

# **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 :*

L'Avenir des Cours du Coton

**Quelles seraient les conséquences d'un dumping  
du coton indien**

Les Assemblées Générales

**Crédit Foncier Egyptien**

Rapport du Conseil d'Administration pour l'Exercice 1936-37

**Les relations Commerciales Anglo-Egyptiennes**

Le Rapport de la Mission Commerciale Britannique.

En Marge de la dernière Crise Française

**La Question du Contrôle des Changes**

Quelques Opinions

**Les Actualités Economiques**

La Situation Economique aux Etats-Unis. — La Hausse des Prix du Cuivre.

## RUBRIQUES :

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



20 JANVIER 1938 - 18 ZVL QEIDA 1356



L'Égypte est en fête. Jeudi eut lieu le mariage de S.M. le Roi Farouk Ier avec la Très Honorable Mademoiselle Farida Zulficar, devenue S.M. la Reine Farida. Le pays tout entier a fêté cet événement dans une joie délirante, prouvant ainsi le profond amour qu'il voue au Roi et à la nouvelle Reine.

La « Revue d'Égypte Economique et Financière » s'associe respectueusement à cette joie et formule ses vœux les plus sincères pour le bonheur des Souverains.



## L'AVENIR DES COURS DU COTON

# Quelles seraient les conséquences d'un dumping du coton indien

Assisterons-nous bientôt à un dumping de coton indien sur les marchés mondiaux ? On ne peut s'empêcher de se poser une telle question après avoir pris connaissance de la dépêche publiée il y a quelques jours, et résumant les principales suggestions, contenues dans le rapport du Comité Cotonnier du Congrès réuni à Bombay, et ayant pour but de porter remède à la situation désastreuse des cultivateurs hindous.

Selon le rapport dont nous parlons, la baisse actuelle des prix du coton indien, est due à la politique autarchique adoptée par certains pays étrangers — politique dont un des résultats les plus clairs a été de réduire les achats de coton dans le monde.

Cependant le problème qui se pose aux exportateurs des Indes s'est davantage compliqué par suite des événements d'Extrême-Orient de la guerre qui depuis des mois met aux prises la Chine et le Japon et qui ne semble pas devoir prendre fin de si tôt.

C'est, en effet, le Japon qui jusqu'à présent a absorbé la moyenne partie du coton exporté par les Indes. Les exportations totales de ce dernier pays se sont élevées à 4.355.600 balles au cours de la saison 1936/37. Plus de la moitié de cette quantité, soit 2.455.348 balles, a été achetée par le Japon. L'Europe dans son ensemble n'a importé que 1.717.015 balles. Quant aux Etats-Unis leurs importations ont atteint 109.286 balles, 73.951 balles ont été exportées en Chine.

Cette année, cependant, les prises du Japon accusent une chute sensible. On sait que les importations de coton sont soumises à des réglementations très sévères par le Gouvernement nippon; tout un système de licences a été institué et ces licences accordées au compte goutte, sont très souvent refusées.

Etant donné les frais énormes encourus par le Japon pour le financement de la guerre avec la Chine il semble de plus en plus évident que les importations du principal client des Indes accusent une chute remarquable au cours des mois à venir.

La situation serait alors aussi grave pour les Indes, que par exemple pour l'Egypte si l'Angle-

leterre réduisait brutalement ses achats de notre coton.

Il est vrai que la consommation de coton sur place par les filatures indiennes a accusé un accroissement énorme. On estime, en effet, qu'au cours de la saison actuelle les filateurs des Indes consommeront un million de balles de plus que leurs achats annuels normaux. C'est là un chiffre imposant. Cependant, il paraît que cette augmentation ne compensera qu'en partie la réduction des importations du Japon.

Il ne faut pas oublier d'autre part, que si le coton indien a vu ses prix suivre la tendance des cours mondiaux, la parité avec le coton américain s'est retrécie à un tel point qu'actuellement le coton indien est comparativement trop cher.

Ainsi la parité entre l'américain et l'indien qui s'établissait à 226 points au début de 1936 est actuellement tombée à 26 points seulement. Comme la qualité de l'indien est de plus inférieure à celle de l'américain, les achats sont découragés, et en fait les affaires avec l'Europe sont pratiquement arrêtées.

Ce que nous venons de dire montre à quel point la situation cotonnière aux Indes est précaire et explique l'initiative prise par le Congrès de former un Comité cotonnier avec mission de trouver la meilleure solution possible au problème qui se pose aussi bien aux cultivateurs qu'aux exportateurs.

Cependant une des mesures préconisées dans le rapport du Comité semble paradoxale : il s'agit de la réduction de l'acreage cotonnier. Le Comité propose, en effet, que les gouvernements des provinces où le coton est cultivé mènent une active campagne en vue d'encourager les cultivateurs à réduire leurs plantations cotonnières et à s'adresser dans la mesure du possible à la culture de céréales et à la production de fourrage.

Une diminution de la superficie plantée en coton ne pourrait avoir d'autre résultat, toutes autres conditions demeurent égales, que de raffermir d'avantage les prix de l'indien et de le rendre encore moins attrayant comparativement

aux autres cotons. Cependant le rapport du Comité cotonnier du Congrès se rendant compte de ce fait a proposé en même temps que le Gouvernement d'accorder aux exportateurs une prime leur permettant de vendre leur coton à des prix inférieurs aux cours officiellement cotés. Ainsi c'est le Gouvernement qui serait appelé à consentir des sacrifices pour permettre aux producteurs et exportateurs de tirer profit d'un cours élevé dont les inconvénients seraient de loin dépassés par les avantages qui découleraient de l'octroi d'une prime.

En d'autres termes c'est un véritable dumping qui est préconisé et nous avons le droit et le devoir de nous demander si une telle initiative de la part des autorités indiennes n'aurait pas pour résultat de causer sinon un effondrement des cours du coton, du moins une baisse accentuée qui serait désastreuse à l'heure actuelle.

Or, comme nous l'avons dit plus haut, le coton indien est comparativement trop cher. Si en dépit d'un prix nominal élevé, il était vendu à un cours réel plus bas que celui qui règne aujourd'hui, il ne faudrait s'attendre à une influence vraiment déprimante que si la parité avec l'américain revenait au chiffre normal de 226 points environ. Etant donné la parité actuelle de 26 points, nous avons une marge importante de 200 points qui devrait être dépassée avant qu'une influence néfaste quelconque puisse se produire. Le Gouvernement indien serait-il prêt à aller jusqu'à provoquer artificiellement un tel élargissement ?

Il est permis d'en douter, d'autant plus qu'il y a bien des chances qu'avec les arrivages de la nouvelle récolte et la réduction des achats du Japon d'une part, et la détermination du Gouvernement des Etats-Unis d'empêcher une nouvelle réduction des prix de l'américain d'autre part, les cours de l'indien accusent d'eux mêmes une réduction notable et prochaine. Les opérations d'arbitrage basées sur ce que nous venons de dire ne pourront d'ailleurs manquer de hâter ce processus naturel.



## LES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

## CRÉDIT FONCIER ÉGYPTIEN

## Rapport du Conseil d'Administration pour l'Exercice 1937

Le 18 janvier 1938, les actionnaires de cette Société se sont réunis en Assemblée générale Ordinaire, sous la présidence de M. Vincent, président du Conseil d'Administration. Voici le rapport qui leur fut présenté :

Messieurs,

L'année 1937 demeurera mémorable dans les annales égyptiennes :

Le 9 mai 1937, la Conférence de Montreux sanctionnait la suppression des Capitulations ;

Le 26 mai l'Égypte était admise à la Société des Nations ;

Le 29 juillet le Couronnement de Sa Majesté Farouk Ier était célébré dans une atmosphère d'enthousiasme égyptien et d'universelle sympathie ;

Le 15 octobre a commencé la période transitoire au cours de laquelle l'Égypte doit compléter son armature administrative et organiser son indépendance.

Dans le même temps des soucis internationaux se sont précisés sur le bassin méditerranéen et les événements de ces dernières années ne permettent pas à l'Égypte de s'en désintéresser.

Ainsi, dans l'ordre extérieur, comme dans l'ordre intérieur, des problèmes nombreux et graves sollicitent le gouvernement égyptien. La tâche sera lourde, délicate, mais dans quels pays du monde ne l'est-elle pas aux heures présentes ? Du moins peut-on, sur les rives du Nil, noter, pour étayer l'espérance, de nombreux facteurs favorables.

On sait combien en Égypte, plus qu'ailleurs, la balance commerciale domine par ses résultats l'équilibre de la balance des comptes. Or, cette balance commerciale fut en 1936 à l'avantage de l'Égypte avec 2.400.000 Livres d'excédent. Les résultats connus pour 1937 font, dans le même sens, prévoir un excédent semblable de plus de 2.000.000 de Livres.

Les dépôts dans les caisses d'épargne ont, au cours de l'année 1937, augmenté de L.E. 1.340.000, le total de ces dépôts atteignant maintenant L.E. 12.000.000.

Les finances publiques auront à supporter les charges du traité et de l'indépendance, mais cet effort aura pour point de départ une situation saine et un budget en large équilibre.

La monnaie égyptienne reste attachée à la Livre Sterling et en suit la destinée. C'est dans l'ordre monétaire un sort heureux et on doit réprocher les démarches, heureusement isolées, de ceux qui parlent de manoeuvrer la monnaie égyptienne. Ces rumeurs que le gouvernement a aussitôt blâmées et auxquelles il a mis fin, ne procèdent que d'intérêts particuliers qui ignorent ou veulent ignorer l'intérêt général.

Il est vrai qu'au cours des derniers mois la baisse mondiale des prix du coton a, chez nos agriculteurs, détruit de beaux espoirs. Mais sans méconnaître que ce qui est vrai d'un ensemble,

ne l'est pas forcément pour chaque cas particulier, on doit noter qu'une récolte de onze millions de cantars, c'est-à-dire supérieure de 20 o/o à ce qu'on a toujours considéré comme une belle récolte, apporte une singulière atténuation à la baisse des prix unitaires. Sans doute, il ne suffit pas qu'une récolte soit abondante, il faut de plus la vendre. Jusqu'à présent, à condition que le désir d'obtenir de plus hauts prix ne fasse pas exagérer l'attente et manquer les occasions, on peut escompter pour la récolte égyptienne une liquidation satisfaisante.

Pour le blé avec les droits de douane et les interventions de l'Etat, nous vivons en économie dirigée. Tous les pays producteurs de céréales ont, peu à peu, cédé à cette politique. Maniée avec adresse et si la qualité du produit s'améliore, elle peut, en Égypte, éviter aux agriculteurs les soucis graves.

La culture de la canne, base de la production sucrière, est de même protégée.

Les prix pour le riz furent favorables, mais l'acréage avait été réduit et c'est sur une récolte inférieure à la précédente qu'a porté cette amélioration de prix.

Au total, nous estimons que les revenus agricoles auront été, cette année, semblables à ceux de l'an dernier.

Si, regardant hors d'Égypte, on envisage sous son aspect mondial la question cotonnière, on constate, il est vrai, une production partout en excédent. Il faut s'attendre en fin de campagne à un accroissement des stocks et on ne peut sous-estimer les dangers d'une telle situation s'il n'y est porté remède. C'est là un problème où le coefficient américain domine et où l'Égypte ne peut mener le jeu quoiqu'elle soit appelée à subir directement les effets des baisses de prix que peut entraîner la surproduction.

Mais l'Égypte dispose tout de même, pour atténuer le mal, de deux moyens qui lui sont propres : l'appréciation préférentielle de son coton si elle veille à en sauvegarder la qualité, et la possibilité d'accroître sa récolte, car un surplus dans la production égyptienne ne pèse, par relativité, que d'un poids bien léger sur l'ensemble mondial des marchés tout en permettant à l'Égypte de compenser ou d'atténuer les effets d'une déception dans les prix.

Et c'est bien ce qui s'est produit cette année.

Ces réserves faites pour l'avenir et qui visent le coton, il reste ; pour le présent, que la situation économique et financière de l'Égypte demeure satisfaisante, ou, si l'on préfère, moins inquiétante que partout ailleurs.

Il est vrai que cette situation favorable est issue d'un passé où les efforts égyptiens furent secondés par des concours européens et on ne saurait passer sous silence les appréhensions qu'ont suscitées les négociations de Montreux quant au maintien de cette coopération.

Mais, indépendamment des disposi-

tions prises par les hautes parties contractantes, on doit à ces appréhensions opposer les déclarations solennelles du Chef du Gouvernement, suivant lesquelles le nouveau régime doit être une ère de collaboration confiante entre Égyptiens et Étrangers.

Le Crédit Foncier Égyptien, quant à lui, ne peut oublier que son heureux développement s'est poursuivi sous l'égide de la Juridiction Mixte, mais il a, dans le passé, donné des preuves assez tangibles de sa bonne volonté et de son souci de l'intérêt général, il a toujours, auprès des pouvoirs publics, trouvé une telle audience qu'il puise dans ces déclarations de Montreux toute la confiance nécessaire pour continuer son oeuvre.

\* \* \*

Nous avons, au cours de l'exercice, réalisé des prêts nouveaux à concurrence de L.E. 360.000; total légèrement supérieur au montant des prêts nouveaux du précédent exercice qui avait été de L.E. 305.000.

En ajoutant à ces prêts nouveaux les consolidations faites cette année conformément aux derniers accords, soit L.E. 8.000; le total des réalisations nouvelles ressort à L.E. 368.000.

Le total des prêts en cours — en y comprenant les annuités non encore recouvrées — s'élève à L.E. 15.011.000.

Le taux moyen de nos prêts ruraux ressort à 5.15 o/o.

Ce taux se réfère à une masse de crédits de 13 millions de Livres amortissables en 25 ou 30 ans. Il n'est guère de pays qui puisse — pour des crédits privés à long terme — s'appuyer sur un taux aussi bas.

Nous avons, contre ceux que nous pouvons appeler nos mauvais débiteurs, exercé des poursuites et nous avons exproprié certains d'entre eux.

Tous nos emprunteurs, il convient de le rappeler, ont eu leurs arriérés consolidés en capital en 1933 (premier accord avec le Gouvernement). Quand ensuite ces emprunteurs, après deux récoltes comme celles des campagnes 1935/1936 et 1936/1937, restent endettés envers leur premier créancier de trois et quatre annuités, c'est-à-dire n'ont rien ou presque rien versé en quatre ans, on peut bien dire que leur mauvaise volonté est en cause. Ce sont ceux-là seuls que nous exproprions.

