

La Revue d'Egypte Economique & Financière

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

ADMINISTRATION et RÉDACTION

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

Concessionnaire Exclusif de la Publicité :

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

ABONNEMENTS

	EGYPTE ETRANGER	
UN AN	P.T. 100	Lst. 1.10
SIX MOIS	P.T. 60	Sh. 18/-
LE NUMÉRO P.T. 3		

Au Sommaire :

Les Remèdes à la Situation Economique Mondiale

Ce que préconise M. Van Zeeland

Les remèdes sont nombreux, mais fort réalisables

En Marge d'Événements Heureux

L'Égypte Point de Mire de l'Univers

Les Répercussions Economiques du Mariage Royal. - Propagande et Congrès Internationaux

Le XVIII^{ème} Congrès International du Coton

Les Travaux du Congrès ont pris fin

Aucun accord en matière d'humidité n'a pu être réalisé.

De nombreuses résolutions ont été prises.

Les Travaux du Congrès du Coton

Il faut trouver de nouvelles utilisations du coton

Mémoire présenté par M. Arno S. Pearce

Les Remplaçants du Sakel

Mémoire présenté par S.E. Fouad Pacha Abaza

De la Propagande en Faveur du Coton Egyptien

Mémoire rédigé par M. J. T. Craig

Il faut réglementer la spéculation dans la Bourse des Contrats

Mémoire présenté par le Dr. Youssef Bey Nahas,
Secrétaire Général du Syndicat Agricole d'Égypte

RUBRIQUES :

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

LES REMÈDES A LA SITUATION ÉCONOMIQUE MONDIALE

Ce que préconise M. Van Zeeland

Nous publions par ailleurs le Rapport établi par M. Van Zeeland après son enquête aux Etats-Unis.

Dans le domaine économique comme dans le domaine monétaire, le rapport préconise un certain nombre de solutions qui, dans leur stade primaire tout au moins, pourraient intervenir sans qu'il soit nécessaire d'aborder à fond les aspects politiques du problème.

Au point de vue douanier, par exemple, des pactes bilatéraux ou même des déclarations simultanées, de la part de deux ou plusieurs Etats, se bornant à indiquer le désir de ne pas aggraver l'état de choses existant actuellement et de le corriger progressivement dans ses points extrêmes, pourrait être suffisant.

Cela est vrai également en ce qui concerne les pratiques de dumping et les mesures de défense et en ce qui a trait aussi aux contingentements. Pour ces derniers, le rapport est catégorique : c'est eux qui font le plus de mal, dans le domaine économique et c'est à eux qu'il faut s'attaquer en premier lieu, surtout aux contingentements industriels.

Sur le plan financier, le rapport constate qu'au point de vue de l'instabilité des changes, la situation est somme toute améliorée depuis la conclusion de l'accord tripartite et que, dans ce domaine, il peut y avoir des possibilités d'extension dudit accord, ne serait-ce que sous la forme de « déclarations ».

En revanche, il faudrait mettre fin le plus tôt possible à toutes mesures de contrôle des changes et surtout aux clearings et autres restrictions de transfert qui paralysent les échanges économiques.

Mais — et ceci est une des observations capitales du rapport — M. Van Zeeland estime que les mesures d'assainissement monétaire dont l'aboutissement final devra être le rétablissement de l'étalon-or sous une forme nouvelle, ne peuvent être choisies que comme le but final des efforts à entreprendre et non pas comme leur point de départ.

M. Van Zeeland subordonne donc l'assainissement monétaire à une situation de fait meilleure dans le domaine économique, au triple point de vue des contingents, des pratiques de dumping et des droits de douane.

Le rapport précise que l'état de choses actuel s'explique principalement par le fait que tous les Etats sans distinction ont été dominés dans leur ac-

tion économique par des préoccupations politiques.

Pour obtenir des améliorations assez poussées, il faut donc aborder le domaine politique.

En ce qui concerne plus particulièrement le problème des matières premières, que certains Etats paraissent lier systématiquement à celui d'une redistribution des colonies, M. Van Zeeland a recueilli comme suggestions intéressantes :

1o.) La dénationalisation de certains territoires sous mandat qui devraient être intégralement internationalisés ;

2o.) L'institution, dans certaines colonies proprement dites (elles ne sont pas mentionnées) du régime de la porte ouverte qui a donné de si heureux résultats au Congo Belge ;

3o.) Là où le régime de la porte ouverte s'avérerait impossible, on pourrait constituer des sociétés internationales à objet purement économique ;

4o.) On pourrait également concevoir l'échange de matières premières et de produits industriels entre certains Etats et certaines colonies.

Pour toutes ces fins, M. Van Zeeland estime qu'on pourrait d'abord proposer à un nombre limité d'Etats importants, parmi lesquels devraient figurer nécessairement l'Angleterre, la France, l'Allemagne et l'Italie, une sorte de questionnaires demandant une approbation de principe des grandes lignes du rapport, avec, éventuel-

lement, des suggestions nouvelles.

Pour peu que les réponses ne soient pas négatives, ce serait un organisme nouveau qui serait chargé de poursuivre le travail pour arriver finalement à un pacte économique international.

A ajouter, en ce qui concerne la seconde partie du premier chapitre (problème financier) que le rapport préconise un règlement des dettes de toute nature étant entendu que les dettes d'ordre commercial et d'un caractère immédiat devraient avoir la suprématie dans tous règlements, mais qu'au contraire il faudrait être très large dans les délais et dans les modalités pour l'apurement des dettes plus anciennes, les dettes de guerre paraissant entrer dans cette catégorie.

De même pour arriver à un système monétaire homogène, qui nécessiterait des opérations de financement en faveur de certains pays dépourvus de capitaux, M. Van Zeeland préconise la création d'un fonds commun, sous l'égide de la B.R.I.

En résumé, si la bonne volonté des Gouvernements intéressés s'avère suffisante pour donner une suite pratique à ce rapport, on pourra dire que l'ancien Premier belge aura apporté, dans une période particulièrement sombre et troublée de l'histoire du monde, une contribution capitale au maintien de la paix.

L.N.

BANQUE BELGE ET INTERNATIONALE

EN ÉGYPTE

SOCIÉTÉ ANONYME ÉGYPTIENNE

Autorisée par Décret Royal du 30 Janvier 1929

Capital souscrit. . . L.E. 1.000.000

Capital versé " 500.000

Réserves au 30 Juin 1937 : L.E. 33578

Siège Social au Caire : 45, Rue Kasr-EI-Nil

Agence au Mousky : 18, Rue Bibars, Hamzaoui

Siège à Alexandrie : 10, Rue Stamboul

TRAITE TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE
CORRESPONDANTS DANS LE MONDE ENTIER

En Marge d'Evénements Heureux

L'Egypte, Point de Mire de l'Univers

Les Répercussions Économiques du Mariage Royal. - Propagande et Congrès Internationaux.

L'Egypte offre depuis quelque temps le spectacle d'une activité intense et bienfaisante qui contraste vivement avec la situation peu brillante de bon nombre de pays beaucoup plus importants que le nôtre.

On a certainement dû lire dans nos quotidiens que le mariage de Sa Majesté le Roi a provoqué tout spécialement au Caire un essor extraordinaire dans certaines branches du commerce de détail, les millions de visiteurs qui s'étaient déplacés à l'occasion de l'heureux événement ayant dépensé libéralement des sommes importantes qui ont considérablement accéléré la circulation des biens dans la capitale. Le tarif des chemins de fer ayant été ramené à un niveau dérisoire, peu nombreux furent ceux qui ne voulurent pas en profiter pour rendre visite au Caire et prendre part aux réjouissances. Des trains supplémentaires durent être mis en circulation, ce qui contribua à accroître davantage le « tempo » de la vie de l'Egypte.

Ainsi le mariage de Sa Majesté a eu des répercussions immédiates sur l'économie nationale. Cependant, cet événement a aussi eu des conséquences indirectes et moins matérielles.

C'est que le monde entier qui ne connaît depuis des années que les souffrances et les bouleversements a tourné les yeux vers l'Egypte non point, comme il n'y a pas bien longtemps, avec la crainte de la voir devenir le centre d'une guerre qui s'étendrait à tout l'univers, mais pour voir se dérouler une cérémonie grandiose, dans un pays régénéré et fier de lui-même, pour voir tout un peuple en liesse manifester son loyalisme au Souverain jeune, sympathique, aimé de tous ses sujets. Existe-t-il un journal au monde qui n'ait jugé de son devoir de publier les portraits du Roi et de la Reine ainsi que de longs commentaires sur l'Egypte ?

Pour employer un terme commercial vulgaire, les fêtes du mariage ont constitué pour l'Egypte une publicité

monstre qui ne manquera pas tôt ou tard de produire tous ses effets. Les étrangers ont beaucoup entendu parler de notre pays ces derniers temps. Celui-ci a dû leur devenir dans un certain sens familier. Le mot Egypte n'éveille plus pour eux le nom d'un pays lointain dont on ne sait rien. Au contraire, un rapprochement indiscutable s'est produit entre les autres peuples et nous-mêmes.

Mais ce n'est pas tout. Depuis quelque temps, d'importants congrès se réunissent au Caire groupant des centaines de délégués venant de toutes les parties du monde : Congrès Ophthalmologique, Congrès Cotonnier, Congrès des Télécommunications...

Chacune de ces Assemblées a naturellement une tâche spécialisée et bien définie. Si le Congrès des oculistes n'a pas de portée économique directe, il n'en est pas de même des deux autres Congrès.

Les buts du Congrès cotonnier sont purement économiques : les discussions des délégués visent à développer les échanges cotonniers entre les pays producteurs et les pays consommateurs, mais surtout à faire disparaître tout malentendu entre l'Egypte et ses clients. Ces derniers ont l'occasion de faire connaître leurs points de vue à nos dirigeants, et ceux-

ci à leur tour s'empressent de mettre nos hôtes au courant des efforts déployés par le producteur égyptien pour leur fournir un produit irréprochable et dont ils ne peuvent que se louer. Comme l'a dit dans son discours d'inauguration S.E. Wahba pacha, ministre de l'Agriculture : « Les honorables délégués venus de tous les pays du monde sont les dirigeants de la Section de la filature du coton égyptien, les hommes à qui incombe de décider en dernier ressort, de l'emploi du coton égyptien dans leurs usines. Ils sont venus dans ce pays pour nous exposer leurs points de vue et leurs conseils, pour nous mettre au courant des difficultés qu'ils pourraient rencontrer dans la transformation de notre coton. D'autre part nous leur donnerons l'occasion d'apprécier les soins minutieux dont nous entourons cette matière première qui par un bienfait de la Providence est l'apanage de notre sol fertile. Ils se rendront compte aussi que le cultivateur égyptien, travailleur actif, persévérant et infatigable ne ménage aucun effort pour obtenir du sol ce produit qui occupe le premier rang parmi les cotons du monde ».

Ainsi le but du Congrès cotonnier apparaît clairement. Mais en fait ses répercussions dépasseront certainement le domaine cotonnier proprement dit. Souvenons-nous, en effet des paroles prononcées par le Dr. Hendrik

THE LAND BANK OF EGYPT

SOCIETE ANONYME EGYPTIENNE

fondée par Décret Khédivial du 10 Janvier 1905

Siège Social à Alexandrie

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

Van Delden : « Nous sommes », a-t-il dit, entre autres choses, « dans le plus charmant pays du monde, embelli par tant de monuments historiques d'une civilisation qui était florissante bien avant celle de l'Europe. Le comité d'organisation en Egypte nous a préparé un programme qui nous donnera le plaisir de contempler les plus merveilleux paysages d'Egypte, dont nous garderons, j'en suis certain, un souvenir inoubliable ».

Il ne fait pas le moindre doute qu'en disant cela le Dr. Van Delden a exprimé le sentiment de tous les délégués étrangers réunis au Théâtre Royal de l'Opéra.

Il n'est pas douteux non plus que les 700 délégués à la Conférence des Télécommunications inaugurée mardi ont été du même avis que Signor Gueme, Président de la Délégation Italienne, et Doyen du Congrès, lorsqu'il a déclaré en s'adressant au Roi : « Je suis sûr d'interpréter fidèlement les sentiments unanimes des délégués ici présents, en assurant Votre Majesté de notre vive reconnaissance pour l'accueil si cordial que le gouvernement égyptien nous a réservé et pour les attentions de toute nature dont nous avons été entourés dès notre arrivée. Qu'il me soit permis d'ajouter combien nous sommes heureux que ces conférences aient lieu dans cette ville célèbre et splendide, capitale d'un pays dont nous admirons, non seulement les beautés innombrables, héritage superbe d'une civilisation plusieurs fois millénaires qui constituera le décor éblouissant de notre travail, mais aussi les signes évidents et éloquents d'un nouvel essor, lié si intimement à l'oeuvre constante et éclairée d'une Dynastie sur laquelle Votre Auguste Père a fait rejaillir un éclat si glorieux ».

Chacun des centaines de délégués au Congrès constituera, quand il rentrera dans son pays un centre de publicité enthousiaste et bénévole pour la Vallée du Nil, et ainsi fatalement notre industrie touristique connaîtra dans un proche avenir une prospérité remarquable et un développement magnifique.

Certes ces Congrès coûtent bien chers à organiser. Notons par exemple que le gouvernement égyptien a alloué à l'Administration des Télégraphes et Téléphones une somme de L.E. 25.000 pour l'organisation du Congrès des Télécommunications ainsi que pour la réception des délégués. Mais quelles compensations magnifiques nous procurent nos fatigues et nos dépenses.

L'Egypte tout particulièrement retirera des travaux de ce Congrès d'autres avantages encore qui auront une portée immédiate sur le développement de notre propagande à l'étranger, c'est à dire au point de vue économique, sur notre industrie touristique, tout spécialement.

Selon l'interview accordé à notre confrère « The Egyptian Mail » par

M. John Webb, Inspecteur général des Télégraphes et Téléphones, l'Egypte verra très probablement sa demande de construire une station émettrice de cent kilowatts, agréée par la Conférence. Ce qui signifie que l'Egypte deviendra le centre d'émission radio-phonique de tout le Proche-Orient et pourra être clairement entendue en Europe. On se rend compte de l'influence énorme que notre pays exercera alors dans le monde.

Que l'avenir de l'Egypte se présente sous les couleurs les plus riantes, nul n'oserait le contester aujourd'hui. Il est clair que nos dirigeants déploient des efforts infatigables pour étendre le rayonnement du pays, pour le faire connaître à l'étranger et lui faire occuper dans le concert international une place digne de son merveilleux passé.

Que l'on ne se laisse pas impressionner par les nuages passagers qui plane sur notre horizon politique. Les luttes des partis constituent une des caractéristiques de tout régime démocratique. Pourvu que cette lutte ne dégénère pas en anarchie, elle ne peut être que féconde pour le pays. Car tous nos dirigeants quel que soit leur parti ne peuvent avoir qu'une

seule chose à coeur : le bien et la prospérité de leur Patrie.

Edgar Anzarut.

CHAMBRE DE COMPENSATION

Alexandrie

Semaine du 24 au 29 janvier
Nombre des effets présentés à la Compensation :

L.E.
5.113 d'un montant de 1.085.987
Même semaine 1937 :
5.389 d'un montant de 1.480.072
Total du 1er janvier 1938 à ce jour :

21.297 d'un montant de 4.518.938
Même période 1937 :
24.569 d'un montant de 6.420.015
Le Caire
Semaine du 24 au 29 janvier
Nombre des effets présentés à la Compensation :

L.E.
8.932 d'un montant de 1.129.742
Même semaine 1937 :
9.156 d'un montant de 1.674.457
Total du 1er janvier 1938 à ce jour :
40.478 d'un montant de 5.095.767
Même période 1937 :
43.260 d'un montant de 6.907.416



"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



Le XVIIIème Congrès International du Coton

Les travaux du Congrès ont pris fin

Aucun accord en matière d'humidité n'a pu être réalisé De nombreuses résolutions ont été prises

Les travaux du Congrès au Caire se sont déroulés normalement. De nombreux problèmes ont été envisagés pour lesquels des résolutions devaient être prises à la dernière réunion du Congrès, à Alexandrie.

La place nous manque pour rendre compte des diverses notes qui furent soumises au Congrès. Nous en reproduisons quelques unes, tout en nous réservant de revenir sur ces mémoires dans nos prochains numéros.

Nous donnons, d'autre part, ci-dessous un compte-rendu des travaux du Congrès à Alexandrie, où il eut à aborder un des problèmes les plus délicats : la question de l'humidité du par la suite, aucun accord définitif n'a pu intervenir sur cette épineuse question.

C'est à Alexandrie, le grand marché cotonnier d'Egypte, que vient de se clôturer le 18ème Congrès international du coton qui réunit près de 300 délégués représentant 22 pays. Arrivés mercredi soir par train spécial, les congressistes tinrent leur première réunion ici le lendemain pour examiner l'importante question de l'humidité du coton. La séance où se tint la réunion au Casino San Stefano réunit une nombreuse assistance au nombre de laquelle se trouvaient présents notamment plusieurs exportateurs qui n'avaient pas eu le loisir de participer aux travaux du Congrès tenus au Caire.

La séance

La réunion est présidée par le commandeur Toble, délégué italien, qui procède à l'ouverture des débats après que l'assistance se fut recueillie une minute en signe de deuil pour la mort de M. Roger Seyrig, filateur français décédé l'an dernier.

Entamant la discussion, M. Heats, délégué anglais, déclare que la solution du problème soumis à l'assemblée nécessitait simplement un peu de bonne volonté de la part des filateurs.

Puis lecture fut donnée par M. Norman Pearse de la résolution

adoptée à la réunion de Sils Maria le 27 juillet 1936. Cette motion avait été rejetée par les exportateurs. Elle devait être posée à nouveau devant le Congrès réuni aujourd'hui. Cependant le président de la séance déclara que faute d'un accord définitif sur la question, l'accord établi précédemment en ce qui concerne l'humidité tombait entièrement.

Les débats

Ici, M. Aly Emine Yehia bey se leva et au nom des exportateurs déclara que l'Egypte, contrairement aux autres pays producteurs de coton n'avait aucune expérience en ce qui concerne l'humidité du coton. On nous a imposé 8,5 o/o d'humidité, dit-il, n'ayant point d'expérience, nous l'avons accepté. Mais pourquoi ne pas chercher, ajoute l'orateur, un taux naturel inhérent au coton égyptien au lieu d'accepter un chiffre arbitraire de 8,5 o/o.

Ce fut au tour de M. Byron Delaporta de prendre la parole au nom de l'association des exportateurs. Il soumit au Congrès un projet de résolution élevant le taux d'humidité à 9 o/o. Cette motion fut rejetée.

Aucun accord n'ayant été atteint, la séance fut levée pour être reprise aujourd'hui.

Dernière séance du Congrès

Fixée à hier matin (jeudi) la séance arrêtée mercredi soir n'eut pas lieu cependant. Le problème de l'humidité du coton restant en effet entier. Aussi bien, l'Association des Exportateurs se réunissait à huis clos et l'Association des Filateurs faisait de même, chacun de ces deux groupements s'efforçant de trouver une solution finale.

A midi les deux assemblées siégeaient encore. Puis les congressistes allèrent déjeuner au palais Antoniadis à l'invitation du président et de la Commission de la Bourse de Minet El Bassal. Retour à San Stefano et séance fina-

le du Congrès qui s'ouvrit à 5 h. 35 en présence de S.E. Mourad Wahba pacha, ministre de l'Agriculture.

