportations égyptiennes à destination du Japon ont augmenté très sensiblement dans le courant de l'année 1937. Cependant, les exportations japonaises vers l'Égypte ont beaucoup diminué.

Les principaux produits égyptiens exportés au Japon sont le coton et les phosphates.

D'autre part, de la même statistique officielle, il ressort que nos exportations vers la Palestine, et l'Irak ont sensiblement augmenté durant l'année 1937 cependant que les exportations à destination de la Syrie, du Liban et du Yémen ont sensiblement diminué.

ÉCHOS ET NOUVELLES

LES RECETTES DOUANIERES

(Du 1er mai au 31 décembre)

	1937	1936
Import.	4.815.674	4.706.186
Export.	510.612	534.201
Droits de quai.	571.871	531.353
Divers.	142.094	121.920
Total	6.040.234	5.893.660
Tabac	4.251.358	3.923.203
Taxe additionnelle sur le tabac	377.765	356.004
Droits d'accise sur les produits importés	423.499	340.782
Droits d'accise sur les produits du pays	1.561.578	1.413.851
Total	12.654.434	11.927.500

DROITS D'ACCISE

Voici comparé avec la période correspondante de l'année 1936 le montant en livres égyptiennes des droits d'accise du 1er mai au 31 décembre :

Produits importés		
	1937	1936
Café	17.297	—
Sucre	57	97
Bière	5.502	5.232
Benzine	155.238	112.624
Kérosène	87.513	76.720
Huiles minérales.	28.415	23.620
Alcool pur	60.486	56.082
Alcool rectifié	771	495
Allumettes	54.432	50.186
Briquets	1.784	1.945
Cartes à jouer	1.126	921
Ciments	10.878	12.860
Total des produits importés	423.499	340.782

Produits locaux		
	1937	1936
Vin	175	1.238
Sucre	830.599	667.893
Bière	24.880	26.394
Benzine	356.628	350.193
Kérosène	1.136	3.423
Alcool pur	108.333	115.564
Alcool rectifié	23.420	26.620
Allumettes	108.780	118.908
Ciments	105.092	101.356
Cartes à jouer	2.535	2.262
Total des produits locaux	1.561.578	1.413.851
Grand Total	1.985.077	1.754.633

ASSOCIATED COTTON GINNERS

Selon les rumeurs qui circulent en Bourse, une Maison d'Exportation de

coton aurait décidé d'installer sa propre usine dégrenage.

Nous croyons savoir que cette Maison n'a pas encore dénoncé ses accords avec l'« Associated Cotton Ginnery ». Mais, même si cela survenait la perte pour la Ginnery serait de L.E. 2.000 environ. On sait que le dernier exercice a laissé un bénéfice net de L.E. 16.183.

CANAL DE SUEZ

Recettes du Canal pour l'année 1937 : Lst. 10.806.100 contre 11.286.700. Recettes du mois de décembre : Lst. 857.800 contre Lst. 970.100 en décembre 1936.

LE DIVIDENDE INTERIMAIRE DE LA SHELL

La Shell déclare un dividende intermédiaire de 7 1/2%, inchangé ; mais s'appliquant à un capital augmenté le 2 mars 1937 par la distribution d'un bonus en titres à raison de une action nouvelle pour 5 anciennes.

L'EXPORTATION DES DATTES EGYPTIENNES

Des renseignements recueillis par le Ministère du Commerce et de l'Industrie il résulte que les dattes égyptiennes trouvent un excellent débouché en Allemagne, en Belgique, en Italie, aux Etats-Unis d'Amérique et en Australie.

Aussi, le Ministère du Commerce prendra-t-il prochainement l'initiative d'attirer l'attention des exportateurs égyptiens sur la nécessité d'exporter les dattes dans les pays précités.

BARCLAYS BANK

Bénéfice net de 1937, après provision pour créances douteuses et imprévus : Lst. 2.133.825 contre Lst. 1.894.361. Y compris le report antérieur de Lst. 639.767 ; le solde disponible est de Lst. 2.773.592.

Sur ce montant, il a été prélevé Lst. 500.000 qui ont été portées à la réserve (dont le total atteint ainsi Lst. 10.756.000), Lst. 200.000 pour l'amortissement des immeubles ; Lst. 781.101, représentant les dividendes de 10% pour l'année sur les actions «A» et 14% pour l'année sur les actions «B», dividendes inchangées. Report à nouveau : Lst. 511.390.

LE CHOMAGE MONDIAL EST EN REGRESSION

D'après les statistiques du B.I.T., le chômage est en régression générale

dans le monde par rapport à l'année précédente. Il y aurait actuellement en Grande-Bretagne 1 million 506.590 chômeurs (au lieu de 1.621.321 en novembre 1936) ; en Allemagne, 572.557 chômeurs (contre 1.197.140) ; en France, 362.551 chômeurs (contre 453.821).

MOUVEMENT DU COMMERCE AMERICAIN

Pour le seul mois de novembre, les exportations de marchandises sont supérieures de doll. 91.456.000 aux importations. Elles se sont élevées à doll. 314.682.000 c. doll. 226.364.000 en novembre 1936, tandis que les importations ont atteint doll. 223.226.000 contre doll. 196.400.000. Pour les onze premiers mois de l'année, les exportations s'établissent ainsi à doll. 3 milliards 026.196.000 c. doll. 2.226.090.000 et les importations à doll. 2.874.581.000 contre doll. 2.177.038.000 laissant un solde créditeur de doll. 151.615.000 c. doll. 49.052.000 en 1936.

Les importations d'or de cette même période de onze mois ont porté en 1937 sur doll. 1.598.490.000, soit doll. 511.442.000 de plus que pour les mois correspondants de 1936 et dollars 1.567.522.000 au-dessus des exportations de métal jaune de 1937. En novembre 1937, les importations d'or se sont élevées à doll. 52.194.000 (c. doll. 75.962.000 en novembre 1936), chiffre supérieur de doll. 22.110.000 aux exportations du mois.

Mise au Point

LE RAPPORT DE LA COMMISSION DE LA CAISSE DE LA DETTE PUBLIQUE

Dans notre analyse du Rapport de la Commission de la Caisse de la Dette Publique, que nous avons publiée la semaine passée, il s'est glissé quelques erreurs dues à une interprétation quelque peu inexacte de certains chiffres contenus dans ce document.