Nous avons dû parfois nous porter acquéreurs des gages, mais grâce aux ventes amiables qu'ensuite nous avons réalisées, notre domaine, semblable à celui de l'an dernier, ressort à 2.116 Feddans seulement d'un prix de revient de 166.000 Livres. En y ajoutant six immeubles urbains, le prix de revient total du Domaine ressort à 218.000 Livres. Il suffit de rapprocher ce chiffre du montant total de nos placements hypothécaires 15.011.000 Livres, pour en mesurer le poids particulièrement discret après des temps qui furent et sont encore difficiles.

Pareil résultat est le fruit d'une politique à laquelle nous restons attachés.



Quand les circonstances nous contraignent à acquiescer des gages, notre souci dominant n'est pas tant de monnayer ces gages aux plus hauts prix que de les remettre vite en circulation par des reventes à prix très modérés pourvu que ce soit sur des bases saines avec un versement au comptant suffisant.

Nos ventes de domaines ont porté, cette année, sur 4.554 Feddans et nous pouvons affirmer que nos acquéreurs demeurent contents des conditions de leurs achats, tandis que nous, nous sommes satisfaits de vous présenter un Bilan que le Domaine n'encombre pas.

\* \* \*

Désireux, après les arrangements déjà conclus avec les créanciers de premier rang, d'aborder le problème des dettes de rangs postérieurs, le Gouvernement a demandé au Crédit Foncier Egyptien de seconder sa tentative par quelques nouveaux sacrifices en faveur des débiteurs.

A cette demande le Crédit Foncier Egyptien abjecta qu'ayant à l'occasion des accords de 1933 et 1936 fait de larges abandons, rempli tout son devoir, il était en droit de se récuser. Et le gouvernement lui-même — au cours des premiers entretiens — ne contestait guère la valeur d'une telle objection.

Rappelez-vous, Messieurs, que le taux moyen des prêts inclus dans les accords ressort à 5.06 o/o et que les nouveaux prêts se font à 6 o/o. Cependant, fidèles à notre tradition de bonne volonté sociale, nous n'avons pas voulu éluder la demande de concours qui nous était adressée à condition que deux points essentiels demeuraient réservés;

a) qu'il ne fût pas question de porter atteinte aux créances jugées normales et aisément supportables selon l'accord de 1936 (créances dites «A» dans les accords);

b) que liberté d'action nous fût toujours laissée à l'égard des débiteurs qui ne sont pas rentrés dans cet accord parce que ces débiteurs, d'après les clauses mêmes de l'accord, ont fait preuve d'une mauvaise volonté notoire, parce que leur attitude abîme le crédit au détriment des bons débiteurs et qu'on peut de ce fait, les considérer comme socialement indésirables.

Sous ces deux réserves, nous avons admis, pour la partie de nos créances jugée pesante selon l'accord et qui joue à 1,1/2 o/o, des réductions possibles, un escompte avantageux en cas de remboursement anticipé, et pour tous les prêts de nouvelles facilités sur nos intérêts de retard.

Une commission officielle chargée d'examiner cas par cas et sous certaines conditions la situation des débiteurs, particulièrement obérés, doit assurer la mise en jeu de ces réductions et escomptes qui s'enchaîneront avec d'autres sacrifices demandés aux créanciers de rangs postérieurs au nôtre.

Tous ces accords, malheureusement, tendent à aggraver au lieu de le guérir, un défaut chronique de nos débiteurs en Egypte, la tendance au paiement tardif de leurs annuités échues.

En particulier, il est évident que les atténuations au jeu des intérêts de retard consenties par nous tant en 1936 qu'en 1937, à la demande instante du gouvernement ne font qu'entretenir ce penchant dont il nous est aisé de mesurer les conséquences.

En effet, du fait de l'accord de 1936\* nos prêts se sont trouvés renouvelés, allégés, sans annuités dues au 1er janvier 1935 et prolongés sur une durée uniforme de 30 ans.

Une première annuité est échue le 31 décembre 1935, une autre le 31 décembre 1936. Sur l'annuité échue le 31 décembre 1935, nous avons au 31 octobre 1937, après 22 mois, encaissé 91 o/o ce qui est satisfaisant, mais sur l'annuité échue le 31 décembre 1936, nous n'avons, après 10 mois, encaissé que 44 o/o moins de la moitié.

Si on se rappelle la récolte satisfaisante de 1935/1936, la récolte exceptionnelle de la campagne 1936/1937, on conclura chez beaucoup de débiteurs à une négligence regrettable et injustifiée dans les paiements faits au premier créancier.

Qu'on ne croit pas que nous formulons cette remarque avec aigreur. En usant de rappels, de moyens de persuasion amiables, en fin de poursuites, nous parvenons — l'annuité du 31 décembre 1935 le prouve — à recouvrer nos annuités.

Mais nous devons dénoncer comme socialement déplorable cette habitude, cette insouciance devant l'échéance, cette insouciance que l'abaissement du taux des intérêts moratoires tend à encourager. Nous disons à dessein «habitudes socialement déplorables» parce qu'en définitive le débiteur ne tire aucun avantage du fait de payer systématiquement ses annuités avec 12, 18 ou 24 mois de retard, tandis qu'il abîme collectivement le crédit puisque tout prêteur est obligé d'escompter quand il prête, les conséquences de ces retards systématiques : accroissement de la créance — peines et frais pour recouvrer — insécurité qui s'ensuit.

\* \* \*

Le remboursement de nos obligations 4 o/o, décidé au cours du précédent exercice, s'est poursuivi normalement — 94 o/o de ces titres sont actuellement remboursés. Nous avons fait de même pour le solde en circulation de nos obligations 6 o/o.

Il n'était pas dans nos intentions de poursuivre ces remboursements, mais un brusque accroissement des impôts français grevant nos titres soumis au régime dit de l'abonnement, nous a incités à le faire. Nous avons donc, pour atténuer ces charges, accéléré l'amortissement de nos obligations 3 1/2 o/o.

Nos ressources de trésorerie disponibles ayant été absorbées par le remboursement des obligations 4 o/o, nous étions ainsi conduits à réaliser une partie de notre portefeuille de valeurs. Mais, pratiquées sur une trop large échelle, ces ventes eussent présenté des inconvénients; s'il est vrai que combinées avec des amortissements du passif obligatoire, elles simplifient et allègent le Bilan, il est indéniable aussi qu'elles diminuent nos moyens d'action et les possibilités de crédit que nous voulons, aussi larges que possible, maintenir à la disposition de l'Egypte.

De cet argument même s'est dégagée l'idée que, pour éviter d'excessives aliénations de nos valeurs, nous pourrions pour partie couvrir les amortissements projetés à l'aide de fonds nouvellement empruntés en utilisant l'excellent crédit dont nous jouissons.

C'est ainsi que nous avons décidé la mise à la disposition du public à nos guichets, d'obligations nouvelles 3 1/2 pour cent libellées en monnaie égyptienne. Par ce procédé, nous ne pesons pas sur le marché en essayant de lui imposer une prise ferme d'un montant déterminé, mais les disponibilités de ce même marché qui veulent s'investir dans nos obligations peuvent le faire à leur gré soit en obligations sans lots, soit en obligations à lots.

Cette émission dont nous n'escomptions qu'un simple et discret démarrage, a bénéficié d'un succès supérieur à notre attente puisqu'elle a dépassé 1 million de Livres.

Nous maintenons ces titres à la disposition du public au taux de 96 1/2 pour cent.

Les fonds ainsi empruntés, complétés par des ventes de notre portefeuille, nous ont permis de prévoir pour le 1er octobre 1937 l'amortissement de nos anciennes obligations 3 1/2 o/o en circulation à concurrence de 2 millions de Livres.

Compte tenu de cette dernière opération, vous noterez, Messieurs, qu'en deux années notre passif obligatoire, passant de : 15.300.000 Livres au 31 octobre 1935, à 10.600.000 Livres au 31 octobre 1937, en valeur nominale, s'est allégé de 4.700.000 Livres.

Notre portefeuille de valeurs n'a cependant, au cours de la même période, diminué au Bilan que de 2.855.000 Livres.

C'est par la diminution de notre actif hypothécaire et le jeu courant de notre trésorerie que s'est complété l'équilibre de l'opération.

Les ventes du portefeuille pendant l'exercice écoulé, ont naturellement dégagé la différence entre le prix de réalisation et le montant pris en charge des titres aliénés.

Nous avons pensé qu'il était juste de vous assurer la distribution progressive des sommes ainsi dégagées et pour ce faire, nous avons amorti, parce que cela devenait possible, les lots de nos obligations à lots émission 1903.

Le compte de Profits et Pertes, cette année, a été de ce fait allégé de la charge du paiement de ces lots, et les comptes de Profits et Pertes des exercices à venir pour la durée restante de l'emprunt jouiront d'allègements similaires.

La même opération a été préparée pour les lots de l'émission 1911 à dater du 1er novembre 1937.

Vous comprendrez qu'ainsi, par cette distribution échelonnée, nous tendons à régulariser vos dividendes. Il était d'ailleurs assez opportun qu'intervinsent de telles opérations, car les nombreux avantages consentis à nos débiteurs tant à l'occasion de l'accord essentiel de 1936 qu'à l'occasion des arrangements subséquents négociés avec le gouvernement pèsent d'une façon sérieuse sur nos bénéfices.

\* \* \*

Si notre activité directement productive dans le sens hypothécaire se trouve ralentie, le fonctionnement des accords, les modifications apportées à nos contrats en faveur des débiteurs et surtout la gestion des créances de l'Etat que compliquent de multiples décisions, entraînent beaucoup de travail pour nos bureaux. Notre personnel, sans que nous ayons même à l'y pousser, fait toujours face à ces difficultés avec intelligence et dévouement. Nous voudrions, Messieurs, que dans cette déclaration vous voyiez plus qu'une formule rituelle de nos rapports, mais un témoignage sincère affirmé par les dirigeants de la Banque en faveur de leurs collaborateurs et vous vous associerez à ce témoignage.

(\*) En laissant à part les prêts hors de l'accord et obérés, dont le nombre d'ailleurs n'atteint pas le dixième du total.



**Compte-rendu de l'Assemblée**

Il y a eu 196.070 actions présentes ou représentées, donnant droit à 2079 voix.

Sont nommés Scrutateurs MM. Moïse Hazan et Zaki Salem.

Est nommé secrétaire : M. Y. Rioche.

M. Vincenot, Président, déclare la séance ouverte et donne lecture du Rapport du Conseil d'Administration.

M. E. Minost, Directeur Général, donne lecture des détails des comptes.

M. L. Lefrère donne ensuite lecture du rapport des Censeurs.

Le Bilan et l'extrait du Compte profits et pertes sont considérés comme lus par l'Assemblée.

On passe ensuite à l'adoption des résolutions suivantes qui sont toutes ratifiées à l'unanimité, par les actionnaires présents ou représentés.

\*\*\*

M. Moïse Hazan dans une heureuse improvisation croit être l'interprète de tous les actionnaires présents en adressant les plus vives félicitations à tout le Conseil d'Administration et plus particulièrement à son Président et à tout le personnel du Crédit Foncier Egyptien pour les résultats acquis. Il prie M. le Président de vouloir bien transmettre tous les encouragements et félicitations au personnel pour les sérieux efforts qu'ils ont fournis durant tout cet exercice.

M. Moïse Hazan formule tous les espoirs pour que les prochaines Assemblées aient lieu dans la sérénité, le calme et la satisfaction générale qui ont régné durant la présente Assemblée.

M. M. Vincenot très touché par les paroles que M. M. Hazan vient d'adresser au Conseil d'Administration et au personnel du Crédit Foncier, le remercie sincèrement et espère que les prochaines Assemblées, comme le dit si bien M. Hazan, auront lieu dans le calme et la sérénité.

Voici les comptes arrêtés au 31 octobre 1937.

**ACTIF.** — Actions L.E. 3.857.500 (3.857.500); Prêts hypothécaires 14 millions 185.943 (15.223.235); Tiers adjudicataires d'immeubles 210.618 (158.247); Immeubles acquis par expropriations 217.773 (188.383); Annuités et intérêts échus 825.168 (876.527); Intérêts acquis mais non échus 766.615 (825.549); Immeuble social 88.017 (88.017); Valeurs diverses 5.849.566 (7.217.588); Banque et Correspondants 223.106 (952.681); Effets à recevoir 25.435 (873); Espé-

ces en Caisse 8.496 (7.327); Divers 279.436 (175.626); Comptes d'Ordre: Obligations rachetées 4.965.590 (8 millions 336.520); Prêts Hypothécaires du Gouvernement Egyptien 2.743.905 (2.812.648); Total L.E. 34 millions 336.520); Prêts Hypothé-

**PASSIF.** — Capital L.E. 7.715.000 (7.715.000); Obligations 9.600.298 (12.422.730); Provison pour l'amortissement des obligations 975.486 (1.591.840); Provison pour le service des lots 1.337.219 (331.591); Obligations à rembourser, intérêts et dividendes à payer 1.474.579 (523.872); Réserves diverses 3 millions 970.245 (5.456.538) Annuités et acomptes reçus par anticipation 19.331 (51.783); Intérêts des mais non échus 188.291 (248.029); Divers 699.112 (683.799); Profits et Pertes 560.513 (546.373); Comptes d'Ordre : Obligations 4.965.590 (8 millions 336.520); Créance Hypothécaire du Gouvernement Egyptien 2.743.905 (2.812.648); Total : L.E. 40.720.223 (34.246.569).

**Compte de Profits et Pertes.**

**RECETTES.** — Intérêts des Prêts Hypothécaires 815.909 (835.725); Indemnités sur remboursements anticipés 9.230 (6.373); Intérêts sur fonds et valeurs 343.472 (433.924); Divers 26.381 (21.061); Total: L.E. 1.194.992 (1.297.083).

**DEPENSES.** — Intérêts, primes et lots 450.415 (577.241); Impôts français 18.419 (16.065); Dépenses diverses 58.193 (49.638); Dépenses d'Administration 107.452 (107.766); Bénéfice net 560.513 (546.373); Total L.E. 1.194.992 (1.297.083).

