

# La Revue d'Egypte Economique & Financière

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

ADMINISTRATION et RÉDACTION

<b>LE CAIRE</b>	<b>ALEXANDRIE</b>
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 :

A la Recherche de Nouveaux Revenus

### La Politique Fiscale du Gouvernement Egyptien

Les Travaux du Congrès du Coton

### Extension de l'Irrigation Estivale

Mémoire soumis par S.E. Hussein Sirry Pasha  
Ministre des Travaux Publics

### Perspectives Mondiales sur l'Avenir de la Production du Coton

Mémoire présenté par S.E. Hussein Bey Enan, Secrétaire Général  
du Ministère de l'Agriculture.

Un Organisme Indispensable

### L'Alexandria Testing House

Un intéressant rapport de M. D.A. Newby

Pour redresser l'économie mondiale

### Le Rapport de M. Van Zeeland

Texte du Document.

Sur les Marchés des Changes

### L'Accord Monétaire Tripartite et l'Influence de Londres

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.

## A LA RECHERCHE DE NOUVEAUX REVENUS

# LA POLITIQUE FISCALE DU GOUVERNEMENT ÉGYPTIEN

Il n'est question ces derniers jours, dans les milieux financiers, que de la politique fiscale du gouvernement égyptien. Celle-ci se précise de plus en plus et on est en mesure aujourd'hui d'apprécier les ressources qu'elle permettra de procurer au gouvernement égyptien. Suivant des informations publiées dans la presse quotidienne, le ministre des Finances, aurait décidé de ne promulguer que la loi sur le timbre, écartant pour le moment l'impôt sur la succession et de droit de patente. Dans ces conditions, il serait intéressant de se rendre compte dans quelle mesure le droit sur le timbre augmentera les ressources du Trésor et de connaître quelles seront les modalités de son application.

On se souvient, sans doute, de la réprobation unanime que rencontra dans tous les milieux intéressés le projet de loi sur le timbre tel qu'il fut publié l'année dernière. A la suite de cette réprobation, le gouvernement égyptien avait décidé de réexaminer le projet, en demandant aux divers organismes particulièrement compétents, telles les Chambres de Commerce, les Banques, la Fédération des Industries, etc., etc., de lui communiquer leurs observations et suggestions.

Lorsque S.E. Ismail Sedky pacha prit le portefeuille des Finances, sa première préoccupation fut de mettre au point la loi sur le timbre. S'il en faut croire certaines informations, ce serait chose faite.

Le nouveau projet différerait de l'ancien tant dans le mode de perception des droits qu'en ce qui concerne le taux de ces derniers. On aurait aboli certaines taxes qui revêtaient une véritable forme de droit sur le revenu, tout en diminuant certaines autres. Toutefois, le projet n'a pas encore été rendu public, et il est naturellement difficile de se rendre compte s'il ne contient pas toujours des exagérations.

Mais les déclarations qu'a faites à quelques reprises le ministre des Finances au sujet de la politique fiscale du Gouvernement égyptien et sur ses intentions toutes modérées en ce qui concerne la création de nouvelles impositions, permettent de penser que le nouveau projet de loi sur le timbre a été élaboré en tenant compte des observations et suggestions de tous les milieux intéressés qui furent consultés.

D'autre part, cette loi devant passer devant le Conseil Supérieur Economique, il n'y a pas de doute que toute exagération ne manquera pas d'être relevée.

L'ailleurs, suivant certaines informations parues à ce jour, on aurait estimé que les nouvelles taxes rapporteront une somme de L.E. 300.000 pour la première année, contre une estimation antérieure de L.E. 600.000. Ces deux chiffres permettent de se rendre compte que les anciens taux ont dû être réduits substantiellement et que certains autres ont été supprimés.

Il est permis donc de se demander, en présence des sommes relativement modestes que rapportera le nouveau droit, comment le Gouvernement égyptien compte-t-il faire face aux engagements que des charges nouvelles ont rendu particulièrement importants ? Tout d'abord par des sévères économies, ainsi que l'a déclaré S.E. Ismail Sedky pacha. Ensuite par une transformation de certaines taxes déjà existantes, telles les accises.

En ce qui concerne les économies, est certain quelles ne pourront dépasser une certaine limite. Le pays, en plein développement, a besoin d'un outillage économique et militaire dont on ne pourra pas renvoyer la réalisation pour longtemps. On sait même que le Gouvernement actuel aurait l'intention de porter l'armée égyptienne à 40.000 hommes et non pas 20.000 comme prévu dans le traité anglo-égyptien.

Dans ces conditions, on aura vite épuisé la source des économies et on sera même obligé d'augmenter les dépenses. Reste donc à voir comment le Gouvernement égyptien pourra utiliser les ressources provenant des accises et autres droits existant déjà.

Dans ce domaine, il est assez caractéristique de relever les quelques mesures que vient d'édicter le ministre des Finances. Certaines droits de douane ont été transformés en droits d'accise, comme sur le café, permettant ainsi une perception plus complète et évitant toute fuite.

Mais ce qui est encore plus symptomatique de cette nouvelle politique, c'est l'augmentation des prix de vente du sucre. Peu importante par unité, elle n'en demeure pas moins fort intéressante dans l'ensemble et permettra au Gouvernement égyptien non seulement de continuer à percevoir les droits d'accises qui dépassent lar-

gement le million de livres, mais encore de participer pour la plus grande proportion dans le surplus de bénéfices qui résultera pour la Société.

En effet, la Convention de 1931 stipule que le Gouvernement égyptien aura droit, suivant une échelle établie, à un important pourcentage dans le surplus des bénéfices après la distribution du 5% aux actions ordinaires et privilégiées de la Société.

Comme on le voit l'augmentation des prix du sucre représente donc avant tout une mesure fiscale destinée à augmenter les revenus de l'Etat. Signalons que pour l'exercice 1933/34, la Société avait distribué, en dehors du 5%, une somme de 6.800 livres, ou 1/2%. Pour ce même exercice, le Gouvernement égyptien toucha une somme supérieure à L.E. 45.000. Il est donc permis de penser que les revenus provenant de cette source seront fort importants.

On doit relever que le Gouvernement a agi fort sagement. On ne peut prétendre que la légère augmentation des prix de vente du sucre affectera le public, car il ne s'agit en réalité que de quelques millièmes qui, d'ailleurs, dans de nombreux cas, étaient déjà prélevés par des détaillants peu scrupuleux, en détriment du Trésor et du public. Par contre ces quelques millièmes permettront au Gouvernement d'encaisser de grosses sommes dont il a un besoin urgent.

Si c'est dans ce domaine que s'orientera la nouvelle politique fiscale du Gouvernement égyptien, on ne peut que le féliciter. Il est certain, que de ce côté là aussi, aucune exagération ne devrait être commise. Mais le relèvement de certains droits passera tout à fait inaperçu, tout en procurant au Trésor de nouvelles ressources.

Il est certain que ces nouvelles ressources ainsi que le produit du droit de timbre ne pourront suffire toujours pour couvrir des charges sans cesse accrues. Mais au moins, les nouveaux droits auront fait leur preuve et le Gouvernement égyptien aura eu le temps d'étudier mûrement les nouvelles taxes qu'il compte créer, tout en instituant les organismes adéquats qui lui permettront de les percevoir sans créer des perturbations dans la vie économique du pays.

## Les Travaux du Congrès du Coton

# EXTENSION DE L'IRRIGATION ESTIVALE

MÉMOIRE SOUMIS PAR S.E. HUSSEIN SIRRY PACHA

Ministre des Travaux Publics

La culture du coton n'a assumé un caractère pratique et économique qu'il y a un peu plus d'un siècle, époque à laquelle Mohammed Aly Pasha — fondateur de la maison royale — effectua un changement radical dans le système d'irrigation en usage au cours de bien des siècles précédents. Ce système était certes rationnel quoique primitif, prenant en considération comme il le faisait les grandes hauteurs auxquelles le Nil s'élevait chaque année à la suite des pluies torrentielles qui tombaient en été sur l'Ethiopie; il utilisait aussi, pour commencer, les digues artificielles qui entouraient certains étendues sélectionnées pour former des bassins intérieurs, se développer au cours des âges pour constituer un réseau de digues couvrant le territoire tout entier et possédant des groupes de bassins communiquant entre eux, et c'est dans ces derniers que les eaux d'inondation étaient dirigées par des canaux à niveau élevé communiquant directement avec le fleuve. Les eaux circulaient alors à travers ces groupes de bassins et quand le sol avait reçu un approvisionnement suffisant et que la crue avait diminué, le surplus était déversé dans le Nil qui servait ainsi à drainer un territoire ne connaissant pas la pluie.

Au cours des années qui suivirent des améliorations furent apportées à ce système d'aménagement et d'approvisionnement; toutefois, l'irrigation par bassins ne pouvait fonctionner que pendant les inondations et ne produisait chaque année qu'une récolte de céréales laquelle était recueillie au début du printemps. Ainsi, cette terre très fertile, offrant de grandes perspectives, restait en jachère pendant tout l'été, saison riche en nombreuses possibilités agricoles, bien qu'associée à un fleuve à étiage bas et pauvre en approvisionnements.

Un grand nombre de moyens furent utilisés par des esprits entreprenants pour irriguer les terres en été mais ils échouèrent, tandis, que leur application était nécessairement limitée. C'est alors que Mohammed Aly Pasha s'embarqua dans un projet — d'une conception brillante — consistant à établir deux barrages à travers le Nil, juste au-dessous de sa bifurcation au nord du Caire; il se proposait ainsi de constituer un brief en été entre ces deux constructions et, de cette façon, d'élever le niveau des eaux du Nil pour dominer les terrains placés au-dessous de lui. Cette innovation encouragea l'extension de la culture du coton; cette culture s'avéra bientôt comme de réelle valeur, contri-

buva fortement à enrichir ceux qui s'y étaient engagés, et prit, enfin une importance primordiale. Depuis cette époque le gouvernement s'est soucié principalement de conserver et de distribuer d'une manière effective le flot naturel du fleuve en été, celui-ci variant chaque année de 6 à 12 milliards et assumant une moyenne de 9 pendant la période allant du 20 février au 20 juillet; en même temps les autorités n'ont jamais cessé de chercher les moyens d'augmenter les approvisionnements afin de rendre possible la culture estivale dans la totalité du pays. A la suite d'une construction défectueuse — il s'agissait de premiers travaux de ce genre et l'art de les conduire à bien n'était encore que dans son enfance — les deux barrages du delta ne rendirent les services qu'on attendait d'eux qu'après qu'ils furent réparés en 1890. Dès cette époque l'expansion des districts cotonniers prit une allure plus marquée et, à la fin du siècle dernier, aucune fraction des eaux estivales ne tomba dans la mer; de plus, en vue de faire face aux besoins d'extension toujours croissants et de garantir des approvisionnements adéquats au cours des années de disette, l'emménagement du surplus des eaux d'inondation devint inévitable. En moyenne le fleuve déverse chaque année approximativement 80 milliards de tonnes et environ 70 milliards passent au cours d'une période non caractérisée par un déficit des approvisionnements naturels.