En effet, en ce qui concerne la rentrée des impôts, elle s'est effectuée dans des conditions normales. Le chiffre des versements effectués à la Caisse de la Dette ne se rapporte qu'aux montants nécessaires pour assurer le service des dettes et ne représente nullement la totalité des impôts fonciers. Ces derniers se sont élevés dans les limites prévues par les prévisions, avec de fort légères différences.

Dans ces conditions, il ne serait pas exact d'attribuer à la crise des diminutions qui en réalité n'ont pas existé.

Chronique de la Bourse des Valeurs

Le 14 janvier.

La situation politique internationale n'a guère évolué. La semaine se serait terminée sans événement important n'étaient-ce la clôture des travaux de la Conférence de Budapest et la démission du Cabinet Chautemps.

En ce qui concerne les décisions prises, à Budapest, par l'Italie, l'Allemagne, l'Autriche et la Hongrie, il faut surtout relever la décision prise par les deux derniers pays de reconnaître le Gouvernement de Franco. D'autre part, tout en ne se ralliant définitivement au traité anti-soviétique signé par l'Italie, l'Allemagne et le Japon, ils ont manifesté une complète approbation sur cet accord et ont décidé de réviser leur attitude vis-à-vis de la S.D.N. Ces diverses décisions renforcent singulièrement l'axe Rome-Berlin et venant après le changement ministériel en Roumanie, il est permis de se demander si le voyage de M. Yvon Delbos en Europe Centrale a eu un résultat satisfaisant.

Toutefois, les nouvelles sans cesse renouvelées au sujet de conversations entre l'Italie et la Grande-Bretagne permettent certains espoirs. Et malgré le renforcement du bloc social-nationaliste, on peut espérer qu'un accord satisfaisant interviendra.

Quant à la crise ministérielle qui vient de surgir en France, si elle a surpris par sa rapidité, elle n'était pas moins quelque peu attendue ces jours derniers, par suite des troubles sociaux (grèves et autres) et les nouvelles attaques contre le franc. Ce fut d'ailleurs la question de la politique monétaire qui fut la cause de la démission du Cabinet Chautemps. Ne pouvant se mettre d'accord avec les radicaux, les communistes votèrent contre le gouvernement suivis par les socialistes. Le Ministère mis en minorité démissionna.

Ainsi la crise est ouverte en France. Elle est d'autant plus grave qu'elle constitue bien plus une crise du Front Populaire qu'une difficulté d'ordre purement ministériel. Qui montera au pouvoir ? C'est là que réside la difficulté. Privés de l'appui des socialistes, les radicaux ne peuvent gouverner. D'autre part les socialistes et communistes possèdent une majorité trop relative pour pouvoir former un Ministère viable. Il ne nous reste plus qu'à attendre les événements et dire comme les anglais « Wait and See ».

La situation économique internationale n'a point évolué non plus. Aux Etats-Unis les pourparlers entre M. Roosevelt et les hommes d'affaires se poursuivent. Grâce aux échanges de vue directs, bien de difficultés

pourront être aplanies et de nombreux espoirs sont permis. Si l'activité économique demeure toujours relativement restreinte, les prix des matières, par contre, demeurent assez fermes.

En Angleterre, l'allure des marchés est assez satisfaisante. On attend avec impatience le début des pourparlers commerciaux anglo-américains sur lesquels on fonde les plus grands espoirs.

En France, les marchés furent influencés par les événements sociaux qui faisaient présager une crise politique ainsi que la baisse du franc. La monnaie française fléchit jusqu'au cours de 154 pour se redresser et terminer à 150 environ. La Banque de France demanda, par ailleurs, à toutes les banques françaises de suspendre provisoirement toutes les opérations de change.

Notre marché a généralement fait preuve d'une tendance assez satisfaisante. Le calme qui règne dans le pays, les déclarations rassurantes du ministre des Finances ont eu une influence favorable sur la tenue de nos valeurs. Les différences d'une semaine à l'autre ne sont pas importantes et s'équilibrent en général entre la hausse et la baisse.

FONDS D'ETAT

Les Fonds d'Etat qui avaient été affectés par la dernière crise politique, se sont ressaisis à la suite du calme qui prédomina dans le pays. L'Unifiée clôture à Lst. 102 15/16 contre 102. La Privilégiée avance à Lst. 94 11/16 contre 94 3/16.

BANCAIRES

Ce compartiment bien que ferme pendant la plus grande partie de la semaine sous revue, enregistre en clôture quelques pertes. La National Bank fait exception et clôture à Lst. 38 3/4 contre Lst. 38 3/8. L'action Crédit Foncier est légèrement plus faible à frs. 862 contre 865. Par contre la dixième de part est plus ferme à frs. 1750 contre 1730. Pour les obligations à lots, l'émission 1903 clôture à frs. 327 1/2, ex-tirage contre 328 3/4. L'émission 1911 termine à frs. 304 1/2 extrirage contre frs. 324 3/4.

La Banque d'Athènes, plus ferme, est recherchée à frs. 12 1/2. Les Land Bank sont plus faibles. L'action termine à Lst. 4 3/4 contre 4 7/8, alors que la fondateur clôture à Lst. 47 1/2 contre 48.

Eaux, Transports et Canaux

La jouissance Eaux du Caire reste inchangée à frs. 411 1/2. L'action de capital est plus ferme à frs. 133 1/2 contre 132 1/2.

Les perspectives d'un appel de la part de la Compagnie de Suez ont défavorablement influencé la tenue des obligations. Les 3% terminent à frs. 588 contre 597. Les 5% fléchissent à frs. 634 contre 642.

Les valeurs de transports sont également plus faibles. La dividende Trams d'Alexandrie clôture à frs. 251 contre 255, alors que la jouissance termine à frs. 32 1/2 contre 33 1/2.

La part sociale Trams du Caire qui était recherchée la semaine passée à frs. 80, fléchit à frs. 78 1/2.

FONCIERES ET IMMOBILIERES

A part quelques exceptions, la tendance fut plutôt faible. La jouissance Cheikh Fadl clôture à frs. 104 1/2 contre 106 1/2. L'action Gharbieh Land reste inchangée à Lst. 1 7/64. L'action Kom-Ombo abandonne une petite fraction à Lst. 6 27/64, alors que la fondateur ne subit aucun changement à Lst. 36 7/16.