La répartition des bénéfices s'effectuera comme suit :

	L.E.
Intérêt statutaire 6 o/o aux actions	232.450
10 o/o à la Réserve Statutaire	32.906
5 o/o au Conseil d'Administration	16.453
15 o/o aux Parts de Fondation	49.359
70 o/o aux actions	230.344
<b>Total :</b>	<b>L.E. 560.512</b>

L'intérêt statutaire et le 70 o/o aux actions s'élèvent ensemble à : L.E. 461.794

Il y a lieu d'ajouter :

- 10.) le solde non distribué de l'an dernier „ 10.887
- 20.) les bonifications d'intérêts au Compte Provision des actions „ 18.942

Soit un total de : L.E. 491.623

Sur ce montant il a été prélevé L.E. 480.000, pour permettre la distribution d'un dividende de P.T. 120 par action, le solde de L.E. 11.623 étant reporté à nouveau.

Quant aux parts de fondation, le 15 o/o, soit L.E. 49.359 et le reliquat de l'exercice précédent de L.E. 850, permettent la distribution de P.T. 2500 par part. Il sera reporté, en outre, un solde de L.E. 209.

L'année dernière, par suite de la distribution de la réserve faite lors du procès des obligataires, il put être alloué P.T. 275 aux actions et P.T. 9.150 aux parts.

# Banque Ottomane

**Fondée en 1863**

**CAPITAL : Lstg. 10.000.000**

**Versé : Lstg. 5.000.000**

**Réserves : Lstg. 1.250.000**

**Sièges : LONDRES, PARIS, ISTANBUL**

**Agences en Egypte : Alexandrie, Le Caire, Ismailia, Mansourah, Minieh, Mousky (Le Caire), Port-Said, Sohag.**

**Agences en : Turquie, Grèce, Palestine, Transjordanie, Chypre, Iraq, Iran, Manchester, Marseille, Nice.**

**Banques affiliées en : Syrie, Liban, Roumanie, Yougo-Slavie, Grèce.**

**Correspondants dans le monde entier.**

**Ouvertures de comptes-courants, dépôts à échéance fixe à intérêts et Caisse d'Epargne.**

**Escomptes, Avances gagées, ouvertures de crédits simples et documentaires, émissions de traites, chèques, lettres de crédit.**

**Ordres de paiement télégraphique sur les principales villes de l'Egypte et de l'Etranger.**

**TOUTES OPERATIONS DE BANQUE**



# Les Relations Commerciales Anglo-Égyptiennes

## Le Rapport de la Mission Commerciale Britannique

Un télégramme adressé à notre confrère « Al-Ahram » nous apporte des détails sur le rapport que Sir Thomas Barlow, Président de la Mission Commerciale Britannique, vient de présenter à la Chambre de Commerce de Manchester.

Dans ce rapport, Sir Thomas dit que l'Égypte traverse la période de transition qui comporte de nombreuses difficultés à surmonter avant d'atteindre la stabilité parfaite. L'Égypte s'est empressée de mettre en vigueur une politique tendant à la création d'industries secondaires mais qui sont fondamentales en vue de procurer du travail utile aux habitants des villes qui, sans cela, « se seraient transformées en groupes mécontents et turbulents. »

En Égypte, la différence est frappante entre le Caire, Alexandrie et les autres villes et les villages. Les conditions matérielles des fellahs ont besoin de grandes améliorations et réformes; mais tous les terrains sont cultivés et la population est en constante augmentation. S'il n'est pas possible d'amender d'autres superficies pour les rendre aptes à la culture, un grave problème pourrait naître en raison de l'augmentation de la population laquelle abaisserait encore le niveau de vie des fellahs. C'est là un problème permanent et gênant auquel le gouvernement égyptien doit donner son attention.

Il convient de souligner que la baisse des prix du coton est un problème grave qui a sa signification. Mais il est satisfaisant de constater que ce problème est atténué par l'abondance de la récolte et l'amélioration générale de la qualité du coton.

Sir Thomas Barlow estime que rien ne convainc mieux de la valeur des recherches techniques que les travaux auxquels se livrent le Dr. Boles, Mr. Templeton et leurs collègues du Cotton Research Board de Guizeh dont les dépenses peuvent être considérées comme insignifiantes par rapport à la fortune que ce Board a apportée à l'Égypte, grâce aux nouvelles variétés de coton qu'il a sélectionnées à l'amélioration de la fibre et de la production et au contrôle des fléaux agricoles. Il est hors de doute qu'en procédant à ces recherches, le Board a donné la

preuve des efforts que ses hommes déploient en vue d'élever la valeur des divers produits agricoles, d'où l'amélioration des conditions des cultivateurs.

La Banque Misr est le plus important facteur pour le développement et l'évolution des industries nationales.

Après avoir longuement exposé les efforts de la Banque Misr, le rapport cite les autres industries créées en Égypte. Il dit que les grandes sociétés de pressage de coton et le marché du coton d'Alexandrie sont dotés d'une bonne organisation qui permet de les classer parmi les grandes institutions industrielles. Ce qui suscite vraiment l'admiration, c'est la vue de cette grande ville d'Alexandrie dont l'aspect extérieur se rapproche beaucoup plus que le Caire des grandes villes européennes, ainsi que l'organisation précise qui a été trouvée pour offrir le coton sur le marché et l'exporter. Toutes les précautions sont prises à cet effet, spécialement en ce qui concerne des variétés supérieures, précautions tendant à en maintenir les qualités d'une façon permanente. Les balles sont faites avec un soin étonnant et les marques y sont apposées de manière à empêcher toute fraude.

\* \* \*

Abordant la question de l'importation des tissus cotonniers en Égypte, le rapport relève que les quantités importées d'Angleterre ne sont pas suffisantes et ne constituent pas un danger pour l'industrie nationale. Il dit que les membres de la Mission se sont vivement intéressés à la question et ont soumis aux ministres égyptiens des suggestions garantissant une plus grande stabilité du marché des tissus cotonniers. « Il faut souhaiter que le gouvernement égyptien ne manquera pas de persister dans le contact que nous avons commencé ».

Il est incontestable de dire qu'il est urgent de protéger les intérêts légitimes des entreprises textiles en Égypte. Mais, d'autre part, l'industrie des Iles Britanniques a le droit de se tourner vers le Gouvernement égyptien en vue de trouver en même temps une solution améliorant les conditions du commerce du Lancashire sur le marché égyptien. Les achats de

coton égyptien par la Grande-Bretagne constituent une importante participation aux conditions économiques de l'Égypte, participation que le Gouvernement égyptien ne saurait négliger en tant que facteur justifiant ce qui pourrait être fait pour l'avenir des importations du Lancashire en Égypte. D'ailleurs, le Gouvernement égyptien a considéré avec sympathie les propositions émises par la Mission à ce sujet.

\* \* \*

Le rapport décrit les usines de tissage de Mehalla El-Kobra. Il dit que l'abondance de la production et l'existence constante des filés dont elles ont besoin sont évidentes : elles prouvent l'existence d'une administration très capable. Néanmoins, il ne faut pas omettre de signaler les avantages découlant de l'emploi du coton égyptien qui sert habituellement aux filés.

Le rapport s'étend ensuite sur l'importance des bâtiments des sociétés de la Banque Misr et des capitaux investis par cette banque. Il donne des détails précis sur l'activité des usines de Mehalla El-Kobra et sur l'accueil réservé partout à la Mission. Néanmoins, dit-il, il est certains indices — qui ne se manifestent pas d'une manière inamicale — mais qui montrent que la crovance générale en Égypte est que la Grande-Bretagne, d'une manière générale, et le Lancashire, d'une manière spéciale, sont en retard sur les innovatins ou les équipements techniques. La Mission a déployé ses plus grands efforts pour dissiper cette crovance.

En ce qui concerne les autres industries britanniques l'industrie textile mise de côté Sir Thomas Barlow dit : « Nous n'avons pas à exprimer des avis nets à ce sujet; mais la concurrence est forte. Si cette concurrence est soutenue par des subventions nécessaires, il est difficile de la combattre. »

Sir Thomas termine en disant que s'il est nécessaire de promulguer diverses nouvelles lois en Égypte, particulièrement en ce qui concerne les faillites, les industriels britanniques doivent, de leur côté, étudier avec sympathie la question de la participation des capitaux et de la collaboration technique aux industries égyptiennes.



## En Marge de la dernière Crise Française

# La Question du Contrôle des Changes

## QUELQUES OPINIONS

On sait que la dernière crise ministérielle en France est due à une divergence de vues entre les différents partis au sujet de la politique monétaire française : fallait-il instaurer le contrôle de change ou non ? Telles sont les deux opinions en présence. Nous jugeons intéressant de les reproduire ci-après, exprimées par deux personnalités françaises. Il s'agit de M. Albert Serol, député et président du Groupe Socialiste de la Commission de Législation, et de M. F. F. Leguen, qui est particulièrement au courant des questions financières.

Voici les deux opinions :

### POUR LE CONTROLE DES CHANGES

#### L'opinion de M. A. Serol

Faut-il leur laisser la liberté ? Doivent-ils être contrôlés et réglementés ?

La question est posée; et l'aride problème de technique financière, défini sous l'expression du « Contrôle des changes » fait l'objet de nombreuses polémiques.

Des faits, d'abord, sont incontestables.

#### Les Migrations des Capitaux troublent tous les marchés

Les capitalistes sont inquiets; les capitaux sont errants. Les migrations de capitaux troublent tous les marchés, que ceux-ci soient envahis ou désertés. Récemment, les Etats-Unis, la Suisse, la Hollande ont pris des mesures contre l'afflux des capitaux étrangers. La crise, inopinée, de Wall Street a dû servir les premiers dans leur entreprise.

Le grand capital sacrifie le produit à la sécurité. Sinon, la France regorgerait de capitaux. Il suffit de se reporter à « l'Aperçu de la situation monétaire » pour 1936-1937, publié par la Société des Nations. En mars 1937, les bons du Trésor étaient à 4,01 o/o en France, à 4,12 en Angleterre, à 4,36 aux Etats-Unis; les obligations industrielles à 6,20 o/o en France; à 0,51 en Angleterre, à

4,36 aux Etats-Unis. Il y a quelques mois, le ministre des Finances français émettait sur le marché des obligations à moyen terme dont le rendement réel atteindra 6 1/2 o/o.

#### Soixante milliards français sont à l'Etranger

Or nous assistons, dans notre pays, à un exode massif et continu des capitaux. La Banque des Règlements internationaux fixe à 300 millions de dollars le chiffre de l'exportation, pour les années 1935 et 1936, et seulement aux Etats-Unis. Elle ne fournit pas de données précises sur l'exportation en Suisse, en Hollande, en Angleterre. Mais, elle note qu'au cours de l'année 1935 et de l'année 1936, jusqu'au mois d'août, la Banque de France a perdu 32 milliards d'or, sur lesquels 23 milliards auraient été exportés. C'est à 60 milliards, environ, qu'on peut évaluer les capitaux français à l'étranger.

#### En France cependant, pénurie des Capitaux

La France, cependant, manque de capitaux pour conjurer la crise économique et pour assurer la défense nationale. Il faut accroître la production, par conséquent, développer et perfectionner l'outillage. C'est impossible, en raison du taux élevé de l'intérêt. Les émissions privées ont presque disparu. D'autre part, l'Etat doit procéder à un réarmement intensif, alors que pèsent encore sur lui les charges de la dernière guerre et de la reconstitution. Il ne peut plus emprunter à long terme. Bientôt, il ne comptera plus que sur les avances de la Banque de France. Au cours de cette année, en supposant maintenu jusqu'en fin d'exercice l'équilibre du budget, il devra trouver 28 milliards pour alimenter la Trésorerie.

Ces constatations faites, on songe, naturellement, aux déserteurs, à ces 60 milliards, qui, restés sur

## NATIONAL BANK OF EGYPT

Constituée aux termes du DÉCRET KHÉDIVIAL du 25 Juin 1898 avec le droit exclusif d'émettre des billets remboursables au porteur et à vue.

SIÈGE SOCIAL: — LE CAIRE

CAPITAL Lstg. 3.000.000

RESERVES Lstg. 3.000.000

### SUCCURSALES EN ÉGYPTE ET AU SOUDAN

LE CAIRE (7 BUREAUX), ALEXANDRIE, Abou-Tig (Sous-Agence d'Assiut), Assiut, Assuan, Benha, Beni-Suef, Chebin-el-Kom, Damanhour, Dessouk (Sous-Agence de Damanhour), Deyrout (Sous-Agence d'Assiut), Edfu (Sous-Agence de Luxor), Esneh (Sous-Agence de Luxor), Fashu (Sous-Agence de Beni-Suef), Fayoum, Heliopolis (Le Caire), Ismailia (Sous-Agence de Port-Saïd), Kafr-el-Zayat (Sous-Agence de Tantah), Keneh, Luxor, Maghaga (Sous-Agence de Beni-Suef), Mansourah, Manfalout (Sous-Agence d'Assiut), Mehalla-Kebir, Mellawi (Sous-Agence de Minieh), Minet-el-Gambh (Sous-Agence de Zagazig), Minieh, Port-Saïd, Samalout (Sous-Agence de Minieh), Sohag, Suez, Tantah, Zagazig.

KHARTOUM, El-Obeid, Omdurman, Port-Sudan, Tokar, (Sous-Agence de Port-Sudan), Wad-Medani.

AGENCE DE LONDRES — 6 & 7, King William Street, E. C. 4.



notre territoire, nous aideraient singulièrement dans notre poursuite de la prospérité.

A quels mobiles obéissent donc leurs heureux possesseurs ?

#### Les mobiles auxquels obéissent les exportateurs de Capitaux

Ils redoutent la guerre, qui épargnera, peut-être, la Suisse, la Hollande, qui sera moins dévastatrice pour l'Angleterre, pour les Etats-Unis, que pour la France. Ils craignent les mouvements d'ordre social qui, accompagnant les transformations nécessaires, risquent de bouleverser complètement le régime économique. Ils refusent de courir le risque français. Ils misent contre la France.