Le président, le Dr. Van Delden, ouvre la séance en faisant donner lecture des résolutions suivantes qui sont approuvées l'une après l'autre par le Congrès.

Projets et résolutions

Propagande

Ce Congrès recommande à chaque association affiliée la formation d'un comité spécial pour entreprendre une propagande pour toutes les espèces d'usages supplémentaires du coton.

Les comités nationaux devraient examiner plus complètement la possibilité de remplacer les bandages en fer des véhicules à traction animale par des roues pneumatiques et devraient dans ce but collaborer avec les fabricants de pneus et les autorités en matière de construction routière de leurs pays respectifs.

Ce Congrès demande donc au Gouvernement égyptien d'encourager la propagande pour l'extension de l'usage du coton égyptien, propagande dont les effets seront en définitive à l'avantage des filateurs et des planteurs de coton égyptien.

Le faux emballage du coton américain

Ce Congrès a pris la résolution de souligner sa haute appréciation pour l'action prise par le secrétaire de l'Agriculture des Etats-Unis d'Amérique en envoyant un expert technique enquêter sur la question du faux emballage des balles de coton américain qui continue encore. On espère que des preuves suffisantes ont été recueillies pour appuyer les plaintes des filateurs en ce sens et que le Gouvernement Fédéral des Etats-Unis ou les Gou-

vernement des Etats expirateurs de coton institueront une législation qui mettra fin à cette pratique.

L'humidité du coton américain

Ce Congrès désire attirer l'attention des planteurs et des égreneurs de coton sur l'humidité excessive du coton américain livré aux filateurs durant l'actuelle saison cotonnière due à l'absence de dépôts suffisants aménagés pour la graine de coton dans les usines d'égrenage.

Il est évident que cet excès d'humidité est une perte financière qui atteint directement à la fois le filateur et le commerçant mais une plus grande attention doit être portée sur le fait que le coton égrené et le coton duveté laissent beaucoup de déchets dans l'usine et que le coton contenant de la kérosène n'est pas propre à la teinture dans le processus final et qu'un tel coton doit de toute nécessité être rejeté.

Balles « air cut »

Ce Congrès a considéré avec inquiétude le nombre croissant de balles dites « air cut » provenant principalement du Sud du Brésil et des Etats-Unis. Ceci est dû à un pressage trop rapide des balles pour de plus hautes densités. Ces balles « air cut » constituent une perte sérieuse et sont une cause d'ennuis pour les filateurs, car des millions de fibres dans ces balles sont coupées et rendues inutilisables.

Ce Congrès demande que tous ceux que la chose intéresse prennent des mesures pour mettre fin à une pratique qui, autrement, porterait du discrédit au bon coton et propose que le Gouvernement brésilien fasse des expériences en vue de découvrir un moyen à la fois rapide et sûr de presser les balles.

Présence de débris de fer dans le coton égyptien

Dans le but d'éliminer les dégâts causés aux outils du filage du coton par suite de la présence occasionnelle de débris des fils de fer utilisés pour lier les balles, ce Congrès exprime l'espoir que l'Association des Egreneurs d'Egypte essaiera des bandes ou des fils qui n'auront pas besoin pour être attachés de petites séparées.

Fibres étrangères

Etant donné les plaintes fréquentes des filateurs du coton égyptien au sujet de la présence de fibres étrangères qu'elles soient de jute ou d'une autre matière ce Congrès presse le Gouvernement égyptien de poursuivre ses efforts en vue d'éliminer ces impuretés, et propose que la Fédération Internationale du Coton s'assure par l'inter-

médiaire d'institutions scientifiques de la nature exacte des fibres qui font l'objet de ces plaintes. En même temps ce Congrès recommande l'usage plus général de récipients à côté de chaque égreneuse dans le but d'y déposer les impuretés recueillies par l'ouvrier. Il serait recommandable qu'une prime soit payée à l'ouvrier pour chaque récipient rempli de telles impuretés.

Le film sur la culture du coton

Ce Congrès exprime sa haute appréciation pour le film présenté par le service de propagande du ministère égyptien de l'Agriculture et se permet de suggérer qu'une copie de ce film soit transmise dans un dessein de propagande au centre de chaque association de fabricants et de filateurs affiliés à la Fédération Internationale du Coton.

La standardisation des méthodes de « test »

En établissant les méthodes standard de test pour l'industrie textile l'Association Internationale des Standards est priée de prêter attention à la nécessité de maintenir le prix de ces méthodes avec l'importance relative des résultats.

Résolutions adoptées par le sous-comité chargé de l'examen d'une méthode uniforme de test pour l'humidité du coton

Proportion des balles prises pour l'échantillonnage dans un lot à l'expédition :

Dans chaque expédition pas moins de 10 o/o des balles doivent être prise pour l'échantillonnage. Par exemple pour 25 balles, on prendra trois balles dans le lot.

L'échantillonnage doit être fait par un délégué officiel du Testing House

Les échantillons doivent être pris par un représentant d'un Testing House officiellement reconnu ou par une personne dûment autorisée et assermentée par un tel Testing House.

Moment de l'échantillonnage

Ces échantillons doivent être pris pas plus tard qu'une semaine après l'arrivée du lot à l'usine.

(On remarquera que les règles précédentes n'exclut pas que le test soit effectué à une époque plus récente, en route, comme c'est le cas pour le coton égyptien au Testing House d'Alexandrie).

Pesage de la balle de l'échantillonnage

Il faut de plus reconnaître comme très important que le poids de chaque balle prise pour l'échantillonnage « doit » être obtenu au moment de l'échantillonnage et que le poids certifié doit être mentionné sur le certificat du test. Le nombre des cerceaux doit aussi être certifié. Les balles endommagées ne doivent pas être prises pour l'échantillonnage.

Dimensions de l'échantillon

Le poids de l'échantillon à être pris devrait être de 400 à 600 grammes. De plus il est essentiel de protéger les échantillons des variations d'humidité au moment où ils sont pris. Pour cette raison le pesage de l'échantillon de coton doit se faire dans son récipient sans que celui-ci ait été ouvert, le poids de l'échantillon ne devant pas être établi par aucun autre procédé.

Echantillonnage

Il faut attirer l'attention sur l'importance de la façon dont sont constitués les échantillons, de telle manière que toute la masse de la balle soit équitablement représen-

BANQUE D'ATHÈNES

(Société Anonyme)

SIÈGE SOCIAL A ATHÈNES
ADRESSE TELEGRAPHIQUE BANCATHEN

Capital entièrement versé Drs. 100.800.000
Réserves Drs. 75.200.000

SIÈGE CENTRAL A ATHÈNES: 108 Agences en Grèce.
ANGLETERRE: Londres, 22, Fenchurch Street.
EGYPTE: Alexandrie, Le Caire, Port-Saïd.
CHYPRE: Limassol, Nicosie.

BANQUE AFFILIEE AUX ETATS-UNIS:

NEW-YORK: The Bank of Athens Trust Co., 205, West 33rd Str.

tée, et qu'au moins trois couches également espacées se servent à l'échantillonnage.

Sauf dans le cas où un échantillonneur mécanique approuvé aura été utilisé, toutes les bandes ou attaches doivent être enlevées de la balle avant la prise de l'échantillon.

Le seul échantillonneur mécanique approuvé jusqu'à présent est celui qui est actuellement en usage au Testing House de Milan.

Expédition du certificat du test

Le résultat de chaque test sera expédié directement par le Testing House à la fois à l'acheteur et au vendeur.

Le Comité est d'avis que la température de séchage devrait être de 105/110° C.

Séchage des échantillons

Exceptionnellement, étant donné le type des sècheurs utilisés par le Testing House d'Alexandrie en vue des tests indiqués à la page 44 du rapport général pour 1937 du Testing House d'Alexandrie, la température de séchage pour ce Testing House sera approuvé jusqu'à 120° C.

Méthode du calcul

La base des calculs est que le poids à sec est représenté par 100 et le contenu en humidité est exprimé par un pourcentage de ce poids à sec. Ce pourcentage d'humidité est le «regain» du coton.

Certificat Uniforme de test

Il est souhaitable que les Testing Houses adoptent autant que possible un certificat de test uniforme et que dans ce but le secrétaire général reçoive l'instruction de faire circuler des exemplaires des divers certificats de test parmi les Testing Houses pour que ceux-ci donnent leur opinion là dessus et qu'au prochain Congrès du Coton le sous-Comité recommande l'adoption par tous les testing Houses d'un certificat uniforme des tests d'humidité.

La législation des marchés à terme

Réalisant la nécessité de l'existence des marchés à terme du coton dans l'intérêt de l'industrie cotonnière mondiale, ce Congrès, tout en condamnant leur usage comme moyen de spéculation, est d'avis que les lois de certains pays gouvernant ces marchés devraient être révisées de manière à éviter à des déhiteurs sans scrupule qui en tirent avantage en vue d'éviter les passifs découlant de contrats à terme.

* * *

Le Dr Van Delden ajoute que le Congrès travailla longuement pour régler la question épineuse de l'humidité mais qu'aucune solution ne fut trouvée en dépit de ces efforts. Voici comment se présente le problème :

Les exportateurs désirent élever le taux de l'humidité à 9 pour cent avec 0,4 pour cent de tolérance en

chaque sens. Si l'humidité varie entre 8,6 et 9,4 pour cent aucune bonification ne sera accordée au filateur. Au-dessus de 9,4 pour cent une bonification sera accordée pour la différence entre ce dernier chiffre et celui de l'envoi.

De leur côté les filateurs exposent qu'ils ne pouvaient s'écarter de l'accord relatif à l'humidité conformément à la résolution prise lors de la réunion de Sils Maria (Suisse) le 27 juillet 1937 fixant le taux d'humidité à 8,5 pour cent avec tolérance de 0,4 pour cent en chaque sens.

Sur ces entrefaites le président déclare que les négociations sur l'humidité du coton ayant été rompues les accords antérieurs expirant le 31 août 1939, ne sont pas renouvelés.

Clôture du 18ème Congrès du Coton

Le Dr Van Delden cède ensuite la parole à S.E. Mourad Wahba pacha, ministre de l'Agriculture, qui prononce le discours clôturant les travaux du Congrès et dont nous extrayons les passages essentiels.

Je viens à cette séance exprimer notre reconnaissance aux délégations d'avoir répondu à notre invitation.

Dans la tourmente économique mondiale, la chose idéale c'est de former avec nous une famille unissant le consommateur au producteur.

Grâce à notre esprit d'entraide mutuelle, de grandes difficultés ont été aplanies.

Les résultats obtenus par le Congrès l'ont été grâce au concours de personnalités éminentes dont le Dr. Van Delden qui est un expert de réputation mondiale en matière cotonnière.

A la veille de nous séparer, veuillez nous garder votre bon souvenir. Je souhaite la répétition de telles réunions qui serviront à mieux nous faire comprendre les uns les autres et dans l'accomplissement de notre tâche nous nous efforcerons de suivre toujours l'exemple qui nous est donné par notre Souverain S.M. le Roi Farouk Ier.

Je déclare clos le 18ème Congrès International du Coton.

E.C.

Après la clôture du Congrès, les filateurs prirent la résolution suivante :

«Etant donné que les exportateurs égyptiens refusent de conclure un accord sur les conditions contenues dans l'arrangement de Sils Maria, expirant le 31 août 1939, les filateurs membres du Joint Egyptian Cotton Committee recommandent à toutes les associations affiliées de conseiller à tous leurs membres de n'acheter, dès la date d'expiration de l'accord de Sils Maria, le coton égyptien qu'à des conditions qui ne soient pas moins avantageuses que celles de Sils Maria. Il est, d'autre part, recommandé aux filateurs de coton égyptien d'établir leurs contrats dans ce sens».

On ne connaît pas encore la décision prise par les exportateurs de coton, mais il semble qu'ils seraient décidés à maintenir leur point de vue en ce qui concerne le degré d'humidité de 9 pour cent.

* * *

Au moment d'aller sous presse, notre correspondant d'Alexandrie nous téléphone les renseignements suivants :

Ce matin, le Joint Egyptian Cotton Committee s'est réuni au Casino San Stefano de 10 h. à midi et a adopté les résolutions suivantes :

« Sans préjudice de la position prise par les membres filateurs du Joint Egyptian Cotton Committee sur la question de l'humidité du coton égyptien, nous, membres filateurs avec un esprit de bonne volonté nous nous déclarons d'accord, à la requête des membres égyptiens du Joint Egyptian Cotton Committee de différer notre décision d'hier jusqu'à la prochaine réunion de tout le Joint Egyptian Cotton Committee qui doit se tenir à Berlin en juillet prochain et de proroger l'accord existant actuellement sur la question de l'humidité de 14 jours après la date de la réunion indiquée ci-dessous »

BANCO ITALO EGIZIANO

SOCIETE ANONYME EGYPTIENNE

Correspondants
du Trésor Royal Italien

Toutes les Opérations de Banque

LES TRAVAUX DU CONGRÈS DU COTON

IL FAUT TROUVER DE NOUVELLES UTILISATIONS DU COTON

Mémoire présenté par M. Arno S. Pearse

La Fédération Internationale du Coton, ainsi que plusieurs autres institutions, ont, depuis ces quarante dernières années fait tous leurs efforts pour provoquer l'augmentation des approvisionnements de coton et, sous ce rapport, ils s'en sont vus singulièrement récompensés, témoin la super-abondance des stocks de coton brut offerts sur les marchés du monde entier. Excepté aux Etats-Unis d'Amérique, le développement de débouchés nouveaux pour les produits cotonniers fut malheureusement abandonné aux soins de fabricant individuel au lieu d'être entrepris sur un plan collectif ou co-opératif, ainsi que ce fut le cas pour l'accroissement des récoltes mondiales de coton. L'organisation de cet accroissement mit un long temps à porter ses fruits et il faudra également bien des années de travaux de pionnier pour découvrir de nouveaux emplois de la fibre, combattre les invasions de notre industrie par des rivales, bref, d'étendre le rayon des nouvelles demandes pour équilibrer la plus grande offre. Du temps sera de même nécessaire pour construire des annexes aux usines (tout au moins en Egypte) et monter de nouvelles machines.

D'autres industries se sont montrées beaucoup plus alertes que la nôtre et tandis que le filateur et le fabricant se sont contentés de compter sur une augmentation annuelle de 2 1/2 pour cent dans la consommation des produits cotonniers, vu l'augmentation de la population — comme aussi d'anticiper une demande plus marquée provenant des populations jusqu'à présent non civilisées — ils ne se sont guère troublés de rechercher à quels autres emplois le coton pourrait être appliqué ; entre-temps, d'autres industries empiétaient sur les importants débouchés cotonniers en existence. Ici j'ai en vue non seulement l'industrie de la soie artificielle, mais celle du papier (lequel remplace maintenant dans une large mesure les sacs à ciment en coton, les serviettes de table, les cols, les

mouchoirs) et je maintiens que ces conquêtes ne furent pas la conséquence d'une action personnelle mais des efforts fournis par une organisation co-opérative.

Aux Etats-Unis d'Amérique, le gouvernement et l'Institut Textile se sont entremis en faveur du coton et je fais appel particulièrement au Gouvernement égyptien, ainsi qu'à tous les autres pays produisant du coton et à l'industrie de la filature (qui est représentée ici par 22 pays) pour qu'ils consacrent leur temps et leur argent à étudier conjointement et d'urgence à quels emplois nouveaux on pourrait appliquer le coton, en particulier dans les domaines industriels et de la construction.

Etant donné, de plus, que le coton égyptien s'adapte mieux à des applications industrielles et de construction, ceci à cause de son extrême résistance à la traction, mon appel s'adresse surtout aux Départements du Gouvernement égyptien qui, à mon avis, devraient concentrer leur attention sur ce sujet: sous ce rapport, je n'hésiterais pas à conseiller la constitution d'un important Comité se composant des principaux fonctionnaires des Ministères égyptiens des Travaux Publics et de l'Agriculture et de quelques membres de ce qu'on appelle le «Joint Egyptian Cotton Committee».

L'emploi du coton égyptien dans l'industrie du vêtement est de même susceptible d'extension, mais ce travail peut aussi être laissé avec avantage aux soins des organisations de filateurs et fabricants qui constituent la Fédération Internationale. Mais pour les besoins industriels et de la construction un champ des plus fertiles nous est tout offert étant donné qu'ici ce sont surtout les numéros des fils gros qui sont nécessaires et que la résultante est une plus forte consommation de coton brut.

La co-opération des associations cotonnières de recherche qui ont été récemment créées dans divers pays devrait également être sollicitée dans ces travaux d'importan-

ce vitale; toutefois elle devrait, dans le cas présent, se faire sur une base internationale, non nationale, ainsi qu'il en a été trop souvent avec les dites associations.

La consommation des Uppers égyptien et Giza 7 a augmenté considérablement. Aujourd'hui, près de 200.000 balles de 750 livres servent annuellement à fabriquer des bandages pneumatiques.

Cependant, l'an dernier, des résultats de mauvais augure ont été obtenus par des savants engagés dans des recherches sur les pneumatiques; il paraîtrait en effet qu'ils ont trouvé que le fil de soie artificielle constituait un produit meilleur que le fil de coton dans la fabrication desdits pneumatiques. Il m'a été assuré personnellement par un fabricant que les expériences faites non seulement aux Etats-Unis mais dans plusieurs pays d'Europe avaient fourni la preuve que le fil de viscose à l'état sec possédait une résistance de tension presque égale (sinon même égale) à celle du fil fabriqué au moyen d'Uppers.

L'année dernière, des fabricants japonais ont produit de la viscose égale en prix au coton égyptien Zagora, c'est du reste ce que je trouvai à cette époque, alors que je rencontrai ce concurrent mal venu. A certains jours, notre Zagora était une fraction plus cher que la viscose. Nul doute, je le répète, que de nouveaux procédés scientifiques n'aient pour résultat de réduire les frais de production et d'augmenter celle-ci; malgré tout des années passeront avant que les usines de viscose nécessaires ne soient construites qui leur permettront de faire face à toutes les demandes de l'industrie des bandages pneumatiques. Entre-temps, l'Egypte vendra des quantités croissantes de son coton pour la fabrication de pneus destinés aux voitures conduites par des particuliers.

Routes. — Parmi les applications à l'industrie de la construction, celle qui, à mon avis, vient au premier rang est l'utilisation du tissu de coton comme matériel

de connection dans l'établissement des routes, particulièrement comme celles de routes artérielles conduisant aux voies asphaltées. Des expériences de ce genre ont été faites dans la Caroline du Nord (Etats-Unis) au cours de ces neuf dernières années ainsi que dans d'autres parties du territoire américain. Le verdict des ingénieurs des voies et chaussées est unanimement favorable aux tissus de coton, ainsi que le montrent les publications du gouvernement des Etats-Unis, en particulier ce que publie un Bulletin intitulé : « Cotton Fabrics for bituminous-surfaced Roads » par R. J. Cheatham.

Il est avéré que six cents milles de routes utilisant le coton ont été construites dans différentes par-

ties des Etats-Unis d'Amérique et que le budget porte une provision pour la construction de 400 milles de plus. De six à douze balles de coton pesant 500 livres sont requises pour construire une route ordinaire de 18 pieds de largeur. Ces expériences ont prouvé que bien des années après le commencement de leur utilisation, la route de coton accuse moins de fissures et de trous, et nécessite moins de soins d'entretien qu'une section adjacente ayant reçu le même traitement bitumineux mais sans tissu de coton. Celui-ci fut trouvé être dans un état aussi satisfaisant que neuf ans auparavant, époque à laquelle il avait servi à la construction de la route. »

L'Egypte est prête à entrepren-

dre un système important de construction routière; des routes artérielles primaires devront conduire à d'autres routes artérielles militaires. Voici donc une occasion qui se présente de prouver que le tissu de coton, égyptien d'origine et de fabrication, remplira mieux le but que tout autre matériel de liaison. La haute résistance à la tension qui est nécessaire constitue pour le coton égyptien un avantage dans ce genre de travaux. Mais ce n'est pas l'Egypte seule qui utiliserait le coton pour ses routes; des routes nouvelles sont nécessaires, dans toutes les parties du monde, ainsi qu'on le réalise quand on voyage par air d'un pays à l'autre. Des millions de milles de routes seront donc construites au cours de la prochaine génération.