La digue d'Aswan, terminée en 1902, est destinée à contenir près d'un milliard; avec le barrage d'Assiout elle sert à la fois à assurer l'irrigation en été et, lorsque cela est nécessaire, à arroser les terres de caractère permanent ou à bassins de l'Egypte moyenne pendant les inondations.

Pendant la première décennie du XXe siècle deux autres barrages traversèrent le Nil, l'un à Esna, en Haute Egypte, destiné à fournir un service abondant au cours des inondations, et l'autre à assurer un service d'été à Zifta, dans le delta; grâce à eux 450.000 feddans de terrains en cuvette furent placés sous le régime permanent bien plus profitable.

Dix ans après son premier achèvement le barrage d'Aswan fut surélevé en vue de permettre un emmagasinage plus grand — 2,6 milliards, puis vint la guerre mondiale qui arrêta toutes opérations mais causa une inondation estivale abondante, le coût du combustible nécessaire à l'élévation de l'eau des canaux jusqu'aux terrains étant prohibitif; ce fait fut l'origine

d'ennuis qui auraient pu avoir des conséquences désastreuses si l'on n'avait eu recours à un drainage effectif.

En 1931, un barrage servant à deux fins fut terminé à Nag-Hammadi et, au cours de ces sept dernières années, le barrage d'Assiout fut reconstruit, tandis que celui d'Aswan était relevé en hauteur une seconde fois pour doubler sa capacité (5,4 milliards) et qu'un nouveau barrage était établi à Gebel Aulia, sur le Nil blanc, dans le but de fournir un approvisionnement de deux milliards au fleuve dur son cours en Egypte. L'emménagement total de 7,4 milliards au fleuve sur son cours en sente un peu plus de 80 pour cent des approvisionnements moyens naturels du fleuve en été. Ce développement s'est effectué presque parallèlement avec l'augmentation des plantations cotonnières; en 1900 environ 1,23 million de feddans furent ensemencés en coton et cette année-ci ce chiffre a atteint près de 2 millions de feddans; la provision comprend aussi des approvisionnements pour l'augmentation des autres récoltes estivales, ainsi que le riz, comme aussi l'irrigation préalable, ce qui résultera, du point de vue du rendement, en une meilleure récolte de maïs, laquelle constitue la source principale de nourriture du pays.

Deux constructions nouvelles sont en cours d'érection, qui remplaceront les barrages actuels du delta, ceux-ci n'étant plus en mesure de tenir tête aux chutes supplémentaires qui seront nécessaires pour satisfaire aux conditions agricoles de l'avenir. Ces nouveaux travaux sont situés immédiatement au-dessous des constructions existantes; ces dernières serviront alors de ponts et assumeront le caractère d'objets d'intérêt historique.

Un programme imposant est en ce moment poursuivi, qui comprend la transformation des districts en bassin de la Haute et de la Moyenne Egypte en terrains d'irrigation et implique le renforcement du barrage d'Esna; cette dernière mesure est nécessaire pour permettre à ce barrage de s'adapter aux chutes plus fortes qui existeront pendant les opérations futures. Lorsqu'au cours des quelques années à venir, ces travaux seront terminés, l'étendue des superficies à présent cultivables en été aura augmenté de plus de 500.000 feddans et la réduction des terrains en bassin atteindra un peu moins de 600.000 feddans. Ce changement aura naturellement pour résultat d'augmenter les eaux d'inondation passant par le Caire et pénétrant dans le delta, endroit où à l'époque des inondations, le

niveau du fleuve est supérieur à celui du pays environnant et, au cours des années d'inondations fertes et prolongées, ce pays est en danger. En vue de remédier à cet état de choses, on a relevé les rives du fleuve, en les rendant plus résistantes là où il y avait lieu; en même temps, un alignement du chenal du fleuve a été effectué et des projets de protection font l'objet de recherches et d'examen.

Dans le delta des terres non cultivées situées au nord sont défrichées à l'heure présente et les conditions de distribution améliorées; de cette manière, la superficie cultivable sera d'ici quelques années augmentée de plus de 300.000 feddans.

Le tableau ci-dessous indique les changements affectant les superficies cultivables qui se sont produits au vingtième siècle jusqu'en 1935:

#### Superficie Cultivable en Feddans

Années	Superficie permanente		Terrains cultivables en bassin
	B. Egypt.	H. Egypt.	
1900	3.030.700	650.000	1.585.000
1930	3.331.700	1.100.000	1.135.000
1935	3.671.000	1.640.000	585.000

Nous avons dit précédemment, dans ce mémoire, que l'irrigation sans frein à laquelle on avait eu recours pendant la guerre mondiale n'était pas sans désavantages. L'abus qu'on en a fait a sans aucun doute provoqué une hausse du niveau des eaux souterraines, là où le drainage était défectueux, et un grand nombre de terres de très réelle valeur ont accusé un état de détérioration. Un plan étendu de drainage s'appliquant à tout le delta fut donc étudié il y a quelques années et a maintenant été presque complètement appliqué. Il est rassurant de noter qu'au cours de ce très court espace de temps on a pu constater une amélioration considérable dans ces districts où le drainage était ou défectueux ou absent. Un réseau de stations de pompes fut établi dans le nord en vue de servir ces drains existant dans les terrains à niveau bas — car il existe des étendues considérables où les niveaux de drainage sont inférieurs à ceux de la mer et des lacs en bordure de la rive septentrionale. Le système de drainage par gravité a également été amélioré et développé. Lors de la conversion des superficies en bassin des plans efficaces de drainage sont à l'heure présente inclus dans chaque projet, ceci en vue d'obvier à tout dommage possible; ils sont exécutés simultanément avec les travaux de conversion tandis que le système général appliqué à l'Egypte moyenne tout entière a fait l'objet de nouveaux perfectionnements et d'une nouvelle extension.

L'importance qu'assument les facilités de drainage adéquat ne peut guère être exagérée; pour des raisons financières le gouvernement ne peut que construire les drains principaux et secondaires et les propriétaires de terrains devront établir leurs drains à eux et de les relier au système principal avant qu'on ne puisse s'attaquer avec succès à toutes les superficies. Il arrive assez souvent qu'un drain particulier doit passer par des terrains appartenant à différents, et souvent de nombreux propriétaires: de là des difficultés. Les petits propriétaires sont généralement incapables de prendre à leur charge la dépense résultante et une réduction de la superficie qui leur revient ne peut que constituer pour eux une privation. D'autre part, si ces drains particuliers étaient construits par le

gouvernement, les fonds accessibles à présent pour les drains principaux seraient bientôt épuisés et le progrès général du drainage interrompu. C'est là un problème qui ne peut trouver sa solution que par des mesures financières. Il n'est nul besoin d'insister ici sur la nécessité de maintenir les drains dans un état de propreté, exempt d'herbes, si l'on tient à ce qu'ils remplissent convenablement leurs fonctions; toutefois, il convient que le paysan en soit complètement convaincu. Les drains dont nous parlons ici ne servent qu'à transporter les eaux formant le surplus des besoins. Le caractère et la structure du sol lui-même, ainsi que sa capacité de laisser passer l'excès d'eau dans les drains ne constituent pas un problème d'irrigation et il est assez probable que les variations dans la structure du sol demandent un traitement différent selon les différentes étendues cultivées.

L'acceptation et l'application pratique, de la part des cultivateurs, de ce qu'on, pourrait appeler — en l'absence d'un terme meilleur — de la «quantité critérium» d'eau nécessaire, dans des conditions physiques et climatiques différentes pour assurer la maturité complète et la productivité d'une récolte, et sa distribution pendant toute la période de croissance, amènerait une relation plus stable entre des approvisionnement d'été et les «superficies estivales». Il est révélé par les statistiques des années passées que la superficie des récoltes d'été n'a pas été affectée par une variation s'élevant à quelque 20 pour cent, en plus ou en moins, de la moyenne des eaux fournies au cours des mois de mars à juin et ce fait indique la nécessité d'utiliser l'eau d'une façon plus effective pour obtenir une amélioration correspondante du drainage et de la production. Il est probable qu'une marge située au-dessus ou au-dessous de ce «chiffre critérium» ferait tort au rendement; cependant, si elle pouvait être définie dans d'étroites

limites et rigoureusement observée par les cultivateurs, les autorités se verraient aidées dans leurs efforts de distribution plus objective et dans leur recherche de l'emménagement exact qui doit être assuré.

L'emménagement est un article très dispendieux et plus loin on le considère plus coûteux il devient. Récemment les autorités ont pourvu la plupart des régulateurs principaux, et un grand nombre de chutes de canaux, de dispositifs de mesurage; des fonds ont été mis de côté pour étendre ces installations sur tout le réseau de distribution, ceci dans le but de faciliter la distribution quantitative et l'utilisation experte des approvisionnements utilisables. De cette manière un relevé complet pourra être établi des approvisionnements de chaque district.

Il serait très révélateur de déterminer la différence en moins minimum du «chiffre critérium» qui causerait la destruction d'une récolte aux différents stades de sa croissance, l'effet que produisent sur le rendement les approvisionnements déficitaires, et le rétablissement que peut accuser une récolte lorsqu'elle a reçu un approvisionnement adéquat lui est fourni après une période de restriction forcée; enfin, de pouvoir noter les effets qui résultent de la diminution ou de l'augmentation des périodes séparant les irrigations successives, conjointement avec les variations de l'approvisionnement.