Pour quelques-uns, il s'agit plus prosaïquement de se soustraire au paiement de l'impôt. Et, afin de n'omettre personne, n'oublions pas ceux qui, sans vergogne, jouent, en Bourse, le franc à la baisse, en vue de fructueux bénéfices.

#### L'Etat a le devoir de se défendre

L'Etat a le devoir de se défendre contre de telles pratiques, par des mesures appropriées, et notamment, par le contrôle des changes; il n'a pas le droit de rester impassible.

Evidemment, il n'obtiendra pas ainsi le rapatriement des exilés. Qui, sérieusement, peut y songer? En 1928, après la stabilisation du franc, après la levée du contrôle sur l'exportation des capitaux, les rentrées sont restées très inférieures aux sommes qui avaient fui, antérieurement; et, Raymond Poincaré régnait! Les gouvernements, présidés par M. Pierre Laval, par M. Pierre-Etienne Flandin, qui méritaient, certes, la confiance de la grande bourgeoisie, ont été impuissants, devant l'exode.

Il faut donc envisager l'éventualité d'une réglementation, d'un contrôle, si l'on veut arrêter l'hémorragie ou plus exactement, en empêcher le retour, puisqu'elle aurait été conjurée. Notre pays produira bien encore des richesses, qui constitueront l'épargne; il est naturel qu'elle reste sur notre sol, pour servir la nation et pour aider à de nouvelles créations. Le libéralisme pur, tant du point de vue économique que du point de vue financier, n'a plus de signification, actuellement, dans le monde.

#### Le Contrôle des changes et la liberté

Est-ce à dire que le Français, épris de liberté, se dirige, malgré qu'il en ait, vers la dictature? Une telle objection est surprenante.

Pour ne parler que du temps de paix, le contrôle des changes a existé, en France, de 1918 à 1928. Il avait, d'ailleurs, été établi avec une incohérence qui expliquait son inefficacité.

En Angleterre, si l'ordonnance qui l'instituait le 22 septembre 1931 n'a pas été mise en application, cela tient, sans doute, au fait que le riche Anglais, patriote, place les intérêts du Royaume-Uni au-dessus des siens propres.

Aux Etats-Unis, dès l'arrivée au pouvoir du président Roosevelt, en 1933, est promulguée une législation sévère de contrôle, qui n'est abolie, en partie seulement, que par le décret du 12 novembre 1934.

M. Georges Rastel, dans *Finances publiques* indique que « de 1929 à 1936, quarante pays ont eu recours, avec des modalités variées à l'extrême, à un système de contrôle des changes proprement dit. »

#### Les exemples Allemand et Italien ne sont pas bons

Sans doute, on monte en épingle l'exemple de l'Allemagne et de l'Italie. Mais très différente est la situation de ces pays dépourvus d'or, naturellement pauvres, vivant en économie fermée! En tout cas,


il est évident que ce n'est pas le contrôle des changes qui y a engendré la dictature.

Certes, la mesure a ses inconvénients, et peut avoir ses dangers si elle est mal comprise, mal organisée. Le mécanisme doit en être méticuleusement adapté à la situation, économique et financière, du pays.

Mais ses adversaires exagèrent en évoquant toutes les tribulations de l'inquisition. Quand, au retour d'un voyage à l'étranger, je rentre en France, il ne m'est pas possible de passer, mystérieusement, devant nos sympathiques et vigilants douaniers, sans leur livrer tous les secrets de mes bagages. Le même exercice ne sera pas plus offensant au départ.

A la vérité, la mesure comporte bien d'autres prescriptions, telles que le contrôle des banques, des trusts, des sociétés; par contre, elle n'entraîne pas forcément le monopole du commerce extérieur au profit de l'Etat. Mais, pourquoi ces grandes puissances ne seraient-elles pas soumises à certaines disciplines dans l'intérêt de la nation? C'est l'avenir du pays qui est en jeu.





# "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





## CONTRE LE CONTROLE DES CHANGES

L'opinion de M.F.F. LEGUEU

Je laisse à d'autres le soin de discuter en doctrine les problèmes du contrôle des changes. Pour ma part, je ne veux les examiner que dans les faits; et je crois trouver en eux les motifs d'une condamnation formelle.

Je note, en premier lieu, que les débats, dont l'exportation des capitaux a été l'occasion, seraient clos par l'institution du contrôle des changes, mais nullement dans un sens favorable aux intérêts français. C'est un point qu'il n'est pas permis de laisser dans l'ombre. Autour de ce qu'on a appelé l'armée de Condé des capitaux expatriés, on s'est beaucoup agité. On a dit qu'ils manquaient cruellement à l'économie française et qu'ils étaient la cause de sa désagrégation progressive. A *contrario*, on a soutenu que leur concours, pour la restauration du pays, était irremplaçable. Cette thèse a pour elle de très bonnes raisons. Et je me demande, sans pouvoir deviner, comment s'y raccorderait un système de contrôle des changes.

Entre le dehors et le dedans, par définition, il couperait les ponts. L'opération se justifiait à la rigueur dans le cas allemand, parce que le Reich est chargé de dettes envers l'étranger. Elle se comprend mal dans le cas français, puisqu'il s'agit, en l'occurrence, de créances à rapatrier de l'étranger. Autrement dit, les fonds déposés à Londres, en Suisse, en Belgique, ou à New-York se trouveraient consolidés sur ces places, à leur profit et au détriment du système français. Je ne vois pas du tout l'avantage de cette surprenante manœuvre.

Sans doute, je conçois que les valeurs étrangères détenues et déclarées par des Français puissent être réquisitionnées. Ici, la faute technique s'aggraverait de la plus choquante iniquité. Car, seuls les portefeuilles déclarés régulièrement à l'administration fiscale pourraient être confisqués. Jamais le fraudeur, le fuyard, l'émigré occulte n'a rêvé d'une pareille récompense. Seul, il conserve son avoir. Seul, il est sauvé par sa contrebande. Pour restaurer la notion du devoir fiscal et celle de la solidarité patriotique, le procédé est plus qu'étrange.

Accessoirement, il va de soi que si ces capitaux français sont perdus, le concours des capitaux étrangers est exclu. Nulle part, on ne les a vus s'introduire dans la

souricière d'un contrôle des changes. De telle sorte qu'à un manqué à regagner de plusieurs dizaines de milliards, s'ajoute un renoncement total à des investissements qui, dans toutes les expériences passées de redressement, ont été décisifs.

### Que vaut en pratique l'invasion en vase clos?

Si j'en juge par les publications nombreuses dont le contrôle a fait l'objet, je vois que, passant condamnation sur l'argent exporté, ses partisans rêvent de les remplacer par de l'inflation en vase clos. En théorie, le système est très bien agencé. Qu'est-ce qu'il vaut en pratique ?

Clore le vase, c'est facile à dire, moins facile à réaliser. On parle d'un contrôle bénin. C'est un vœu, c'est une espérance, c'est un pur jeu de l'esprit. Un contrôle bénin, ce serait surtout une grosse farce. Comment se déplacent les capitaux ? On paraît en être resté, dans certains milieux, à l'époque lointaine des galions; et l'image des barils de métal jaune, qui voyagent encore d'une banque centrale à une autre, n'a pas pu contribuer à entretenir ces idées anachroniques. La vérité actuelle est que, pour déplacer des millions, une conversation téléphonique, un télégramme, une lettre, sont suffisants. Dira-t-on que leur surveillance serait la raison d'être du contrôle ? A merveille. Seulement ce contrôle devra d'abord recruter et former une armée immense de policiers spécialisés. Pendant toute la période intermédiaire, qui sera longue, l'argent sortira de France à flot, comme l'eau d'un panier; et il n'y rentrera jamais. Pour la gestion du Fonds des changes, ce seront de belles semaines à vivre.

Et après ? Il va de soi que le touriste, dans tous les sens, devra être soumis à une direction impérieuse. Ce n'est pas impossible. Mais le problème des frontaliers restera entier. Chaque jour, entre la Belgique et la France, des ouvriers, par centaines de milliers, passent. Faudra-t-il les fouiller chaque fois, jusque dans leurs souliers ? Sans aucun doute. Quand le plébiscite de 1935 a rendu la Sarre à l'Allemagne, le contrôle allemand a failli craquer, parce que quelques milliers de frontaliers échappaient à son emprise.

### On oublie que la France est un immense empire

Encore est-il essentiel de ne pas perdre de vue ce fait que les pays où le contrôle des changes est efficace forment tous des blocs homogènes. Alors, une surveillance serrée peut être organisée.

Oublie-t-on que la France est un immense empire, dispersé sur toute la surface du monde habité ? Le contrôle, s'il était limité à la métropole, ne servirait à rien. Il faudra donc que les colonies les plus lointaines y soient étroitement soumises. Pour les protectorats, la nécessité sera la même, encore qu'elle doive entraîner de sérieuses complications d'ordre international.

De telle sorte que ce grand problème du contrôle ne me semble nullement de ceux que l'on puisse traiter à la légère. Aussi bien ne s'agit-il, à aucun degré, d'un problème technique. Car, sur ce plan, il ne comporte aucune chance de solution viable. C'est un problème politique, au premier chef. Et je ne risqué rien, en affirmant, après m'être reporté aux faits, que le contrôle est impraticable en France sans l'appui d'une dictature totalitaire, comme ce pays n'en a jamais connu, hors le temps de guerre.

*Pour terminer nous jugeons intéressant de donner l'opinion de M. Joseph Caillaux, ancien ministre des Finances :*

*Le contrôle des changes n'est pas seulement le contrôle des capitaux à leur sortie de France, c'est, par un enchaînement implacable, le contrôle du commerce extérieur, le contrôle de l'activité industrielle et commerciale à l'intérieur, le contrôle même des mouvements des citoyens enfermés dorénavant dans les frontières.*

### L'EXPORTATION DE L'OR Communiqué officiel

En vue de faciliter aux détenteurs d'or d'en disposer suivant les besoins de leurs affaires ainsi qu'au public de réaliser ses économies dans les meilleures conditions, le Ministère des Finances a décidé d'autoriser l'exportation de l'or en lingots ou en numéraire en vertu des règlements en vigueur et ce jusqu'à concurrence d'une valeur totale d'un million de livres égyptiennes.

La délivrance des permis d'exporter sera faite par le Ministère des Finances et l'exportation s'effectuera sous son contrôle et dans les conditions qu'il établira.

Le Ministère des Finances informe en même temps qu'il continue à acheter, par les soins du Bureau de Poinçonnage, l'or offert sur le marché local au prix de Londres diminué de 2 o/o.

Les dispositions actuelles, en vertu desquelles pour toute quantité d'or fin importée en Egypte, une quantité équivalente pourra être exportée dans un délai de trois mois, restent en vigueur.

Le Caire, le 16 janvier 1938.



# ACTUALITÉS ÉCONOMIQUES

## La Situation Économique aux États-Unis. - La Hausse du Prix du Cuivre.

### La situation économique aux États-Unis

Quelques indices apparaissent aux États-Unis d'un ralentissement du processus de dépression qui se déroule depuis le début de l'automne. On fait remarquer que l'atténuation des symptômes fâcheux est encourageante à un moment où, pour des raisons saisonnières, l'activité tend à se réduire. On demeure sous l'impression des statistiques d'après lesquelles les aciéries ne travaillent plus qu'à 19,20 p.c. de leur capacité de production contre 77 p.c. l'an passé, mais des signes d'un prochain redressement apparaissent. Dans certains districts, le taux est déjà remonté à 25/27 p.c. environ. Les ventes de cotonnades, si faibles à la fin de l'automne, ont été très satisfaisantes depuis quinze jours, au point qu'il faut remonter au printemps dernier pour trouver une cadence semblable. Du côté des matières premières, on a pu constater une légère amélioration, et les commandes nouvelles devraient permettre le maintien des progrès réalisés. Pour le cuivre et les peaux, les ventes tendent à se relever, après une longue dépression. Il en est de même pour les prix des déchets d'acier, qui constituent, aux États-Unis, un miroir fidèle de la « conjoncture ».

Cependant, il ne faudrait pas tirer de ces quelques prodromes d'une reprise des conclusions trop formelles. Le fait que ces achats portent tous sur des époques de livraison rapprochées montre bien qu'il existe des besoins pour les différentes marchandises mais le manque de commandes livrables à long terme montre aussi que la confiance n'est pas encore revenue.

L'accalmie qui se manifeste actuellement peut être le prélude d'une reprise, ou bien, au contraire, ne constitue qu'une halte dans la marche vers une crise plus profonde, suivant que les pouvoirs publics américains céderont ou non à la tentation d'une démagogie dont nous connaissons les effets.

Ce qui préoccupe avant tout les milieux d'affaires, ce sont les répercussions possibles de la diminution du pouvoir d'achat qui résulte de la baisse des cours des valeurs et des marchandises, et

de la diminution de la production. Il s'agit de savoir comment les prix de revient pourront s'adapter à une consommation qui ne pourra se relever que progressivement.

La situation aux États-Unis demeure incertaine beaucoup d'inconnues existent encore qui empêchent que l'on puisse dire à coup sûr à quel moment se fera l'éclaircie. Or, les perspectives économiques du monde entier dépendent largement de ce qui se passera là-bas, ce qui s'explique si l'on considère que l'Amérique consomme à elle seule la moitié de presque toutes les matières premières qui font l'objet d'un large mouvement commercial.

### La hausse du prix du cuivre

Au cours de la semaine, à Londres, les prix du cuivre ont haussé substantiellement, atteignant Lst. 44.5.

Le cuivre se tenait un peu audessous de 40 livres au début de l'année. La reprise a donc été rapide. Pour une large part, l'impulsion est venue des États-Unis où les fondeurs ont, en quelques jours, relevé les prix intérieurs de l'électrolytique de 10,125 cents la lb. à 10,25, puis à 10,50, enfin à 10 5/8.

Le revirement de tendance est net si l'on se rappelle que les avis de l'an dernier étaient en général fort réservés et que des bruits de renforcement de la restriction de la production (fixée à 105 p.c. du standard de base depuis le 30 novembre 1937) avaient circulé à plusieurs reprises. Le réarmement américain, la prolongation de la guerre sino-japonaise et aussi un sentiment meilleur

quant à l'évolution de la situation intérieure des États-Unis sont à l'origine de la reprise du métal rouge.