LES REMPLAÇANTS DU SAKEL

Mémoire présenté par S.E. Fouad Pacha Abaza

Une question que posent souvent les négociants en coton non seulement de l'Egypte mais de beaucoup d'autres pays — question que nous allons traiter dans cet article — c'est : « quels remplaçants du Sakel l'Egypte a-t-elle produits ? »

Nous essaierons d'abord d'expliquer les raisons de la diminution graduelle survenue dans la production du Sakel en Egypte et de la détérioration de sa qualité, et ensuite de voir si l'Egypte devrait produire des remplaçants du Sakel et si les prétendus remplaçants méritent de porter ce nom.

LA DIMINUTION GRADUELLE DU SAKEL EN EGYPTE

L'histoire du Sakel s'étend sur une période de 27 ans, à dater de 1910, date de ses débuts. En 1922, il avait atteint son apogée : plus de 77 o/o de l'acréage cotonnier de l'Egypte lui était consacré et on y en produisait annuellement 4 millions et demi de fibre. A cette rapide ascension succéda cependant une chute non moins brusque; dans les quinze années suivantes il en arriva à ne plus figurer que pour 5 o/o dans notre production cotonnière, soit un peu plus d'un demi-million de cantars. Cette descente accélérée fut pour une grande part due à une nouvelle maladie cryptogamique le *wilt disease*, à laquelle le Sakel est des plus sujet. Les zones où le Sakel brillait par le rendement et la qualité furent fortement infestées par les spores du *wilt* et les plantes succombèrent rapidement.

Tous les efforts tentés pour sauver le Sakel du *wilt* ont été pour ainsi dire sans succès et on ne le cultive plus maintenant que dans les endroits où il y a peu de danger d'infection. La maturité relativement tardive du Sakel est un autre désavantage sérieux. Pour plusieurs raisons, dont plus particulièrement celles inhérentes au sol, aux parasites et au climat, l'Egypte a besoin d'une variété de coton à maturité précoce. C'est surtout le cas dans la partie inférieure du Delta où, par suite des difficultés énumérées plus haut, le Sakel a complètement disparu.

LA QUALITE DU SAKEL S'EST-ELLE DETERIOREE ?

La réponse à cette question est à la fois oui et non. Oui, si l'on prend en considération toute la récolte commerciale du Sakel, parce qu'il y a appauvrissement du classement et dégradation proprement dite de la fibre. En ce qui concerne le classement il est dû à la médiocrité de la récolte et aux attaques du ver de la capsule et quant à la fibre aux deux mêmes causes et en outre à des mélanges avec d'autres variétés telles que le Pilion et le Giza 7, mélanges qui se sont déjà produits par le passé. Ces mélanges ont eu lieu depuis plusieurs années, principalement à Alexandrie, mais à l'heure actuelle la nouvelle loi interdisant les mélanges aura mis fin à ces pratiques. D'autre part, le Sakel n'a pas subi de détérioration si nous consi-

dérons un Sakel pur cultivé là où il convient. Les Domaines de l'Etat, par exemple, produisent encore aujourd'hui un Sakel égal par les caractères de sa fibre à tous ceux produits antérieurement. On ne peut nier néanmoins que le gros du Sakel mis aujourd'hui dans le commerce n'est plus le Sakel de naguère, celui du temps où l'Egypte se vantait à juste titre de produire la meilleure fibre du monde. C'est donc un fait indiscutable que le Sakel est en train d'agoniser et il est vrai également qu'il est perdu sans espoir de retour. Vous demanderez alors : « Pourquoi toute cette anxiété à propos de sa disparition ? » La réponse est que cette anxiété n'est pas motivée par le seul Sakel mais par tous les cotons du type Sakel. Pendant la période de déclin du Sakel, c'est-à-dire de 1922 à aujourd'hui, les cotons égyptiens ont dans l'ensemble perdu sous le rapport des qualités de la fibre; ils ont perdu en longueur, en résistance et en finesse. On a calculé que la perte dans ces caractères est considérable; plus de 10 o/o quant à la longueur, 25 o/o quant à la résistance et 15 o/o quant à la finesse. Il y a là sans aucun doute une diminution alarmante dont les causes sont tout à fait claires. La superficie cultivée en Sakel en voie de disparition a été remplacée principalement par l'Achmouni et le Giza 7. Le premier — le plus court, le moins résistant et le plus grossier des cotons égyptiens — forme maintenant plus de 67 o/o de la production égyptienne, alors

que le second est un coton moyen du type « bread and butter » qui en représente plus de 22 o/o.

Mais la véritable question qui se pose en ce moment, et sur laquelle les avis divergent considérablement, c'est de savoir si l'Egypte doit produire des cotons à longue soie du type Sakel. Il semble que nous ayons suivi pendant ces quelques dernières années une politique négative; nous n'avons opposé au lent et graduel déclin du Sakel que l'indifférence.

Son déclin s'est accentué sous l'effet de causes internes et externes. Les causes internes sont principalement : en premier lieu la malchance de nos botanistes qui ont été incapables soit de sauver le Sakel lui-même soit d'en produire un bon remplaçant ; en second lieu leur chance de trouver des variétés à soie courte et moyenne d'un grand rendement que l'on pouvait cultiver avec profit au lieu du Sakel. Les causes externes étaient surtout le rétrécissement graduel de l'écart des prix entre le Sakel et les Uppers, ceci étant dû à divers facteurs industriels indépendants de notre influence. Que cette indifférence au triste sort Sakel ait été consciemment ou inconsciemment la ligne de conduite de l'Egypte, il n'en est pas moins vrai qu'un certain nombre de gens commencent à se demander s'il est réellement sage de la part de l'Egypte d'abandonner le meilleur coton qu'elle ait jamais produit à d'autres pays tels que le Soudan, le Pérou et la Russie.

Je suis personnellement d'avis que l'Egypte ne devrait jamais laisser le coton à longue soie disparaître de la liste de ses variétés. Notre sol, notre climat, notre eau et notre fellah sont à eux tous capables de produire le meilleur coton du monde. Il nous incombe de trouver un coton à longue soie avant un rendement assez élevé pour nous permettre de le vendre à un prix raisonnable : un coton que l'on puisse cultiver n'importe où en Basse-Egypte et qui pourrait par conséquent rivaliser avec l'Achmouni et le Giza 7.

LES REMPLACANTS DU SAKEL

Les principaux mérites que doit posséder tout succédané du Sakel sont : une bonne fibre, un rendement élevé et une faculté d'adaptation dans toutes les localités de la Basse-Egypte. Les prétendus succédanés actuels du Sakel, à savoir le Maarad, le Sakha 4 et le Giza 26 que nous discuterons plus tard, n'ont pas été à la hauteur de cette mission parcequ'ils se sont révélés inférieurs sous le rapport d'une ou plusieurs des exigences ci-dessus.

Prenons d'abord le cas Maarad, le plus ancien des trois, qui fut créé par la Société Royale d'Agriculture vers 1925. Après douze ans, il ne représente que les 4 o/o du total de la récolte égyptienne. Doué d'une fibre plus longue et aussi fine que le Sakel mais légèrement inférieure en résistance, le Maarad ne s'adapte pas à la culture dans toute la Basse-Egypte. La partie méridionale du Delta exige un coton à maturation précoce alors qu'il faut donner au Maarad la croissance végétative qu'il réclame. Dans ces circonstances il est légèrement désavantagé.

Le Sakha 4 — une sélection du Sakel par le Min. d'Agric. — résiste parfaitement au *wilt disease*. On espérait donc qu'on avait résolu cette question vitale et avait complètement surmonté la difficulté que présentait le Sakel. Quoique déjà introduit depuis sept ans, il s'est maintenu dans la très étroite limite de 2 o/o de la récolte totale. Le fibre en est actuellement plus claire, plus fine et plus longue que celle du Sakel, mais, par malheur, comme pour le Maarad, elle est moins résistante. Au champ, ce n'est pas une variété précoce, et il est par conséquent presque exclu des provinces méridionales de la Basse-Egypte: la Kalioubieh et la Ménoufieh. En outre la plante est assez élevée de taille et ne peut se maintenir dans les sols faibles des districts septentrionaux. Même dans les régions qui lui sont favorables, il arrive souvent qu'il soit inférieur en rendement au Giza 7 ou à l'Achmouni.

Le Giza 26, la plus jeune des variétés, créée en 1936 par le Min. d'Agric., et qui ressemble en apparence au Maarad, a surpassé la fibre du Sakel sous tous les rapports. Comme le Sakel, il est très sensible aux attaques du *wilt disease*, ce qui, malheureusement l'élimine de tous les sols infestés par le *wilt*. Et aussi comme le Maarad et le Sakha 4, il est de maturité relativement tardive et n'est guère recommandable pour les districts méridionaux du Delta. On se rendra donc compte qu'avec de tels revers, l'avenir de ce nouveau coton ne s'annonce pas précisément brillant.

Ces trois cotons sont à l'heure actuelle les seules variétés commerciales qui puissent prétendre à être dénommés succédanés du Sakel et l'un dans l'autre, ils n'ont représenté que 5 o/o de la récolte de l'Egypte en 1936, ne réussissant donc nullement à sauver la situation jusqu'à présent.

En résumé la disparition du Sakel crée une situation qui risque de devenir angoissante si l'on n'y remédie pas rapidement. Or, le seul moyen d'y parvenir, c'est de découvrir un nouveau coton possédant les qualités maîtresses du Sakel. C'est donc à ce problème que doivent s'attaquer d'urgence les botanistes du Ministère de l'Agriculture et des autres institutions agricoles. Et, étant donné la science, l'ingéniosité et le zèle dont ils ont déjà donné tant de preuves, il est loisible d'espérer que nous trouverons avant longtemps l'indispensable variété.

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-Saïd, 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

DE LA PROPAGANDE EN FAVEUR DU COTON ÉGYPTIEN

Mémoire rédigé par M. J. T. Craig

C'est à bien des reprises qu'au cours de ces dernières années on a essayé d'améliorer la position des cultivateurs de coton en Egypte. Sous ce rapport, l'action officielle s'est exprimée dans deux directions, d'abord par des tentatives de faire hausser directement les prix en opérant sur le marché, c'est à dire en achetant au comptant ou à terme, ou bien en essayant d'obtenir indirectement cette hausse, par une réduction de l'offre. Ces deux pratiques me semblent reposer sur une définition erronée du but à atteindre. Le prix seul n'est pas, en effet, le criterium à choisir, ni même le rendement monétaire brut ; disons plutôt, sans entrer dans des considérations minutieuses sur l'analyse économique des bénéfices marginaux et autres, que c'est le rendement monétaire net.

Le cultivateur préfère d'habitude cultiver du Giza 7 à douze dollars le Kantar plutôt que le Sakel à 14,50 dollars parce qu'il obtient 4,30 Kantars du premier par feddan contre seulement 3,30 du second. Le rendement brut est de 51,60 dollars par feddan contre 47,85 dollars et, si les frais sont sensiblement les mêmes dans les deux cas, l'avantage en rendement net est de 3,75 dollars. Il est évident que le cultivateur particulier reconnaît ceci puisque s'étend la culture du Giza 7 ; toutefois ce principe ne l'a pas toujours été dans les cercles officiels. De plus, à la base de la politique d'élévation du prix, il semble qu'il y ait cette idée que le coton égyptien jouit d'un monopole, ce qui n'est vrai qu'en ce qui concerne une très faible portion de la récolte entière. Une très large proportion de cette dernière est achetée par des intéressés qui la préfèrent quand elle est bon marché mais favorisent le coton américain quand l'égyptien est trop cher. Ces intéressés sont les usagers marginaux et les acheteurs dont les offres déterminent les cours et le fait qu'ils opposent l'égyptien à l'américain est mis en évidence par la plus ou moins stricte dépendance reconnue de nos cours d'avec ceux de New-York. Une hausse des cours met immédiatement en mouvement la loi économique de substitution, c'est à dire l'emploi de qualités inférieures des mêmes matériaux ou le choix de matériaux entièrement différents.

La théorie aussi bien que les résultats de l'expérience prouvent d'ailleurs qu'il est futile de chercher à favoriser le cultivateur au moyen d'at-

taques directes ou indirectes contre le prix se traduisant par des opérations sur marché ou une réduction de l'offre. Chaque tentative faite est-elle vouée à un échec ? Je ne le pense pas. Il reste l'attaque exercée contre le prix par une troisième variable des équations offre-demande-prix, c'est à dire la demande. Or, toute l'expérience commerciale tend à prouver qu'une augmentation de la demande est un avantage pour le producteur, même quand il accepte un prix inférieur, ce qui est fréquemment le cas.

Comment pouvons-nous faire hausser la demande ? Evidemment en ayant recours à une propagande de quelque sorte. Est-il besoin aujourd'hui de s'étendre sur les résultats que peut fournir la propagande dont la forme la plus commune sont la publicité faite dans les journaux ? Néanmoins, il existe encore certains milieux où l'on se demande si la propagande, reconnue avantageuse dans le cas de certains produits (tels que le whiskey, le thé des Indes contre le thé de Chine, le porto, le xérés et plus particulièrement le coton de Sea Island) amènerait les mêmes résultats pour le coton égyptien. On n'oubliera pas les récents exemples fournis par les campagnes publicitaires où l'on nous adjurait de « boire plus de ceci » ou de manger « plus de cela » ; elles affectaient le lait, la bière, la moutarde, le pain — pour ne citer que les efforts les plus récents. On me pardonnera de mentionner également la campagne de la « semaine de la pomme » que je vis sévir dans toute sa force l'an dernier à Victoria (Australie) et dont les résultats furent une augmentation temporaire importante de consommation. Du reste les « semaines » de différentes sortes constituent des moyens bien connus de propagande en Grande-Bretagne, dans les Dominions et Colonies britanniques, employés dans le but de populariser les produits de certaines parties de l'Empire ; il y a aussi des semaines du bébé, dont le but n'est pas de recommander la consommation des tout-petits, mais de sauvegarder l'existence d'un grand nombre, ou encore des semaines du rat dont le but est précisément le contraire, c'est à dire de détruire un plus grand nombre de rats. Toutes ces campagnes ont leur effet désiré.

Pour en venir maintenant au cas du coton, je tiens à signaler en premier lieu à mentionner les doutes philosophiques d'un de mes excellents amis qui estime qu'une propagande

entreprise en faveur de la consommation du coton égyptien est futile. Son argument, à tout prendre, est qu'il ne suffirait pas de convaincre le consommateur qu'il lui serait profitable d'acheter les cotons égyptiens mais qu'il importerait absolument de mettre un acheteur résolu de coton égyptien à même de trouver si ce qu'on lui offre est bien du coton égyptien. « Ceci est-il possible ? » demande-t-il puis répondant à sa propre question, il ajoute : « J'en doute pour plusieurs raisons ». Ces raisons sont le manque de connaissances expertes du gros public en matière de coton, le fait que des « produits cotonniers » ne se composent pas toujours exclusivement de pur coton, que le thé ne peut-être avancé comme exemple, parce que le public connaît bien la différence entre le thé et, disons, le café, que l'acheteur de bière, de whiskey ou de vin peut toujours se convaincre, en examinant l'étiquette, qu'il a reçu ce qu'il demandait. Mon ami admet que, si l'industrie cotonnière, planteurs et autres organisaient une campagne en faveur du coton et contre ce qui n'est pas coton, les résultats obtenus pourraient être très satisfaisants et utiles, mais il se refuse à croire qu'une campagne en faveur du coton égyptien, comme tel, serait couronnée par des résultats de ce genre. Et comme preuve de ce qu'il avance, il cite le cas du café brésilien luttant contre d'autres sortes de café.

J'admets la force de cet argument mais non son entière validité. De fait, le dernier exemple cité est plutôt malheureux car mon argument relatif au thé était que la propagande faite en faveur du thé des Indes (à laquelle, crovons-nous, le regretté Sir Geoffrey Corbet s'était intéressé) a réussi à détourner le goût du public du thé de Chine qui jouissait d'une grande vogue il y a quarante ans, et à lui substituer celui des Indes qui règne en maître à présent sur le marché.

Je me propose, dès lors, d'imiter ce légendaire professeur irlandais de mathématiques, lequel, toutes les fois qu'il rencontrait une difficulté insurmontable, déclarait : « Regardons la difficulté bien en face — et passons à la proposition suivante ».

A vrai dire, il serait inutile de nier que la publicité, quand elle est bien conduite, n'offre pas des avantages. La seule question est de décider, non pas si la méthode est de nature à causer une augmentation de la demande de coton égyptien, mais dans quelle mesure elle est applicable. Le

premier obstacle me semble être représenté par les mots « coton égyptien ». Existe-t-il un produit auquel nous puissions appliquer ce terme ? Nous touchons presque ici à la question soulevée il y a une génération « Qu'est-ce que le whiskey ? » Sommes-nous en mesure de fournir une définition commerciale seulement applicable au coton qui est égyptien de naissance par opposition à l'égyptien au pont de vue du type ? C'est là que gît la plus grande difficulté ; si on peut la résoudre il s'ensuivra que les objections soulevées par mon ami perdront toute leur valeur.

Une solution consisterait à faire enregistrer une marque d'origine qui deviendrait la propriété du gouvernement égyptien et ne pourrait être utilisée que par une licence accordée aux seuls manufacturiers utilisant une certaine quantité minimum de coton (égyptien d'origine) dans leurs tissus. Là où du coton d'autres provenances seraient contenu dans le même tissu, le pourcentage qualificatif devrait être élevé, mais si aucun autre coton n'était présent et que d'autres fibres telles que la laine, le lin, la soie naturelle ou le rayon étaient utilisés, on pourrait se contenter d'un pourcentage réduit de coton égyptien. Une marque de fabrique a été déposée et est employée par l'Association cotonnière des Indes Occidentales ; elle fait partie de leur équipement destiné à populariser l'emploi du coton de Sea Island ; pourquoi, dès lors, n'étudierait-on pas la possibilité de faire quelque chose de ce genre en faveur du coton égyptien ?

Mais même en l'absence d'une marque de fabrique, les recherches entreprises entraîneraient, dans tous les cas, la livraison des marchandises dans tous les magasins les plus réputés de la Grande-Bretagne. Et même, si ce résultat n'était pas obtenu, la seule demande, de la part du public, de marchandises fabriquées avec du coton égyptien, serait favorable à notre point de vue. « Demandez ce qu'il vous faut et veillez à ce qu'on vous le donne » est un slogan de la meilleure sorte mais c'est, aux yeux du producteur, sa première moitié — la demande — qui importe le plus. Il convient donc que nous amenions le public à demander du coton égyptien. L'offre suivra la demande de très près, là où elle n'est pas manifeste au moment où celle-ci est formulée.