On considère que, si les conditions atmosphériques le permettent, il serait avantageux d'effectuer les semences à une date moins avancée en vue d'augmenter la récolte. En même temps, il a été suggéré que la prohibition de l'irrigation «berseem» au commencement de mai, au lieu du 10 mai, aurait pour conséquence de réduire les dégâts causés par les insectes.

## 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.

# Perspectives Mondiales sur l'Avenir de la Production du Coton

MÉMOIRE PRÉSENTÉ PAR S.E. HUSSEIN BEY ENAN  
Secrétaire Général du Ministère de l'Agriculture

Le coton, en tant que marchandise, a eu, au cours de ces dernières années, à soutenir la concurrence de fibres artificielles, et quelque faible que cette dernière puisse s'être montrée jusqu'à présent, l'Égypte n'en reste pas moins obligée de maintenir un contact étroit avec l'avenir de notre industrie. Une revue du présent état de choses en Égypte met en évidence ce fait que le coton y constitue la principale source de nos revenus et possède des qualités qui le font rechercher, particulièrement pour sa résistance. Ces deux facteurs lui assureront un rang prééminent tant qu'existera la culture cotonnière.

Le caractère adaptable du sol et du climat en ce qui concerne une telle culture est presque unique au monde et rien n'est plus difficile que de trouver d'autres substances végétales qui puissent se substituer au coton. La qualité et le rendement du coton égyptien lui permettent de supporter la pression exercée sur l'industrie par une production croissante de fibres artificielles. C'est là un fait que révèle l'état des transactions en coton égyptien malgré l'augmentation sensationnelle de la production de fibres artificielles dans le monde entier; les relevés statistiques prouvent, du reste, qu'à cette augmentation en correspond une autre de la consommation de coton. D'autre part, en dépit des hautes barrières fiscales érigées dans certains pays contre cette importante denrée d'usage mondial, son importation n'a pu être entièrement arrêtée. Nous perdons donc des marchés mais, en même temps, en trouvons de nouveaux et la récolte égyptienne est toujours vendue, ne laissant presque aucun surplus à la fin de l'année.

Cet état de choses m'a engagé à recueillir des renseignements sur la situation commerciale dans les nombreux pays consommateurs de coton car j'avais à cœur de savoir jusqu'à quel point la concurrence dont j'ai parlé était effective. Il m'est aujourd'hui possible, grâce à l'aide du ministère égyptien de l'Agriculture, d'examiner cette situation à la lumière des rapports que j'ai reçus des consulats royaux égyptiens à l'étranger. Ces rapports peuvent se résumer comme suit:

## ANGLETERRE

Il existe, dans ce pays, deux opinions, l'une d'après laquelle l'industrie cotonnière aurait été avantagée par la soie artificielle, le coton étant largement utilisé dans la fabrication des marchandises de rayonne, particulièrement en ce qui concerne les produits textiles pour dames et les tentures domestiques. Il rehausse, dit-on, la beauté de l'article et le rend

plus attrayant aux yeux de l'acheteur; dès lors, une augmentation de la consommation de la soie artificielle entraîne avec elle une augmentation correspondante du coton. Il est vrai que, dans certains cas, la rayonne a remplacé le coton, mais ceci ne s'est pas produit sur une vaste échelle.

Ceux qui sont d'un avis contraire croient que le terrain conquis par les filés de soie artificielle l'a été aux dépens du coton; ils donnent, comme preuve de ce qu'ils avancent, les exemples des bas de dames qui, autrefois, étaient faits de laine, et les vêtements de dessous, également pour dames, qui se composaient auparavant de coton mais sont maintenant faits, pour la plupart, de soie artificielle.

On peut conclure, de ceci qu'à l'heure présente, il est difficile de prononcer un jugement final. Il est à remarquer que la production de la soie artificielle croît constamment mais que, d'un autre côté — chose indéniable — la consommation de coton n'a pas diminué; de fait, elle a

augmenté d'une manière remarquable. A tout considérer, la production de la soie artificielle est encore inférieure à celle du coton et ne représente que 6,6 o/o de la production totale des filés de toutes sortes. Il n'est donc point possible de prédire un avenir qui dépend de facteurs économiques aussi bien qu'industriels.

Il convient, de plus, de remarquer que ces pays qui prennent un rang primordial dans la production de la soie artificielle, c'est-à-dire, le Japon, les États-Unis d'Amérique et l'Angleterre, sont aussi des fabricants de coton. Ce fait, toutefois, n'a pas mis obstacle à la course à laquelle ils participent sur le terrain de la production de rayonne.

## ÉTATS-UNIS D'AMÉRIQUE

La production de soie artificielle a augmenté de 10 millions de livres en 1920 à 277 millions en 1936. On estime le chiffre pour 1937 à 400 millions.

Il était à craindre que cette augmentation ne se fit aux dépens du co-

## PRODUCTION DE LA SOIE ARTIFICIELLE, OU RAYONNE

(en milliers de Rotls)

ANN EES

Pays	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936
Japon	33,330	46,750	64,395	97,800	155,300	220,000	285,000
Etats-Unis	115,000	140,800	131,085	208,000	210,000	257,500	278,000
Angleterre	48,870	54,570	72,510	86,835	92,855	111,800	113,000
Allemagne	57,880	55,000	64,680	65,000	90,000	104,000	112,000
Italie	59,700	76,120	70,145	70,900	84,700	86,000	88,000
France	39,160	36,365	47,255	57,000	58,000	53,000	32,500
Hollande	15,840	19,800	19,405	19,250	20,500	20,000	20,000
Russie	1,320	3,525	5,725	8,600	12,000	12,500	14,000
Canada	4,840	5,565	6,120	7,610	9,250	12,750	12,000
Pologne	6,000	8,000	7,400	7,920	9,650	11,260	11,300
Belgique	10,450	10,395	9,780	10,200	12,750	13,500	13,500
Autres Pays	17,835	13,900	19,075	22,500	28,000	28,550	29,700

Totaux 410,225 470,790 518 575 661,815 783,305 930,860 1,019,090

## PRODUCTION DE COTON BRUT

(en millions de Rotls)

ANN EES

Pays	1930-31	1931-32	1932-33	1933-34	1934-35	1935-36	1936-37
Etats-Unis	6,659	8,172	6,215	6,237	4,606	5,585	6,203
Indes Anglaises	2,090	1,603	1,863	2,043	1,934	1,881	2,340
Russie	740	896	888	922	831	1,192	1,520
Chine	1,174	853	1,081	1,303	1,493	1,093	1,870
Égypte	820	632	491	849	749	820	944
Brésil	225	275	214	477	673	817	900
Pérou	130	112	116	133	163	190	172
Républ. Argentine	66	81	72	96	141	110	237
Mexique	85	100	49	124	107	112	174
Autres pays	411	476	411	516	704	400	840

Totaux 12,400 13,200 11,400 12,700 11,400 12,200 15,200

ton. Toutefois, les relevés statistiques ne justifient pas ces craintes. Une augmentation de la production de la soie artificielle se manifeste simultanément, tandis que la production de soie naturelle reste en arrière.

En ce qui concerne particulièrement le coton égyptien, des essais tendant à substituer la soie artificielle au coton dans la fabrication des pneumatiques — laquelle absorbe la plus grande portion du coton égyptien importé (sans compter l'importation des filés pour les textiles fins) — n'ont pas encore atteint leur but.

#### ITALIE

Il semble que la soie artificielle n'y déplace pas nécessairement les autres textiles. La rayonne occupe une place à lui et ajoute un autre article à la liste des produits textiles, à côté de la toile, du coton et mélanges.

Jusqu'à présent, il serait inutile de prendre panique. Le pis se produit quand, par suite des barrières fiscales internationales et les restrictions commerciales le nouveau venu se voit accorder un avantage considérable qui lui permet de déplacer les articles classiques. C'est ce qui a été le cas, en particulier, dans ces pays épris d'autarcie à tout prix. Lorsque, par exemple, des sanctions furent imposées à l'Italie, celle-ci a répliqué en augmentant ses efforts vers l'autarcie.

On a tenté de remplacer la laine et le coton et de découvrir une substance qui se substituerait à la toile dans la fabrication des articles fins. Après la soie artificielle, la laine et le coton se trouvent donc en présence de nouveaux concurrents. La laine artificielle est faite de caséine mais, en vue des approvisionnement limités en lait, le nouveau concurrent ne crée guère d'appréhension. D'autres difficultés surgissent, en égard à la qualité du lait utilisé. Cependant, la nouvelle industrie donne une certaine impulsion à la production laitière sous le double rapport de la quantité et de la qualité. Jusqu'à quel point la production du lait répondra à la demande est une question de pouvoir de substitution entre les alternatives d'emploi du sol. C'est également le cas de la production d'autres matières premières nécessaires à la fabrication du coton artificiel.

Le facteur décisif de toute la situation est le consommateur lui-même. Le principal problème est de décider dans quelle mesure ce dernier peut être incité à tourner ses regards vers le produit artificiel sous l'influence du prix et des changements de mode, de même dans quelle mesure il adhèrera à ses normes, ses habitudes et exigences quant à la durée du produit, et résistera à l'influence de la publicité.

#### ALLEMAGNE

Le programme de quatre ans a donné une forte impulsion à la production de fibres artificielles. Ce programme vise à rendre, dans la mesure du possible, le pays indépendant de l'étranger en substituant aux matières premières étrangères les produits synthétiques de l'industrie nationale.

Comme résultat de cette politique, le coton et la laine sont graduellement remplacés par des fibres artificielles. De grands efforts sont tentés pour améliorer et développer ces industries.

#### JAPON

La fabrication des fibres artificielles a considérablement augmenté, ces temps derniers. La production a, en effet, passé de 16.550.000 livres en 1933 à 75.000.000 en 1936.

Une nouvelle extension dépendra des perfectionnements réalisés ainsi que d'une réduction des frais. Si le prix était réduit à 50 yens les cent livres, il serait inférieur au coton égyptien et presque équivalent à l'américain Strict Middling. Un tel résultat ferait de telles fibres un concurrent redoutable du coton indien.

A tout considérer, la concurrence faite au coton peut être difficilement estimée car les articles faits au moyen de ces fibres ressemblent assez à des lainages. De l'avis d'un fabricant japonais de coton égyptien qui poursuit des essais au moyen du produit égyptien et des fibres artificielles il n'y a aucun danger de voir ces derniers concurrencer le premier car tous deux ont leur champ spécial d'utilisation.