D'après les dernières statistiques, le Japon a importé plus de 50.000 tonnes de cuivre des États-Unis pendant le dernier trimestre; les Soviétiques en auraient pris autant. La consommation en Grande-Bretagne se maintient à un niveau très élevé; en Italie et en Allemagne, la consommation de décembre aurait été inférieure à celle de novembre. D'après certaines indications, quelques achats s'effectueraient actuellement, indirectement, pour la Chine.

Le cuivre a donné le ton aux autres matières premières dont le marché s'est développé et a progressé. A Londres, les transactions sur les quatre métaux non ferreux ont représenté plus de dix mille tonnes, chiffre record depuis le mois d'août dernier.

En général, les avis concordent pour prévoir une fermeté modérée : un « boom » analogue à celui du début de 1937 est cependant exclu. D'une part, il ne trouverait pas le stimulant de l'activité mondiale qui existait il y a un an, d'autre part, il se heurterait à l'action des organismes de contrôle beaucoup mieux armés pour faire face à tout accroissement éventuel et important des demandes.

Quant aux valeurs intéressées, elles ont déjà accompagné la reprise du cuivre. Depuis le début de l'année, les cuprifères américaines ont haussé d'environ 10 p.c. La reprise a été plus modérée sur les titres cotés sur les places européennes qui, il est vrai, avaient moins baissé. D'une façon générale, il semble que les niveaux actuels, pour les cuprifères comme pour les autres valeurs de matières premières, paraissent assez modérés.

## THE LAND BANK OF EGYPT

SOCIÉTÉ ANONYME ÉGYPTIENNE

fondée par Décret Khédivial du 10 Janvier 1905

Siège Social à Alexandrie

Capital : L.E. 1.000.000 — Réserves et Provisions : L.E. 800.000  
Prêts sur Hypothèques à long ou à court terme. — Acquisition des créances hypothécaires. — Acceptation de capitaux en dépôt avec ou sans intérêts.



# LETTRE DE BRUXELLES

(De notre correspondant particulier)

Bruxelles, le 14 janvier 1938.

L'amélioration des tendances de la Bourse de Bruxelles, qui se dessinait depuis la deuxième quinzaine de novembre, s'est précisée pendant tout le mois de décembre et affirmée au cours des dernières séances. Le volume des opérations au comptant et à terme s'est accru. La liquidation de quinzaine à mi-janvier s'est accomplie dans des conditions satisfaisantes, c'est-à-dire que les cours de compensation ont, en majorité, marqué de la hausse, que les positions flottantes n'ont pas accusé d'accroissement notable, que les reports ont été faciles, à des taux modérés.

Le mouvement progressif s'est développé à l'avantage des valeurs de matières premières, de métallurgie, de charbonnages, d'entreprises coloniales. Les autres groupes et compartiments du marché y ont adhéré dans une mesure inégale, conformément à la distribution d'un courant d'affaires encore modeste. Les valeurs brésiliennes, roumaines et françaises ont été plus faibles ou franchement lourdes. Mais cette lourdeur, justifiée par les événements récents, n'a pas altéré l'ambiance favorable de la place. Rien mieux que cette désolidarisation ne montre que la tendance repose sur une situation technique saine.

Il apparaît que le raffermissement en cours ne se rattache pas qu'à des éléments locaux. Si les beaux résultats publiés par nos entreprises métallurgiques et minières ont agi sur les cours des valeurs intéressées; si la dépression d'ensemble de la cote s'est atténuée ou partiellement corrigée, le fait est dû surtout au caractère encourageant des avis transmis par les Bourses de New York et de Londres. De même que la baisse subie au cours du deuxième semestre de 1937 est issue du fléchissement des marchés financiers, commerciaux et industriels anglo-saxons, de même, la restauration partielle qui vient de se produire a pour origine leur raffermissement.

Pendant le quatrième trimestre de l'année 1937, la crise économique américaine s'est accentuée au

point de déterminer une véritable paralysie. L'activité des usines métallurgiques est tombée en-dessous de 20 p.c. Le nombre des chômeurs est passé au delà de 11 millions. Que cette crise ait été suscitée par le « planisme » du gouvernement de Washington, par la guerre de Chine, par la resorption nécessaire des engagements spéculatifs constitués pendant la période de hausse, ou par toutes ces causes à la fois, il était naturel que, au bout d'un terme assez court, un malaise aussi total commencerait à se dissiper.

Mais d'autres éléments sont intervenus en faveur d'une amélioration de la conjoncture aux Etats-Unis. Le message du Président Roosevelt au Congrès faisait appel à la collaboration du capital au programme de stimulation économique. Il affirmait d'autre part une volonté de soutien de la démocratie dans le monde entier. A tort ou à raison, les milieux financiers ont conclu de ce message que le gouvernement américain refuserait de poursuivre une politique intérieure antilibérale, bien qu'il n'abandonnât rien de son hostilité à l'égard des monopoles privés, et qu'il inclinait à une entente commerciale ou monétaire avec les nations européennes parlementaires et, d'abord, avec la Grande-Bretagne.

A l'effet psychologique favorable du message présidentiel, s'est ajoutée l'influence des augmentations massives des dépenses d'armements prévues pour l'année 1938. Le budget américain s'élevait à 988 1/2 millions de dollars, le budget anglais se chiffrait, de son côté, à 350 millions de livres sterling, un revirement d'orientation s'est produit sur les marchés des métaux communs. Les cours du cuivre livrable et à trois mois se sont nettement relevés, entraînant une amélioration générale des matières premières, y compris le coton et les céréales. Les facteurs de hausse qui jouaient au début de 1937 ont exercé derechef leur action, quoique avec une vivacité moindre.

Aussi bien, la Bourse de Londres s'est-elle immédiatement ralliée aux tendances de Wall Street. Le redressement des tendances du Stock Exchange a été facilité

d'ailleurs par des avis catégoriques, émanant de personnalités autorisées, touchant la solidité de la reprise industrielle en Angleterre; par des résultats progressifs des grandes banques de la Cité; par le raffermissement vigoureux des valeurs de mines d'or à Johannesburg; enfin, par de nouveaux achats opérés en valeurs internationales pour le compte français.

Notre place a suivi donc aisément et naturellement les évolutions des marchés financiers anglo-saxons et celles des matières premières. Il ne lui échappe pourtant pas que la reprise actuelle, toute saine, toute automatique même qu'elle puisse être, se déclare dans des conditions qui commandent la prudence et la modération. La situation politique internationale est troublée sur tous les continents. Les régimes autarchiques n'ont rien abandonné de leur rigueur. Ils ont rallié plusieurs nations qui y avaient échappé jusqu'à présent. Au sein des pays démocratiques, les tendances à l'économie dirigée ont plutôt gagné du terrain. Enfin et surtout, la campagne de grèves révolutionnaires en France commande des appréciations très réservées, soit en ce qui concerne le maintien d'une discipline élémentaire du travail, soit en ce qui touche la stabilité de la monnaie. On n'est pas éloigné de penser que le succès ou l'insuccès de la conciliation sociale à laquelle le gouvernement Chautemps se consacre aujourd'hui déterminera une série de conséquences décisives, sur le plan intérieur et sur le plan extérieur. Or, une anticipation catégorique à cet égard serait hasardeuse, aujourd'hui. On ne peut encore que souhaiter ardemment le rétablissement de l'ordre dans le pays voisin.

En ce qui concerne la situation en Belgique même, le marché ne pourrait être délibérément inattentif à certains dangers représentés par le gonflement du budget prévu pour 1938, par la campagne de revendications sociales nouvelles en vue des élections, et par le développement de l'interventionnisme dans le domaine du crédit comme dans celui de la production industrielle.

A. W.



# Chronique de la Bourse des Valeurs

Le 21 janvier 1938.

L'horizon politique international s'est légèrement éclairci durant la semaine sous revue par la fin de la crise ministérielle française. Après avoir échoué dans sa tentative, M. G. Bonnet a cédé la place à M. Léon Blum et l'échec de ce dernier détermina le Président de la République française à charger M. Camille Chauvignac de trouver une solution à la crise.

Ce dernier vient de réussir en mettant sur pied une combinaison pour laquelle les cercles autorisés prédisent qu'elle déterminera en France un rendement tant attendu. En ce qui concerne les Finances françaises, le portefeuille des Finances remis à M. Marchandeau et la présence de M. Bonnet comme ministre d'Etat, font croire à la continuation de la politique libérale du précédent ministère, ce qui devra écarter toute tentative de contrôle préconisée par les socialistes et les communistes.

Par ailleurs, les guerres espagnole et sino-japonaise évoluent dans un sens plutôt défavorable. Aux dernières nouvelles, on apprend que des incidents ont éclaté dans la concession internationale entre anglais et japonais, ce qui ne contribue pas à apaiser la situation. Tandis que de l'autre côté de la Méditerranée, des bombardements aériens provoquent à Valence et à Barcelone des centaines de morts et de blessés.

\*\*\*

La semaine sous revue n'a compté que quatre jours ouvrables au Caire et trois seulement à Alexandrie, à cause de la fermeture des marchés à l'occasion du mariage royal.

En fin de semaine les cours démontrent un raffermissement des principales valeurs traitées, sauf pour les valeurs d'arbitrages, qui ont souffert des ventes provenant de Paris, à la suite de la solution définitive de la crise ministérielle.

## FONDS D'ETAT

L'Unifiée fléchit à Lst. 102 5/16 contre Lst. 102 15/16. La Privilégiée termine à Lst. 94 3/8 contre 94 11/16.

## BANCAIRES

La National Bank abandonne une fraction importante à Lst. 38 3/16 contre Lst. 38 3/4.

L'action Crédit Foncier Egyptien baisse à frs. 855 contre 862. Les obligations à lots sont fermes, n'ayant point subi de changement. L'émission 1903 clôture à frs. 327 1/2, alors que l'émission 1911 termine à frs. 297, ex-coupon de frs. 7 1/2.

La Banque d'Athènes est plus ferme clôturant à frs. 12 3/4, en gain d'une fraction.

L'action Land Bank gagne une petite fraction à Lst. 4 49/64, alors que le fondateur est plus faible à Lst. 47 contre 47 1/2.

## EAUX, TRANSPORTS ET CANAUX

La jouissance Eaux du Caire reste inchangée à frs. 411 1/4. Il en est de même de l'action de capital qui clôture à frs. 133 1/2.

Les obligations Suez ont réalisé une nouvelle avance. Les 3% clôturent à frs. 600 contre 588. Les 5%, clôturent à frs. 635 ex-coupon de frs. 12 1/2 contre frs. 634.

La dividende Trams d'Alexandrie est également plus ferme à frs. 257 contre 251, alors que la jouissance fléchit à frs. 31 1/2 contre 32 1/2.

La part sociale Trams du Caire est plus ferme à frs. 79.

## FONCIERES ET IMMOBILIERES

La jouissance Cheikh Fadl reste inchangée à frs. 104 1/2. L'action Gharbieh Land est légèrement plus faible à Lst. 1 3/32.

L'action Kom-Ombo reste ferme à Lst. 6 7/16, la fondateur demeurant inchangée à Lst. 36 7/16.

L'Union Foncière est ferme à Lst. 2 51/64. L'Egyptian Enterprise abandonne une fraction à L.E. 4 3/8.

A la suite des rumeurs relatives à une augmentation des coupons, les titres Cairo-Héliopolis ont fortement

haussé. L'action termine à frs. 297 3/4 contre 286 1/2 la fondateur avance à L.E. 13 contre L.E. 12 7/16. L'augmentation du coupon est virtuellement décidée, mais le Conseil de la Société n'en a pas encore fixé le montant définitif.

La Delta Land reste inchangée à Lst. 1 13/64. La New-Egyptian est plus faible à sh. 16/3 contre 16/6.

## INDUSTRIELLES

Ce compartiment fut assez ferme. La Salt & Soda termine à sh. 43/4 1/2 contre 43/3. La Port-Said Salt est plus faible à sh. 47/6 contre 47/9. L'Oil-fields avance à Lst. 2 5/64 contre Lst. 2.

L'action ordinaire Sucreries hausse à frs. 138 contre 133. La Privilégiée termine à frs. 114 1/2 contre 113 1/4. La fondateur est ferme à L.E. 3 5/16 contre 3 1/32.

La Filature Nationale d'Egypte reste inchangée à Lst. 8 7/16. L'Alexandria Pressing est plus faible à Lst. 7 57/64, en perte d'une fraction.

L'action Ciments Tourah abandonne quelques piastres à P.T. 1145 contre 1150.

## HOTELIERES

Les valeurs hôtelières, bien que plutôt offertes, n'ont pas subi de changement. L'action Upper Egypt Hotels clôture à L.E. 1 11/16. L'ordinaire Egyptian Hotels termine à Lst. 1 47/64.

## Compagnie Générale Egyptienne des Petroles (Gogep)

Entre les soussignés :

(1) S.E. Ahmed Abdel Wahab pacha, Administrateur de Sociétés, sujet égyptien, domicilié au Caire. (200 actions).

(2) Colonel Luigi Mercalli, Administrateur Délégué de la S.A. roumaine «Prahova Societate Anonima Romana Pentru Industria si Comertul Petrolului — Bucarest», citoyen italien, domicilié à Bucarest. (1.200 actions).

(3) Georges Moriatti, Directeur de la S.A. Prahova ci-dessus mentionnée, sujet roumain, domicilié à Bucarest. (1.200 actions).

Ces deux derniers représentés par le sieur Silvio N. Scocimara, aux termes d'une procuration en date du 22 mai 1937, dûment légalisée par le Consulat général d'Egypte à Bucarest en date du 29 mai 1937, annexée au présent acte.

(4) S.E. Rachouan Mahfouz pacha, rentier, sujet égyptien, domicilié au Caire. (200 actions).

(5) Mohamed Ahmed Farghali bey, Administrateur de Sociétés,

domicilié à Alexandrie, sujet égyptien. (200 actions).

(6) Comm. Vittorio Carlo Mariotti, agent général du Lloyd Triestino, citoyen italien, domicilié à Alexandrie. (200 actions).

(7) Silvio N. Scocimara, négociant-commissionnaire, citoyen italien, domicilié à Alexandrie. (800 actions).

Il a été constitué une Société Anonyme sous le susdite dénomination, avec Siège et domicile légal à Alexandrie.