L'Union Foncière fléchit à Lst. 2 51/64 contre 2 7/8. L'Egyptian Enterprise est offerte à L.E. 4 1/2.

Par contre, l'action Cairo-Heliopolis est plus ferme à frs. 286 1/2 contre 284 1/2, bien que la fondateur abandonne une fraction à Lst. 12 7/16.

La Delta Land est légèrement plus faible à Lst. 1 13/64. Par contre la New-Egyptian gagne une fraction à sh. 16/6.

INDUSTRIELLES

La tendance fut généralement ferme, et, à part quelques exceptions, les cours finissent en hausse.

La Salt & Soda clôture à sh. 43/3 contre 43/9. Par contre, la Port-Said Salt termine à sh. 47/9 contre 46/3. L'Egyptian Markets est recherchée à sh. 25/-. L'Oilfields avance à Lst. 2 contre 1 29/32. L'ordinaire Sucreries gagne une fraction à frs. 133. La fondateur reste inchangée à L.E. 3 1/32.

L'ordinaire Electric Light est plus ferme à L.E. 17 3/8 contre 16 7/8, alors que la jouissance clôture à L.E. 13 contre 12 1/2.

La Filature Nationale est faible et perd une fraction à Lst. 8 7/16. L'Alexandria Pressing est offerte à L.E. 7 31/32 contre 8 3/16. L'action Ciments Tourah perd également quelques piastres et clôture à P.T. 1150.

HOTELIERES

Les valeurs hôtelières sont plus faibles. L'action Upper Egypt Hotels est offerte à L.E. 1 11/16, alors que l'ordinaire Egyptian Hotels, également offerte revient à Lst. 1 3/4 contre 1 49/64.

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS DU CAIRE

DU 6 AU 14 JANVIER 1938

DESIGNATION DES VALEURS	6 Janv. 1938	14 Janv. 1938	DESIGNATION DES VALEURS	6 Janv. 1938	14 Janv. 1938
FONDS D'ÉTAT			SOCIÉTÉS FONCIÈRES		
Unifiée 4%	Lst. 102	102 15/16	Dom. Ch. Fadl, Jouiss.	Frs. 106 1/2	104 1/2
Privilégiée	Lst. 94 3/16	94 11/16	Gharb. Land Cy., Act.	Frs. 1 7/64	1 7/64
Bons du Trésor 4½%	L.E. 104	104 1/2	Gharb. Land Cy., Fd.	L.E. 0 3/32	0 7/64
Lots Turcs	Frs. 3	3	Anglo-Egypt. Land Allot. L.E.	3 9/16	3 9/16
Trib. d'Eg. 3½%	Lst. 100 1/4	100 1/2	Sté Fonc. d'Egypte	Lst. 6 1/2	6 1/2
Tribut d'Eg. 4%	Lst. 102 11/16	102 3/4	Wadi Kom-Ombo, Act.	Lst. 6 7/16	6 27/64
			Wadi Kom-Ombo, Fd.	Lst. 36 7/16	36 7/16
			Anglo-Belgian Cy.	Lst. 0 61/64	0 61/64
BANQUES			SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES		
Agricult. Bank	Lst. 0 9/64	0 9/64	Union Foncière	Lst. 2 7/8	2 51/64
Agricult. Bank, Fond.	Lst. 38 1/2	38 1/4	Eg. Enter. et Dev.	L.E. 4 1/2	4 1/2
Crédit Agr. d'Egypte, Act.			Eg. Enter. et Dev. Fd.	L.E. 0 3/8	0 3/8
Ord.	P.T. 495	495	Cairo-Héliopolis	Frs. 284 1/2	286 1/2
National Bank	Lst. 38 3/8	38 3/4	Cairo-Héliopolis, Fd.	L.E. 12 9/16	12 7/16
Crédit Foncier Egpt. Act. Frs.	865	862	Cairo-Héliopolis, Ob.	Frs. 540	540
Crédit Foncier Fd. 1/10 ...	Frs. 1730	1750	Egypt. Delta Land	Lst. 1 7/32	1 13/64
Crédit Fon. Ob. lots 1903 Frs.	328 3/4	327 1/2 ext.	New-Egyptian Cy.	Sh. 16/3	16/6
Crédit Fon. Ob. lots 1911 Frs.	304 3/4	304 1/2 ext.	Sté. Im. Gare Caire	L.E. 3 3/16	3 3/16
Crédit Fon. Obl. 3½%	Frs. 520	520	Koubbeh Gardens	L.E. 2 13/16	2 13/16
Crédit Fon. Ob. 3%	Frs. 486 1/2	486 1/2	Cairo Suburban Land ...	L.E. 2 3/4	2 3/4
Crédit Fon. Ob. 3½% Em.					
1937	L.E. 95,75	95 75	SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES		
Banque d'Athènes	Frs. 12 1/2	12 1/2	Crown Brewery	Frs. 139	139
Sté. An. Belgo-Egyptien-			Cie. Frigorifique	L.E. 6	6 1/8
ne, Part Soc.	Frs. 49 1/2	49 1/2	Sté. Eg. Irrig., Act.	L.E. 3 5/8	3 5/8
Land Bank, Act. Ord. ...	Lst. 4 7/8	4 3/4	Manure Cy.	L.E. 1 5/16	1 5/16
Land Bank, Fond.	Lst. 48	47 1/2	Salt and Soda	Sh. 43/9	43/3
Land Bank Ob. 3½%	Frs. 457	457 1/2	Port-Said Salt	Sh. 46/3	47/9
Land Bank, Ob. 4%	Frs. 70	70	Egyptian Markets	Sh. 25/-	25/-
Land Bank, Ob. 4½% 1930. P.T.	860	830	Anglo-Eg. Oilfields, Act. Lst.	1 29/32	2
Land Bank 5% 1926	Lst. 102 1/2 exc	102 1/2	Suc. et Raf. Eg., Ord. ...	Frs. 132 3/4	133
Land Bank, 5% 1927	L.E. 101 5/8	101 5/8	Suc. et Raf. Eg. Priv. ...	Frs. 113	113 1/2
Banque Misr	L.E. 6 23/32	6 23/32	Suc. et Raf. Eg., Ob. ...	Frs. 488 1/2	490
Bq. Com. Grèce, Act. ...	Frs. 20	20	Suc. et Raf. Eg., Fd. ...	L.E. 3 1/32	3 1/32
Mortgage Bank of Pales-			Elect. Light & Pow	L.E. 16 7/8	16 7/8
tine Act. Ord.	L.E. 5,75	5,75	Elect. Light Pow Jss. ...	L.E. 12 1/2	13
Ob. 5% 1938-56 s. U.V.W. L.E.	94,55 exc.	94,55	Industrie du Froid, Act. L.E.	4 27/32	4 27/32
Ob. 5% 1939-56 série X. ...	L.E. 94,55 exc.	94,55	Filature Nationale Ord. ...	Lst. 8 35/64	8 7/16
Ob. 5% 1941-56 série Y. ...	L.E. 95,75	95,75	Cairo Sand Bricks	Lst. 6 7/8	4 5/8
			Imprimerie Misr	L.E. 4 5/8	6 7/8
			Sté Misr Egr. Coton	L.E. 4 1/2	4 3/16
			Plâtrière Ballah	L.E. 4 3/8	4 1/2
			Alexandria Pressing	Lst. 8 1/8	7 31/32
			«Al Chark» Cie. Ass. sur		
			la Vie	L.E. 6 3/8	6 3/8
			Soc. Ciments Portland		
			Tourah	P.T. 1155	1150
			Sté Misr Fil. et Tiss. Act. L.E.	5 3/16	5 3/16
			The As. Cotton Ginners, Lst.	0 3/4	0 45/64
EAUX			HOTELS		
Eaux Caire, Act.	Frs. 132 1/2	133 1/3	Gd. Hôt. Eg. Nung.	Lst. 17 5/16	17 1/8
Eaux Caire, Jouiss.	Frs. 411 1/2	411 1/2	Gd. Hôt. Ob. Série A. ...	Lst. 109	109
Eaux Caire, Fond.	Frs. 2875	2875	Up. Eg. Hot., Nouv.	L.E. 1 11/16	1 11/16
Eaux Caire, Obl. 4%	Lst. 100 1/2	100 1/2	Up. Eg. Hot., Ob. 5% ...	L.E. 87 1/2	87 1/2
Eaux Caire, Obl. 4%	Lst. 100 1/2	100 1/2	Egyptian Hot., Ord.	Lst. 1 49/64	1 23/32
			Egyptian Hot., Priv.	Lst. 9 3/4	9 3/4
TRANSPORTS					
Anglo-Am. Nile Cy.	Lst. 1 3/8	1 3/8			
Aut.-Om. Caire, Act.	L.E. 4	4			
Aut.-Om. Caire, Fd.	L.E. 1	1			
Menzaleh Canal, Act.	P.T. 160	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. 597	588			
Ob. Suez 3%, 3e. série ...	Frs. 610	577			
Suez 5%	Frs. 642	634			
Trams Alex., Div.	Frs. 255	251			
Trams Alex., Act. Jouis. Frs.	33 1/2	32 1/2			
Trams Alex., Ob. 4%	Frs. 481	481			
Trams Caire, Parts Soc. Frs.	79 1/2	78 1/2			