Au sujet de la soie artificielle, il existe une différence d'opinion relativement à la concurrence qu'elle peut faire au coton. D'un côté, se rencontrent des personnes qu'elle constitue un accessoire d'utilité pour le coton; de l'autre, il en est qui estiment que la concurrence provient exclusivement des marques bon marché de soie artificielle. Les marques supérieures font concurrence à la soie naturelle. Un troisième point de vue maintient que les récents perfectionnements affectant la soie artificielle ont fait de celle-ci un concurrent sérieux du coton ainsi que le prouve l'augmentation des exportations vers ces pays ayant des tarifs douaniers relativement peu élevés.

#### BELGIQUE

Il existe dans ce pays des signes évidents d'une concurrence réelle entre le coton et la soie artificielle. Ces deux industries accusent un déclin depuis 1927. Toutefois, les filés égyptiens ont triplé de 1927 à 1935 et représentent maintenant 4,78 o/o du total de filés de coton utilisés en Belgique.

#### POLOGNE

Les rapports indiquent une augmentation régulière dans la consommation du coton; comme le coût de production des fibres artificielles est plus élevé que celui du coton, il est dès lors évident qu'il n'existe aucun sujet de crainte, particulièrement si nous nous rappelons que la Pologne produit du rayon pour le substituer à sa consommation de soie naturelle. Les barrières fiscales ont aussi eu pour résultat de provoquer une augmentation de la production du lin, dont les filés servent au tissage, les tarifs protecteurs mettant des obstacles à l'obtention de coton.

Il est impossible de formuler clairement une opinion avant que quelques années ne se soient écoulées; d'autre part, il n'est aucune concurrence effective qui puisse faire s'opposer à l'emploi du coton dans ce pays, tant qu'existeront les présentes barrières fiscales.

Il y a place pour une demande de matière première en Pologne et ses marchés acuseraient une réelle capacité de consommation plus importante de coton égyptien si l'Egypte voulait seulement importer plus de marchandises fabriquées en Pologne.

#### AUTRICHE

Le rapport concernant l'Autriche déclare qu'aucun relevé statistique sur la matière n'est accessible. Toutefois, il indique clairement que l'extension prise par les filés de soie artificielle, au cours de ces dernières années, n'a pas réduite d'une manière quelconque la consommation du coton en général, ni celle du coton égyptien en particulier. Au contraire, ladite consommation a augmenté.

Le rapport dit en terminant qu'il est difficile de déterminer l'importance de la concurrence.

#### GRECE

Une firme seulement manufacture la soie artificielle et les fibres artificielles. Après la teinture elle vend ses produits aux tissages qui en font des étoffes bon marché après avoir mélangé la soie artificielle avec du coton ou de la soie naturelle. La production de filés s'est élevée à 90.000 Kilos en 1935 contre 22.500 Kilos en 1925.

En fait de soie naturelle, la Grèce a produit environ 190.500 Kilos annuellement, la totalité de cette production étant consommée dans le pays même. Ceci se traduit par un déficit de près de 60.000 Kilos qui est comblé en partie par la soie artificielle.

La production de coton, qui est encouragée par le gouvernement s'est élevée à 14.699.700 Kilos (égrenés) contre 3.273.100 Kilos en 1925. Ceci ne couvre que 60 o/o des besoins du pays tout entier.

On en conclut: (a) que la production du coton a considérablement augmenté, (b) qu'il n'existe aucune concurrence entre les deux produits; (c) et que, quant au coton égyptien, il est fixé un contingentement destiné au filé fin.

En vue de ces déclarations, on peut affirmer avec confiance que le coton continue à maintenir sa forte position sur les marchés comme produit essentiel. Quant à la possibilité qui pourrait s'offrir à nous d'assister à une production accrue des fibres artificielles, elle paraît douteuse à l'heure actuelle; la réputation du coton, parmi les matières premières de première nécessité reste intacte.

#### CAISSE D'EPARGNE POSTALE Mouvement pendant le mois de décembre 1937

5.306 nouveaux déposants.

51.585 versements d'un montant de L.E. 603.989.

42.829 remboursements d'un montant de L.E. 338.607.

Excédent des versements sur les remboursements : L.E. 265.383 contre L.E. 305.385 en décembre 1936.

Le solde total des dépôts à fin décembre 1937 s'est élevé à L.E. 8.945.128 contre L.E. 8.106.453 à fin décembre 1937.

Les dépôts dans les Banques se sont élevés à L.E. 3.415.052 contre L.E. 3.071.687.

Le total des dépôts à la Poste et dans les Banques s'est élevé à L.E. 12.360.180 contre L.E. 11.187.140, en excédent de L.E. 1.188.040.

## UN ORGANISME INDISPENSABLE

# L'ALEXANDRIA TESTING HOUSE

### Un intéressant rapport de M. D. A. Newby

M. D.A. Newby, un des Directeurs de l'Alexandria Testing House a présenté, au cours des travaux du Congrès du Coton, un rapport sur la création, le fonctionnement et l'utilité de cet important organisme.

Nous traduisons ci-après les grandes lignes de ce rapport :

#### FORMATION ET BUTS

##### DE L'ALEXANDRIA

##### TESTING HOUSE

The Alexandria Testing House fut créé en 1932 par le ministère de l'Agriculture du Gouvernement égyptien après le vœu émis par les Congrès Internationaux du coton tenus à Alexandrie et à Paris en 1931.

Le but de la nouvelle institution était de faire une analyse exacte, par des méthodes scientifiques appropriées, du degré d'humidité des échantillons de coton soumis à son examen, moyennant le paiement d'une légère taxe.

L'institution fonctionne donc comme un moyen de contrôle et d'arbitrage sur les questions relatives à l'humidité du coton entre les producteurs, les exportateurs et les filateurs. Son bureau est composé de deux représentants du Gouvernement égyptien : Dr. W. Lawrence Balls, Président, Bahgat el Batanouni bey, — deux représentants des Exportateurs égyptiens de coton, désignés par leur association : MM. H.B. Carver, S. Pinto, — deux représentants de la Fédération Internationale des Maîtres filateurs et des associations de manufacturiers : MM. O.J. Finnev, A.S. Pearse. Elle est placée, par l'autorité du Gouvernement égyptien, sous la direction de MM. Hewat, Bridson et Newby et comprend cinq autres membres.

#### STATISTIQUES

Depuis sa création jusqu'au 31 décembre 1937, « The Alexandria Testing House » a vu régulièrement augmenter le nombre d'analyses qui lui furent demandées pour déterminer le degré d'humidité de lots de coton.

Voici, à titre d'indication, les chiffres de ces demandes depuis l'année 1932/33 à 1936/37 :

250 — 6.113 — 10.315 — 17.301 — 31.639. Pour quatre mois en 1937/38 ce chiffre est déjà de 18.862.

#### LE CONDITIONNEMENT

##### DU COTON

Il existe, sur le marché égyptien, deux types de balles de coton. Ce sont les « balles hydrauliques » — ou balles du pays et balles « pressées à la vapeur » — ou balles pour l'exportation. Cette dénomination leur vient du mode de pressage généralement employé pour l'une ou l'autre catégorie.

Pendant l'opération de l'égrenage du coton, celui-ci, passant par des rouleaux chauds perd de son humidité. L'égrenage terminé on l'asperge d'un peu d'eau pour rétablir approximativement cette humidité, puis le

coton est pressé au moyen de presse hydraulique. Ce sont les « balles hydrauliques » que les exportateurs achètent sur place pour les expédier à l'étranger.

Ces balles sont défaits avant l'embarquement. Les exportateurs, en effet, n'envoient que du coton bien nettoyé et avant de refaire leurs balles ils procèdent à la « farfara », opération qui consiste à préparer le coton en lots de divers types selon les exigences des filateurs. — Les nouvelles balles pour l'expédition sont pressées au moyen de presses à vapeur, d'où leur nom.

Au moment de cette expédition il faut pour établir la facture, « conditionner » le coton, c'est-à-dire établir son degré d'humidité.



## "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 règlement intérieur de la Bourse des Cotons et Graines de Coton disponibles base le degré d'humidité normal du coton à 8.5 pour cent avec une tolérance en plus ou en moins de 0.4 pour cent. La facture est établie sur cette base. En sorte que si l'humidité du coton est supérieure à 8,9% il faut déduire du poids total un poids correspondant à la différence de l'humidité réelle et de l'humidité admise, — et inversement.

### L'ANALYSE DE L'HUMIDITE

Nous n'entrerons pas dans les détails techniques concernant cette analyse. Disons simplement que l'échantillonnage est fait de telle sorte qu'il donne une moyenne aussi fidèle que possible de l'ensemble du lot conditionné. Un personnel parfaitement instruit et qualifié, des méthodes scientifiques rigoureuses permettent de donner avec une exactitude remarquable le degré d'humidité des échantillons. Les analyses sont conservées dans des dossiers pendant 5 ans pour le cas de litige.

Cette méthode s'avère infiniment plus exacte que celle qui consiste à expertiser le degré d'humidité par « les magasiniers experts » au simple toucher. Le coefficient personnel d'erreur est extrêmement variable.

Afin d'éviter toute contestation oiseuse, le règlement stipule que « les deux parties intéressées doivent se faire représenter au moment du prélèvement des échantillons.

\* Lorsque le Testing House sera requis pour procéder au prélèvement d'échantillons aux fins de conditionnement, il avisera les 2 parties intéressées de l'heure à laquelle son personnel se présentera sur les lieux, en accordant un délai raisonnable pour permettre à leurs représentants de s'y rendre.

\* Faute par une des parties d'être présente à l'heure fixée, elle ne pourra contester l'exactitude des échantillons. Si une des parties venait à déclarer qu'elle n'a pas été avisée, la déclaration du Testing House ferait foi ».

### AVANTAGES DU « TEST »

Il est curieux de constater que les filateurs ne fassent pas très souvent appel au Testing House pour le conditionnement des lots qui leur sont expédiés. Il faut expliquer cela par les frais qu'occasionne ce « testing ». En effet, une balle sur 10 est défaite pour l'échantillonnage — et chaque balle défaite équivaut à une dépense de 50 piastres pour un nouveau pressage.

D'autre part, sur les certificats délivrés par le Testing House figure le degré d'humidité du coton: mais le

poids brut du lot n'est pas indiqué. Pour ce qui est de la taxe payée, il faut noter que plus la demande de « tests » sera grande plus on pourra réduire le prix de chaque analyse.