Cette Société aura pour objet toutes les opérations de commerce, en général, et, notamment, le commerce des pétroles, benzine, mazout huiles lubrifiantes et tous autres produits dérivés ou similaires, tant pour son propre compte que pour celui des tiers, aussi bien en Egypte qu'à l'étranger.

Sa durée est de 50 (cinquante) années.

Son capital social est fixé à livres égyptiennes vingt mille (L.E. 20.000), représenté par quatre mille (4.000) actions de L.E. cinq chacune.



# LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS DU CAIRE

## DU 14 AU 21 JANVIER 1938

DESIGNATION DES VALEURS	14 Janv. 1938	21 JANV. 1938	DESIGNATION DES VALEURS	14 Janv. 1938	21 JANV. 1938
<b>FONDS D'ÉTAT</b>			<b>SOCIÉTÉS FONCIÈRES</b>		
Unifiée 4% .....	Lst. 102 15/16	102 5/16	Dom. Ch. Fadl, Jouiss. ...	Frs. 104 1/2	104 1/2
Privilégiée .....	Lst. 94 11/16	94 3/8	Gharb. Land Cy., Act. ...	Frs. 1 7/64	1 3/32
Bons du Trésor 4½% .....	L.E. 104 1/2	104 1/2	Gharb. Land Cy., Fd. ...	L.E. 0 7/64	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 1/2	100 1/4	Sté Fonc. d'Egypte .....	Lst. 6 1/2	6 1/2
Tribut d'Eg. 4% .....	Lst. 102 3/4	102 11/16	Wadi Kom-Ombo, Act. ...	Lst. 6 27/64	6 7/16
			Wadi Kom-Ombo, Fd. ...	Lst. 36 7/16	36 7/16
			Anglo-Belgian Cy. ....	Lst. 0 61/64	0 31/32
<b>BANQUES</b>			<b>SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES</b>		
Agricult. Bank .....	Lst. 0 9/64	0 9/64	Union Foncière .....	Lst. 2 51/64	2 51/64
Agricult. Bank, Fond. ...	Lst. 38 1/4	38 1/2	Eg. Enter. et Dev. ....	L.E. 4 1/2	4 3/8
Crédit Agr. d'Egypte, Act. Ord. ....	P.T. 495	490	Eg. Enter. et Dev. Fd. ...	L.E. 0 3/8	0 3/8
National Bank .....	Lst. 38 3/4	38 3/16	Cairo-Héliopolis .....	Frs. 286 1/2	297 3/4
Crédit Foncier Egpt. Act. Frs.	862	855	Cairo-Héliopolis, Fd. ...	L.E. 12 7/16	13
Crédit Foncier Fd. 1/10 ...	Frs. 1750	1750	Cairo-Héliopolis, Ob. ...	Frs. 540	541
Crédit Fon. Ob. lots 1903	Frs. 327 1/2 ext.	327 1/2	Egypt. Delta Land .....	Lst. 1 13/64	1 13/64
Crédit Fon. Ob. lots 1911	Frs. 304 1/2 ext.	297	New-Egyptian Cy. ....	Sh. 16/6	16/3
Crédit Fon. Obl. 3½% .....	Frs. 520	520	Sté. Im. Gare Caïre .....	L.E. 3 3/16	3 3/16
Crédit Fon. Ob. 3% .....	Frs. 486 1/2	496	Koubbeh Gardens .....	L.E. 2 13/16	2 13/16
Crédit Fon. Ob. 3½% Em.			Cairo Suburban Land ...	L.E. 2 3/4	2 3/4
1937 .....	L.E. 95 75	95,75			
Banque d'Athènes .....	Frs. 12 1/2	12 3/4			
Sté. An. Belgo-Egyptien- ne, Part Soc. ....	Frs. 49 1/2	49 1/2			
Land Bank, Act. Ord. ...	Lst. 4 3/4	4 49/64			
Land Bank, Fond. ....	Lst. 47 1/2	47			
Land Bank Ob. 3½% .....	Frs. 457 1/2	457 1/2			
Land Bank, Ob. 4% .....	Frs. 70	70			
Land Bank, Ob. 4½% 1930.	P.T. 830	830			
Land Bank 5% 1926 .....	Lst. 102 1/2	102 1/2 exc			
Land Bank, 5% 1927 .....	L.E. 101 5/8	101 5/8			
Banque Misr .....	L.E. 6 23/32	6 47/64			
Bq. Com. Grâce, Act. ...	Frs. 20	20			
Mortgage Bank of Pales- tine Act. Ord. ....	L.E. 5,75	5,75			
Ob. 5% 1938-56 s. U.V.W.	L.E. 94,55	94,55 exc.			
Ob. 5% 1939-56 série X. ...	L.E. 94,55	94,55 exc.			
Ob. 5% 1941-56 série Y. ...	L.E. 95,75	95,75			
<b>EAUX</b>			<b>SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES</b>		
Eaux Caïre, Act. ....	Frs. 133 1/3	133 1/2	Crown Brewery .....	Frs. 139	139
Eaux Caïre, Jouiss. ....	Frs. 411 1/2	411 1/4	Cie. Frigorifique .....	L.E. 6 1/8	6 1/8
Eaux Caïre, Fond. ....	Frs. 2875	2875	Sté. Eg. Irrig., Act. ....	L.E. 3 5/8	3 5/8
Eaux Caïre, Obl. 4% .....	Lst. 100 1/2	100 1/2	Manure Cy. ....	L.E. 1 1/2	1 1/2
Eaux Caïre, Obl. 4% .....	Lst. 100 1/2	100 1/2	Salt and Soda .....	Sh. 43/3	43/4 1/2
			Port-Said Salt .....	Sh. 47/9	48
			Egyptian Markets .....	Sh. 25/-	25/-
			Anglo-Eg. Oilfields, Act. Lst.	2	2 3/64
			Sûc. et Raf. Eg, Ord. ...	Frs. 133	138
			Sûc. et Raf. Eg. Priv. ...	Frs. 113 1/2	114 1/2
			Sûc. et Raf. Eg., Ob. ...	Frs. 490	490
			Sûc. et Raf. Eg., Fd. ...	L.E. 3 1/32	3 5/16
			Elect. Light & Pow .....	L.E. 16 7/8	17 3/8
			Elect. Light Pow Jss. ...	L.E. 13	13
			Industrie du Froid, Act. L.E.	4 27/32	4 27/32
			Filature Nationale Ord. ...	Lst. 8 7/16	8 7/16
			Cairo Sand Bricks .....	Lst. 4 5/8	4 5/8
			Imprimerie Misr .....	L.E. 6 7/8	6 7/8
			Sté Misr Egr. Coton .....	L.E. 4 3/16	4 3/16
			Plâtrière Ballah .....	L.E. 4 1/2	4 1/2
			Alexandria Pressing .....	Lst. 7 31/32	7 55/64
			«Al Chark» Cie. Ass. sur la Vie .....	L.E. 6 3/8	6 3/8
			Soc. Ciments Portland Tourah .....	P.T. 1150	1145
			Sté Misr Fil. et Tiss. Act. L.E.	5 3/16	0 43/64
			The As. Cotton Ginners, Lst.	0 45/64	0 3/4
<b>TRANSPORTS</b>			<b>HOTELS</b>		
Anglo-Am. Nile Cy. ....	Lst. 1 3/8	1 3/8	Gd. Hôt. Eg. Nung. ....	Lst. 17 1/8	17 1/8
Aut.-Om. Caïre, Act. ....	L.E. 4	4	Gd. Hôt. Ob. Série A. ...	Lst. 109	109
Aut.-Om. Caïre, Fd. ....	L.E. 1	1	Up. Eg. Hot., Nouv. ....	L.E. 1 11/16	1 11/16
Menzaleh Canal, Act. ...	P.T. 160	160	Up. Eg. Hot., Ob. 5% ...	L.E. 87 1/2	87 1/2
Ch. Fer Kéneh, Act. ....	Lst. 27	27	Egyptian Hot., Ord. ....	Lst. 1 23/32	1 47/64
United Egypt. Nile .....	L.E. 2 5/8	2 5/8	Egyptian Hot., Priv. ....	Lst. 9 3/4	9 3/4
Ob. Suez 3% 2e. série ...	Frs. 588	594			
Ob. Suez 3%, 3e. série ...	Frs. 577	635			
Suez 5% .....	Frs. 634	649			
Trams Alex., Div. ....	Frs. 251	257			
Trams Alex., Act. Jouiss.	Frs. 32 1/2	32 1/2			
Trams Alex., Ob. 4% .....	Frs. 481	481			
Trams Caïre, Parts Soc.	Frs. 78 1/2	79			



# LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS D'ALEXANDRIE

## DU 14 AU 21 JANVIER 1938

DESIGNATION DES VALEURS			14 Janv. 1938	21 JANV. 1938	DESIGNATION DES VALEURS			14 Janv. 1938	21 JANV. 1938
Empr. Municipal 1902 ...	Lst.	93 3/4		99 3/4	Delta Lt. Rys., Priv. ....	Lst.	1 17/32	1 1/2	
Empr. Municipal 1919 ...	L.E.	104 1/2		104 1/2	Alexandria Ramleh ....	Lst.	1 5/32	1 3/16	
Land Bank Act. ....	Lst.	4 25/32		4 25/32	Trams Alex., Div. ....	Frs.	256	256 1/2	
Land Bank, Fond. ....	Lst.	49 1/8		49 1/8	Trams Alex., Jouiss. ....	Frs.	34	33 1/2	
Land Bank Obl. 3 1/2% ....	Frs.	465		463	Trams Alex., Obl. 4% ....	Frs.	490	490	
Land Bank, Obl. 4% ....	Frs.	70		70	Press. et Dépôts Act. ....	L.E.	23 5/32	23 1/16	
Commercial Bank ....	Lst.	1		1	Presses Libres ....	L.E.	12 7/8	12 7/8	
Alexandria Water ....	Lst.	17 5/8		17 3/4	Net et Pressage ....	L.E.	11 3/4	11 3/4	
Béhéra, Ord. ....	L.E.	11 11/16		11 1/2	Alex. Pressing ..	L.E.	7 15/16	7 7/8	
Béhéra, Priv. ....	Lst.	5 13/32		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 17/32	8 13/32	
Union Foncière ....	Lst.	2 25/32		2 25/32	Salt and Soda ....	Sh.	43/-	43/3	
The Gabbary Land ....	L.E.	2 11/32		2 1/4	Port-Said Salt ....	Sh.	46/9	47/7 1/2	
La Gérance Imm. ....	L.E.	4 7/8		4 3/4	Ass. Cotton Ginners ....	Lst.	0 11/16	0 11/16	

### Une Intéressante Publication de la S.N.D.

## PROSPERITE ET DEPRESSION

L'auteur de ce livre, Dr. G. Von Haberler, économiste de réputation internationale, traite de l'un des problèmes économiques les plus importants — celui des cycles économiques et de l'alternance des périodes de prospérité et de dépression.

Cet ouvrage marque le début d'une enquête entreprise par le Service d'Etudes économiques de la Société des Nations. Son but est d'analyser les théories actuelles sur les cycles économiques, d'examiner leur bien-fondé, de relever les similitudes et les incompatibilités qu'elles présentent, d'éliminer certaines hypothèses non justifiées, et de montrer dans quelles directions des recherches complémentaires sont nécessaires pour élucider certaines obscurités. L'analyse de ces théories révèle que, sur divers points importants, il existe, entre les diverses écoles, un accord qui va beaucoup plus

loin que ne pourrait le croire un observateur superficiel, car les auteurs ont une tendance naturelle à souligner les divergences plutôt que les analogies. Ayant ainsi déblayé le terrain, l'auteur essaye ensuite, dans la mesure du possible, de faire la synthèse des théories actuelles et d'indiquer les points sur lesquels il n'est pas encore possible de fournir d'explications précises. La prochaine étape, dans cette enquête du Service d'Etudes économiques, sera l'application de critères quantitatifs aux diverses hypothèses et explications qui ont été formulées.

Les principales théories examinées dans les six premiers chapitres sont celles qui expliquent le cycle économique par les variations dans la circulation des moyens de paiement ; les diverses théories relatives à la sur-capitalisation (en soulignant principalement la tendance à sur-dévelop-

per les industries productrices de capitaux matériels) ; les théories relatives à la sous-consommation ou à la sur-épargne ou à l'« épargne forcée » ; les théories dites « psychologiques » et, enfin, les théories concernant les récoltes.

La partie II expose la synthèse et le développement des théories actuelles ; elle ne prétend pas édifier une théorie entièrement nouvelle, elle vise plutôt à mettre un certain ordre dans les opinions divergentes et à présenter une synthèse à laquelle pourraient se rallier les différentes écoles. L'auteur croit possible d'établir une théorie générale qui permettra d'expliquer les aspects les plus importants du cycle économique. Il discute la définition du cycle économique et les moyens de le mesurer ; il analyse ensuite le mécanisme du processus d'expansion et de contraction, et examine les circonstances dans lesquelles se produisent les renversements de tendance (crise et reprise).

Le chapitre final est consacré aux aspects internationaux du cycle commercial et essaye de réunir deux branches de l'économie moderne qui, jusqu'ici, s'étaient développées parallèlement.

En dépit des difficultés du sujet, ce livre intéressera même les personnes qui ne sont pas familiarisées avec les ouvrages généraux traitant du même sujet.



# LA REVUE COTONNIERE

## LIVERPOOL

Disponible	12/1/38	19/1/38
Américain	5.—	4.90
Guiza 7	7.60	7.53
Ashmoumi	6.34	6.22

## NEW-YORK

Disponible	8.68	8.59
------------	------	------

## COTON AMERICAIN

Alexandrie, le 20 janvier 1938.

Si on examine attentivement l'évolution du coton américain, on ne peut manquer d'être surpris par la fermeté remarquable dont il fait preuve. Bien que la consommation cotonnière aux Etats-Unis soit très décevante, bien que les facteurs de perturbation abondent dans le monde, bien qu'aucun progrès n'ait été réalisé dans la législation agricole soumise au Parlement, les cours ont toujours tendance à rebondir dès qu'ils baissent de quelques points.