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS D'ALEXANDRIE

DU 6 AU 14 JANVIER 1938

DESIGNATION DES VALEURS	6 Janv. 1938	14 Janv. 1938	DESIGNATION DES VALEURS	6 Janv. 1938	14 Janv. 1938
Empr. Municipal 1902 Lst.	99 3/4	93 3/4	Delta Lt. Rys., Priv. Lst.	1 1/16	1 17/32
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 27/32	4 25/32	Trams Alex., Div. Frs.	253	256
Land Bank, Fond. Lst.	49 1/8	49 1/8	Trams Alex., Jouiss. Frs.	34	34
Land Bank Obl. 3 1/2% Frs.	465	465	Trams Alex., Obl. 4% Frs.	481	490
Land Bank, Obl. 4% Frs.	70	70	Press. et Dépôts Act. L.E.	23 3/4	23 5/32
Commercial Bank Lst.	1	1	Presses Libres L.E.	13 1/4	12 7/8
Alexandria Water Lst.	17 3/4	17 5/8	Net et Pressage L.E.	12 3/32	11 3/4
Béhéra, Ord. L.E.	11 1/2	11 11/16	Alex. Pressing L.E.	8 5/32	7 15/16
Béhéra, Priv. Lst.	5 3/8	5 13/32	Bonded War., Ord. Lst.	6 9/32	6 9/32
Urb. et Rurales Lst.	2 25/32	2 25/32	Bonded War., Priv. Lst.	5 3/8	5 3/8
Urb. et Rurales, Fond. ... Lst.	0 3/8	0 3/8	Filature Nationale, Act. ... Lst.	8 1/2	8 17/32
Union Foncière Lst.	2 1/8	2 25/32	Salt and Soda Sh.	43 7/12	43/-
The Gabbary Land L.E.	2 3/8	2 11/32	Port-Saïd Salt Sh.	46/3	46/9
La Gérance Imm. L.E.	4 7/16	4 7/8	Ass. Cotton Ginners Lst.	0 25/32	0 11/16

BIBLIOGRAPHIE

Il est des sujets sur lesquels il n'est pas toujours inutile de revenir. Ce sont ceux qui, touchant spécialement le perfectionnement de l'humanité, nécessitent une adaptation fréquente à l'évolution de la civilisation et du progrès.

Parmi les branches multiples de l'activité de l'homme, la Publicité a acquis une place prépondérante, du fait du développement du commerce et de l'industrie et de la rapidité des communications. On pourrait même dire que c'est grâce à elle, qu'ont pu naître et se développer de nombreuses activités, et il est rare, aujourd'hui de voir une marque ou un produit s'imposer sans le concours de la Publicité.

Le progrès dans ce domaine a suivi la courbe du progrès dans la vie commerciale. Une étude approfondie de la matière, nous a été donnée dans un ouvrage de M. Louis Angé, intitulé « Comment faire sa Publicité » (Oliven, Edit. Paris). Cette étude où foisonnent des détails inédits sur les méthodes les plus modernes employées pour encourager la propagande commerciale, contient des exemples et des modèles de présen-

tation publicitaires, qui révèlent chez l'auteur une connaissance approfondie de la psychologie de l'homme de la rue et du public en général. Il est superflu d'ajouter que la lecture d'un pareil livre, et la mise en pratique des conseils qui y sont abondamment donnés, est susceptible d'apporter à l'homme d'affaires une contribution des plus utiles et des plus profitables au développement de son travail.