Par contre les avantages des certificats délivrés par le Testing House sont apparents: l'erreur est réduite au minimum, l'examen est confié à un personnel particulièrement compétent et au surplus soumis à de multiples vérifications, un certificat est délivré pour chaque lot, etc.

### QUEL EST LE DEGRE NORMAL DE L'HUMIDITE

#### DU COTON EGYPTIEN ?

L'Association des Exportateurs de Coton a fixé en 1931, dans un but d'éviter tout litige, à 8,5% le degré d'humidité du coton exporté et à garantir ce degré d'humidité. Notons que l'Egypte est le seul pays qui donne pareille garantie.

Mais le degré normal d'humidité du coton égyptien est-il bien de 8,5% ? En 1931 le Testing House ne fonctionnait pas encore. Or, les statistiques de ses dix années d'existence, relevées à l'occasion du Congrès, établissent clairement que le minimum du degré d'humidité du coton égyptien soumis à son examen est de 8,9%, alors que le pourcentage atteint souvent 10%.

Dans ces conditions les exportateurs de coton se déclarent lésés par

la garantie qu'ils ont donnée sur une base plus faible que la normale.

Les filateurs, de leur côté, se tiennent sur leurs positions, qui les avantagent.

On sait, pour en avoir lu les détails ici même, les nombreuses discussions auquel donna lieu ce différend. Aucune décision définitive n'eut intervenir. Finalement, on s'accorda pour maintenir le « statu quo » jusqu'à la réunion, à Berlin, en juillet, de l'Egyptian Cotton Joint Committee. C'est à ce moment qu'une décision pourra, sans doute, être définitivement prise.

### L'AGRANDISSEMENT DU PORT D'ALEXANDRIE

S.E. Hassan Sabri pacha, le ministre des Communications, s'est mis à l'étude du projet d'agrandissement du port d'Alexandrie, établi par S.E. Mohamed Saïd Ahmed bey, ingénieur en chef des Ports et Phares et feu Sir Geoffrey Corbett, expert au Ministère du Commerce et de l'Industrie.

Ce projet prévoit la construction d'un quai pour les pétroles, d'un autre quai pour les engrais et d'un troisième pour les passagers. Il prévoit également l'élargissement des autres quais.

Il est à noter que le Service des Douanes, celui des Gardes-Côtes, et plusieurs milieux intéressés ont approuvé ce projet, dont le coût est estimé à 1.200.000 livres réparties sur 15 ans.



# KLM

ROYAL DUTCH  
AIR LINES

**3 SERVICES  
PAR SEMAINE**

EGYPTE - EUROPE  
EGYPTE - EXTREME-  
ORIENT  
et vice-versa

**RAPIDITÉ  
RÉGULARITÉ  
CONFORT**

AGENTS :

**F. VAN DER ZEE**  
Alexandrie  
10, Rue Chérif Pacha  
Tél. 28655

NETHERLANDS TRAFFIC  
AGENCIES  
Le Caire,  
7, Sharia Manakh, Tél. 41559

**C. L. EYRES, PORT-SAID** 23, Quai Sultan Hussein, Tél. 2500

**DIACARIS SHIPPING AGENCY (SUEZ), Tél. 149**

**C. L. EYRES, PORT-SAID** Tél. 149



## SUR LES MARCHÉS DES CHANGES

# L'ACCORD MONÉTAIRE, TRIPARTITE ET L'INFLUENCE DE LONDRES

M. Marchandeu, le nouveau ministre français des Finances, vient de déclarer que le sort des Français est lié à la monnaie, que l'augmentation du déficit de la Trésorerie est l'ennemi n° 1, que le contrôle des changes est condamné par ceux-là mêmes qui en avaient été les protagonistes et que la France s'en tiendra, pour défendre extérieurement sa monnaie, à l'accord monétaire tripartite.

Il est incontestable que, depuis sa constitution, ce dernier accord a rendu de grands services non seulement aux monnaies qui y sont rattachées, mais également aux autres devises qui complètent la structure monétaire mondiale. On n'ignore pas, notamment, les services qu'il a rendus et continue à rendre précisément à la France dont la monnaie profite du soutien pratique et psychologique qui lui est ainsi accordé.

Pourquoi cet accord a-t-il tant d'influence ? En ordre principal, parce que Londres y participe et accepte explicitement les termes de ce contrat.

En fait, malgré des apparences contraires, Londres est demeuré le centre-or mondial qui donne son impulsion aux autres marchés et — point important à souligner — les autorités monétaires anglaises jouent, depuis quelques années, sur le marché libre de l'or à Londres, un rôle bien plus considérable que par le passé. Ainsi, les autorités monétaires britanniques non seulement dirigent l'or monétaire, mais également tout l'or-marchandise du monde.

Depuis plusieurs années, l'or nouveau en provenance de l'Afrique du Sud ou de l'U.R.S.S. est vendu par la Banque d'Angleterre. Ainsi, en l'absence de toute déthésaurisation importante de métal, les autorités anglaises peuvent elles contrôler les principales sources de production d'or du monde. De temps en temps, comme au cours de la panique de l'or de l'année dernière, elles ont pu également acheter le métal pour en soutenir le marché. Il en résulte que toutes les opérations privées sur l'or, arbitrage, thésaurisation, besoins industriels sont devenues de plus en plus dépendantes de la politique et de l'activité officielles.

On conçoit toute l'importance de cette évolution lorsque l'on souligne que l'or est devenu un des ins-

truments primordiaux—si ce n'est le seul—du contrôle international des changes. Non seulement les réserves des divers fonds de stabilisation sont constituées principalement par de l'or, mais les capitaux migrants ont également tendance à se modifier, par rapport à l'or, tout comme à voyager d'une place à l'autre.

Un mouvement brusque de thésaurisation ou de déthésaurisation peut détruire la stabilité d'une monnaie, tout aussi bien que des mouvements de place à place et appelle également un correctif.

Pour citer deux exemples récents, au cours de la panique de l'or de mars 1937, les autorités soutinrent le marché mais permirent également au prix de fléchir à un niveau qui représentait une perte de 4 d. sur la shipping parity de New-York. D'autre part, en novembre, lorsque les capitaux se mirent à fuir le dollar pour se porter vers l'or, on laissa les cours anglais s'élever jusqu'à 17 pence au-dessus de cette parité. Dans les deux cas, l'action des autorités monétaires a gêné, en définitive, cette transformation indésirable des capitaux de monnaie en or ou réciproquement.

Tout cela — soit dit en passant — ne justifie pas la thèse en vertu de laquelle l'or serait désormais considéré comme une marchandise. Au contraire, de nombreuses personnes lui accordent toujours les attributs essentiels de toute monnaie : une réserve de valeur sûre et liquide. Elles pensent également qu'à un moment ou à un autre, l'or retrouvera en entier son rôle monétaire, bien que ses relations futures avec les monnaies aient encore à être déterminées.

En tout cas, bien que la plupart des pays aient maintenant abandonné le gold standard, l'or reste le moyen ultime des règlements internationaux : il demeure, en fait, employé à cet effet par les banques centrales.

Pour toutes ces raisons, il est donc essentiel de conserver l'or à la fois comme instrument de contrôle du «hot money» et comme régulateur de change.

Au surplus, l'intervention officielle sur le marché de l'or-marchandise à Londres apparaît aussi nécessaire que la direction officielle anglaise communiquée sur le marché des grandes monnaies:

cette intervention doit être considérée comme partie intégrante de l'accord tripartite et elle en constitue une des grandes forces.

Evidemment, il ne suffit pas qu'un pays fasse partie de cet accord pour que sa monnaie soit à l'abri de tout danger. C'est le pays lui-même qui défend sa monnaie et l'accord ne fait que l'aider par le truchement des autres nations qui en font partie.

Les Anglais se sont imposés, dès après la guerre et même en pleine dévaluation de la monnaie, une contrainte morale qui était celle du plébiscite de la Dette flottante. Il y a peu de nations qui eussent résisté à cette politique osée qui consistait pour l'Etat à laisser l'entière liberté aux citoyens d'exporter leurs capitaux, ou de se faire rembourser leurs obligations à court terme, cependant que la livre fléchissait.

Le succès de cette politique a été obtenu par le «fair play» absolu de la part du Gouvernement anglais.

Certes, les Anglais ont eu des crédits extérieurs depuis 1931. Ces crédits les ont aidés à abaisser leurs taux d'argent et à équilibrer leur balance des paiements.

Sans doute, le Gouvernement britannique n'est pas allé emprunter à Paris ou à New-York à court ou à long terme ; mais la place de Londres reçut des masses de plus en plus importantes de capitaux étrangers qui venaient se placer à vue. Cela, grâce à une politique intelligente et réaliste. Et l'Angleterre a su diriger sa politique et redresser son économie à tel point que cette hypothèse étrangère, ce «crédit de change», n'a jamais occasionné le moindre remous dans le marché de la livre sterling.

On peut même affirmer qu'une partie de ces crédits étrangers a fini par s'incorporer dans l'économie anglaise et qu'ils sont ainsi devenus des emprunts perpétuels...

C'est ce qui a fait la force du marché de Londres. C'est ce qui fait, indirectement, la force de l'accord monétaire tripartite. Les autorités françaises connaissent la valeur de cet accord. Mais il ne suffit pas de déclarer vouloir en faire partie...

## Pour redresser l'économie mondiale (\*)

# LE RAPPORT DE M. VAN ZEELAND

## TEXTE DU DOCUMENT

### INTERVENTION POSSIBLE DE LA B.R.I.

Ce but paraît pouvoir être atteint, dans une certaine mesure, par l'extension concertée de la méthode des crédits réciproques, récemment inaugurée par la Banque des Règlements Internationaux.

Les banques d'émission s'ouvriraient réciproquement, à l'intervention de la B.R.I., des crédits libelles en la monnaie de chacune. Ces crédits seraient affectés au financement d'échanges de marchandises entre les pays intéressés.

Les risques de change que ces crédits entraînent se compensent dans la mesure où les opérations commerciales s'équilibrent.

Quant, au surplus, le risque pourrait être, pour une certaine part, couvert grâce à une compensation « multilatérale », effectuée par la B.R.I., agissant comme chambre de compensation.