En l'absence de tout facteur encourageant, le marché est disposé à accueillir toute nouvelle qui, à tort ou à raison, pourrait donner lieu une interprétation haussière de la situation. C'est ainsi que les rumeurs d'inflation qui ont circulé tous ces derniers temps ont contribué à entretenir une atmosphère haussière. De même, les récents entretiens du Président Roosevelt avec les leaders financiers font espérer des développements constructifs.

Ce qui, à notre avis, constitue la cause principale de la fermeté du coton américain, c'est le maintien de la politique de rétention. Elle seule est responsable de la pénurie anormale de contrats que nous enregistrons dans une année de surproduction sans précédent. Jusqu'ici, cette politique ne s'est pas relâchée, sauf dans les moments où les prix du Juillet atteignaient 8,70, et encore les offres étaient plutôt modérés.

Il en serait sans doute différemment si les prix atteignaient la limite du prêt, c'est-à-dire 9 cents. Nous assisterions probablement à un afflux d'offres qui neutraliseraient toutes les tentatives haussières, à moins d'une amélioration sensible de la demande textile.

Si une hausse de grande envergure n'est pas indiquée, les chances d'une baisse dans le vrai sens du mot sont encore plus problématiques. D'abord à cause du prix lui-même qui n'offre plus une marge appréciable à une dépréciation des cours. Ensuite à cause de l'arrêt automatique des offres aussitôt qu'une tendance baissière se manifeste sur le marché, auquel cas les cultivateurs préfèrent achemi-

ner leur coton vers les agences gouvernementales du prêt. A l'heure actuelle près de 5 millions de balles sont immobilisées sous le système du prêt, et il se pourrait que d'autres quantités viennent grossir ce chiffre d'ici à la fin de la campagne.

Bien que la législation agricole soit toujours en souffrance, une certaine solution sera certainement donnée à la question de l'acréage cotonnier. Les cultivateurs qui ont bénéficié des facilités du prêt et du bonus se sont engagés d'avance à se soumettre à toutes les restrictions gouvernementales en matière d'acréage. Quant à la diminution de la superficie ensemencée, il est difficile de l'évaluer dès maintenant, car elle dépend de beaucoup d'éléments qui sont présentement inconnus, sans compter l'incertitude de la législation agricole.

La consommation cotonnière aux Etats-Unis durant le mois de décembre s'est élevée à 443.000 balles contre 693.000 en 1936, soit une diminution de 260.000 balles sur le mois correspondant de l'année précédente. Si la perte de terrain devait se poursuivre au même rythme, les perspectives de la consommation pour la campagne entière ne seraient guère encourageantes. Heureusement que les dernières nouvelles indiquent une certaine amélioration de la demande textile aux Etats-Unis et dans le mouvement général des affaires.

L'impression qui se dégage de la récente évolution du coton américain c'est que le marché traverse une période de stabilisation autour des niveaux actuels, dont il ne semble pas devoir s'écarter appréciablement dans un sens ou dans l'autre, jusqu'à ce que de nouveaux développements apparaissent.

## COTON EGYPTIEN

### Contrats Sakels :

	19 janv.	13 janv.
Janvier	Tal. 14.02	14.—
Mars	" 14.16	14.22
Mai	" 14.24	14.25

### Contrats Giza 7 :

Janvier	Tal. 12.92	12.94
Mars	" 12.96	12.93
Mai	" 13.—	12.97

### Contrats Ashmoumi :

Février	Tal. 10.35	10.39
Avril	" 10.33	10.41
Juin	" 10.38	10.46

Un calme relatif a prévalu tous ces derniers jours sur notre marché où les fluctuations furent moins prononcées que d'habitude. D'une semaine à l'autre la cote n'enregistre aucun changement appréciable. Il semble que les derniè-

res liquidations aient assaini le marché, d'autant plus qu'une bonne partie des positions spéculatives haussières ont été transférées entre les mains du commerce. Cependant les engagements haussiers, quoique diminués, sont loin d'être négligeables et constituent éventuellement un élément de faiblesse pour le marché.

Bien que le sous-ton demeure soutenu, il se manifeste cependant des signes de lassitude qui indiquent que le marché est plus disposé à consolider le terrain gagné qu'à l'élargir. Après cette première étape de hausse qui n'a été réalisée qu'à la faveur de la politique de rétention, il serait imprudent de vouloir accentuer le mouvement de reprise sans s'assurer préalablement des dispositions de la filature.

Celle-ci, sans être tout à fait hors du marché, ne manifeste qu'un intérêt limité à nos cotons. L'Angleterre surtout est très tiède. Bien qu'elle nous ait pris 300.000 cantars de moins que l'année dernière, elle ne paraît nullement disposée à faire preuve de diligence pour rattraper le retard précédent. La cause doit sans doute être attribuée au fait que l'industrie des filés fins au Lancashire est moins active que l'année dernière. Il résulte, en effet, des derniers avis reçus que les filatures employant le coton égyptien ne travaillent qu'à 77 % de leur capacité.

Le Continent continue à manifester une bonne volonté méritoire ; elle serait même plus effective sans certaines difficultés financières qui entravent souvent la conclusion des affaires avec ce débouché. Néanmoins, malgré les obstacles monétaires, nos embarquements pour le Continent enregistrent chaque semaine une augmentation sur la saison précédente. A ce jour, cette augmentation atteint un demi-million de cantars environ.

En Extrême-Orient, la carence partielle du Japon a réduit considérablement nos exportations, bien que l'accroissement de la demande pour les Indes ait diminué dans une certaine mesure ce déficit. Nous apprenons qu'un intérêt plus grand s'est manifesté dernièrement de la part du Japon. De nombreux sondages de prix ont été enregistrés, dont quelques-uns ont été accompagnés d'ordres fermes. Cette nouvelle doit être accueillie avec satisfaction, bien qu'il ne faille pas compter sur la même capacité d'absorption de la part de cet important débouché.



Le mouvement de rétention à l'intérieur, qui ne semble pas vouloir se relâcher, donne lieu aux commentaires les plus variés. Nous voilà déjà au seuil de février et les arrivages accusent un déficit de 300.000 cantars par rapport à l'année dernière. Comme tous les cotons doivent être égrenés d'ici fin avril, il nous reste à recevoir, en dehors de ces 300.000 cantars, les deux millions de cantars qui forment l'excédent de la récolte actuelle.

De même, les récoltes de haussière. Envisagée sous cet aspect, la position statistique du coton égyptien est incontestablement baissière. C'est peut-être la raison pour laquelle la spéculation n'ose pas exploiter davantage la première étape de hausse et se contente de consolider le terrain gagné. Cependant le coton égyptien a montré cette année une force de résistance si surprenante qu'il se pourrait bien que les facteurs baissiers de la situation ne l'affectent pas outre mesure.

En tout état de cause, l'orientation finale du marché dépend essentiellement du coton américain dont l'évolution future est entourée de mystère. Entre l'Egyptien et l'Américain, c'est une question d'écart. Celui-ci peut s'élargir ou se rétrécir, mais pas au delà d'une certaine limite. Nous sommes obligés de nous conformer aux directives du grand marché directeur, et toute tentative de nous soustraire à cette dépendance est vouée à un échec fatal, même si on obtient certains succès passagers.

**MARCHE DES DISPONIBLES**

Une plus grande activité a régné cette semaine sur le marché des disponibles, bien qu'elle se soit un peu ralentie vers la fin. En tout cas, la moyenne des ventes journalières a dépassé 2.500 cantars.

Comme précédemment, l'Ashmouni continue à être la variété la plus recherchée, suivie par le Giza 7 et le Zagora. Très peu d'affaires dans les autres variétés. Le Sakel n'est demandé que dans les grades tout à fait supérieurs et ne donne lieu qu'à des transactions de peu d'importance.

Les primes sont un peu plus faibles.

**GRAINES DE COTON**

	19 janv.	13 janv.
Janvier	P.T. 57.9	56.3
Février	» 56.5	56.6
Mars	» 56.6	56.9
Avril	» 56.4	56.9

Après un début calme et hésitant, la graine s'est affermie graduellement pour dépasser le niveau de P.T. 58 sur le Janvier. La disparition des reports s'explique par la pénurie des arrivages, qui est elle-même la conséquence de la politique de rétention.

Il y a une assez bonne demande étrangère et locale, mais elle ne revêt aucun caractère exceptionnel. Nos exportations continuent à être inférieures à celles de l'année dernière, et à mesure que le temps passe, les perspectives d'une amélioration de la demande deviennent plus problématiques. Comment écouler le surplus de la production ? C'est un problème dont la solution est malaisée.

Il est vrai que la demande pour la consommation locale est nettement encourageante. Elle enregistre une augmentation de plus de 150.000 ardebs entre Alexandrie et l'intérieur. Ceci ne suffit malheureusement pas à compenser le manque d'expansion de la demande étrangère, en présence de l'augmentation sensible de nos approvisionnements.

Un facteur qui est en faveur de l'article, c'est la fermeté des matières oléagineuses dans le monde. Les gains réalisés par l'huile de coton et le saindoux en Amérique semblent s'être consolidés et nous n'avons assisté à aucune réaction appréciable depuis les dernières hausses. Ce qui, plus que tout, milite en faveur de la graine, ce sont ses prix très modérés. Bien que nous ayons déjà gagné un terrain appréciable sur les plus bas niveaux atteints, on ne peut pas dire que les niveaux actuels sont excessifs. N'étaient les quantités considérables retenues à l'intérieur, on pourrait même espérer une accentuation de la reprise. L'existence de ces stocks, qui constituent une menace suspendue sur le marché, doit nous inciter à une certaine prudence.

Les exportations de la semaine n'ont guère été encourageantes avec leur total de 53.000 ardebs contre 85.000 l'année dernière, en sorte que le déficit s'est encore élargi et atteint présentement 120 mille ardebs. Peut-on espérer une amélioration au cours des prochaines semaines ? Nous le souhaitons de tout cœur.

**BOURSE DES MARCHANDISES D'ALEXANDRIE (Contrats)**

Livraisons	14/1/38		15/1/38		17/1/38		18/1/38		12/11/38		20/1/38
	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.	
<b>Sakellaridis :</b>											
Janvier	14.12	14.12	14.5	13.98	14.12	14.11	14.10	14.05	13.97	14.—	<b>Bourse fermée</b>
Mars	14.30	14.28	14.23	14.15	14.22	14.26	14.25	14.20	14.13	14.17	
Mai	14.42	14.39	14.32	14.22	14.35	14.32	14.29	14.26	14.20	14.24	
<b>Guiza 7 :</b>											
Janvier	13.95	12.98	12.87	12.88	13.1	12.98	12.96	12.98	12.86	12.87	»
Mars	12.95	12.98	12.87	12.88	12.98	13.02	13.2	13.01	12.91	12.93	»
Mai	13.6	13.02	12.90	12.91	13.4	13.04	13.7	13.05	12.95	12.99	»
Novembre	13.18	13.16	13.5	13.03	13.21	13.13	13.15	13.10	12.99	13.05	»
<b>Achmouni :</b>											
Février	10.38	10.42	10.35	10.31	10.38	10.40	10.42	10.40	10.31	10.34	»
Avril	10.40	10.45	10.35	10.34	10.42	10.42	10.41	10.40	10.33	10.34	»
Juin	10.49	10.51	10.45	10.39	10.51	10.47	10.46	10.44	10.36	10.38	»
Octobre	10.56	10.65	10.55	10.55	10.67	10.62	10.64	10.60	10.52	10.51	»
<b>Graines de coton :</b>											
Janvier	56.9	57.1	56.—	56.5	57.3	57.2	57.8	57.9	57.9	57.7	»
Février	55.8	56.3	55.5	55.7	56.5	56.6	56.7	57.—	56.2	56.9	»
Mars	56.5	56.3	—	55.7	—	56.6	—	57.—	56.9	56.9	»
Avril	56.2	56.5	55.4	55.6	56.6	56.6	56.5	56.8	56.4	56.3	»
Mai	56.5	56.6	—	55.8	56.5	56.7	—	56.9	56.3	56.3	»
Juin	56.6	56.7	—	56.—	56.9	56.9	57.3	57.—	56.5	56.5	»
Novembre	59.—	59.5	59.2	58.—	59.7	59.9	60.5	60.—	59.8	59.4	»



# COMMISSION DE LA BOURSE DE MINET-EL-BASSAL

## BULLETIN HEBDOMADAIRE

Alexandrie, Mercredi à Midi le 19 Janvier 1938

### COTON

#### EXPORTATIONS

Arrivages	EXPORTATIONS										STOCK	
	Angleterre		Continent		Extrême-Orient, Indes, Chine et Japon		Etats-Unis		TOTAL			
	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles		Cantars
Cette semaine ...	194.738	8.527	62.510	13.791	101.778	5.525	40.705	1.197	8.754	29.040	213.747	2.696.757
Même sem. 1937	256.798	10.792	78.729	9.569	70.285	9.369	68.860	2.808	20.536	32.537	228.410	3.018.136
" " 1936	200.981	11.844	86.619	8.816	65.337	3.214	23.667	1.960	14.388	25.664	190.011	2.593.650
Dep. 1 <sup>er</sup> Sep. 1937	6.534.551	186.247	1.368.413	300.996	2.225.318	67.749	499.557	13.073	95.961	568.064	4.189.219	—
Même époque 1936	6.819.734	223.571	1.635.036	223.805	1.653.320	113.260	832.094	19.079	140.034	579.715	4.280.484	—
" " 1935	6.552.781	219.736	1.608.345	303.766	2.239.680	69.896	515.035	17.560	128.779	610.958	4.491.839	—

Y compris stock § au 1<sup>er</sup> Septembre 1937 Crs 351.455 \* au 1<sup>er</sup> Sept. 1936 Crs. 488.888 † au 1<sup>er</sup> Sept. 1935 Crs. 442.708  
 Consommation locale du 1<sup>er</sup> Septembre 1937 au 12 Janvier 1938, Achmouni Cantars 22.772, Zagora, 26.693 Divers 8.815.  
 Total Cantars 56.280 ; en outre Crs 56.002 ont été réexpédiés à l'intérieur du pays. Ensemble 112.282 à déduire du stock.  
 Consommation à l'intérieur du pays du 1<sup>er</sup> Septembre 1937 au 5 Janvier 1938 Cantars 114.429.  
 N.B. En dehors des Exportations ci-dessus il a été exporté par d'autres ports 2.275 cantars.