Une oeuvre remarquable de Dr. V. Pauchet paraît à la même librairie. Son titre « Restez Jeunes » donne une idée suffisante de ce que peut contenir un pareil recueil, comme conseils à ceux qui, avec un peu de volonté, veulent maintenir, malgré l'accumulation des années, toutes la force, l'optimisme et la vitalité propres à la jeunesse. Nul n'ignore l'apport si fécond de l'auteur, à l'amélioration de l'homme, tant du point de vue physique que moral. Parmi les nombreux ouvrages du Dr. Pauchet, « Restez Jeunes », est, par la l'abondance des conseils et la qualité des méthodes, celui qui a le plus contribué à assurer à son auteur, une notoriété si méritée.

J.S.

LA RAFFINERIE DE PETROLE DE SUEZ

Depuis plusieurs années, et chaque fois que le budget est venue en discussion à la Chambre, les députés ont cessé de réclamer l'agrandissement de la raffinerie de pétrole de Suez afin d'augmenter sa production.

En réalisation de ce vœu, le Ministère des Finances a prévu dans son programme quinquennal une somme de 58.000 livres à cet effet. Dans le projet du budget un premier crédit de 5.000 livres a été inscrit.

L'EXPORTATION DES PRODUITS AGRICOLES EGYPTIENS

Il est hors de doute que le Ministère du Commerce et de l'Industrie déploie de louables efforts pour donner la plus grande extension possible à l'exportation des produits agricoles égyptiens, en leur ouvrant de nouveaux débouchés dans les pays d'Europe.

Ayant constaté que la récolte des bananes est de plus en plus grande, le Ministère s'est attaché à trouver des débouchés à l'étranger.

Les investigations faites à ce sujet ont permis de savoir que les pays auxquels il convient le plus d'exporter ce fruit sont la Belgique, le Danemark, l'Allemagne, l'Espagne, la France, l'Irlande, l'Italie, la Norvège, la Hollande, la Suède, la Suisse et la Tchécoslovaquie.

LA REVUE COTONNIERE

LIVERPOOL

Disponible	5/1/38	12/1/38
Américain	4.92	5.—
Guiza 7	7.73	7.60
Achmouni	6.27	6.34

NEW-YORK

Disponible	6.27	8.68
------------	------	------

COTON AMERICAIN

Alexandrie, le 13 janvier 1938.

Encore une semaine de hausse en Amérique. Sur petits gains réguliers, ajoutés les uns aux autres, le coton américain s'est rapproché sensiblement de la limite du prêt, dont il n'est séparé que d'une trentaine de points, c'est-à-dire à peine de quoi suffire aux frais d'entreposage des cotons gagés.

Suivant les dépêches reçues, la hausse serait due à la persistance des bruits d'inflation monétaire et à l'augmentation de l'intérêt spéculatif. Cependant une certaine résistance a commencé à se manifester contre une accentuation de la hausse, et l'on s'attend à des ventes considérables du Sud aussitôt que le marché atteindrait les environs du niveau de 9 cents pour les contrats Juillet.

La position du coton américain est donc clairement définie. Elle est dominée par les facteurs techniques artificiels, non par les facteurs commerciaux. Jusqu'ici la pression à la vente a été très faible, car une bonne partie de la récolte a pris le chemin des entrepôts gouvernementaux, tandis qu'une autre partie était retenue chez les fermiers eux-mêmes. Dans ces conditions les quantités offertes sur le marché libre suffisaient à peine aux besoins de la consommation.

Cette immobilisation du coton ne semble pas devoir continuer indéfiniment, car aux environs de 9 cents le fermier n'a aucun intérêt à garder sa récolte et il cherchera à libérer avant tout le coton gagé auprès du Gouvernement, en vue d'arrêter les frais d'intérêt et d'emmagasinage encourus. Il le fera avec d'autant plus d'empressement, croyons-nous, que la législation agricole soumise au Parlement américain rencontre de nombreuses résistances et semble devoir être amendée dans ses dispositions les plus essentielles, si elle n'est pas complètement abandonnée.

C'est pourquoi nous croyons que le mouvement haussier ne peut pas continuer indéfiniment, bien que

la spéculation puisse encore exploiter la petite marge qui nous sépare de la limite des avances gouvernementales. Ce qui a fait la fermeté du marché jusqu'ici, c'est la modération de l'offre, mais lorsque les prix auront atteint les environs de 9 cents, et nous n'en sommes plus très éloignés, il n'y a plus de raison pour que les cultivateurs persistent dans leur politique de rétention. C'est alors que le poids de la récolte commencera à se faire sentir.

D'après les dernières nouvelles, la hausse récente a provoqué une certaine augmentation dans les ventes du Sud, mais la pression de ces ventes n'a pas revêtu un caractère grave; cependant la demande de l'étranger demeure restreinte.

En Amérique les chiffres de la consommation accusent un recul croissant par rapport à l'année précédente, ce qui a amené M. Wallace, ministre de l'Agriculture, à déclarer que le « carry-over » du coton américain offre une force de cours, sera plus grand que les stocks enregistrés en 1932-33.

En dépit d'une position statistique de plus en plus défavorable, le coton, à la fin de la saison en résistance remarquable. L'arrêt de toute offre avec les prix baissant raffermit immédiatement les cours. Quant aux perspectives haussières, elles sont limitées et ne paraissent pas devoir dépasser le niveau des avances gouvernementales à cause de l'afflux d'offres qui se produiront à ce moment. Pendant un certain temps le marché semble devoir évoluer dans des limites assez étroites.

COTON EGYPTIEN

13 janv. 6 janv.

Contrats Sakels:

Janvier	Tal. 14.—	14.31
Mars	.. 14.22	14.36
Mai	.. 14.25	14.30

Contrats Giza 7 :

Janvier	.. 12.94	12.89
Mars	.. 12.93	12.87
Mai	.. 12.97	12.90

Contrats Achmouni :

Février	.. 10.39	10.22
Avril	.. 10.41	10.21
Juin	.. 10.46	10.27

Le marché a repris son mouvement ascendant, en sympathie avec la fermeté américaine, et de nouveau paliers de hausse furent atteints. Comme précédemment, ce furent les contrats Giza 7 qui bénéficièrent de la faveur de la spé-

culatation, leurs cours dépassant largement le niveau de 13 talaris.