Nous pouvons maintenant nous demander si une demande de marchandises faites de coton égyptien conduirait à une offre plus considérable de marchandises fabriquées au moyen de coton cultivé en Egypte. Etant donné l'absence de marque de fabrique, on se montrerait probablement trop optimiste en s'attendant à ce qu'elle ne favorisât que le coton cultivé en Egypte. Il n'est pas douteux que des variétés semblables telles que l'américain-égyptien et le Sakel ne recevraient un avantage indirect mais

je me flatte de croire que l'effet produit affecterait principalement le coton de provenance égyptienne parce que ce dernier constitue un élément primordial des approvisionnements. On ne trouverait aucun individu faisant de la publicité qui arrêterait sa campagne en faveur d'une marque spéciale de savon pour la seule raison que les annonces d'un autre savon lui faisant concurrence insisteraient constamment sur le mot «savon». Il en est de même de notre coton. Je suis donc certain qu'une très grande part de l'effet résultant d'une campagne publicitaire (comme j'estime incontestable qu'elle entraînerait une plus forte demande), porterait sur le coton d'origine égyptienne.

Dans ces conditions, la question pratique qui se pose maintenant est : « Le résultat obtenu compenserait-il d'une manière adéquate la dépense faite ? » A cela, je ne puis que répondre que toute la théorie et la pratique de la publicité seraient lettre morte s'il en était autrement.

L'argument en faveur de quelque campagne me paraît concluant et notre enquête se réduit dès lors à ces deux questions : « Quelle sorte de campagne ? et qui la financera ? »

En ce qui concerne le genre de campagne j'ai, présentes à l'esprit, trois lignes d'attaques, c'est à dire : publicité dans les journaux, expositions à dates régulières de marchandises faites de coton égyptien, enfin un effort concerté et simultané sous la forme d'une Semaine du Coton d'Egypte.

Il serait inutile d'entrer ici dans des détails relatifs à la campagne de publicité dans les journaux. La psychologie et la technique d'une telle publicité est des mieux connues. Qu'il me soit toutefois permis d'indiquer deux points : les attaques doivent être répétées et les annonces attractives.

De même, dans les attaques faites au moyen d'expositions concrètes il convient que les marchandises soient attrayantes et présentées sous une forme attrayante. Les parades de mannequins et d'intéressantes exhibitions dans les musées constituent deux des moyens qui nous sont visiblement offerts.

J'en viens maintenant à la troisième possibilité, celle d'un effort concerté, en d'autres termes une Semaine du Coton d'Egypte. Il y a un an on avait pris des arrangements pour organiser une chose de ce genre dans le Royaume-Uni mais on trouva impossible à cette époque de garantir l'appui financier nécessaire. Le plan de campagne pourrait être esquissé comme suit : (a) Exposition de marchandises en étalages ; (b) Parades de mannequins, (c) Articles publiés par la presse ; (d) Films cinématographiques ; (e) distribution de dépliants, tout cela ayant pour effet d'attirer l'attention sur le coton égyptien au

cours d'une semaine, à l'exception des articles de presse qui seraient en partie préliminaires et en partie continues après la semaine.

Le plan esquissé l'an dernier consistait à s'assurer de la collaboration d'environ une centaine de grands magasins de détail situés sur toute l'étendue du Royaume-Uni, c'est à dire d'un certain nombre à Londres, un nombre moindre à Manchester, Liverpool, Glasgow, etc., et de leur demander de s'engager à faire une exposition de marchandises dans l'un des plus grands étalages qu'ils possèdent. Cette exposition devrait inclure non seulement, et peut-être non principalement, des marchandises faites avec du coton cultivé en Egypte mais aussi des objets susceptibles de retenir l'attention du public et de familiariser ce dernier avec l'expression « coton d'origine égyptienne ». Des modèles mécaniques de saquias, de shaddufs élevant de l'eau véritable pour irriguer des champs-modèles, de cultivateurs au travail, de bestiaux faisant le labourage, des machines à égrener ou à emballer le coton, et ainsi de suite, y figureraient, comme aussi des répliques solides de champs de coton, tels que ceux que l'on trouve au musée cotonnier de la Société royale d'Agriculture, des représentations mobiles des opérations particulières à l'industrie du coton, en un mot toutes sortes d'intéressants sujets capables d'attirer l'attention des passants. Voilà ce qui constituerait la charpente de la semaine. Mais simultanément seraient projetés des films cinématographiques de grandes dimensions, accompagnés ou non d'explications verbales ; enfin des parades de mannequins serviraient à montrer les attrayants vêtements que l'on peut faire au moyen du coton d'origine égyptienne.

Il est permis d'affirmer sans crainte de contradiction qu'une fois que ce plan définitivement adopté, d'autres moyens de propagande se présenteraient d'eux-mêmes. En ce qui me concerne, j'ai quelques idées à moi sur ce sujet mais il a été dit suffisamment pour montrer quelle serait l'étendue proposée de la Semaine. Celle-ci pourrait être prolongée jusqu'à une quinzaine en faisant usage des modèles, etc., pour organiser une exposition dans des villes moins importantes à une date postérieure.

La dernière question qu'il nous reste à examiner est celle du financement. « A qui revient-il de financer la propagande ? » Comme les principaux bénéficiaires seraient les cultivateurs égyptiens, il s'ensuit que la plus forte fraction des dépenses et la garantie initiale que de l'argent serait accessible, devraient être fournies par le gouvernement égyptien. Je ne doute pas toutefois que tous ceux qui s'intéressent au commerce et à l'industrie de l'Egypte ne soient disposés à prêter la main, non seulement en offrant des facilités, mais aussi en

la mise à exécution du plan. fournissant les marchandises ou les sites nécessaires aux expositions et en supportant une partie des dépenses encourues. Ceci ne me paraît que juste.

Venons-en maintenant à d'autres propositions. En premier lieu, nous sollicitons l'opinion des experts présents à ce Congrès. Deuxièmement, en supposant que celle-ci soit favorable au projet d'instituer une propa-

gande telle qu'on l'a esquissée ici, un Comité devrait être constitué, comprenant les représentants du gouvernement et de l'industrie, lequel jetterait les bases d'un plan et préparerait les devis estimatifs des dépenses. Troisièmement, les mesures nécessaires devraient être prises pour obtenir la garantie que les dépenses seraient soldées aux chiffres auxquels elles auraient été estimées. Une fois ces mesures prises, le terrain serait prêt pour

Qu'on me permette, pour finir, d'ajouter que je n'ai pas oublié que le présent Congrès assume un caractère international et que la Grande-Bretagne ne représente pas le seul consommateur de coton d'origine égyptienne. Notre intention est plutôt de concentrer d'abord nos efforts sur ce pays dans le but de les faire porter, s'ils sont couronnés de succès, sur d'autres pays et d'autres années.

Il Faut Réglementer la Spéculation dans la Bourse des Contrats

Mémoire présenté par le Dr. Youssef Bey Nahas
Secrétaire Général du Syndicat Agricole d'Égypte

Je ne me propose pas de démontrer ici la nécessité, aujourd'hui presque unanimement reconnue, du marché à terme pour tous ceux qui s'intéressent au coton : producteurs, filateurs, tisseurs, banquiers, marchands de cotonnades, etc.

La Bourse de marchandises à terme, l'une des plus ingénieuses inventions de l'esprit humain, concentre dans une petite enceinte et diffuse dans le monde entier les éléments indispensables aux transactions sur un produit donné; elle préside à ces mêmes transactions d'une manière rapide, aisée et aussi parfaite que possible, réglant ainsi l'activité économique, comme le cœur règle l'activité des êtres vivants.

Comment expliquer — la Bourse jouant ce rôle de premier plan — que, de temps en temps, des voix s'élèvent pour en demander la suppression et que certains pays asiatiques, certainement évolués, se montrent encore si réfractaires à l'utilisation du marché à terme ? C'est que ce marché, dont les industriels et les commerçants font usage, justement pour éviter les risques de la spéculation, auxquels ils s'exposeraient s'il ne leur était pas loisible de faire des opérations en couverture, offre une tentation très attrayant d'agiotage aux gens désireux de faire fortune rapidement et sans se donner trop de mal, à tous les amateurs de risques, dont l'audace est d'autant plus grande que leur inexpérience des questions de Bourse est totale.

Les spéculateurs amateurs

La loi du moindre effort incite naturellement les hommes à demander au hasard de les enrichir. Les Anciens avaient fait même du hasard un dieu. Des ministres des finances, à court d'argent, s'en procurent aujourd'hui, grâce à l'appât des loteries nationales. La fascination des gros bénéfices qu'on peut faire à la Bourse est de celles auxquelles on ne résiste guère.

Or, permettre les opérations de Bourse à ceux qui devraient y rester étrangers, c'est fausser le mécanisme du marché; c'est — conséquence encore plus grave — exposer le public à des dangers sérieux au point de vue écono-

mique et social, dangers auxquels certains pays ont voulu parer d'une façon radicale, en considérant toutes ces opérations comme un jeu de hasard auquel on peut opposer l'exception de jeu. Généraliser ainsi, c'est tomber dans l'excès contraire.

Utilité et dangers de la spéculation

Sans me joindre aux apologistes de la spéculation, qui en font un éloge dithyrambique plus ou moins intéressé, la tenant pour un élément indispensable à l'harmonie du marché à terme, il me faut cependant reconnaître qu'elle est d'une utilité qui en justifie le maintien.

Mais, pour qu'elle puisse jouer son rôle utile au bon fonctionnement du marché, elle ne doit être permise qu'à ceux qui y sont aptes.

Le spéculateur, au sens étymologique du mot, c'est un observateur qui suit avec vigilance les événements susceptibles d'exercer une influence prochaine ou éloignée sur les cours. Il opère souvent dans le sens opposé à la tendance actuelle du marché, en prévision du changement de cette tendance, sous l'influence de facteurs qu'il a minutieusement étudiés. Ainsi compris, le spéculateur est un organe régulateur, qui atténue les oscillations violentes des cours et assure au marché à terme plus d'élasticité et au volume des affaires une plus grande ampleur.

Ce professionnel, dont l'intervention est utile, ne doit pas être écarté.

La Bourse n'est pas un tripot

Mais il est impossible de soutenir que ceux qui entrent à la Bourse comme au tripot apportent aux affaires une contribution utile. Ils sont, au contraire, et le Congrès de Prague l'a proclamé, un élément de trouble et de déséquilibre, dont l'intervention est condamnée par les opérateurs sérieux.

Je rappelle la résolution votée par ce Congrès :

«Tout en réalisant que l'existence des marchés à terme est indispensable aux intérêts de l'industrie cotonnière dans le monde, le Congrès «condamne le recours à ces marchés dans «un esprit de jeu;» mais il estime que les lois et règlements devraient être révisés de manière à éviter que les débiteurs dépourvus de scrupules puissent se prévaloir de ces lois pour échapper aux obligations dérivant de leurs contrats de terme.»

La Loi devrait donc, semble-t-il, selon le vœu des Congressistes, tout en rendant les opérateurs en Bourse responsables de leurs engagements, interdire ces opérations à ceux qui les font uniquement pour jouer, pour parier.

Les spéculations boursières sont des actes de commerce; ceux qui s'y livrent devraient donc commencer par se déclarer commerçants, soit en se faisant inscrire au Registre de Commerce, soit de toute autre manière qui ne laisse planer aucun doute sur leur qualité de commerçants. Tous ceux, fonctionnaires du gouvernement, employés, agriculteurs, médecins ou avocats, qui désiraient faire usage du marché à terme, auraient à se conformer, au préalable, à cette formalité; ainsi faisant ou bien ils changent de profession, quand le cumul ne peut être permis, ou ils joignent à leur profession première celle de commerçant spéculateur.

Premières tentatives de législation

En 1904, lorsque le Gouvernement Égyptien projeta de rendre valables les marchés à terme devant se résoudre par un simple paiement de différences, il soumit son projet à l'Assemblée Générale de la Cour d'Appel Mixte. L'un de ses membres les plus distingués, le Conseiller Vercamer, second délégué de la Belgique, présenta alors un contre-projet aux termes duquel :

«Seront seuls admis à négocier des marchés à terme sur denrées ou marchandises, soit en leur nom, soit par l'intermédiaire d'un courtier, les négociants et producteurs agricoles ou manufacturiers immatriculés à la Bourse. L'immatriculation impliquera la

soumission de l'immatriculé à la loi commerciale, spécialement en matière de faillite et de banqueroute, ainsi qu'à la juridiction arbitrale qui serait établie par le règlement boursier, dans les limites tracées au chapitre IV, section V, du Code de Procédure.»

Ce contre-projet ne put aboutir; il se heurta à une énergique opposition, basée principalement sur ce que la constitution légale des agriculteurs en commerçants opérant en Bourse, «ruinerait les affaires et serait excessivement préjudiciable à tout le monde.»

Après 4 ans de délibérations, les articles 79 du Code de Commerce Mixte et 73 du Code de Commerce Indigène furent modifiés en 1909, dans le sens suivant :

«Toutes opérations à terme conclues dans une Bourse autorisée en conformité de la loi et des règlements de la Bourse et portant sur des marchandises ou valeurs admises à la cote seront licites et valables alors même que, dans l'intention des parties contractantes, elles devraient se résoudre par le paiement d'une simple différence.»

Solution incertaine

Cette consécration légale de la validité des opérations en Bourse, même dans un but d'agiotage, ne laissa pas que de jeter les tribunaux dans une perplexité fort compréhensible. Faut-il, en cas de défaillance, considérer comme commerçant et éventuellement déclarer en état de faillite tout spéculateur n'ayant pas fait honneur à ses engagements? Dans un pays où la spéculation sur le coton attire des personnes de toutes classes et de toutes conditions sociales : fonctionnaires, employés, avocats, propriétaires et même les femmes, c'est apporter une telle perturbation à l'ordre économique et social que les hésitations et le flottement de la jurisprudence égyptienne, tant des Tribunaux Mixtes que des Tribunaux nationaux, sont parfaitement compréhensibles.

Une situation nette s'impose d'urgence. Il faut, pour que le rythme des affaires à la Bourse se développe harmonieusement, éloigner de son enceinte ceux qui, par leur inexpérience et le peu de surface qu'ils offrent, faussent les cours, accentuent immodérément les mouvements de la cote et rendent plus fréquentes et plus graves les paniques; il le faut aussi pour ne pas dévoyer les non-professionnels, en leur faisant négliger leurs occupations habituelles et en les transformant souvent en non-valeurs sociales. Que la Bourse reste donc aux seuls professionnels, que tous les autres s'en voient inexorablement interdire l'entrée. Qui dit Bourse, dit Commerce. Aux seuls commerçants aux seuls «spéculateurs professionnels», les opérations boursières doivent être permises; à tous les autres, point. On trouve cette distinction dans les lois de plusieurs pays d'Europe : Allemagne, Belgique, Suisse, Autriche, Hongrie, Roumanie, Tchécoslovaquie, etc.

Une objection spécieuse

Objectera-t-on que la Bourse de marchandises a été créée dans l'intérêt du producteur et du consommateur, et qu'interdire au producteur de se servir d'un organisme créé spécialement pour lui serait illogique ?

L'objection est spécieuse. Le marché à terme n'a été créé que pour faciliter les affaires des commerçants et des industriels. Le commerçant est l'intermédiaire entre le consommateur et le producteur, car celui-ci n'a ni les aptitudes, ni le moyen lui permettant d'approcher le consommateur définitif, pas plus que ce dernier, et pour les mêmes motifs, ne peut s'approvisionner directement auprès du producteur. Il est indispensable que l'un et l'autre passent par l'intermédiaire commerçant qui est devenu la pierre angulaire de l'économie moderne. Et c'est pour permettre au commerçant de remplir sa fonction au mieux des intérêts de tous, que le marché à terme a été créé. Ce marché profite au producteur qui l'alimente, mais sans qu'il y opère lui-même, comme les médicaments profitent aux malades, qui laissent le soin de leur préparation aux spécialistes. Le bon sens de nos «fellahs» a cristallisé cette vérité dans la formule suivante : «On ne doit pas être cultivateur et commerçant.»

Protection de l'agriculteur

Interdire la spéculation à l'agriculteur ne veut pas dire le priver de son droit légitime d'utiliser le marché à terme pour vendre tout ou partie de sa récolte encore sur pied si les prix sont à sa convenance. Il lui est toujours loisible de le faire par l'entremise d'un négociant ou d'un banquier. Mais lui permettre d'opérer directement en Bourse en vendant des contrats, c'est l'exposer à des inconvénients nombreux et souvent très graves. Il arrive souvent que la cote, avant l'échéance de son contrat, monte considérablement au-dessus du prix auquel il a vendu; il doit alors payer immédiatement les différences dont le montant pourrait dé-

passer ses disponibilités. D'où désarroi, liquidation forcée de l'opération et perte plus ou moins grande. Qui a une position en Bourse doit être constamment sur le qui-vive, suivre les fluctuations quotidiennes, se tenir à la disposition de son courtier pour le règlement des différences. Tout cela détourne l'agriculteur de l'exploitation rationnelle de son domaine. En outre, une fois pris dans le tourbillon de la Bourse, il est bien rare qu'il résiste à l'entraînement dont son inexpérience rend pour lui les risques énormes.

Rôle du syndicat agricole

Dira-t-on que les moyens et petits producteurs, qui ont droit comme les autres de profiter des bons cours existant avant l'époque de la mise de leur récolte sur le marché, et qui ne trouveraient pas un négociant ou un banquier disposé à faire des ventes pour leur compte seraient injustement lésés s'ils ne pouvaient pas passer des ordres directs au courtier de la Bourse des marchandises à terme ? A cela nous répondons qu'aucun courtier sérieux n'accepterait un ordre émanant d'un producteur auquel négociants et banquiers refusent de faire crédit. Du reste, le moyen et le petit producteurs ont toujours la ressource de s'adresser au Syndicat Agricole dont ils font partie, qui pourra, lui, en groupant les ordres de vente de ses membres, conclure des marchés à terme sérieux et prudents. Et puis, à tout prendre, est-ce infliger aux agriculteurs un grand sacrifice que de ne pas leur faciliter la vente de leurs produits avant d'être récoltés ? Je suis convaincu du contraire. La sagesse des nations ne leur recommande-t-elle pas de ne pas manger leur blé en herbe ?

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

La Bourse doit être ouverte aux professionnels seulement

Quoi qu'il en soit, la Bourse, répétions-le encore, doit rester aux professionnels.

Le respect de la liberté individuelle n'empêche pas le législateur d'ordonner la fermeture des maisons de jeu. La spéculation du non-professionnel est un jeu particulièrement dangereux. Elle doit donc être formellement prohibée.

Je conclus en priant ce Congrès, renforçant la décision prise à Prague en

1933, qui a condamné le recours au marché à terme dans un esprit de jeu, d'appuyer de sa haute autorité la motion suivante :

«Demander à tous les pays de considérer comme nulles toutes opérations à terme faites par les non-commerçants et notamment par les agriculteurs qui ne se seraient pas, au préalable, déclarés commerçants, soit en se faisant inscrire au Registre de commerce, soit par tout autre mode rendant publique leur qualité de commerçants.»

Je profite de l'occasion pour formuler l'espoir que le législateur égyptien, devant les nombreuses fortunes agricoles

engouffrées par la spéculation cotonnière, depuis que la loi de 1909 l'a rendue licite, n'hésitera pas à amender les articles 79 et 73 des Codes de Commerce mixte et indigène dans le sens de la motion que je viens de soumettre à l'appréciation de cet honorable aréopage, en rendant nulles et de nul effet toutes opérations faites en Bourse par les non-commerçants, notamment par les agriculteurs non inscrits au Registre de Commerce, créé par la loi No. 46 du 5 juillet, 1934.