### GRAINES DE COTON

### TOURTEAUX

BOULE de GRAINES de COTON

Arrivages	EXPORTATIONS				STOCK	Arrivages		Export.
	Angleterre	Continent	TOTAL			Export.	Export.	
	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs		Tonnes	Tonnes	
Cette semaine .....	71.663	52.675	—	52.675	1.070.443 §	2.803	2.534	—
Même semaine 1937 .....	103.683	85.416	—	85.416	1.177.879 †	3.426	3.316	26
" " 1936 .....	96.123	65.087	—	65.087	804.183 †	4.789	4.344	—
Depuis 1 <sup>er</sup> Septembre 1937.	2.660.228	1.559.522	77.079	1.636.601	—	38.423	77.814	1.127
Même époque 1936 .....	2.926.788	1.745.009	8.796	1.753.805	—	30.975	71.229	—
" " 1935 .....	2.729.944	1.905.589	39.267	1.944.856	—	40.704	79.712	—

Y compris Stock § au 1<sup>er</sup> Septembre 1937.-Ard. 46.816 \* au 1<sup>er</sup> Septembre 1936-Ard. 4.896 † au 1<sup>er</sup> Sept. 1935. Ard. 19.095.  
 Consommation locale du 1<sup>er</sup> Septembre 1937 au 12 Janvier 1938 environ Ard. 487.889 (\*) à déduire du stock.

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

### FÈVES

### ORGES

	Arrivages		EXPORTATIONS			STOCK	Arrivages		Export.
	Saïdi	Béhéra	Angleterre	Continent	TOTAL		Export.	Export.	
	Ardebs	Ardeb	Ardebs	Ardebs	Ardebs		Ardebs	Ardebs	
Cette semaine .....	406	413	—	165	165	58.337	213	—	
Même semaine 1937 .....	807	882	—	—	—	65.464	5.992	861	
A partir du 1 <sup>er</sup> Avril 1937 .....	39.419	49.906	383	1.060	1.443	—	113.902	117.703	
Même époque 1936 .....	43.593	21.064	—	1.395	1.395	—	168.651	87.824	
Stocks au 1 <sup>er</sup> Avril 1937	Ard. 455					Ard. 21.613			
Stocks au 1 <sup>er</sup> Avril 1936	Ard. 2.202					Ard. 44.233			

### BLÉS

### LENTILLES

### MAIS

### OIGNONS

	Arrivages			Arriv.		Export.		Arrivages	Export.
	Saïdi	Béhéra	Export.	Ardeb	Ardeb	Ardeb	Ardeb		
	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs		
Cette semaine .....	24.616	3.582	10.160	320	—	2.520	—	1.383	1.310
Même semaine 1937 .....	12.696	3.486	—	65	—	7.888	8.443	411	—
A partir du 1 <sup>er</sup> Avril 1937 .....	7'6.132	331.628	107.927	14.580	1.407	9.868	—	1.043.510	984.849
Même époque 1936 .....	621.189	411.278	—	14.002	398	33.307	18.889	908.815	8 88

Stocks au 1<sup>er</sup> Avril 1937 Ard. 7.075 Ard. 243 au 1<sup>er</sup> Déc. 1937 Ard. — au 1<sup>er</sup> Mars 1937 Crs. —  
 Stocks au 1<sup>er</sup> Avril 1936 Ard. 9.894 Ard. 1.025 au 1<sup>er</sup> Déc. 1936 Ard. — au 1<sup>er</sup> Mars 1936 Crs. —

N.B. L'année pour les Blés et les Lentilles commence le 1<sup>er</sup> Avril, pour les Maïs le 1<sup>er</sup> Déc. pour les Oignons le 1<sup>er</sup> Mars.



# REVUE DU MARCHÉ DE GROS

Le 21 janvier 1938.

Les Marchés dirigeants furent assez satisfaisants, les prix se maintenant dans une fermeté suffisante. Toutefois, en ce qui concerne les sucres; la fin de la semaine sous revue fut caractérisée par une réaction baissière.

Notre place fait preuve de fermeté, particulièrement en ce qui concerne le riz.

## FARINES ET BLES

La cote à Chicago termina à 96 5/8 cents, celle de Liverpool clôturant à sh. 7/7 7/8.

Aucun événement particulier n'a caractérisé la semaine sous revue.

\* \* \*

Les prix locaux de la farine étrangère n'ont guère subi de changements.

La farine australienne non dédouanée cote Lst. 12 7/6. La marchandise dédouanée vaut Lst. 10.12/6, plus des droits de douane de P.T. 1090.

La farine américaine non dédouanée cote Lst. 16.7/6 pour le Gold Medal et Lst. 16.12/6 pour le Northern King. La marchandise dédouanée vaut P.T. 180 et 181 respectivement pour les deux qualités.

Le stock de farines diverses dans les Bonded d'Alexandrie est de 6414 sacs contre 6.333 sacs de la semaine dernière. Celui de Port Said est de 2917 sacs contre 3250 sacs.

\* \* \*

L'année 1938 a débuté sous d'heureux auspices. Pendant ces deux premières semaines les prix du blé ont réalisé une hausse d'environ P.T. 15 par ardeb et il n'est pas improbable que de plus hauts prix soient enregistrés. Les causes de cette reprise, aussi importante qu'inattendue, sont diverses mais elles se résument toutes dans la modicité de l'offre.

Il y a d'abord lieu de signaler un accroissement appréciable dans la consommation de farines et partant une augmentation correspondante dans la demande de blé de la part de la minoterie qui ne se limite pas cependant à couvrir ses besoins journaliers. Il est prouvé maintenant qu'elle a raison.

D'autre part, les arrivages de blé, quoique plus abondants depuis quelques jours, à cause sans doute de la hausse des prix, ne passent pas tous par le marché, une grande partie de ce blé étant livrée sur contrats.

Pour comble, les récentes pluies ont occasionné des dégâts et une perte qui atteindrait même 10 pour cent dans les régions de la Garbieh et de la Menoufieh.

En présence de cette nouvelle situation le Ministère n'avait qu'à suspendre ses ventes aux enchères et arrêter ses pertes. En effet, le cultivateur et le commerçant qui avaient engagé leur blé, trouvent, aux prix actuels du marché, à réaliser même un bénéfice après avoir remboursé à la Banque le capital, les intérêts et les frais de magasinage.

On a reçu au courant de cette semaine un total de 26.632 ardebs dont 7.652 ardebs de blé Béhéri et 18.980 ardebs de blé Saïdi. Les qualités moyennes de 22 1/2 kirats ont été vendues à P.T. 148-150 l'ardeb de 150 nilos, le blé Hindi Saïdi à P.T. 144-157 le hindi Béhéri, à P.T. 140-142 le Baladi Saïdi et P.T. 136-137 le Baladi Béhéri. Le blé Hindi Saïdi Zagati de 23 1/2 kirats, vaut à l'intérieur P. T. 155 l'ardeb de 150 kilos rendu franco station Alexandrie.

La Banque Agricole a procédé à la vente aux enchères, à la Bonded d'Alexandrie des lots suivants :

Blé Hindi Haute-Egypte, base 4 pour cent matières étrangères, franco bonded Alexandrie.

La Société Egyptienne de Minoteries et Silos, a acheté 3.000 ardebs, à P.T. 165 l'ardeb.

L'Industrie Meunière d'Alexandrie, a acheté 1.000 ardebs à P.T. 165.

Sayed effendi Galal, a acheté 2.000 ardebs, à P.T. 164.

Blé Hindi Basse-Egypte, base 4 pour cent matière étrangères, franco-bonded Alexandrie.

S. E. M. S., a acheté 1.300 ardebs, à P.T. 161.

Industrie Meunière d'Alexandrie, 1.300 ardebs, à P.T. 161 1/2.

## SUCRES

Les prix du sucre étaient assez soutenus, mais en fin de semaine une réaction se produisit. La cote à New-York termine à 227 cents, celle de Londres clôturant à sh. 5/11.

Le sentiment est un peu incertain et le marché en est réduit à dépendre uniquement de l'appui commercial, les opérateurs préférant s'abstenir.

Comme prévu, la production de sucre de Java vient d'être fixée définitivement à 1.550.000 t. pour 1939, aux termes d'une ordonnance gouvernementale.

\* \* \*

Le marché du sucre pour le transit est resté calme et le mouvement de la semaine s'est limité, par conséquent, aux quelques modestes achats de sucre disponible pour compte de maisons de la Syrie et de la Palestine. Le ton du

marché était, cependant, légèrement plus soutenu à cause des dispositions moins faciles des vendeurs qui ont insisté sur le prix de Lst. 7 5/- la tonne fob Alexandrie, en augmentation de 1/8 de Lst. sur la semaine dernière.

On attribue cette petite fermeté aux offres moins agressives des vendeurs de seconde main, dont quelques-uns se seraient déjà débarrassés de leur marchandise, tandis que d'autres se rendent compte de l'inutilité d'une pression qui ne promet rien de bon.

Pour nous résumer, la semaine n'a présenté rien de particulier susceptible de modifier la situation.

Les cotations de l'origine indiquent généralement une tendance stationnaire. Pour le chargement Janvier/Mars on accepterait probablement Lst. 7 3/8 la tonne cif Port-Said, mais il ne peut être question de transactions avec la source, pour le moment du moins.

Le marché du sucre égyptien pour la consommation a été actif sans aucun changement dans les prix. Le sucre granulé-raffiné vaut P.T. 209 le sac de 100 kilos, pour affaires en gros, le concassé P.T. 189 2/10 le sac de 80 kilos et les tablettes P.T. 63 par caisse de 25 kilos.

## RIZ

Le marché du riz, comme celui du blé a débuté l'année avec de très bonnes dispositions. Le mouvement de hausse a été accentué, faisant monter le riz glacé jusqu'à P.T. 133, le mamsouh à P.T. 125 et le cargo à P.T. 117. Mais à ces hauts prix des vendeurs se sont présentés et le marché, dépourvu de soutien du côté des exportations, recula graduellement à P.T. 120 et 108 avec tendance plutôt hésitante.

Le chiffre d'affaires traitées sur place pendant la semaine a été très modéré, par suite du ralentissement que subit la demande de riz disponible de la part des consommateurs, qui se fournissent par petites quantités et pour couvrir des besoins immédiats.

A l'intérieur, le marché du riz non décortiqué fut moins actif, sans se départir toutefois de sa tendance fermée. On est toujours aux environs de P.T. 750 la dariba franco Alexandrie.

Les prix du riz Rangoon sont stationnaires à Lst. 8 5/8 la tonne cif Port-Said pour le chargement Janvier-Février et Lst. 9 1/2 franco Bonded pour la marchandise disponible. On s'est intéressé très peu à cette qualité.

(Lire la suite en page 20)



## 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

22 février 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

Jeudi 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.

## Avis et Convocations

## CREDIT FONCIER EGYPTIEN

Le Conseil d'Administration du Crédit Foncier Egyptien a, par application des décisions de l'Assemblée Générale des Actionnaires, fixé au 1er février 1938, la date de la mise en distribution du coupon No. 64 des Actions et du coupon No. 40 des Parts de Fondation.

Le coupon No. 64 des Actions sera payé au Siège de la Société à raison de P.T. 120 (cent vingt piastres au tarif) par coupon, mais contre justification que les titres dont ces coupons sont détachés sont demeurés en Egypte sans interruption depuis le 1er novembre 1936, et que le coupon précédent No. 63 n'a pas été présenté au paiement en France.

Il sera effectué une retenue de P.T. 33. — sur tout coupon dont le porteur ne pourrait donner les justifications ci-dessus.

Le coupon No. 40 des Parts de Fondation sera payé à raison de P.T. 2500. — (deux mille cinq cents piastres au tarif) par coupon (P.T. 250. — pour les Dixièmes de Part).

## CREDIT FONCIER EGYPTIEN

### OBLIGATIONS 3 % A LOTS

Tirages du 15 janvier 1938  
Emission 1903. — 451ème tirage  
Le No. 786.564 est remboursable par 50.000 francs;  
Les 25 numéros suivants sont remboursables par 1.000 francs:

113225	487038	587186	681379	726305
415807	492789	634398	682974	733270
434804	498205	656716	685731	749689
464447	531199	671633	706109	763425
476399	575936	677664	713649	776937

Emission 1911. — 351ème tirage  
Le No. 229.847 est remboursable par 100.000 francs.

Les 25 numéros suivants sont remboursables par 1.000 francs:

88105	119658	255350	313507	368878
101502	146890	260812	321069	382449
105491	148424	301157	322984	391675
116438	181289	303102	342015	392363
119537	182354	305547	363185	398629

Le paiement des lots sera effectué à partir du 21 janvier 1938 pour l'Emiss. 1903 et du 1er février pour l'Emiss. 1911.

## Revue du Marché de Gros

(Suite de la page 19)

### SACS VIDES

Le prix des sacs lbs. 3 est en reprise de 2 paras sur la semaine

dernière, la marchandise disponible étant maintenant traitée à P.T. 4 7/40 et la livraison Août/Septembre faculté acheteurs à P.T. 4 10/40 le sac. Le mouvement sur le marché est toutefois assez insignifiant. Cette petite amélioration est due à la diminution des ventes et aux cotations un peu plus soutenues de Calcutta dont la dernière cotation pour les sacs à coton est de 76/6 les 100 sacs cif Suez.

Le prix des sacs à oignons a été stationnaire à 43 - 44 paras le sac, mais la demande est meilleure.

Pour les autres variétés il n'y a presque pas de changements à noter depuis la semaine dernière. Les cotations de l'origine et les cours de la marchandise dédouanée rendu franco Bonded Port-Said sont comme suit :

Sacs — Chargement — Disponible

Lbs.		P.T.
2 1/4	40/-	2 12/40
2 1/2	45/3	2 27/40
3 1/4	6/1-	3 21/40
5	89/6	5 7/40
5 (extra)	99/-	5 29/40

Le stock de sacs divers dans les Bonded de Port-Said est de 3.147 balles contre 3.354 balles de la semaine précédente.

# BANQUE MISR

## SOCIÉTÉ ANONYME ÉGYPTIENNE

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

Succursales : A Alexandrie, Rue de Stamboul

### Agences et Branches

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

LA BANQUE MISR FAIT TOUTES OPÉRATIONS

DE BANQUE