Cependant des symptômes de lassitude ne tardèrent pas à se manifester. On sentait que le marché était arrivé à son point de saturation, que la position technique de l'article s'était affaiblie par l'accumulation de gros engagements haussiers, qu'une certaine prudence s'imposait dans les circonstances actuelles. Aussi les deux dernières séances furent-elles caractérisées par un ton de faiblesse et un désir de réalisations qui nous valurent un recul assez appréciable sur les plus hauts niveaux atteints. La clôture finale est assez hésitante malgré la résistance du coton américain.

Toujours la même accalmie du côté de la demande étrangère, surtout de la part des filateurs anglais qui ne se décident pas à se déclarer franchement acheteurs. Cette attitude réservée s'explique par la conviction où ils sont que l'écart entre l'égyptien et l'américain doit immanquablement se restreindre à la longue. Le Continent manifeste des dispositions meilleures, mais les gros achats qu'il a conclu jusqu'ici et certaines difficultés d'ordre financier ont un peu modéré son élan.

Comme nous l'avons prévu, nos exportations cotonnières manifestent des signes de ralentissement par rapport à l'année dernière. Toute l'avance acquise au cours des premiers mois a été reperdue et s'est transformée en déficit de 50.000 cantars, déficit appelé à s'accroître de semaine en semaine à en juger par le chiffre relativement restreint de nos engagements. Cette situation ne laisse pas que de causer certaines appréhensions, quand on considère l'énormité de nos approvisionnements et l'attitude peu encourageante de la filature.

En attendant, le mouvement de rétention ne subit aucun fléchissement et les arrivages de l'intérieur continuent à être sensiblement inférieurs à ceux de la saison précédente. Bien que le mouvement de rétention ait entravé dans une certaine mesure l'expansion de la demande, il a cependant réussi à maintenir les prix à un niveau assez élevé par rapport à l'américain.

En résumé on peut dire que le marché du coton égyptien a révélé une force de résistance dont on ne le croyait pas capable. Après l'accès de démoralisation au début de

la campagne, les prix ont réagi énergiquement et gagné un terrain appréciable.

Il est vrai que la situation est loin d'être clarifiée. Nous n'avons placé à l'étranger qu'une partie de la récolte et l'écoulement du solde s'avèrera particulièrement laborieux. D'autre part il semble difficile que les cultivateurs puissent maintenir jusqu'au bout leur politique de rétention. Une augmentation des offres, soit sous forme de ventes, soit sous forme de fixations de prix, est susceptible d'exercer une action déprimante sur le marché à moins que le coton américain ne poursuive son mouvement ascensionnel.

MARCHE DES DISPONIBLES

Il existe toujours une activité modérée au marché de Minet-el-Bassal, où la moyenne des ventes journalières se maintient dans les environs de 2500 balles. L'Achmouni et le Giza 7 continuent à être l'objet d'une bonne demande et leurs primes sont soutenues. Par contre le Sakel et le Maarad ne donnent lieu qu'à des affaires sporadiques et voient leurs primes fléchir sensiblement.

GRAINE DE COTON

	13 janv.	6 janv.
Janvier	P.T. 56.3	56.8
Février	" 56.6	56.5
Mars	" 56.9	56.5
Avril	" 56.9	56.8

Un nouveau bond porte les prix de la graine au delà de 59 piastres. Ainsi en quelques semaines cet article que l'on croyait tout à

fait condamné a gagné plus de 10 piastres sur le plus bas niveau atteint.

Si à l'origine de la hausse il y a des causes commerciales, l'accentuation et la rapidité de la reprise sont certainement dues à des causes spéculatives. Un vaste mouvement d'achats de caractère général s'est produit ces derniers temps qui a certainement affaibli la position technique de la graine. C'est pourquoi la réaction fut assez brutale, toute l'avance réalisée ayant été perdue en fin de semaine à la suite des dégagements de la spéculation.

La position statistique de l'article continue à être forte en apparence. En réalité elle offre plusieurs points vulnérables. Si le mouvement de rétention a empêché une accumulation des stocks à Alexandrie, il n'en demeure pas moins vrai que de grandes quantités sont immobilisées à l'intérieur et devront être acheminées plus tard sur notre marché.

Or, en l'état actuel de la demande étrangère, il ne semble pas que ces quantités puissent être absorbées avec facilité. Malgré les bas prix pratiqués cette année, nos exportations accusent un déficit de 100.000 ardebs environ sur l'année dernière. En attendant qu'une amélioration se produise plus tard, on ne doit pas oublier que nous disposons d'un excédent d'environ un million et demi d'ardebs provenant de l'augmentation de la récolte cotonnière, excédent qu'il sera bien difficile de placer à l'é-

tranger, maintenant que la période la plus active des exportations est sur le point de prendre fin.

C'est pourquoi nous croyons qu'il ne faut pas s'emballer sur l'article. Certes le prix de P.T. 50 était injustifié et appelait une réaction, mais en voulant précipiter la hausse jusqu'aux environs de P.T. 60 la spéculation semble avoir complètement perdu de vue la position statistique de l'article qui s'oppose à toute exagération des prix.

WESTMINSTER BANK

Bénéfice net de l'année 1937 : Lst. 1.750.589 contre Lst. 1.731.955. Dividende final de 9% sur les actions de Lst. 4, faisant 18%, inchangé, et de 6 1/4% sur les actions de Lst. 1, faisant 12 1/2%, inchangé également.

Il est déclaré en outre un bonus de 2% aux actions de Lst. 4. Report à nouveau : Lst. 496.018.

* * *

LE COMMERCE EXTERIEUR JAPONAIS

Pendant la période du 1er janvier au 25 décembre les importations se sont chiffrées par 3.733.810.000 yens, en augmentation de 1.039.035.000 yens et les exportations par 3.113.021.000, en augmentation de 495.017.000 yens sur 1936 ; le déficit s'établit ainsi à 620.789.000 yens, soit 544.018.000 yens de plus que pour la même période de l'an dernier.