«Chacun son métier», c'est la loi économique primordiale, c'est la grande sagesse et la condition essentielle du bien-être et de l'ordre social.

L'UNIFICATION DES TYPES DU COTON

Note présentée par M. Ahmed Farghaly Bey

La Commission de la Bourse de Minet-el-Bassal serait désireuse que la question suivante soit examinée au XVIIIe. Congrès International du Coton, à savoir :

« Que les types du coton égyptien de la Liverpool Cotton Association soit équivalent à ceux d'Alexandrie, c'est à dire, qu'un type du Fully Good Fair de Liverpool soit équivalent au type Fully Good Fair d'Alexandrie et qu'il en soit ainsi pour les autres types de coton égyptien en vigueur à Liverpool ».

Cette question a déjà été discutée au sein du Joint Egyptian Cotton Committee, du Comité International du Coton et de même au cours d'une réunion entre la Fédération Anglaise et la Liverpool Cotton Association.

Les filateurs semblent avoir admis le point de vue de cette Bourse et estiment qu'il est difficile de concevoir qu'il existe deux types de désignation similaire de coton égyptien et que le type de Liverpool diffère de celui d'Alexandrie.

Il a été dit que les types d'Alexandrie ne sont valables que pour une saison. Il y a là un malentendu. Le classement reste toujours le même quoique le coton soit remplacé chaque année.

La différence existant entre les classements de Liverpool et ceux d'Alexandrie est assez sensible et affecte jusqu'à un certain point indûment la parité entre les cotations de Liverpool et d'Alexandrie.

Il est en outre très important de constater que tandis que les types de Liverpool Uppers Description sont environ un demi classement supérieur à

ceux d'Alexandrie, les types des autres variétés sont inférieurs à ceux d'Alexandrie, ce qui constitue une anomalie bien difficile à expliquer.

L'Egypte étant le pays producteur, il semblerait que ce sont les types de Liverpool qui devraient être amenés au niveau de ceux confectionnés

par la Commission de la Bourse de Minet-el-Bassal.

Estimant que les filateurs appuient la demande de la Bourse des Cotons de Minet el Bassal, cette dernière a demandé que sa proposition soit mise à l'ordre du jour du XVIIIe Congrès International du Coton.

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-Gamh (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.

Pour redresser l'économie mondiale

LE RAPPORT DE M. VAN ZEELAND

TEXTE DU DOCUMENT

Nous publions ci-dessous la première partie du Rapport de M. Van Zeeland. La longueur de ce document ne nous permet pas de le publier intégralement cette semaine ; nous donnerons la suite dans notre prochain numéro.

DONNEES DU PROBLEME

Les facteurs les plus préjudiciables aux échanges internationaux se rattachent, les uns au domaine économique proprement dit, les autres au domaine financier.

Parmi les premiers, nous en retiendrons trois, à savoir : les droits de douane, les pratiques de protectionnisme indirect et la méthode des contingentements.

Parmi les seconds, nous relèverons les variations brusques et excessives des changes, les entraves aux mouvements de capitaux et les restrictions de paiements.

Nous allons examiner successivement chacun de ces points et rechercher quelles sont les méthodes par lesquelles il serait possible de réduire l'inconvénient qu'ils présentent pour les relations internationales.

OBSTACLES D'ORDRE ECONOMIQUE

DROITS DE DOUANE

a) L'existence d'un tarif douanier n'est point en lui-même à ranger parmi les obstacles les plus graves au commerce international. L'incidence moyenne d'un tarif pris dans son ensemble se fait sentir sur les prix intérieurs et, en particulier, sur le coût de production ; elle s'y incorpore peu à peu. De cette manière se rétablit, au bout d'un certain temps, une suffisante égalité de concurrence entre les producteurs de l'intérieur et ceux de l'extérieur.

Mais certains caractères confèrent aux droits de douane, des effets si nuisibles qu'ils en font un obstacle sérieux et, dans certains cas, insurmontable aux transactions internationales.

Observons, tout d'abord, que le raisonnement formulé ci-dessus s'appli-

que seulement lorsqu'un tarif se trouve établi depuis assez longtemps pour que son incidence se soit incorporée aux prix intérieurs. Pendant toute la période intermédiaire, les droits exercent vraiment une action de freinage qui, sans doute, diminue graduellement, mais risque, entretemps, de rompre ou de déranger des courants commerciaux normaux ou réguliers.

D'autre part, l'atténuation des effets préjudiciables d'un tarif pris dans son ensemble, ne s'étend point à ceux des droits dont le montant dépasse considérablement l'incidence moyenne du tarif ; ceux-ci, en effet, constituent une protection véritable et permanente dans toute la mesure où ils dépassent le niveau moyen du tarif.

Supposons, par exemple, un tarif dont l'incidence moyenne soit de 10% ; les produits qui seraient frappés à l'entrée d'un droit de 100% seraient effectivement et d'une façon permanente, protégés à concurrence de 90%. Il est évident que pareils droits devraient être considérés comme de véritables obstacles au commerce.

Enfin, il est des tarifs qui s'appliquent à des catégories si nombreuses de marchandises ou exercent une incidence effective si lourde, ou encore présentent une telle complication, qu'ils constituent, tels quels, une entrave réelle aux transactions internationales.

b) Quels sont les moyens par lesquels on pourrait améliorer cet état de choses ?

Il n'est pas douteux qu'un mouvement général de réduction des droits de douane prendrait un sens symbolique et exercerait par là un effet moral puissant. Malheureusement, nous devons reconnaître qu'un pareil geste, pour désirable qu'il soit, ne paraît pas rentrer, en ce moment-ci, dans le plan des possibilités.

Mais si la politique qui consisterait, dès à présent, à réduire progressivement les droits de douane, ne peut être retenue dans les circonstances actuelles, d'autres mesures peuvent être appliquées qui seraient suffisantes pour atteindre, dans un cadre plus modeste, mais plus souple, le but visé.

Il faudrait et il suffirait que les Gouvernements s'engagent d'une part à ne plus relever ni étendre leurs tarifs, et d'autre part, à poursuivre une

réduction graduelle des droits formant exception et dont le montant dépasse exagérément l'incidence moyenne du tarif. Pareils engagements pourraient d'ailleurs revêtir les formes les plus souples, éventuellement même celle de déclarations parallèles.

Il serait désirable qu'un autre engagement, d'un caractère différent, fut pris également, qui viserait la suppression des droits ou taxes, prohibitions ou restrictions à l'exportation des matières premières.

Pareils engagements ne sont pas de nature à bouleverser les situations existantes. Ils pourraient, d'ailleurs, être enveloppés de modalités qui ménageraient les transitions indispensables. L'engagement d'émousser les pointes du tarif pourrait s'étendre sur un certain nombre d'années ; le point d'aboutissement pourrait rester supérieur au taux moyen du tarif, pourvu que l'écart maintenu ne garde pas, en fait, un caractère prohibitif. Enfin, la suppression de mesures restrictives à l'exportation ne devrait pas empêcher le maintien de droits, dont l'effet ne nuirait en rien aux intérêts économiques généraux des importateurs.

Mais à côté d'engagements de ce genre, ayant un caractère général, il semble que, dans l'état actuel des choses, la négociation d'accords commerciaux bilatéraux, basés sur la clause de la nation la plus favorisée, reste une des méthodes les plus efficaces pour réduire les entraves douanières.

Cette méthode a été récemment appliquée avec continuité par certains pays, et elle a donné des résultats indiscutables.

Nul ne sous-estimerait à titre d'exemple, l'effet qu'exercerait — soit directement, par son action sur les deux économies nationales, soit indirectement, par ses répercussions dans le monde entier — la conclusion, dans un esprit de collaboration internationale, d'un large accord commercial entre les deux grandes communautés anglo-saxonnes.

LA CLAUSE DE LA NATION LA PLUS FAVORISEE

D'autre part, la clause de la nation la plus favorisée telle quelle a été conçue et appliquée dans les an-

nées d'après guerre, a souvent agi, non point comme un facteur d'abaissement des barrières douanières, mais comme un élément supplémentaire de rigidité en ce domaine. Pour qu'elle reprenne intégralement son action favorable, il y aurait lieu de respecter davantage l'esprit dont elle procède. A ce sujet, parmi les observations qui nous ont été présentées, il en est qui paraissent particulièrement fondées et dont il serait opportun de s'inspirer dans les accords ultérieurs ; elles peuvent se résumer comme suit :

La clause devrait rester, en principe, générale et inconditionnelle ;

Néanmoins, il conviendrait qu'une exception fut prévue, permettant d'en suspendre l'application à l'égard de pays qui useraient de discriminations inadmissibles ou qui refuseraient de participer à un effort général tendant à l'abaissement des obstacles au commerce international ;

Enfin, elle devrait être conçue de manière à ne pas faire obstacle à la conclusion d'accords de groupe ou de pactes régionaux, lorsque ceux-ci tendent non point à établir un régime de discrimination, mais au contraire à abaisser les barrières douanières, et sont accessibles à tous ceux qui veulent en accepter les charges et les avantages conjugués.

LE PROTECTIONNISME INDIRECT

Sous ce titre général, l'on range d'habitude des pratiques qui constituent de redoutables empêchements au commerce international.

a) Il est toute une série de dispositions réglementaires ou de pratiques administratives qui, par une interprétation restrictive ou abusive de dispositions en vigueur, réussissent à exclure certains produits étrangers. L'exemple le plus connu est l'abus qui est fait de dispositions d'ordre sanitaire, pour interdire complètement le marché intérieur à tel ou tel produit de l'ordre agricole.

Une autre méthode consiste à détailler et à pousser si loin les spécifications dans les tarifs, que les dispositions ainsi conçues visent en réalité tel ou tel producteur particulier, tout en retenant faussement les apparences d'une disposition générale.

Enfin, rappelons-nous combien de fois le « dumping » est invoqué comme prétexte à des mesures qui s'avèrent, en fait fatales non point à la concurrence déloyale, mais à toute concurrence de l'étranger.

b) Certes, il convient que chacun se défende énergiquement contre toute manoeuvre de dumping. Il est tout aussi nécessaire d'appliquer strictement les mesures de prudence, telles que les cordons sanitaires. Et il est des cas où faute de spécifications suffisamment précises, les dispositions les plus sages ou les plus nécessaires seraient indûment tournées.

Ces réflexions mettent simplement en lumière le caractère délicat des mesures dont il s'agit. Mais elles ne diminuent en rien la nécessité de supprimer les entraves qui naissent, en fait de leur application abusive.

1.) Ici encore, il semble que la méthode des accords bilatéraux serait, vu les circonstances, la plus apte à produire des résultats rapides, qu'il s'agisse soit de simplifier et de stabiliser les formalités douanières ; soit d'uniformiser les critères utilisés pour déterminer l'origine ou la provenance des marchandises ainsi que la valeur servant de base à la perception des droits ad valorem.

Il serait utile que les négociateurs s'appuient, dans des cas pareils, sur les conventions internationales déjà intervenues en la matière et sur les travaux, très poussés et tout à fait au point, qui ont été élaborés par les organismes compétents, notamment par le Comité économique de la Société des Nations, et par la Chambre de Commerce Internationale.

2.) Cependant, quand il s'agit d'appliquer les dispositions des traités de commerce, ou lorsqu'on se trouve devant l'un ou l'autre de ces cas imprévisibles, tels que la vie des affaires en fait naître sans cesse, il convient de recourir, en supplément, à une autre méthode, plus souple et plus vivante, qui réserve aux intéressés la liberté d'action nécessaire tout en écartant les abus. A cette fin, il serait sage de recourir plus largement à la création de « commissions paritaires », dont l'avis pourrait être invoqué par l'un quelconque des intéressés lorsqu'il se plaindrait d'une manoeuvre de protectionnisme indirect.

En outre, pour les cas où cette méthode de conciliation n'atteindrait pas son but, il serait à désirer que les Etats intéressés s'engagent à accepter la décision d'un organisme d'arbitrage approprié.

Il existe déjà des organismes d'arbitrage, dont il serait aisé d'utiliser les bons offices à cette fin. Citons entre autres la « Procédure pour le règlement amiable entre Etats, des différends d'ordre économique », instituée par une résolution du Conseil de la S.D.N., en 1932, et la Cour d'Arbitrage de la Chambre de Commerce Internationale.

En matière de spécifications, il serait hautement désirable de ne pas dépasser, sauf raisons spéciales, les limites établies dans la Nomenclature de Genève ; pareils dépassements devraient éventuellement pouvoir être portés devant l'organisme d'arbitrage.

La pratique des contingents est apparue, à l'expérience, comme l'un des obstacles les plus puissants au développement du commerce international. A mesure que les années passaient, leur caractère arbitraire et artificiel se faisait plus apparent. Même lorsqu'ils ont été fixés à des chiffres qui correspondaient au niveau atteint en période de commerce libre, ils restent nocifs, parce qu'ils entravent les développements désirables et empêchent les adaptations indispensables.

LES CONTINGENTS INDUSTRIELS

a) En premier lieu, nous recommandons la suppression des contin-

gents industriels. Cette proposition n'exclut point la possibilité d'échelonner les mesures de suppression sur une période assez longue pour que nul ne soit pris au dépourvu. Elle n'exclut pas davantage la possibilité de remplacer les contingents, soit par des droits de douane, soit même à la rigueur et à titre temporaire, par des « contingents douaniers ». Cette dernière méthode consiste à appliquer à un même produit, un droit réduit pour les premières quantités importées, et un droit accru pour les quantités importées au delà du premier contingent.

Au surplus, la suppression des contingents n'empêcherait pas l'Etat intéressé de maintenir ou de rétablir les mesures qu'il jugerait effectives pour lutter contre des pratiques de dumping.

A ce propos, on ne pourrait ignorer le grave problème posé par la concurrence de pays dont le niveau de vie est tellement inférieur à celui de leurs principaux concurrents, que les conditions normales de la compétition internationale s'en trouvent faussées ; l'on conçoit que des mesures puissent s'imposer, dans des cas nettement déterminés, à tout le moins pour donner aux inévitables adaptations le temps de s'effectuer sans troubles majeurs.

LES CONTINGENTS AGRICOLES

D'autre part, celui qui supprime des contingents paraît fondé à réclamer, le cas échéant, la réduction ou la suppression des droits que d'autres auraient établis en réponse aux mesures de contingentement.

Enfin, la suppression des contingents n'entraîne nullement la suppression des cartels internationaux ; ceux-ci procèdent de conceptions très différentes et doivent être traités suivant des règles différentes, elles aussi. On pourrait même envisager, éventuellement, le maintien des contingentements nécessaires pour assurer l'exécution de cartels internationaux conformes à l'intérêt général ;

b) Quant aux contingents agricoles, ils ont fort souvent un caractère propre, qui les distingue des contingents industriels. Tout d'abord, il est de nombreux cas où la nature saisonnière ou périssable des produits agricoles intervient comme un élément capital ; introduire, à un moment donné, des quantités illimitées de légumes ou de fruits, par exemple, reviendrait à annihiler complètement l'effort de toute une catégorie de producteurs nationaux. Les contingents agricoles, dans ces cas, peuvent avoir pour objet, moins de limiter quantitativement les importations que de répartir dûment sur le cours de l'année, les produits importés, de manière à normaliser la concurrence.

En outre, les conditions qui dominent l'agriculture sont particulières. En temps de crise, la production agricole ne peut s'adapter à la contrac-

tion de la demande avec la même élasticité que la production industrielle ; souvent même, la communauté agricole, pour parer à la baisse des prix, a tendance à augmenter le volume de sa production. Un surplus important doit s'écouler au dehors. Le nombre des marchés libres se restreint, ceux qui le restent, se trouvent alors débordés, parce que c'est sur eux que se concentrent les efforts faits pour écouler des produits dont beaucoup sont périssables et doivent, par conséquent, être vendus rapidement et à n'importe quel prix. On voit apparaître ici, une fois de plus le caractère de réciprocité ou de généralité que doivent présenter les solutions envisagées, si on veut qu'elles soient pratiques ou acceptables ; en un cas comme celui-ci, il faudrait que les contingents supprimés le soient par les principaux intéressés, pratiquement en même temps.

Bref, dans le domaine agricole comme dans le domaine industriel, la tendance devrait être à la suppression ou à la réduction des contingents. Dans tous les cas, il y aurait lieu de convenir qu'on n'établira plus de nouveaux contingents, et qu'on ne rendra pas plus étroits ceux qui existent.

Toutefois, des réserves s'imposent à l'égard des contingents agricoles ; ceux qui concernent des produits saisonniers ou périssables pourraient être maintenus, mais ils devraient être assouplis, en vue de répartir les importations sur des périodes appropriées, et non de les limiter d'une manière absolue ; en outre, il pourrait arriver que, dans des circonstances exceptionnelles, pour tenir compte des conditions propres à la production agricole, — notamment de la difficulté de diminuer la production à un moment donné — des mesures de transition s'avèrent nécessaires et légitimes, en attendant qu'une solution de base puisse être apportée au problème de la production.

OBSTACLES D'ORDRE FINANCIER

De tous les obstacles au commerce international, il n'en est pas qui soient plus nuisibles, plus redoutables que ceux qui naissent soit des troubles monétaires, soit des restrictions en matière de transfert de fonds ou de paiement.

L'INSECURITE MONETAIRE

a) Les variations brusques ou prononcées dans le rapport des monnaies entre elles risquent de provoquer — à tout le moins pendant la période d'adaptation des prix internes à la nouvelle parité monétaire — la rupture des courants commerciaux normaux et la création de courants financiers anormaux (Hot money). L'incertitude en ce domaine entrave lour-

demment la conclusion d'affaires à échéances quelque peu éloignées, ainsi que celle des opérations de crédit nécessaires à leur exécution normale.

b) Les restrictions en matière de transferts de fonds, même lorsqu'elles se limitent aux mouvements de caractère financier, privent le commerce international de l'appui essentiel des facilités de crédit à court, moyen ou long terme, sans lequel il ne peut se développer avec ampleur ou certitude.

Mais ces difficultés, pour réelles et graves qu'elles soient paraissent mineures si on les compare à celles qui proviennent des interdictions ou des restrictions de paiement en matière commerciale. Celle-ci introduisent dans les relations économiques internationales, un élément de rigidité absolue qui rend impossibles la plupart des adaptations spontanées, pour tant si nécessaires au fonctionnement normal du système ; elles privent notamment les relations commerciales de leur caractère triangulaire ou multilatéral.

Dans les circonstances présentes, il apparaît que le maintien des régimes de contrôle des changes et des «clearings» constitue un des obstacles les plus graves au développement du commerce international.

COMMENT REMEDIER A CETTE SITUATION ?

a) Voyons tout d'abord ce que l'on peut faire pour réduire ou supprimer l'insécurité en matière monétaire.

Certes, la politique la meilleure serait d'apporter une solution définitive au problème de l'étalon international des valeurs. Pareille solution devrait être recherchée dans le rétablissement de l'étalon-or, sur des bases d'ailleurs sérieusement révisées. Mais il est probablement trop tôt encore pour tenter un pareil effort. Il ne pourrait réussir que si nous trouvions réalisées une série de conditions telles, qu'elles permettent le retour à un suffisant équilibre international tant économique que financier. Or, cette situation ne peut résulter, me semble-t-il, que d'une application prolongée d'accords internationaux dans ces deux domaines. La solution définitive du problème doit donc être placée non point au début, mais à la fin de l'effort de coopération internationale auquel nous tendons.