Pour les « pointes », c'est-à-dire les montants qui ne pourraient être couverts par la compensation, il y aurait lieu de recourir aux marchés de change à terme, sur les places où ils sont actifs et larges. Ailleurs, il s'indiquerait de faire un effort pour réorganiser des marchés de change à terme, à des conditions qui ne grèvent pas exagérément les transactions commerciales.

Pour les extrêmes « pointes », qu'il ne serait pas possible de couvrir autrement, il resterait à demander un engagement spécial, dont la charge devrait retomber, en fin de compte, sur l'Etat du débiteur. Ce risque serait, d'ailleurs, faible et temporaire ; en pratique, son poids serait négligeable.

Mais, outre cette méthode, en considération des avantages généraux qu'offrirait le retour à la liberté des règlements en matière commerciale, en considération, aussi, du fait que cette liberté s'appuierait sur les mesures prises par les pays intéressés pour rétablir l'équilibre externe de leur économie, il conviendrait à concourir à un programme de collaboration internationale.

Parmi les suggestions qui ont été faites pour donner effet à cette idée, il en est une qui me paraît mériter une considération particulière ; c'est la possibilité de constituer, à l'intervention de ces Etats, un Fonds commun, dont les ressources serviraient, sous des conditions appropriées, à fa-

ciliter le financement des transactions commerciales légitimes, au cours de la période d'adaptation.

L'organisme international tout désigné pour assumer la gestion d'un tel Fonds me paraît être la Banque des Règlements Internationaux.

La mise en œuvre de ce fonds ne devrait en aucun cas doubler ou concurrencer l'action des institutions ou des organismes qui existent et dont l'activité s'étend en temps normal au financement des opérations commerciales. Il n'interviendrait que dans des cas spéciaux, pour combler les lacunes soit permanentes, soit occasionnelles, là où les méthodes ordinaires s'avèrent insuffisantes.

D'ailleurs, en ce domaine plus qu'en tout autre, il est fort probable que ces méthodes exceptionnelles — utiles et sans doute indispensables pour la période de transition — perdraient bien vite leur caractère de nécessité ; si l'économie internationale reprenait sa vigueur et sa souplesse, les institutions privées répondraient rapidement, dans la plupart des cas, aux besoins normaux des affaires, sur presque tous les marchés internationaux.

## Les Remèdes

J'ai la conviction que l'application loyale et générale d'un ensemble de suggestions du genre de celles qui viennent d'être esquissées, aurait pour effet de donner au commerce international un élan nouveau et considérable.

Mais si j'arrêtais ici mon rapport, je n'aurais pas rempli l'essentiel de ma mission.

Ce qui importe en effet, ce n'est point de définir théoriquement les difficultés, ni même d'indiquer les moyens qui pourraient, s'ils étaient appliqués, les résoudre. Le principal, c'est de suggérer des méthodes qui aient quelque chance d'être effectivement admises et de mener à des résultats concrets. Il faut donc que nous pussions plus avant notre examen, de manière à rechercher les conditions dans lesquelles des mesures, reconnues utiles ou désirables, auraient chance d'être effectivement appliquées par la grande majorité sinon par la totalité des pays intéressés.

Ici, reconnaissons sans détours les difficultés considérables qui encom-

brent le terrain. Si nous considérons le plan politique, les raisons d'espérer en un rapprochement rapide et cordial paraissent plus faibles qu'à aucun moment depuis 1918.

Si nous nous plaçons sur le plan économique, il semble, à première vue que le moment le plus favorable pour une collaboration strictement économique soit passé ; l'arrêt dans la reprise en général et les difficultés économiques propres de certains grands pays, ramènent de nouveau à l'ordre du jour, des avant-projets de protection nationale, qui rappellent singulièrement les tentatives du temps de crise.

### LA NECESSITE D'UN ESSAI

Au cours des derniers mois écoulés, j'ai dû à maintes reprises, modifier les conclusions provisoires auxquelles j'étais arrivé ; j'ai retardé la remise de ce rapport dans l'espoir de recueillir des indications nouvelles ou de voir surgir des conjonctures plus encourageantes ; à certain moment, je me suis demandé, en voyant les obstacles s'accumuler, s'il n'était pas préférable de renoncer à tenter en ce moment un grand effort de collaboration économique internationale, et d'attendre une atmosphère plus sereine.

Mais tout compte fait, il m'a semblé que pareille attitude eût été stérile et même dangereuse. On n'a jamais le droit de renoncer à agir ou, du moins, à tenter d'agir. Aucun effort n'est jamais complètement perdu, même s'il n'aboutit pas aussitôt.

D'autre part, la persistance d'une situation générale confuse et hérissée de contradictions, risquerait d'entraîner des conséquences graves, tant dans l'ordre politique que dans l'ordre économique ; de plus en plus nombreux sont ceux qui s'en rendent compte et en concluent à la nécessité d'une réaction rapide et profonde. Dans de pareilles conditions, le moment est peut-être favorable, en dépit des apparences, pour une tentative nouvelle, basée sur la raison et l'intérêt commun.

Essayons donc de rechercher les voies d'une solution pratique, sans pour cela sortir des limites de cette mission, qui est d'ordre économique ; mais sans prétendre l'isoler artificiellement des facteurs politiques qui l'enserrent et la conditionnent.

(\*) Voir R.E.E.F. du 5 février 1938. No. 286.

## UNE SOLUTION D'ENSEMBLE

La première réflexion qui revient ici, c'est que toutes les difficultés que nous venons de passer en revue s'enchevêtrent les unes dans les autres ; de même, les solutions que nous avons suggérées dépendent étroitement les unes des autres. Politique tarifaire, contrôle des changes, mouvements de capitaux, stabilisation des monnaies, contingents, clearings, etc., forment des problèmes étroitement dépendants. On ne peut espérer les résoudre vraiment qu'à la faveur d'une solution d'ensemble.

D'autre part, l'attitude de nombreux pays est dominée par la politique de certains grands Etats, dont l'influence économique est déterminante soit dans le monde, soit dans telle ou telle partie du globe. Il faut donc, pour qu'une solution ait son maximum d'efficacité, non seulement qu'elle couvre le réseau des difficultés enchevêtrées, mais encore qu'elle rallie une très grosse majorité des peuples intéressés, sinon tous ou à peu près.

Mais le commerce international n'est pas une fin en soi. Ce n'est qu'un moyen tourné vers un but. Ce but n'est autre que l'amélioration du niveau de vie des masses, l'augmentation du bien-être des populations. Or, ce but, dans notre organisation actuelle, ce sont les entités nationales qui le poursuivent.

Ici, nous touchons au cœur du problème. Pour réduire les obstacles au commerce international et lui rendre une souplesse qui en permette le développement, il faut, en définitive, amener de nombreux pays à atténuer ou à renoncer à des mesures de défense autonome, prises par eux — à des degrés variables et en des moments différents — et à se réintégrer dans un système plus complet de division internationale du travail. Mais ce n'est pas à la légère ni de gaieté de cœur que ces dispositions de protection nationale avaient été établies ; et si les pays ainsi protégés maintiennent, aujourd'hui encore, la cuirasse qu'ils ont estimé devoir se donner, ce n'est point sans motifs graves.

Nous devons donc nous y prendre de manière à ce que le système nouveau offre à tous ses participants des avantages plus grands que la position dans laquelle ils se trouvent à présent ; et en même temps, à ce que la transition d'un plan à l'autre puisse s'effectuer sans dangers, et même sous le bénéfice d'avantages immédiats.

Comme il convient avant tout de faire œuvre pratique, nous n'avons pas à analyser longuement les raisons qui ont provoqué toutes ces mesures de protection nationale. Il faut cependant que nous soulignons certaines caractéristiques de la situation actuelle.

Une fois de plus, soulignons combien vaines sont les distinctions arbitraires, fondées sur des vues ou des

raisonnements simplistes à l'abri desquelles on voudrait diviser les nations en groupes apposés. L'on ne trouve pas, en réalité, d'un côté des Etats adonnés à une autarcie complète, de l'autre des Etats fidèles à la stricte observance du libre-échange international. Lorsque l'on dépasse les apparences ou que l'on refuse à s'arrêter aux mots, l'on doit bien constater que : d'un côté tous les Etats, les uns après les autres, ont recouru à des méthodes propres, — très variables dans leurs conceptions et dans leurs répercussions — mais dont l'idée s'inspirait d'un protectionnisme national ; de l'autre côté, tous ont continué et doivent continuer à se soumettre à un système d'échanges internationaux.

## L'EVOLUTION DE FAIT CONSTATEE DANS LES RELATIONS INTERNATIONALES

Des mouvements aussi généraux et aussi marqués ont, à coup sûr, une cause profonde. Reconnaissons que les relations économiques internationales se placent aujourd'hui sur un plan très différent de celui d'avant-guerre. Jadis, les échanges internationaux étaient des échanges effectués par-dessus les frontières, entre individus, entre firmes privées entre intérêts particuliers. Aujourd'hui, les relations économiques internationales prennent de plus en plus le caractère d'échanges entre les unités économiques constituées par les Etats. Certes, le rôle des firmes et des entreprises privées, intervenant de part et d'autre pour nouer et dénouer les opérations, reste, sauf exception, essentiel. Mais la détermination des courants commerciaux, les considérations d'intérêt public national prennent de plus en plus d'importance ; les transactions sont, chaque jour davantage, dominées par des décisions, émanant des pouvoirs constitués et inspirées d'une politique économique nationale. C'est là un fait, dont il faut tenir compte.

Les tendances qui poussent les Etats vers une plus grande autonomie économique trouvent leur origine dans des considérations très diverses. Les unes se rattachent à des conceptions purement politiques, d'autres à des préoccupations de caractère social, comme par exemple les problèmes du chômage ou de l'adaptation de la main-d'œuvre ; d'autres enfin à des soucis spécifiquement économiques.

Parmi ceux-ci, il en est un qui est invoqué avec vigueur dans certains pays, où l'on s'efforce de substituer des matières premières synthétiques aux produits naturels correspondants ; il peut se résumer comme suit :

Si les pays producteurs et exportateurs de matières premières refusent d'accepter en paiement des produits fabriqués, ou mettent des obstacles à leur entrée chez eux, les pays qui importaient ces matières se voient obligés de renoncer à les acheter ou du moins de limiter ces achats le plus

possible ; ils doivent donc se préoccuper de trouver ces mêmes produits à d'autres sources, ou chercher des produits de substitution, et notamment des produits synthétiques. La politique protectionniste de pays producteurs de matières premières se retourne donc contre eux, en même temps qu'elle nuit à ceux qu'ils comptaient parmi leurs clients traditionnels.