BOURSE DES MARCHANDISES D'ALEXANDRIE (Contrats)

Livraisons	7/1/38	8/1/38	10/1/38	11/1/38	12/1/38	13/1/38
	O. C.	O. C.	O. C.	O. C.	O. C.	O. C.
Sakellaridis :						
Janvier	Bourse	14.55 14.35	14.27 14.23	14.35 14.22	14.5 14.08	10.10 14.02
Mars	fermée	14.45 14.42	14.45 14.33	14.48 14.46	14.28 14.29	14.33 14.21
Mai	*	14.50 14.45	14.32 14.34	14.52 14.53	14.48 14.31	14.50 14.28
Guiza 7 :						
Janvier	*	13.1 13.07	12.97 12.97	13.15 13.13	13.5 12.96	13.01 12.92
Mars	*	13.2 13.05	13.6 12.97	13.14 13.15	13.7 12.95	12.99 12.92
Mai	*	13.6 13.04	13.1 12.96	13.12 13.16	13.4 12.96	12.03 12.95
Novembre	*	13.12 13.14	13.05 13.07	13.25 13.25	13.15 13.05	13.15 13.07
Achmouni :						
Février	*	10.38 10.39	10.37 10.37	10.50 10.53	10.48 10.38	10.38 10.37
Avril	*	10.35 10.36	10.36 10.37	10.47 10.52	10.46 10.39	10.38 10.39
Juin	*	10.36 10.41	10.39 10.40	10.56 10.55	10.52 10.42	10.40 10.43
Octobre	*	10.60 10.60	10.53 10.57	10.70 10.72	10.64 10.58	10.64 10.59
Graines de coton :						
Janvier	*	58.2 53.—	58.5 58.5	58.9 58.4	57.8 56.5	56.7 56.2
Février	*	58.3 58.6	58.3 58.3	59.2 58.—	57.2 56.3	56.4 55.6
Mars	*	— 58.6	— 58.3	— 58.1	— 56.3	55.7 56.9
Avril	*	58.5 58.7	58.4 58.5	59.1 58.1	57.2 56.2	56.7 55.7
Mai	*	— —	57.6 58.7	— 58.2	— 56.2	55.7 55.8
Juin	*	58.8 59.—	— 58.9	— 58.3	57.1 56.3	55.8 55.9
Novembre	*	60.2 60.6	59.6 60.3	61.— 60.9	59.8 58.7	59.— 59.—

LETTRE DE BRUXELLES

(De notre correspondant particulier)

Bruxelles, le 7 janvier 1938.

L'année 1937 a débuté sous les auspices de la hausse des matières premières et de l'accroissement massif des consommations pour l'armement. Une spéculation très active s'est exercée sur les marchés commerciaux et sur les places financières pendant les mois de janvier, de février et pendant la première quinzaine de mars. Le mouvement a pris les aspects d'un « boom » dont le danger, assez peu sensible pour les marchés qui s'étaient joints tardivement à la reprise mondiale, était flagrant pour ceux qui suivaient depuis deux ans déjà une tendance progressive.

Au cours de la deuxième quinzaine de mars, les facteurs saisonniers ont fait sentir leur effet. Les tendances se sont infléchies sur toutes les places. Puis la régression s'est vivement accentuée durant le mois d'avril sous l'influence des déclarations officielles américaines condamnant l'ascension des prix de base et suscitant ce que l'on a appelé la « panique de l'or ». Bien que les bruits de réévaluation du dollar aient été démentis, l'alourdissement des marchés ne s'est guère atténué.

Sauf une pointe de reprise dans les débuts du mois d'août, l'orientation boursière générale est restée très indécise. Ensuite, elle est redevenue franchement faible. La multiplication des incidents internationaux en Europe, le déclenchement du conflit en Extrême-Orient; l'augmentation considérable des récoltes américaines; la tension sur le change français, enfin et surtout, la réglementation oppressive des marchés aux Etats-Unis, ont rompu les résistances à la baisse. Tandis que les capitaux errants abandonnaient leur refuge d'outre-Atlantique, aucune tendance ne se manifestait à leur réinvestissement en Europe, de sorte que tous les centres d'affaires à la fois ont été soumis à une lourde épreuve.

Vers la fin d'octobre, le rythme de la répression s'est ralenti. L'alignement nouveau du franc français a atténué la tension des marchés monétaires. Des intentions plus libérales manifestées à Washington ont, dans une certaine mesure, rétabli la confiance. Les dispositions annoncées — et mises en oeuvre depuis — pour limiter les productions du cuivre, de l'étain, du caoutchouc, de l'acier,

ont allégé la pression des liquidations de stocks et des ventes spéculatives. Le gouvernement américain a déstabilisé une partie du stock d'or immobilisé. Un courant de rapatriement des capitaux vers la France s'est dessiné.

Stabilisés, ou à peu près, durant le mois de novembre, les marchés de valeurs se sont quelque peu raffermis en décembre, mais sans développer d'activité suffisante pour entraîner avec elle une reprise caractérisée. C'est que la crise accusée d'abord par la chute des cours commerciaux et par celle des titres s'est propagée aux industries. Le mouvement des commandes métallurgiques s'est nettement interrompu pendant le dernier trimestre de l'année au point que l'activité des aciéries américaines est tombée en-dessous de 20 p.c. et que les exportateurs des Etats-Unis ont pratiqué des rabais sur les tarifs européens. Il est vrai que la conférence de l'E. I. A. à Dusseldorf a limité ces rabais à quelques catégories de produits. Il est vrai que les usines anglaises et continentales ont maintenu leur production aux environs du maximum pour l'exécution de demandes à livraison plus ou moins éloignée et que l'on peut espérer un reflux de commandes qui permettrait d'établir normalement la jointure. Mais les symptômes de ralentissement dans les industries lourdes et les manifestations de crise caractérisée dans d'autres branches d'activité — notamment dans le textile et la construction — ont entretenu la réticence des capitaux de placement.

Les indices boursiers à fin 1937 marquent finalement un sensible déchet par rapport à ceux de fin 1936. La baisse a affecté toutes les Bourses financières, dans la mesure où elle procède de causes générales. Toutefois, cette baisse s'est établie à un degré beaucoup plus accusé dans les marchés anglo-saxons, qui avaient donné lieu à une hausse proportionnellement supérieure. Il a là un aspect de la crise actuelle que l'on perd souvent de vue, bien qu'il soit très significatif et rassurant en soi. La chute des cours à Londres, à New-York, à Montréal, doit être rapprochée non pas des indices annuels, mais des taux de départ de 1933 et de 1934. On doit constater alors que la dépression répond en quelque sorte à une ascension précédente considérable. La réaction

a été — en partie du moins — conforme aux règles normales d'évolution des marchés. A défaut des autres causes, qui en ont précipité l'accomplissement et qui en ont aggravé l'expression ou les conséquences, cette réaction se serait produite.