Pourtant, il faut trouver des solutions d'attente. Il en est une qui ne paraît pas soulever de difficulté insurmontable, et qui, en attendant l'heure de la solution définitive, suffirait à assurer pratiquement la sécurité monétaire des transactions internationales. Elle consisterait dans la révision et l'extension de l'accord intervenu sous la forme de déclaration tripartite entre les Etats-Unis, l'Angleterre et la France, avec l'adhésion de la Belgique, de la Hollande et de la Suisse.

Cet accord devrait être adapté aux

circonstances nouvelles et élargi de manière à englober tous les pays qui participeraient à l'effort de collaboration.

Les intéressés s'accorderaient pour définir les parités réciproques de leurs monnaies les unes vis-à-vis des autres, et s'engageraient à en maintenir les variations éventuelles entre certaines limites. L'engagement devrait s'étendre à un délai assez long pour débarrasser les opérations commerciales courantes du risque monétaire ; il devrait être d'un an, ou au moins, de six mois — sauf circonstances tout à fait exceptionnelles, qui équivalraient pratiquement au cas de force majeure.

La décision de définir le niveau auquel la monnaie nationale s'échangerait contre des devises étrangères, relève évidemment de la souveraineté de chaque Etat. Toutefois, dans une économie internationale équilibrée, il est des obligations et des limites qui imposent, à chacun, des devoirs vis-à-vis des autres. Pour être juste, la solution doit donc, une fois de plus, être trouvée dans un accord d'ensemble. Quant à la forme de pareil accord, rien ne s'oppose à ce qu'il garde celle, très souple, de déclarations conjuguées.

Le problème a d'ailleurs perdu beaucoup de son extrême difficulté. La plupart des monnaies, après un équilibre relatif tant vis-à-vis des facteurs internes que vis-à-vis des facteurs externes. La sagesse commanderait de le préserver empiriquement. L'autre part, il reste en ce moment quelques pays qui n'ont pas encore atteint ce stade ; mais l'on s'accorde généralement sur certains critères qui permettraient d'en déterminer, avec une approximation suffisante et dans une atmosphère de fair-play, le niveau d'équilibre monétaire, compte tenu des facteurs intérieurs et extérieurs il suffirait qu'existât la volonté ou le désir d'arriver à une solution.

Cette volonté est d'ailleurs un élément capital. Chaque pays doit, avant tout, compter sur lui-même ; c'est à lui de faire le nécessaire, de décréter les mesures qui rendent possible sa participation à l'action internationale. Il est en droit d'attendre des autres Etats qu'ils ne dressent point devant lui d'obstacles artificiels, et même qu'ils prennent une attitude générale conforme aux exigences d'un véritable esprit de collaboration internationale. Mais l'effort décisif lui incombe, à lui essentiellement.

Au surplus, aussitôt réformé le cycle international, il est probable que toute une série de difficultés d'aujourd'hui, et notamment celles qui relèvent du crédit, trouveraient aisément une solution, grâce à l'intervention normale d'initiatives privées.

LES OBSTACLES AUX TRANSFERTS

b) Le problème de la sécurité monétaire se trouvant ainsi provisoirement traité en ce qui concerne le

commerce extérieur, nous en arrivons aux inconvénients que présentent les restrictions de tous ordres en matière de transferts de fonds d'un marché à l'autre.

1.) A l'égard des mouvements de caractère financier, ce ne sont pas seulement les marchés débiteurs qui ont pris des mesures, mais également les marchés créanciers. Ceux-ci, en interdisant ou en restreignant les prêts à l'étranger — et notamment les emprunts par émission publique — ont privé le commerce international d'un appui précieux. Il est hautement désirable que cette politique soit modifiée, parallèlement aux autres mesures de collaboration internationale.

2.) Mais la grosse difficulté provient évidemment de l'imposition des contrôles de change et des systèmes de «clearing».

En ce point, la seule attitude qui rentre dans la ligne de l'effort de collaboration internationale auquel nous tendons, et qui soit de nature à réintégrer normalement un pays dans le cadre de l'économie internationale, auquel nous tendons, et qui soit de nature à réintégrer normalement un pays dans le cadre de l'économie internationale, c'est la renonciation à pareil régime, c'est-à-dire la suppression des contrôles de change et des «clearings».

Bien entendu, une telle mesure doit se réaliser par étapes; elle n'est possible que si un certain nombre de conditions préliminaires sont réalisées et si des précautions sont prises pour ménager la transition.

Le recours aux «clearings» est une conséquence, directe ou indirecte de l'établissement des contrôles de change. Ceux-ci sont eux-mêmes la résultante d'une situation de déséquilibre entre l'économie nationale intéressée et les marchés internationaux. Prétendre supprimer le contrôle des changes en laissant subsister ce déséquilibre serait peine perdue. Mais les mesures qui sont suggérées tant dans l'ordre monétaire que dans l'ordre économique, ont précisément pour but de faciliter ce retour à l'équilibre. A cette fin, des dispositions doivent être prises, dont beaucoup relèvent uniquement de la volonté et de la décision de l'Etat intéressé, mais dont certaines relèvent aussi de la collaboration des autres Etats. C'est dans cette atmosphère et sous ces conditions que pourrait et devrait s'amorcer la libération des changes.

Si le but qu'il convient de viser est le retour à la liberté de tous les mouvements de fonds, il est clair que le plus urgent et le plus important, c'est de rendre la liberté aux transactions commerciales elles-mêmes et aux règlements qu'elles comportent.

On conçoit sans peine que, dans certains cas, des contrôles devront être maintenus, temporairement tout au moins pour éviter des mouvements de capitaux qui mettent en danger l'équilibre rétabli.

Quoi qu'il en soit, la première éta-

pe, la plus urgente, est celle qui amènera la suppression de toutes les restrictions relatives au paiement des marchandises.

Mais qu'elle se fasse en une ou plusieurs étapes, la suppression du contrôle des changes exige que l'on liquide d'abord le passé.

La liquidation du passé implique en premier lieu l'aménagement contractuel des dettes étrangères pesant sur le pays, dans tous les cas où il n'a pas encore eu lieu, et où il apparaît comme étant nécessaire et justifié; pareil aménagement devrait se faire dans des conditions d'intérêt et d'amortissement qui tiennent compte des modifications survenues dans les situations respectives du créancier et du débiteur, et également du but d'intérêt général poursuivi par l'ensemble des mesures que nous étudions dans ce rapport.

LES ARRIERES DE « CLEARING »

Mais cette liquidation implique aussi et surtout le règlement des arriérés de «clearing». A ce sujet il faut distinguer d'une part les arriérés qui correspondent à d'anciennes créances, complètement immobilisés et considérés comme ne pouvant plus se liquider que petit à petit, à la façon d'un amortissement sur une dette à long terme; et, d'autre part, les créances commerciales en cours et les obligations financières courantes, provenant d'opérations récentes et qui doivent être payées intégralement à échéance relativement brève, d'après le jeu même du «clearing».

Pour les arriérés de la première catégorie, il serait sage de mettre les

apparences en accord avec la réalité et de recourir le plus largement possible à leur consolidation. Il semble que tout effort en sens opposé, dans la mesure où il réussit à hâter la liquidation de ce lourd passé, pèse sur le présent puisqu'il réduit les possibilités d'importation du pays débiteur.

En tous les cas où cette consolidation serait possible, elle devrait, toutefois, se réaliser sous une forme qui permette de parer, dans une certaine mesure, aux difficultés qu'elle risquerait d'entraîner pour les firmes créancières.

A cette fin, il conviendrait notamment que les reconnaissances de dette, remises aux créanciers par l'Etat débiteur, soient exprimées en la monnaie du créancier à la parité déterminée dans l'accord de change.

En outre, il y aurait lieu de prévoir des possibilités supplémentaires de mobilisation de ces titres à des fins d'ordre commercial, avec le concours éventuel d'organismes internationaux.

Quant aux autres arriérés de caractère courant, ils devraient être traités comme les obligations nouvelles qui naissent dans le système rendu à la liberté.

Le passé ayant été liquidé de cette manière, il conviendrait de faciliter la transition; pour cela, il faudrait assurer aux pays débarrassés des restrictions antérieures, des facilités de crédit qui restent à leur disposition durant la période d'adaptation.

Ces crédits devraient leur permettre, d'une part, de soutenir leurs exportations, et, d'autre part, de financer une partie de leurs importations — à tout le moins au début.

LA FLUVIALE

F. VANDER ZEE & CIE

CAPITAL

L.E. 75.000

RÉSERVES

L.E. 75.000

SIÈGE SOCIAL:

ALEXANDRIE, 10, rue Chérif Pacha
Téléphone 28659 (5 lignes)

AGENCES PRINCIPALES: LE CAIRE - MINIEH - ASSIOUT

La plus importante entreprise de transports intérieurs en Egypte

TRANSPORTS FLUVIAUX
TRANSPORTS CAMIONS
TRANSITS - DÉDOUANAGES

Or ou Papier ?

L'AFFAIRE DES OBLIGATIONS SUEZ

Le Crédit Alexandrin fait appel du Jugement de Première Instance

Nous avons précédemment publié le texte intégral du jugement rendu par la 1ère Chambre du Tribunal Civil Mixte du Caire, présidée par M. A. Pennetta, le 3 Janvier 1938, en l'affaire des obligations 3 et 5 p.c. de la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez.

Le Crédit Alexandrin, porteur d'une part de fondateur de la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez et intervenant aux débats de première instance, vient de relever appel de ce jugement, par exploit du 25 janvier 1938, signifié tant au demandeur et aux autres intervenants qu'à la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez.

Dans cet exploit d'appel, le Crédit Alexandrin expose qu'en décidant que le franc des obligations de la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez est le franc or, vingtième partie du louis d'or, de 10/31 de gramme au titre de 900/1000 de fin, le jugement du 3 janvier 1938 s'est mis en contradiction avec l'arrêt du 4 juin 1925 rendu sur la même question et avec le Décret monétaire égyptien du 2 mai 1935.

Le jugement du Tribunal Civil Mixte du Caire du 26 janvier 1925, confirmé par l'arrêt de la Cour du 4 juin 1925, s'était prononcé ainsi :

« Attendu que faute d'indication du lieu de paiement sur le titre des obligations au porteur 3 et 5 p.c. émises où que ce soit par la défenderesse, le lieu de paiement est de droit au domicile social de la défenderesse, conformément au principe posé par l'article 233 du Code Civil Mixte pour les prêts à intérêts ;

« Qu'en s'engageant à payer 500 francs à son domicile social, l'objet de l'obligation contractée par la défenderesse n'a pu être qu'une somme numérique de la valeur légale de 500 francs, au lieu du paiement de la monnaie y ayant cours légal... et que la défenderesse (Compagnie du Canal de Suez) débitrice en principe d'une obligation de 500 francs, ne peut s'en libérer que par le paiement de 500 fois la valeur légale du franc fixée en Egypte, en la monnaie y ayant cours légal à P.T. 3.8575 ».

On ne pouvait, dit l'appelant, préciser davantage que les sommes à payer aux obligataires consistent en des francs qui sont tarifés en Egypte à P.T. 3.8575.

Le jugement dont appel — soutient l'appelant — a donc contredit ces deux précédentes décisions en retenant que la Compagnie ne se libérerait en Egypte que moyennant un paiement équivalent à la valeur du franc-or au lieu de retenir que cette libération peut se faire au taux légal du franc en Egypte.

Le Décret du 2 mai 1935 et sa note explicative ont bien précisé qu'en Egypte les billets de la National Bank, dont le cours forcé était édicté depuis 1914, ont valeur libératoire non seulement à l'égard des engagements libellés en piastres, mais également de ceux libellés en francs, même lorsque ces engagements se réfèrent à des contrats internationaux stipulés en or.

En l'état de ce décret, la Cour d'Appel Mixte, dans les trois arrêts du Crédit Foncier Egyptien et de la Land Bank of Egypt du 18 février 1936, a décidé que les engagements conclus en francs or sont en Egypte valablement exécutés par un paiement en livres égyptiennes sur la base de P.T. 385,75 les cent francs.

Le jugement dont appel, poursuit l'appelant, a admis la théorie du franc international, alors que cette théorie longuement plaidée par les obligataires du Crédit Foncier Egyptien et de la Land Bank a été rejetée par la Cour qui, dans ses arrêts précités du 18 février 1936, a décidé de la manière la plus catégorique « qu'il n'y a pas de monnaie internationale, pour la raison bien simple qu'il n'y a pas un organe international investi de la faculté de référer à un signe représentatif de valeur un pouvoir libératoire universellement et obligatoirement reconnu ».

Le franc des obligations de la Compagnie du Canal n'est pas autre chose que le franc, vingtième partie du louis d'or, dit le franc de Germinal, qui est précisément celui qui avait cours légal en Egypte où il était admis dans la circulation au tarif de

P.T. 3.8575 ou plus précisément de P.T. 385,75 les cent francs.

Quant aux déclarations du Marquis de Vogüé à l'Assemblée Générale de la Compagnie, poursuit l'acte d'appel, elles ne sauraient changer la nature de l'obligation, car il s'agit là d'une question de droit et non d'une question de fait.

Déjà en 1925, lorsque la Compagnie pensait que le franc de ses obligations était le franc français, la Cour lui répondit que c'était au contraire le franc tarifé à P.T. 3.8575.

On ne saurait prétendre qu'il existe un franc spécial à la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez.

Dans les derniers accords intervenus entre la Compagnie et le Gouvernement, celui-ci a attiré parti du profit réalisé par la Compagnie du fait du Décret de 1935 pour obtenir une allocation annuelle de trois cent mille livres tout en autorisant la Compagnie à modifier ses tarifs.

L'acte d'appel, en terminant, souligne la situation qui résulterait de la thèse des demandeurs et où l'on verrait les obligataires du Crédit Foncier et de la Land Bank payés en papier et ceux de la Compagnie du Canal de Suez payés en or, alors que les premiers jouissaient d'une clause-or expresse, tandis que les seconds ne jouissent que d'une clause de paiement en francs, sans stipulation or, francs français ont dit les Tribunaux français, franc au tarif de P.T. 3.8575 a dit la Cour d'Appel Mixte.

L'affaire est fixée à l'audience de la 2ème Chambre de la Cour du 17 février courant.

PORT, QUAIS ET ENTREPOTS DE BEYROUTH

Les recettes brutes de l'exercice 1937 font apparaître une progression de 10 à 15 o/o environ par rapport à 1936. Comme nous l'avons déjà signalé, les dépenses ont également été plus importantes que l'année précédente.

ACTUALITÉS ÉCONOMIQUES

Opinions Anglaises. - Aux États-Unis.

Opinions Anglaises

Les assemblées générales des grandes banques anglaises, qui se réunissent au mois de janvier, donnent l'occasion aux dirigeants de la Cité d'exposer leurs opinions sur la situation économique en Grande-Bretagne et dans le monde. Ces assemblées sont toujours suivies avec un vif intérêt; mais cette année, elles étaient attendues avec une curiosité toute particulière.

Les difficultés dont souffrent toutes les nations, sans exception; le recul des prix de base; le fléchissement du commerce mondial; l'extension du chômage, etc., qui se sont manifestés pendant les derniers mois de 1937 ont répandu une mentalité de crise dont la tendance du Stock-Exchange de Londres est nettement affectée. Dans ces conditions, il est très important de connaître l'avis des chefs des établissements de crédit sur les causes du malaise actuel et sur les perspectives d'avenir.

Cet avis, nécessairement nuancé, est pourtant optimiste. A l'assemblée de la Midland Bank, M. Mac Kenna a conclu son exposé en ces termes: — Sans vouloir minimiser l'importance de la dépression aux États-Unis, il serait erroné de déduire de la baisse récente des prix des matières premières et des mouvements relevés au Stock Exchange, que le pays est nécessairement entré dans une courbe descendante durable. En fait, il existe déjà des indices que les effets déprimants du ralentissement des achats de matières premières américains ont perdu de leur force et que les facteurs latents tendant à améliorer l'activité industrielle commencent à jouer de nouveau leur rôle. Les entreprises importantes du pays continueront à progresser.

Le président de la Westminster Bank a exprimé un avis analogue.

Le ralentissement constaté pendant les derniers mois de 1937, conjointement avec un événement semblable, mais plus marqué, aux États-Unis, a fait craindre que le processus d'amélioration constaté dans le pays pendant cinq an-

nées sans interruption touchât à sa fin. Il importe de dissiper ces craintes. La baisse des prix des matières premières est attribuable en majeure partie, et dans certains cas en totalité, à la cessation des achats américains. Heureusement, les nouvelles récemment parvenues sont plus encourageantes. L'impression se répand qu'au cours des prochains mois on devrait assister à une reprise du mouvement progressif.

Le facteur le plus important est fourni par les relations entre le monde des affaires et l'avenir, non seulement des États-Unis, mais du monde entier, dépend largement d'une réconciliation de leurs points de vue.

En ce qui concerne la Grande-Bretagne, sa reprise repose sur des bases solides. La prospérité actuelle ne peut être attribuée entièrement au réarmement, car elle existait avant que le programme actuel ne fût appliqué. Un facteur de stabilité consiste dans le large pouvoir d'achat de la communauté, par suite de l'augmentation marquée du nombre des ouvriers employés par l'industrie.

Il faut désormais intensifier les efforts pour élargir le marché d'outre-mer. Pendant les années de prospérité, les industries britanniques ont été à même de se réorganiser et d'augmenter leur efficacité. Les perspectives immédiates du commerce d'exportations continuent à être favorables dans le cadre encore imposé par les influences extérieures.

Aux États-Unis

Les espérances nées aux États-Unis des conférences réunies à Washington entre membres du gouvernement et industriels sont, pour le moment, fort atténuées. Bien que le désir de collaboration se soit affirmé régulièrement, on semble assez déçu de constater que cette collaboration ne se traduit par aucun acte précis de la part des pouvoirs publics. Tout au contraire, l'esprit de réglementation outrancière qui inspire l'Administration s'est manifestée dans le sens même des enquêtes qui sont conduites à l'objet de remédier au ralentissement économique.

Le gouvernement ne cache pas son intention de diriger la conjoncture selon des indices et des normes choisis — ceux de 1926 — et d'intervenir dans la gestion commerciale de certaines industries — celle de l'automobile. Il est patent que ces intentions impliquent une contradiction absolue avec les recommandations des industriels, et notamment avec le rapport du « Business Advisory Council ». Un témoignage important s'ajoute à ceux des hommes d'affaires consultés par le Président Roosevelt; celui de M. Davis, président de la Chambre de Commerce des États-Unis.

Dans une lettre adressée à la commission d'enquête du Sénat sur le chômage, M. Davis déclare que l'expansion des affaires et des débouchés pour la main-d'œuvre se heurtent à cinq obstacles sérieux que le Congrès et l'Administration devraient se préoccuper d'écartier sans retard si l'on veut obtenir une solution rapide des problèmes du chômage et de l'assistance.

Le premier de ces obstacles est constitué par l'incertitude des milieux d'affaires à la suite des menaces de mesures législatives, de caractères rigoureux, qui comporteraient le contrôle fédéral des salaires ainsi que l'imposition de restrictions onéreuses pour les sociétés dont l'activité s'exerce entre plusieurs États. Ensuite viennent les barrières à l'expansion des affaires instituées par la législation fiscale fédérale. En troisième lieu, la proportion exagérée du revenu national absorbée par les impôts. Ensuite est mentionnée l'intrusion du gouvernement dans les relations entre patrons et salariés.

Le cinquième défaut souligné est l'existence de certaines lois s'appliquant au contrôle des capitaux, qu'il importe de réviser dans un sens plus libéral.