Nous devons toutefois ajouter que cette argumentation, sans être rejetée en théorie, est considérée dans d'autres milieux comme posant le problème sous une forme trop simpliste ou même comme renversant les responsabilités ; l'on se trouverait, d'après ceux-ci, devant un cercle vicieux, où l'on aurait été poussé en ordre premier, par la diminution des importations de certains grands produits mondiaux dans les pays précédemment importateurs.

Quoi qu'il en soit, malgré les ravages de la dernière crise ; malgré les modifications profondes subies par la structure économique internationale ; malgré les difficultés croissantes de tous genres que rencontrent les hommes d'affaires dans leurs efforts, malgré tout, les échanges économiques internationaux avaient repris vigueur, preuve éclatante de leur inéluctable nécessité. Le quantum du commerce international était revenu durant le second trimestre de 1937 à un niveau correspondant à celui qu'il avait atteint en 1929, c'est-à-dire, au sommet de la prospérité. Hélas, nous en sommes encore à rechercher les moyens de nous débarrasser de ces entraves et voici que nous sommes déjà menacés d'un nouveau recul.

Est-ce un simple palier ? est-ce une crise mineure ? Faut-il craindre pire ?... La politique économique que l'on va adopter peut, si elle est bonne, marquer le début d'une nouvelle ère de prospérité dans le monde ; elle peut aussi si elle est mauvaise, transformer en crise nouvelle et plus grave, les hésitations d'à présent.

Il est donc plus urgent que jamais de remettre sur une base saine les relations économiques internationales.

Ce qui vient de se passer au cours des derniers mois met en relief un autre aspect de ce problème. Le commerce international n'est pas seulement entravé par des clauses d'ordre économique ou d'ordre financier, il peut l'être tout aussi gravement par des influences d'ordre politique, voire même d'ordre moral. Pour que l'activité économique se développe, il ne suffit pas que les besoins existent, que les produits soient à vendre, que les capitaux soient abondants ; il faut encore que s'affirme la volonté d'entreprendre, d'agir, de courir les risques inhérents à la production et au commerce. Pour cela, il faut qu'une ambiance existe, ou règne un minimum de confiance, de bonne volonté réciproque, de sincérité, d'ordre et de clarté dans la vie internationale.

Recherchons donc, dans un esprit de complète objectivité, quelles sont les difficultés ou les obstacles qui, sans être des entraves directes au commerce international, s'opposent cependant au bon fonctionnement des relations économiques entre les peuples.

### LES DOLEANCES DES COLLECTIVITES

Les uns voient la source de leurs difficultés dans l'inégale répartition des matières premières ou, plus exactement, dans le fait que certains grands pays ne possèdent pas, sur les territoires soumis à leur contrôle les matières premières dont ils estiment avoir besoin.

En ce point, on ne saurait passer sous silence que certains Etats ne voient de solution au problème que dans une redistribution des colonies.

D'autres attribuent leurs difficultés à l'attitude exagérément protectionniste de pays ou de groupes qui devraient, à leurs yeux, absorber une part plus grande de leur production. Nombreux sont ceux qui s'élèvent avec force contre les systèmes de préférence, qui faussent les courants économiques normaux.

D'autres encore incriminent l'inégale distribution des capitaux et l'attitude insuffisamment compréhensive des grands marchés détenteurs de fonds accumulés.

Certains Etats insistent sur l'importance que présentent pour leur économie les problèmes démographiques, et en particulier, ceux qui concernent l'émigration et l'immigration.

De bons esprits ne manquent pas de souligner combien lourdement pèse sur les marchés financiers — dans le plan moral et dans le plan réel — l'absence de règlement définitif des dettes politiques internationales.

Dans beaucoup de milieux, l'on blâme, par-dessus tout, les effets d'une politique généralisée de réarmement à outrance : l'on s'inquiète du choc en retour qui risque de se produire lorsque les commandes dues au réarmement auront atteint le point de saturation ; l'on souligne quels effets désastreux la charge budgétaire du réarmement exerce ou risque d'exercer sur les économies nationales, soit directement, soit par toutes ses répercussions indirectes.

Enfin, nombreux sont ceux qui professent que les inquiétudes d'ordre politique sont un élément déterminant dans l'actuel ralentissement économique et qu'elles pèsent sur le développement des relations internationales d'ordre économique, plus que tous les autres empêchements réunis.

Il n'est pas douteux que les ébranlements successifs des principes essentiels du droit international exercent une action funeste sur les relations économiques comme sur les rapports politiques des peuples entre eux ; il est temps de remettre en lumière le caractère sacré des engagements pris et la nécessité de respecter les règles de la loi internationale.

Quoi qu'il en soit, et quelle que soit la part de vérité contenue dans ces multiples allégations, nous devons les considérer comme des faits et y voir des problèmes qui appellent, directement ou indirectement, une solution.

### QUELQUES-UNES DES SUGGESTIONS RECUEILLIES

Des suggestions ont d'ailleurs été faites déjà, dans des directions fort variées, en vue de résoudre ces différents points ; on ne saurait en faire une énumération complète ; je me bornerai à en reproduire certaines, auxquelles il m'a semblé qu'on attachait de l'intérêt dans des cercles étendus.

En ce qui concerne les matières problématiques coloniales, l'on a suggéré de réviser le régime des mandats, de le dénationaliser et de l'internationaliser complètement, à la fois du point de vue économique et du point de vue politique.

Pour les colonies proprement dites, il serait peut-être opportun de rechercher les moyens de généraliser le système de la porte ouverte qui régit le bassin conventionnel du Congo, système dont les résultats généraux ne donnent pas lieu à critique.

Pour les colonies où ce régime ne pourrait être organisé, l'on a, dans certains milieux, recommandé d'étudier la création de compagnies privilégiées, dont l'activité serait strictement limitée au plan économique et dont le capital serait réparti internationalement, de manière à offrir des garanties sérieuses d'impartialité.

En ce qui concerne les matières premières, l'on a formulé une proposition fort intéressante qui aboutirait à livrer des produits coloniaux en échange de produits industriels. Un accord interviendrait entre une colonie et tel Etat industriel ; les produits coloniaux seraient portés en compte et payés par de grands travaux publics — ponts, chemins de fer, ports, etc. — exécutés en contre-partie. Le financement intermédiaire serait assuré par les soins de la métropole.

Enfin, les règles de droit international pourraient, de l'avis de beaucoup, être précisées et renforcées, de manière à mettre, en tout cas, à l'abri de la saisie ou de la confiscation, même en temps de guerre, la propriété privée, dans les territoires coloniaux, quelle que soit la nationalité du propriétaire.

### GARANTIES D'ORDRE POLITIQUE

La conclusion qui se dégage, à mes yeux, des multiples problèmes contenus dans ces plaintes, ces réclamations ou ces suggestions, c'est qu'il est temps de les aborder de face, dans une discussion serrée. Or, on ne peut le faire que dans une loyale atmosphère de coopération, où chacun s'efforcera, dans son propre intérêt, de venir en aide aux autres.

Pareil espoir existe-t-il ?

Si non, il faut tout faire pour le créer ; si oui, il faut dissiper les

malentendus réciproques qui l'empêchent de se manifester au grand jour.

Certes, il ne servirait à rien de se dissimuler les difficultés de pareille entreprise.

Dans ce rapport, je me suis délibérément interdit d'aborder les aspects strictement politiques que présentent nombre de problèmes soulevés. Nous ne pouvons pourtant ignorer que nous travaillons à leur ombre. Il en est d'ailleurs qui tiennent si étroitement à certaines des suggestions faites, qu'on ne pourrait les en séparer.

Ainsi, l'on conçoit la préoccupation de ceux qui s'inquiètent de voir détourner de leur but et servir à des fins bellicieuses, les concours financiers, les facilités de crédit ou d'approvisionnement qui seraient accordés en exécution du présent programme d'action. Des garanties devraient être données de ce côté : elles sont nécessairement d'ordre politique.

De même est-il possible de résoudre, du point de vue économique, les difficultés que rencontreront certaines économies nationales lorsqu'elles auront atteint le point de saturation dans leur politique de réarmement, sans évoquer le problème de la limitation des armements ?

Inversement d'ailleurs, il apparaît que toutes politiques concertées de limitation des armements devrait, pour s'appliquer sans heurt, s'accompagner de mesures économiques internationalement concertées, elles aussi.

### UN PACTE DE COLLABORATION ECONOMIQUE INTERNATIONALE

Devant la complexité de la tâche, mieux vaudrait essayer d'une méthode nouvelle, très générale, faisant appel à la bonne volonté réciproque, mais visant avant tout à procurer à chacun les avantages tangibles d'une action d'ensemble.

C'est pourquoi le moment est peut-être venu de proposer la conclusion d'un « Pacte de collaboration économique » qui s'étendrait au plus grand nombre d'Etats et serait, en tout cas, ouvert à tous ; le pacte pourrait, si l'on s'inspirait d'un précédent qui a réussi, revêtir la forme d'un faisceau de déclarations conjuguées.

Le but de ce pacte serait d'aider les participants à relever le niveau de vie de leurs concitoyens, en développant le bien-être général. Le pacte comprendrait deux parties : l'une négative, par laquelle les pays participants s'interdiraient un certain nombre de pratiques contraires aux intérêts de la communauté des participants ; l'autre, positive, mais de caractère général, dans laquelle les pays participants s'engageraient les uns vis-à-vis des autres, à aborder et à examiner, dans un esprit de compréhension et d'entraide mutuelles, les problèmes et difficultés rencontrés dans leurs relations économiques.

Sous l'égide de ce pacte général et dans son esprit, pourraient se conclure un à un d'autres arrangements plus précis, incorporant, à mesure de

leur mise au point, les multiples suggestions qui ont été faites ou relevées dans ce rapport.