La Bourse de Bruxelles a suivi, au cours de 1937, l'évolution des autres places internationales.

Les mouvements d'ensemble des groupes spéculatifs et des marchés au comptant varient d'ampleur respective; mais ils sont exactement parallèles. On constate que les évolutions des compartiments actifs, c'est-à-dire ceux des valeurs de métallurgie et de charbonnages, n'ont pas échappé à ce parallélisme, de même ceux des valeurs bancaires, et ceux des valeurs de trusts d'électricité, qui ont pourtant participé dans une mesure beaucoup moindre à la hausse du début de l'année. On constate aussi une rupture du processus de valorisation des rentes, qui avait illustré l'exercice 1936 et les trois premiers trimestres de 1937. Au mois d'octobre, un déclin s'est marqué sous l'influence des retraits de placements étrangers puis de la chute du cabinet van Zeeland et de la crise grave qui s'en est suivie. En thèse générale, d'ailleurs, le repli plus ou moins prononcé des fonds d'Etat constitue un phénomène international particulier à l'année écoulée. Il est normal que l'expansion des placements industriels et des investissements commerciaux ait atténué la poussée des achats de valeurs à revenu fixe. Mais le changement de tendances qui a relié les mouvements des fonds d'Etat à ceux des valeurs industrielles a tenu aussi à des causes psychologiques qui alerteront — on veut l'espérer — les gouvernements.

A. W.

CONSOMMATION LOCALE DE COTON ET GRAINES DE COTON

Du 1er septembre au 29 décembre 1937, la consommation de coton à Alexandrie a été de 50.490 cantars (dont 22 de Sakel, 19.731 d'Achmouni, 24.569 de Zaoura, 49 de Guiza et 6.119 divers) à l'intérieur elle a été de 167.190 cantars, soit un total de 157.680 cantars.

Celle de araines de coton a été de 436.807 ardebs contre 377.609 durant la même période de la saison précédente.

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

18 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 EXTRAORDINAIRES

Jeu. 3 février 1938

Rosetta & Alexandria Rice Mills Cy. — Ass. Gén. Extr. au Siège de la Société, 164 Promenade de la Reine Nazli, Alexandrie, à 4 h. 30 p.m.

ASSEMBLEES ORDINAIRES

Lundi 17 janvier 1938

Eastern Company. — Ass. Gén. Ord. au Siège de la Société, 1, Rue Toussoum, Alexandrie, à 11 h. a.m.

Ganz S.A.E. — Ass. Gén. Ord. au Siège de la Société, 44, rue Madagbegh, Le Caire, à midi.

Mardi 18 janvier 1937

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

Le Conseil d'Administration.

Avis et Convocations

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).

NATIONAL BANK OF EGYPT

Situation au 30 novembre 1937
publiée en conformité de l'article 8 des Statuts.

SERVICE DE BANQUE

ACTIF :	L.E.
Titres d'Etat et Titres garantis par le gouvernement Egyptien	19.588.775
Titres divers	3.481.678
Avances sur marchandises	2.198.049
Avances sur Titres	2.788.564
Avances sur d'autres garanties	754.966
Autres avances	638.891
Effets sur l'étranger	1.094.600
Effets sur l'Egypte	154.779
Immeubles et mobilier	226.508
Placements à courtes échéances	570.375
Comptes banques	545.749
Comptes divers	2.250.415
Encaisse : L.E.	
Billets de banque	1.321.644
Or	304.888
Argent, nickel, etc.	311.625
	1.938.157
	36.231.506

PASSIF :

	L.E.
Capital (300.000 actions de Lstg. 10 chacune, entièrement libérées)	2.925.000
Fonds de réserves :	
Réserve statutaire	1.462.500
Fonds de prévoyance ...	1.462.500
Comptes courants dépôts et autres	18.402.738
Gouv. Egyptien	5.224.499
Gouv. du Soudan	1.002.219

Tribunaux Mixtes	1.899.028
Comptes banques	783.270
Chèques et effets à payer	254.312
Comptes divers	2.815.440
	36.231.506

SERVICE D'EMISSION DE BILLETS DE BANQUE

	L.E.	L.E.
Or	6.240.853	
* « Treasury Bills » et « Treasury Bonds » du Gouvernement britannique	5.059.417	
		11.300.000
Titres :		
Titres du Gouvernement égyptien et Titres garantis par le gouvernement égyptien ...	1.500.000	
« Treasury Bills » et « War Loan » du Gouvern. britannique	9.800.000	
		11.300.000
		22.600.000
Billets émis		22.600.000

(*) Par autorisation du Gouvernement Egyptien ces « Treasury Bills » et « Treasury Bonds » tiennent lieu d'or.

INDUSTRIE FIBRES TEXTILES

Entre :

- Oscar Grego, commerçant, italien, (1760 actions) ;
- Carlo Pinto, chirurgien gynécologue, italien, (465 actions) ;
- Silvio Pinto, commerçant, italien, (465 actions) ;
- Ezio Pinto, commerçant, italien, (465 actions) ;
- Attilio Pinto, commerçant, italien (465 actions) ;
- Rag. Renato Passardi, industriel, italien (83 actions) ;
- Alfredo Bella, directeur d'une maison de commerce, italien (104 actions) ;
- Robert Rolo, commerçant, britannique (100 actions) ;
- Hussein Sabri pacha, administrateur de Sociétés, égyptien, (100 actions) ;
- Alfred Vivante, commerçant, égyptien, (338 actions) ;

α été constituée une Société Anonyme sous la susdite dénomination.

Cette Société aura pour objet la filature, le tissage, la manipulation, la préparation, le finissage de toute espèce de fibres ainsi que toutes autres opérations quelconques se rattachant à l'industrie textile.

Siège et domicile légal à Alexandrie.

Capital social L.E. 22.000, représenté par 4.400 actions de L.E. 5 chacune.

Durée cinquante années.

Freinez votre compteur

EN UTILISANT LES
LAMPES

PHILIPS