On ne peut dissimuler que les obstacles dénoncés par M. Davis seraient difficilement surmontés par une administration démocrate. Chose assez remarquable, les témoignages des experts et « businessmen » consultés font à peine mention de l'insuffisance du commerce extérieur.

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS DU CAIRE

DU 28 JANVIER AU 4 FÉVRIER 1938

DESIGNATION DES VALEURS	28 Janv. 1938	4 Fév. 1938	DESIGNATION DES VALEURS	28 Janv. 1938	4 Fév. 1938
FONDS D'ÉTAT			SOCIÉTÉS FONCIÈRES		
Unifiée 4%	Lst. 102 7/16	102 1/2	Dom. Ch. Fadl, Jouiss. ...	Frs. 104 1/2	105
Privilégiée	Lst. 94 3/16	94 3/16	Gharb. Land Cy., Act. ...	Frs. 1 3/32	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 1/4	100 1/4	Sté Fonc. d'Egypte	Lst. 6 1/2	6 1/2
Tribut d'Eg. 4%	Lst. 102 3/4	102 3/4	Wadi Kom-Ombo, Act. ...	Lst. 6 7/16	6 5/16
BANQUES			Wadi Kom-Ombo, Fd. ...	Lst. 36 1/4	35 3/4
Agricult. Bank	Lst. 0 5/32	0 5/32	Anglo-Belgian Cy.	Lst. 0 61/64	0 61/64
Agricult. Bank, Fond. ...	Lst. 38 1/4	38 1/2	SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES		
Crédit Agr. d'Egypte, Act. Ord.	P.T. 490	490	Union Foncière	Lst. 2 51/64	2 13/16
National Bank	Lst. 38	38 1/16	Eg. Enter. et Dev.	L.E. 4 1/2	4 3/8
Crédit Foncier Egpt. Act. Frs.	854	800	Eg. Enter. et Dev. Fd. ...	L.E. 0 3/8	0 3/8
Crédit Foncier Fd. 1/10 ...	Frs. 1665	1580	Cairo-Héliopolis	Frs. 291 3/4	290
Crédit Fon. Ob. lots 1903	Frs. 327	331	Cairo-Héliopolis, Fd. ...	L.E. 12 13/32	12 1/32
Crédit Fon. Ob. lots 1911	Frs. 299 1/2	298 1/2	Cairo-Héliopolis, Ob. ...	Frs. 541	541
Crédit Fon. Obl. 3½%	Frs. 521 1/2	521 1/2	Egypt. Delta Land	Lst. 1 3/16	1 11/64
Crédit Fon. Ob. 3%	Frs. 495	495 1/4	New-Egyptian Cy.	Sh. 16/3	16/1 1/2
Crédit Fon. Ob. 3½% Em. 1937	L.E. 95,85	96	Sté. Im. Gare Caire	L.E. 3 3/16	3 3/16
Banque d'Athènes	Frs. 13	12 3/4	Koubbeh Gardens	L.E. 2 13/16	2 13/16
Sté. An. Belgo-Egyptien- ne, Part Soc.	Frs. 49 1/2	49 1/2	Cairo Suburban Land ...	L.E. 2 3/4	2 3/4
Land Bank, Act. Ord. ...	Lst. 4 49/64	4 11/16	SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES		
Land Bank, Fond.	Lst. 46	45 3/4	Crown Brewery	Frs. 124 1/2	128
Land Bank Ob. 3½%	Frs. 457 1/4	457 1/4	Cie. Frigorifique	L.E. 6 1/8	6 1/4
Land Bank, Ob. 4%	Frs. 70	70	Sté. Eg. Irrig., Act.	L.E. 3 5/8	3 5/8
Land Bank, Ob. 4½% 1930.	P.T. 805	805	Manure Cy.	L.E. 1 1/2	1 1/2
Land Bank 5% 1926	Lst. 105 1/4	105	Salt and Soda	Sh. 43/3	42/6
Land Bank, 5% 1927	L.E. 101 5/8	103 1/2	Port-Said Salt	Sh. 47/-	46/3
Banque Misr	L.E. 6 3/4	6 13/32	Egyptian Markets	Sh. 25/6	25/7 1/2
Bq. Com. Grèce, Act. ...	Frs. 20	20	Anglo-Eg. Oilfields, Act. Lst.	2 1/64	2
Mortgage Bank of Pales- tine Act. Ord.	L.E. 5,75	5,75	Sûc. et Raf. Eg., Ord. ...	Frs. 134 3/4	135
Ob. 5% 1938-56 s. U.V.W.	L.E. 94,55	94,55 exc.	Suc. et Raf. Eg. Priv. ...	Frs. 114	115 1/2
Ob. 5% 1939-56 série X. ...	L.E. 94,55	94,55 exc.	Suc. et Raf. Eg., Ob. ...	Frs. 492	492
Ob. 5% 1941-56 série Y. ...	L.E. 95,75	95,75	Suc. et Raf. Eg., Fd. ...	L.E. 3 3/16	3 3/32
EAUX			Elect. Light & Pow	L.E. 17 3/8	17 3/8
Eaux Caire, Act.	Frs. 135 1/2	133 1/2	Elect. Light Pow Jss. ...	L.E. 13	13
Eaux Caire, Jouiss.	Frs. 412 1/2	412 1/2	Industrie du Froid, Act. L.E.	4 27/32	4 27/32
Eaux Caire, Fond.	Frs. 2875	2890	Filature Nationale Ord. ...	Lst. 8 15/32	8 33/64
Eaux Caire, Obl. 4%	Lst. 109 1/2	100 1/2	Cairo Sand Bricks	Lst. 4 5/8	4 3/8
Eaux Caire, Obl. 4%	Lst. 100 1/2	100 1/2	Imprimerie Misr	L.E. 6 7/8	6 7/8
TRANSPORTS			Sté Misr Egr. Coton	L.E. 4 3/16	4 3/16
Anglo-Am. Nile Cy.	Lst. 1 3/8	1 3/8	Plâtrière Ballah	L.E. 4 1/2	4 1/2
Aut.-Om. Caire, Act.	L.E. 4	4	Alexandria Pressing	Lst. 7 27/32	7 7/8
Aut.-Om. Caire, Fd.	L.E. 1	1	«Al Chark» Cie. Ass. sur la Vie	L.E. 6 3/8	6 3/8
Menzaleh Canal, Act. ...	P.T. 160	160	Soc. Ciments Portland Tourah	P.T. 1145	1145
Ch. Fer Kéneh, Act.	Lst. 27	27	Sté Misr Fil. et Tiss. Act. L.E.	5 5/32	5 5/32
United Egypt. Nile	L.E. 2 5/8	2 5/8	The As. Cotton Ginners, Lst.	0 43/64	0 43/64
Ob. Suez 3% 2e. série ...	Frs. 602 1/2	625	HOTELS		
Ob. Suez 3%, 3e. série ...	Frs. 598	620	Gd. Hôt. Eg. Nung.	Lst. 17 3/16	17 3/16
Suez 5%	Frs. 635 1/2	651	Gd. Hôt. Ob. Série A. ...	Lst. 109	109
Trams Alex., Div.	Frs. 270	265	Up. Eg. Hot., Nouv.	L.E. 9 3/4	1 9/16
Trams Alex., Act. Jouis. Frs.	32 1/2	32	Up. Eg. Hot., Ob. 5% ...	L.E. 22/87 1	87 1/2
Trams Alex., Ob. 4%	Frs. 481	490	Egyptian Hot., Ord.	Lst. 1 5/8	1 49/64
Trams Caire, Parts Soc. Frs.	77 1/4	77	Egyptian Hot., Priv.	Lst. 87 1/2	9 3/4

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS D'ALEXANDRIE

DU 28 JANVIER AU 4 FÉVRIER 1938

DESIGNATION DES VALEURS	28 Janv. 1938	4 Fév. 1938	DESIGNATION DES VALEURS	28 Janv. 1938	4 Fév. 1938
Empr. Municipal 1902 ... Lst.	99 3/4	99 3/4	Delta Lt. Rys., Priv. Lst.	1 1/2	1 1/2
Empr. Municipal 1919 ... L.E.	104	104	Alexandria Ramleh Lst.	1 3/16	1 7/32
Land Bank Act. Lst.	4 23/32	4 11/16	Trams Alex., Div. Frs.	265	270
Land Bank, Fond. Lst.	47	45 3/4	Trams Alex., Jouiss. Frs.	32 1/4	33
Land Bank Obl. 3 1/2% Frs.	463	464	Trams Alex., Obl. 4% Frs.	490	490
Land Bank, Obl. 4% Frs.	70	70	Press. et Dépôts Act. L.E.	22 3/4	22 3/4
Commercial Bank Lst.	1	1	Presses Libres L.E.	13	13
Alexandria Water Lst.	17 19/32	17 5/8	Net et Pressage L.E.	11 7/8	11 7/8
Béhéra, Ord. L.E.	11 5/16	11 7/32	Alex. Pressing L.E.	7 13/16	7 13/16
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 3/4	5 3/4
Urb. et Rurales, Fond. ... Lst.	0 3/8	0 3/8	Filature Nationale, Act. ... Lst.	8 15/32	8 11/32
Union Foncière Lst.	2 25/32	2 13/16	Salt and Soda Sh.	43/4 1/2	42/7 1/2
The Gabbarry Land L.E.	2 3/16	2 5/16	Port-Said Salt Sh.	47/6	46/9
La Gérance Imm. L.E.	4 3/4	4 3/4	Ass. Cotton Ginners Lst.	0 21/32	0 21/32

NATIONAL BANK OF EGYPT

Avis

MM. les Actionnaires de la National Bank of Egypte sont convoqués en Assemblée Générale Ordinaire pour le jeudi, 10 mars 1938, à 4 heures p.m., au Siège Social au Caire.

ORDRE DU JOUR

Rapport du Conseil d'Administration.

Rapport des Censeurs.

Approbation des Comptes de l'Exercice clos le 31 décembre 1937.

Fixation du Dividende.

Renouvellement partiel du Conseil d'Administration.

Election des Censeurs pour l'Exercice 1938 et fixation de leur indemnité.

Tout Actionnaire possédant au moins vingt actions a droit de prendre part à l'Assemblée, à condition de déposer ses actions dans un des lieux ci-après désignés, où il lui sera délivré une carte d'admission ou un pouvoir :

En Egypte, au plus tard le 5 mars, 1938 Au Caire et à Alexandrie, à la National Bank of Egypt et dans les principaux établissements de banque. En province, aux agences de la National Bank of Egypt.

Au Soudan, au plus tard le 28 février 1938.

En Europe, au plus tard le 26 février 1938. A Londres, à l'agence de la National Bank of Egypt, 6 et 7, King William Street, E.C. 4.

A Paris, dans les bureaux de la Société Marseillaise de Crédit Indus-

triel, Commercial et de Dépôts et du Crédit Lyonnais.

En Italie, dans les bureaux de la Banca Commerciale Italiana, du Credito Italiano et du Banco di Roma.

Le Gouverneur,
E.M. Cook.

SOCIETE ANONYME DE NETTOYAGE ET PRESSAGE DE COTON (S.A.E.)

Septième Assemblée Générale Extraordinaire des Actionnaires du vendredi 14 janvier 1938.

RESOLUTIONS VOTEES :

- 10.) Augmentation du Capital Social de Livres Egyptiennes 38.000 pour être porté à Livres Egyptiennes 114.000 par la création de 9.500 actions nouvelles de L.E. 4 chacune entièrement libérées jouissant des mêmes droits que les actions actuelles.
- 20.) Libération de ces actions au moyen de prélèvements à opérer sur les réserves spéciales et sur les bénéfices reportés de la Société.
- 30.) Attribution des actions nouvelles entièrement libérées aux porteurs des actions anciennes à raison d'une action nouvelle pour deux actions anciennes.
- 40.) Modification de l'article 5 des Statuts comme suit :
« Le Capital de la Société est « de L.E. 114.000.- divisé » « en 28.500 actions de L.E. 4 » « chacune entièrement libérée » « rées. »

Les Impôts Fonciers

Les projets d'Ismail Sedky pacha seront tenus secrets jusqu'à leur mise au point afin de ne pas susciter de vaines polémiques. Mais déjà la presse s'en occupe. Le « Balagh » vante l'atténuation des impôts fonciers convertis en échéances à long terme :

Cette mesure a été prise en même temps que l'étude des nouveaux projets des impôts envisagés par le Cabinet. Il y a lieu d'être satisfait de voir que les ressources de l'Etat sont sauvegardées sans accabler les petits propriétaires. Ces derniers ont poussé certainement un soupir de soulagement.

Ce n'est pas du tout l'avis du « Misri » qui écrit :

Du moment que les impôts n'ont pas diminué, la charge est toujours aussi lourde et les échéances ne changent rien au chiffre de la dette.

LLOYD'S BANK

Le bilan au 31 décembre accuse une augmentation des dépôts de Lst. 4 millions à Lst. 410 millions, et des avances de Lst. 21 millions à Lst. 170 millions.

Chronique de la Bourse des Valeurs

Le 4 février 1938.

Dans le domaine de la politique internationale, l'affaire espagnole vient de rebondir. Un navire marchand anglais a été torpillé par un sous-marin insurgé, malgré les accords de Nyon contre la piraterie sous-marine. Cet acte sauvage a soulevé une violente indignation en Angleterre et la plupart des pays européens.

A la suite de cet incident fort grave, la Grande-Bretagne, en plein accord avec la France, décida d'user de mesures énergiques. Assisterons-nous à une nouvelle série d'incidents qui risqueraient fort d'aggraver une situation déjà suffisamment compromise ? Nul ne le sait. Mais, néanmoins, on sent une certaine détente. L'Italie ne parle plus de nouvelles interventions en Espagne. On serait même arrivé à un accord définitif au Comité de non-intervention.

De son côté, le Japon se montre moins intransigeant vis-à-vis des Puissances démocratiques, tout en se désolidarisant quelque peu de l'Italie en ce qui concerne le réarmement naval.

Dans le domaine économique, les indices d'une reprise font malheureusement défaut. Aux Etats-Unis, les milieux industriels prévoient un nouveau ralentissement de l'activité des aciéries. Pratiquement, les pourparlers engagés entre le Président Roosevelt et les hommes d'affaires américains n'ont pas donné encore des résultats probants.

En France, l'oeuvre de redressement que doit entreprendre le Cabinet Chautemps est des plus lourdes et les difficultés qui entravent sa réalisation

Néanmoins, il ne faut pas perdre espoir et un certain optimisme est permis. Du point de vue économique, nous avons traversé des moments bien plus critiques et pour peu que la situation politique internationale s'améliore, on pourra faire face à tous les problèmes économiques. Ils ne seront pas aisés à résoudre, il est vrai, mais on les surmontera quand même, comme on l'a fait pour des difficultés plus grandes encore.

En Egypte, nous nous retrouvons en pleine atmosphère politique. La trêve est passée. La Chambre ayant été dissoute, la lutte électorale va commencer. Elle promet d'être chaude. Il faut souhaiter qu'elle ne donne lieu à aucun incident de nature à porter préjudice à la sécurité publique du pays.

Nos titres ont, dans l'ensemble, fait preuve d'une certaine fermeté. On n'a à enregistrer que quelques rares exceptions de faiblesse, fort légère d'ailleurs, sauf toutefois pour les actions et dixièmes Crédit Foncier qui, dépourvues de tout appui de la part de Paris, furent assez faibles et abandonnent de nombreux points.

FONDS D'ETAT

L'Unifiée avance d'une petite fraction à Lst. 102 1/2. La Privilégiée termine à Lst. 94 3/16.

BANCAIRES

La National Bank gagne une fraction à Lst. 38 1/16. Par contre, l'action Crédit Foncier Egyptien fléchit à frs. 800, ex-coupon de P.T. 120, contre frs. 854, le dixième clôturant à frs. 1580, ex-coupon de P.T. 250 contre frs. 1665.

Les obligations à lots sont fermes. L'émission 1903 clôture à frs. 331 contre frs. 327. L'émission 1911 termine ferme à frs. 298 1/2.

La Banque d'Athènes perd une petite fraction à frs. 12 3/4. Les Land Bank sont également légèrement plus faibles. L'action perd une petite fraction à Lst. 4 11/16. La fondateur clôture à Lst. 45 3/4 contre 46.

EAUX, TRANSPORTS ET CANAUX

La jouissance Eaux du Caire est ferme à frs. 412 1/2. La fondateur gagne quelques francs à frs. 2890.

L'imminence de l'appel ainsi que l'espoir d'un arrêt favorable, ont provoqué un vif redressement des obligations Suez. Les 3% clôturent à frs. 625 contre 602 1/2 et les 5% terminent à frs. 651 contre 635 1/2.

Les titres de transport sont légèrement plus faibles. La dividende Trams d'Alexandrie fléchit à frs. 265 contre 270. La jouissance perd une fraction à frs. 32.

La part sociale Trams du Caire perd une petite fraction à frs. 77. Les obligations sont très fermes. Les 5% avancent à frs. 120, alors que les 4% sont recherchées à frs. 137. Le public est optimiste quant à l'issue du procès, prétendant que de nouveaux arguments auraient été trouvés en faveur des obligataires.

FONCIERES ET IMMOBILIERES

La jouissance Cheikh Fadl est ferme à frs. 105 contre 104 1/2. La Gharbieh Land clôture inchangée à Lst. 1 3/32. Par contre, les titres Kom-Ombo sont plus faibles. L'action abandonne une fraction à Lst. 6 5/16, alors que la fondateur clôture à Lst. 35 3/4 contre Lst. 36 1/4.

L'Union Foncière est ferme, réclisant un gain d'une fraction à Lst. 2 13/16.

L'action Cairo-Heliopolis est légèrement plus faible à frs. 290 contre 291 3/4. La fondateur fléchit à L.E. 12 1/32 contre 12 13/32.

La Delta Land abandonne une petite fraction à Lst. 1 11/64. Il en est de même de la New-Egyptian qui clôture à sh. 16/1 1/2.

INDUSTRIELLES

La Crown Brewery est plus ferme à frs. 128 contre 124 1/2. Par contre, la Salt & Soda fléchit à sh. 42/6 contre 43/3, la Port-Said Salt revient à sh.

46/3 contre 47/-. L'Oilfields abandonne une fraction à Lst. 2.

L'action Egyptian Markets est ferme à sh. 25/7 1/2, en gain d'une fraction. L'ordinaire Sucrieries clôture ferme à frs. 135. La privilégiée termine à frs. 115 1/2 contre frs. 114. Par contre, la fondateur est plus faible à L.E. 3 3/32 contre 3 1/16.

La Filature Nationale d'Egypte gagne une fraction à Lst. 8 33/64. Il en est de même de l'Alexandria Pressing qui clôture à Lst. 7 7/8.

L'Associated Ginners clôture inchangée à Lst. 0 43/64.

HOTELIERES

Alors que l'action Upper Egypt Hotels est légèrement plus faible à L.E. 1 9/16, en perte d'une fraction, l'ordinaire Egyptian Hotels clôture plus ferme à Lst. 1 49/64 contre 1 23/32.

RESERVES D'OR MONETAIRE DANS LE MONDE

Des graphiques publiés par le numéro de janvier du « Bulletin mensuel de statistique » de la S.D.N. permettent de constater qu'à la fin de décembre dernier, le montant des réserves visibles d'or monétaire détenues dans le monde par les institutions centrales de tous les pays (à l'exclusion de l'U.R.S.S., de l'Italie et de l'Espagne, pour lesquelles on ne possède pas d'informations régulières, et des fonds de stabilisation pour lesquels on ne dispose pas de données actuelles) était de 889 millions d'anciens dollars-or des Etats-Unis supérieur à celui de la fin de 1936. Cette augmentation dépasse d'environ 200 millions la quantité évaluée d'or nouveau produit en 1936. Bien que sur la base des chiffres dont on dispose il apparaisse que la production d'or en 1937 ait augmenté encore d'environ 10 o/o, l'augmentation des réserves dépasse probablement la production.

Pendant le dernier trimestre de 1937, les réserves visibles d'or se sont accrues d'environ 150 millions de dollars. La plus forte partie de cette augmentation — soit 81 millions — est due à la Banque de France. Les réserves des Pays-Bas ont augmenté de 49 millions, celles de la Suisse de 21 millions et celles des Etats-Unis d'Amérique de 11 millions. L'afflux continu de l'or aux Etats-Unis d'Amérique, qui de la fin de 1933 à la fin de 1937 s'est élevé à plus de 3.500 millions de dollars, a pris fin récemment et, pour la première fois depuis le début de 1933, a fait place à une légère baisse entre octobre et décembre 1937.

LA REVUE COTONNIERE

GOTON AMERICAIN

LIVERPOOL

Disponible	26/1/38	2/1/38
Américain	4,90	4,89
Guiza 7	7,53	7,46
Ashmouni	6,22	6,16

NEW-YORK

Disponible	8,54	8,52
------------	------	------

Alexandrie, le 3 février 1938.

La lourdeur s'est accentuée durant la première partie de la semaine sous revue, où les cours ont enregistré un effritement lent, mais continu. Par la suite un ton meilleur a prévalu sur une raréfaction des offres et sur des rumeurs d'inflation.

Au fond rien n'est changé dans la position du coton américain. Avec la hausse les offres se font plus nombreuses, et comme la demande textile s'obstine à être lente, le marché s'alourdit faute de soutien commercial. Par contre la baisse se trouve arrêtée à un moment donné par le refus des cultivateurs de vendre leurs cotons si les prix s'éloignent sensiblement de la limite du prêt.

Ce va-et-vient se poursuit depuis plusieurs semaines déjà et donne lieu à de petit mouvement dans les deux sens, sans qu'on puisse assigner au marché une tendance bien définie.

Le fermier tient toujours bon. Quand les prix ne lui paraissent plus attrayants, il achemine son coton vers les agences du prêt où les quantités gagées atteignent actuellement 5 millions de balles environ. Voilà la cause unique de la pénurie des contrats, laquelle provoque à son tour un raffermissement soudain des cours au moment où les signes de faiblesse se manifestent le plus fortement.

Si le cultivateur ne dévie pas de sa politique de rétention, le commerçant de son côté ne semble guère disposé à accepter les offres du Sud, à moins qu'elles ne soient faites sur une base très raisonnable. On se trouve donc devant une véritable impasse, vendeurs et acheteurs demeurant fermes sur leurs positions.

La demande textile continue à être peu encourageante aux Etats-Unis. Les mêmes plaintes émanent de la filature anglaise. Bien qu'il y ait un peu d'exagération

en tout ceci, il n'en est pas moins vrai qu'il y a une réelle accalmie de la demande dans presque tous les marchés, dont la cause doit être recherchée dans l'incertitude politique que prévaut actuellement et dans les difficultés monétaires où se débattent divers pays.

Les semaines se passent et la législation agricole ne fait aucun progrès. Il faut donc renoncer à l'espoir d'une réduction drastique de l'acréage à laquelle le fermier du Sud est opposé par tempérament et par intérêt, à cause des services subsidiaires qui dépendent de l'industrie cotonnière.

Cependant une certaine limitation de la superficie plantée, car beaucoup de cultivateurs sont trop engagés vis-à-vis du gouvernement pour renoncer aux avantages qui leur sont conférés sous forme de subsides ou de prêts. D'ailleurs de l'avis unanime les travaux des champs sont très en retard cette année, chacun attendant avec anxiété les décisions qui vont être prises par les autorités. Quant au temps, il continue à être favorable, la terre ayant reçu une bonne provision d'humidité et le froid rigoureux ayant tué la plupart des insectes.

Malgré l'incertitude de la situation la confiance du Sud en des prix plus élevés n'est pas entamée. Il est décidé à recourir au système du prêt jusqu'à ses dernières limites, même si une quantité de 6 à 7 millions de balles devait être retirée de la circulation. Aussi longtemps que cet état d'esprit persistera, il ne saurait être question d'une baisse réelle, car l'offre sera toujours restreinte à moins d'une amélioration sensible des cours. Nous avouons cependant que l'accumulation des stocks entre les mains du gouvernement ne constitue pas un facteur précisément constructif à la longue.

En attendant que de nouveaux développements surviennent, les opérateurs se tiennent à l'écart. C'est ce qui explique la petitesse des fluctuations.

COTON EGYPTIEN

Contrats Sakels :

	3 Février	17 Janvier
Mars	Tal. 14.04	14.07
Mai	» 14.09	14.09
Novembre	» 14.30	14.40

Contrats Giza 7 :

Mars	» 12.80	12.72
Mai	» 12.84	12.78
Novembre	» 12.87	12.80

Contrats Achmouni :

Février	» 10.13	10.20
Avril	» 10.09	10.19
Juin	» 10.12	10.24

La lourdeur qui s'était manifestée la semaine dernière sur notre marché des contrats s'est matérialisée au début de celle-ci en une baisse assez prononcée. En sympathie avec la faiblesse de l'américain et la continuation des ventes en fixation pour compte de l'intérieur, les prix rétrogradent vivement pour atteindre 9.94 le Février Achmouni et 12.42 le Mars Giza 7.

Par la suite une vigoureuse reprise se dessina, grâce aux avis meilleurs de l'Amérique et aux rumeurs de dégâts à la récolte soudanaise. Des achats spéculatifs d'une certaine importance firent remonter vivement la cote. La hausse fut plus accentuée sur les contrats Giza 7 qui ne gagnent pas moins de 60 points sur le plus bas niveau atteint au cours de la semaine. Comme le coton américain est un coton longue soie, il est naturel que toute nouvelle défavorable l'affectant se repercute davantage sur le Giza 7 que sur l'Achmouni.

A la faveur de la baisse et grâce au rétrécissement de l'écart entre l'américain et l'égyptien, quelques nouvelles affaires ont été faites avec la filature. Malheureusement la forte reprise survenue en fin de semaine risque d'arrêter la demande. Or comme nous l'avons dit à maintes reprises, l'abondance de nos approvisionnements nous fait un devoir de chercher à écouler nos cotons par tous les moyens possibles, même en consentant quelques sacrifices sous le rapport des écarts. A quoi bon maintenir une parité élevée si nous devons avoir sur les bras deux millions de cantars à la fin de cette campagne ?

Si le mouvement de rétention a pu avoir son utilité au début de la saison, en empêchant des offres massives sur un marché complètement désarmé, il n'en est plus de même aujourd'hui. Plus la saison avance et plus le problème du placement de la récolte devient malaisé. Il ne faudrait pas, par des prétentions injustifiées, décourager la filature et l'inciter à recourir aux cotons exotiques concurrents des nôtres. C'est ce qui ris-

que d'arriver, si le mouvement de rétention se prolonge sans nécessité.

Ce n'est pas que nous soyons pessimistes pour l'avenir du coton américain. Aussi longtemps que la politique interventionniste se poursuivra en Egypte, le coton ne pourra guère baisser beaucoup au-dessous des limites actuelles, sauf réactions passagères ; les chances d'une reprise sont même plus grandes. A mesure que la saison avance, la marchandise se fera plus rare par le fait du placement du coton sous le système du prêt. Il faudrait profiter de tout raffermissement du coton américain pour soulager notre stock. Ce n'est qu'à cette condition que nous pourrions espérer une hausse sérieuse dans la dernière partie de la campagne.

La dernière séance de la semaine un ton plus calme a prévalu malgré une ouverture très ferme. Aussi les prix perdent-ils une partie appréciable du terrain gagné. Le Giza 7, après avoir atteint 13.05 clôture à 12.80. L'Achmouni s'inscrit à 10.13, venant de 10.24 au plus haut. Clôture terne avec tendance incertaine.

MARCHE DES DISPONIBLES

Marché plus calme avec une moyenne de ventes journalières de 2000 balles. La demande continue à se porter principalement sur l'Achmouni, le Giza 7 et le Zagora. Le Sakel est toujours négligé.

Aucun changement appréciable sur les primes qui montrent cependant une tendance plus facile.

GRAINE DE COTON

	3 Février	27 Janvier
Février	P.T. 54.—	53.6
Mars	» 54.—	53.8
Avril	» 53.2	53.3
Mai	» 53.6	53.3

Après l'accès de faiblesse de la semaine dernière la graine opposa une meilleure résistance. Les prix esquissèrent même un mouvement de reprise qui la portèrent au-delà de 55 piastres. Cependant ce niveau attira des ventes spéculatives et des offres de l'intérieur. La clôture finale se fait au-dessous de 54 avec une tendance indécise.

Nous ne changeons pas notre opinion sur la position de l'article. Les prix actuels nous paraissent très commerciaux et susceptibles de provoquer une expansion de la demande, d'autant plus que certains dégâts sont annoncés dans les récoltes cotonnières exotiques, ce qui affectera dans une certaine mesure la production de la graine.

Les approvisionnements en matières oléagineuses demeurent sans doute très élevés, mais les prix ont également atteint un niveau très bas qui s'oppose à toute nouvelle dépréciation. Le niveau de 50 piastres est guetté par beaucoup de personnes qui ne veulent pas perdre cette fois l'occasion précédemment ratée.

Les prix du saindoux et de l'huile en Amérique semblent s'être

stabilisés et l'on n'enregistre plus de grande fluctuations en deçà ou au-delà des prix actuels. Par suite du mouvement de rétention une grande quantité de graine de coton est immobilisée dans l'attente de prix plus hauts, ce qui fait que l'offre n'est pas supérieure à la demande.

Les exportations de la semaine ont été très satisfaisantes avec un total de 141.000 ardebs. Il semble que les fabricants de Hull commencent à s'intéresser sérieusement à l'article dont le bon marché s'augmente de la baisse des frêts.

Bien qu'il ne faille pas prescrire l'hypothèse d'une baisse, en raison des fortes quantités détenues encore par l'intérieur, nous ne croyons pas que les prix puissent fléchir sensiblement. En tout cas dans les environs de 50 piastres le côté haussier est beaucoup plus alléchant que le côté baissier.

CONSOMMATION LOCALE DE COTON ET GRAINES DE COTON

Du 1er septembre 1937 au 26 janvier 1938, la consommation de coton à Alexandrie a été de 61.712 cantars, dont 22 de Sakel, 26.633 d'Achmouni, 28.024 de Zagora, 49 de Guiza «7» et 6.984 divers; à l'intérieur elle a été de 136.752 cantars, soit un total de 198.464 cantars.

Celle de graines de coton a atteint 520.966 ardebs contre 533.854 ardebs durant la même période de l'année dernière.

BOURSE DES MARCHANDISES D'ALEXANDRIE (Contrats)

Livraisons	28/1/38		29/1/38		31/1/38		1/2/38		21/2/38		3/2/38	
	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.
Sakellaridis :												
Mai	14.5	13.97	13.80	13.96	13.94	13.85	14.—	14.14	14.—	14.21	14.18	14.05
Mars	14.—	13.89	13.89	14.02	14.2	13.90	14.8	14.20	14.8	14.24	14.35	14.10
Novembre	14.25	14.24	14.15	14.27	14.16	14.20	14.43	14.49	14.50	14.54	14.55	14.35
Guiza 7 :												
Mars	12.65	12.52	12.45	12.55	12.48	12.48	12.60	12.81	12.68	12.95	12.99	12.79
Mai	12.70	12.59	12.51	12.62	12.54	12.53	12.66	12.85	12.72	13.—	13.04	12.82
Novembre	12.77	12.70	12.63	12.71	12.61	12.61	12.85	12.91	12.90	13.01	13.09	12.88
Ashmouni :												
Février	10.16	10.06	9.95	10.10	10.1	10.01	10.13	10.22	10.15	10.20	10.21	10.13
Avril	10.15	10.04	9.95	10.09	9.99	9.99	10.10	10.20	10.12	10.15	10.18	10.09
Juin	10.19	10.07	10.—	10.11	10.—	10.03	10.17	10.25	10.16	10.19	10.18	10.12
Octobre	10.33	10.26	10.19	10.30	10.18	10.18	10.28	10.40	10.33	10.34	10.35	10.24
Graines de Coton :												
Février	52.9	52.7	52.6	54.1	53.1	53.8	54.4	54.8	53.9	54.7	54.2	53.8
Mars	53.3	52.6	—	54.3	—	54.1	55.2	54.8	—	54.5	53.7	53.8
Avril	52.9	52.5	52.4	53.5	53.—	53.4	54.2	54.5	53.5	54.2	54.5	53.3
Mai	52.5	52.7	52.6	53.8	53.4	53.7	54.4	55.2	53.6	54.6	53.7	53.7
Juin	53.—	52.9	53.—	54.—	53.2	53.9	—	55.2	54.8	54.8	53.9	53.9
Octobre	56.5	56.3	56.5	57.5	56.3	57.—	57.5	57.7	57.2	57.5	58.—	56.5

LETTRE DE BRUXELLES

(De notre correspondant particulier)

Bruxelles, le 29 janvier 1938.

Nous indiquions ici que la reprise en Bourse, toute saine qu'elle fût, se développait dans des conditions qui commandaient la prudence et la modération. Au cours de la quinzaine écoulée, l'allure du marché a été, effectivement, indécise, irrégulière, nuancée de lourdeur et surtout très calme. A défaut d'une large participation de la clientèle, qui peut seule soutenir une tendance progressive, la Bourse des valeurs est nécessairement vouée à de courtes fluctuations et à des entreprises de vendeurs, quoique sa position technique demeure saine, facile ou très aisée.

C'est ainsi que les cours de compensation pour la liquidation à fin janvier du marché à Terme sont, en majorité, déficitaires. C'est ainsi également que les progrès acquis au marché au comptant pendant le mois de décembre et pendant les premières séances de l'année 1938 ont été entamés dans une mesure plus ou moins large. Mais le marasme des transactions, qui explique parfaitement le déclin des cours, tient lui-même à des causes qu'il importe d'éclaircir.

D'abord, les événements en France. Le malaise, qui pesait sur la devise française au lendemain du remboursement du prêt anglais de 40 millions de livres sterling, s'est brusquement mué en panique, à la suite des incidents aux usines Goodrich et de la grève générale des services publics parisiens. Le fonds d'égalisation des changes a été assailli de demandes massives. Les banques ont dû faire face à des retraits précipités, dont témoigne l'augmentation du portefeuille de l'Institut d'émission. Le deuxième gouvernement de front populaire est tombé en abandonnant l'appui des socialistes et des communistes.

Pendant ces journées de crise, où se jouait la paix intérieure, et peut-être la paix internationale, où la liberté monétaire et les alliances qui lui sont attachées faisaient l'objet de discussions ouvertes, il était naturel que les marchés financiers fussent très hésitants. La combinaison Chautemps a calmé les craintes qui se donnaient libre cours. L'accueil encourageant qu'elle a rencontré au Parlement a dissipé certaines appréhensions. Cependant, le courant de confiance qu'un retour as-

suré à l'ordre et à l'unité nationale devrait produire ne s'est pas manifesté. Il y a eu détente, sans plus.

Aux Etats-Unis, les progrès de la renaissance économique se sont légèrement accentués. L'activité des aciéries est montée à 30 p.c. environ. Le nombre des wagons chargés a augmenté, de même que la valeur globale des contrats de constructions métalliques. Les usines d'automobiles ont rappelé une partie de leur personnel en chômage. Les conférences se sont multipliées à Washington entre représentants des autorités fédérales et délégués du patronat. Toutes ont abouti à des déclarations de bonne volonté réciproque. Parmi ces manifestations, le rapport du « Business Advisory Council », institué au département du Commerce, a fait particulièrement impression. Mais aucune mesure décisive n'a été prise jusqu'à présent. Les difficultés financières de la compagnie ferroviaire de l'Erie ont rappelé à l'attention la gravité de la situation créée par les interventions de l'Interstate Commission dans le régime des transports. Les attaques portées contre le système des holdings, bien que limitées à des cas particuliers, ont entretenu la méfiance dans les milieux financiers. Et comme le développement de la reprise économique est trop lent pour créer un esprit d'optimisme dans les masses profondes du public américain, une ambiance d'hésitation s'est maintenue presque constamment à Wall-Street.

Les marchés commerciaux en ont subi l'atteinte. Sauf celui du caoutchouc, qui a été soutenu à 7 3/16 contre 7 1/8 par l'éventualité d'un renforcement de la restriction en avril prochain, leur tendance a été lourde. Les métaux communs ont subi une baisse notable qui a ramené le cuivre standard de Lst. 44.3.9 à Lst. 40.1.3 et l'étain de Lst. 188 5/8 à Lst. 181. Le prix du blé a fléchi de 97 5/8 à 95 3/4 à Chicago. Dans ces conditions, le Stock-Exchange à Londres n'a pu maintenir sa fermeté. Il a été impressionné d'ailleurs par les difficultés de la Bourse de Bombay, liées elles-mêmes à la tension croissante en Extrême-Orient, et par la publication de la statistique du commerce extérieur de la Grande-Bretagne accusant un déficit de 432 millions de livres sterling pour

l'année 1937. L'abaissement des tarifs officiels de l'Entente Internationale de l'Acier a exercé une influence notable sur les cotations des valeurs métallurgiques anglaises. L'élévation des prix de revient et des charges, qui s'est produite en 1936-1937 outre-Manche, avait déjà contracté sensiblement les marges bénéficiaires.

Contrainte à une stricte prudence par l'évolution rapide de la situation en France et privée de tout encouragement durable de la part des marchés anglo-saxons, la Bourse de Bruxelles ne pouvait que s'en tenir à une allure hésitante. La révélation de l'avant-projet de réglementation des entreprises d'électricité, en suscitant le recul brutal de tout un groupe de valeurs-refuge, a nécessairement altéré sa capacité de résistance. Le marché n'a pas été indifférent, d'autre part, à la prétention ministérielle de réduire à 42 heures la durée du travail dans les charbonnages.

Pourtant, quelques signes d'atténuation de la dépression ont modéré sa faiblesse. Le chômage a décréu de 224,435 unités à 198,613 pendant la semaine au 15 janvier. Les adjudications de certificats de Trésorerie se sont opérées dans des conditions moins onéreuses qu'en décembre. Les commandes centralisées par Cosibel depuis le début du mois ont représenté un tonnage assez satisfaisant. L'augmentation du dividende de la Société Générale de Belgique a fait une heureuse impression.

En dépit de certaines erreurs officielles, de certaines complaisances envers la politique socialiste, dont le danger est évident, le marché local semble, par lui-même, en état de s'améliorer et de s'animer. Mais ses possibilités sont entièrement dépendantes des tendances des Bourses étrangères. Or, les difficultés internationales dominent actuellement ces tendances. L'instabilité de la situation en France subsiste tout entière. Il s'agit donc de conditions générales qui échappent à l'anticipation raisonnée, et qui ne laissent qu'à formuler des souhaits. La Bourse s'attachera sans doute à suivre de très près les événements à Genève, en Espagne, en Chine et à Paris.

A. W.

Freinez votre compteur

EN UTILISANT LES
LAMPES

PHILIPS