A ces suggestions, nous avons donné, délibérément, une forme succincte, simplifiée. Nous nous sommes intentionnellement abstenus d'entrer dans les détails ; nous avons voulu nous borner aux lignes principales. Si les idées sur lesquelles reposent ces suggestions étaient admises, il serait relativement aisé de les développer, de les préciser, de les couler dans les moules techniques appropriés ; des études très poussées ont été poursuivies sur la plupart des points abordés, des plans d'exécution pourraient être mis rapidement au point, avec le concours des organismes spécialisés, comme le Comité économique et le Comité financier de la S.D.N., la Banque des Règlements internationaux, la Chambre de Commerce internationale, l'Institut international d'Agriculture, etc.

Quant aux arrangements internationaux qui devraient les mettre en vigueur, certains devraient être, de par leur nature même, généraux ; d'autres ne s'étendraient qu'à quelques pays ; d'autres, enfin, garderaient le caractère d'accords bilatéraux.

#### DES CONTACTS ENTRE LES GRANDS PAYS

Comment assurer, de façon pratique ou efficace, la réussite d'un pareil dessein ?

Reconnaissons que, pour sortir tous ses fruits, il conviendrait qu'un pareil effort fût soutenu par les grands pays qui sont à la tête du mouvement économique et des diverses tendances politiques.

10.) Il se recommande donc de mettre en contact, à bref délai, des représentants des principales puissances économiques, et à tout le moins de la France, de la Grande-Bretagne, des Etats-Unis, de l'Allemagne et de l'Italie. Il conviendrait de recourir à une méthode qui garde, à cette prise de contact, un caractère simplement préparatoire. Le but poursuivi serait avant tout, d'information et de mise au point préliminaire. A l'ordre du jour figurerait quatre ou cinq questions, conçues approximativement comme suit :

1) Etes-vous d'accord pour participer à un effort de collaboration économique internationale ?

2) A cette fin, acceptez-vous comme base de discussion les grandes lignes du présent rapport ?

3) Quels sont les points de ce rapport que vous souhaiteriez éventuellement voir, soit omettre, soit souligner ?

4) Quels sont les points non évoqués dans ce rapport et que vous estimeriez souhaitable de comprendre dans l'effort à accomplir ?

Des réponses données au cours de cette première phase d'information, dépendrait évidemment la suite de toute l'entreprise.

20.) Si, comme il est permis de l'espérer les réponses étaient constructives et de nature à permettre un espoir sérieux, il y aurait lieu de passer à une seconde étape.

#### UNE ETUDE DES REPONSES PAR UN BUREAU

Celle-ci serait confiée à un Bureau «ad hoc» ; une invitation serait adressée à tous les Etats, par laquelle on leur demanderait de faire connaître à ce Bureau, dans le plus bref délai, et en suivant la trame du présent rapport, les difficultés qu'ils rencontrent dans leurs relations économiques internationales, ainsi que le concours qu'ils se croient soit en droit d'attendre des autres Etats, soit en mesure de leur apporter.

Les réponses constitueraient, en somme, le relevé des griefs que les nations font à la communauté économique, et des besoins pour la satisfaction desquels une aide ou une collaboration de l'extérieur serait plus efficace qu'un effort national.

Le Bureau ferait rapidement le classement et la synthèse de ces réponses ; il analyserait en toute objectivité leur contenu ; en extrairait les suggestions raisonnables et dresserait ainsi, en s'appuyant sur le présent rapport, un programme d'action constructive.

#### CONVOCAION D'UNE REUNION ELARGIE

30.) C'est alors que l'on passerait au troisième et dernier stade de l'entreprise. Il faudrait s'assurer par la voie diplomatique, un accord de principe des intéressés sur les grandes lignes de ce programme. Si un nombre suffisant d'Etats, y compris les grandes Puissances économiques, prenaient une attitude favorable, le Bureau visé ci-dessus serait chargé de mettre au point les textes à signer. Finalement, une conférence serait convoquée pour porter la dernière main aux instruments diplomatiques et échanger les signatures.

\* \* \*

Dans mon esprit, le Pacte ainsi conclu ne serait que le portique de l'œuvre qui devrait se poursuivre, s'élever, se compléter et s'adapter à des conjonctures en perpétuelle évolution.

Pourtant, la conclusion de pareil Pacte serait un geste capital ; car c'est elle qui donnerait le branle, et imprimerait au monde l'élan qu'il attend pour reprendre confiance en des destinées pacifiques.

Et ce portique pourrait peut-être mener à un édifice nouveau, ou, à côté des salles consacrées à la collaboration économique, d'autres s'élèveraient, dans lesquelles pourraient s'élaborer les conditions politiques d'une paix durable.

Bruxelles, le 28 janvier 1938.

P. van ZEELAND.

# 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, Daïrcout, Mallawi, Assiout.

LA BANQUE MISR FAIT TOUTES OPÉRATIONS  
DE BANQUE

# ACTUALITÉS ÉCONOMIQUES

## La politique britannique des prêts à l'étranger. - Les affaires américaines

### La Politique Britannique des Prêts à l'Étranger

Sir John Simon, Chancelier de l'Echiquier, a fait une déclaration aux Communes « sur certaines décisions auxquelles il a été amené au sujet de la politique des prêts à l'étranger en raison de la présente situation des changes ».

Sir John Simon estime que l'heure n'est pas encore venue d'autoriser les émissions étrangères sans discrimination.

« Je parle, a-t-il précisé, des émissions au nom de gouvernements étrangers, d'autorités étrangères locales ou publiques, ou d'organisations contrôlées par des Etats étrangers. Les demandes de cette nature seront examinées selon leurs mérites en tenant compte de la politique générale du gouvernement. »

Toutefois, jusqu'à nouvel ordre, une plus grande latitude sera accordée en ce qui concerne les demandes n'entrant pas dans les catégories indiquées, en particulier pour les prêts à long terme au nom d'emprunteurs de n'importe quelle partie de l'Empire et pour des « blocs » importants de propriété étrangère. Quant au prêt étranger à court terme d'un caractère commercial, il reste « généralement indésirable ».

En réponse à une question de M. Attlee, Sir John Simon a déclaré que le gouvernement n'avait pas l'intention d'encourager le prêt de capitaux aux gouvernements poursuivant activement une agression.

\* \* \*

Cette déclaration du chancelier de l'Echiquier a fait une excellente impression dans la Cité. On note que cette atténuation des restrictions sur les sorties de capitaux qui répond à certains desiderata exprimés dans le rapport Van Zeeland, semble également tenir compte des remarques formulées il y a quelques mois par Sir Robert Kindersley.

Le « Financial Times » écrit que le changement d'attitude du gouvernement britannique indique que, malgré l'accroissement de la balance commerciale défavorable, la situation du sterling n'inspire

aucune inquiétude et que le Fonds de Régularisation des Changes est à même de faire face à toutes les éventualités.

De son côté, le « Financial News » écrit qu'il serait, certes, prématuré, d'attendre des résultats sensationnels de la nouvelle politique. Cependant, dit-il, en substance, le changement de politique augmente la liberté du marché de Londres et stimulera, dans une certaine mesure, le commerce mondial et britannique. C'est une contribution à la politique recommandée par M. Van Zeeland et il est très probable que c'est là qu'il faut chercher la raison de la déclaration faite par le Chancelier de l'Echiquier en ce moment.

Nul doute que cette nouvelle orientation de la politique anglaise sera favorablement accueillie à l'étranger. Elle est un témoignage de la bonne volonté anglaise.

### Les affaires américaines

Il résulte d'une étude de la « National City Bank of New York », consacrée à la situation des réserves des industries, que les stocks de 75 compagnies étaient, à la date du 31 décembre, plus élevés de 14.7 p.c. qu'un an auparavant. Il est précisé, d'autre part, que c'est au 30 septembre que le point le plus élevé de la courbe de ces stocks paraît avoir été atteint. D'une manière générale, la tendance est d'ailleurs dans le sens d'une contraction ; mais il serait désirable qu'elle s'accroisse davantage.

La Banque note que, dans le commerce de détail, la réduction a été beaucoup plus prononcée que dans les industries. Quant aux stocks de matières premières, ils se sont accrus du fait du manque d'activité des marchés.

Par ailleurs, dans une étude qu'elle consacre à la situation des chemins de fer américains, la « Guaranty Trust Company » déclare que les événements des derniers mois ont concentré l'attention sur leurs difficultés financières et fait ressortir le besoin urgent d'adopter à ce sujet des mesures de redressement. Il n'est pas exagéré de dire, précise la Banque,

que la situation des chemins de fer américains est devenue l'un des problèmes nationaux les plus importants et les plus pressants. Faute de répondre aux exigences de la situation d'une façon absolument nette, il faut s'attendre à des conséquences plus sérieuses et plus étendues qu'on ne le croit généralement.

On annonce, à cet égard, que M. Wheeler, président de la Commission sénatoriale du commerce entre Etats, va s'efforcer dès cette semaine d'obtenir l'appui du Président en vue d'activer le vote d'une législation de nature à réaliser une réforme profonde de la structure financière des réseaux gérés et à en activer la réorganisation.

Signalons enfin que, selon des milieux touchant de près le gouvernement, le discours que doit prononcer le Président Roosevelt contre les trusts au cours de la semaine recommanderait — au sujet des monopoles de fait — une simple enquête et non des mesures immédiates.

Il est à noter qu'un haut fonctionnaire du département du Trésor a déclaré qu'une tentative trop violente contre les trusts risquerait de ralentir la reprise économique.

Néanmoins, M. Jackson, récemment nommé Solicitor General des Etats-Unis, s'est élevé contre la « modération » des projets officiels de contrôle des trusts. Parlant à l'association de la presse de l'Etat de New-York, il a déclaré que le Congrès n'était pas disposé à atténuer les rigueurs des lois contre les trusts.

Le problème demeure donc entier.

### CONSOMMATION DE COTON ET GRAINE DE COTON

Du 1er septembre 1937 au 2 février 1938 la consommation de coton a atteint à Alexandrie 65.033 cantars et à l'intérieur 142.000 cantars soit un total de 207.033 cantars.

Celle de graines de coton a été de 620.319 ardebs contre 628.760 ardebs.

# REVUE DE LA PRESSE ARABE

## Les Nouveaux Impôts

C'est le « Mokattam » qui commente les projets d'Ismail Sedky pacha :

L'expérience établit que divers gouvernements font souvent preuve de prodigalité. Ils ont alors recours aux contribuables pour combler le déficit budgétaire. Leur prétexte est que l'argent recueilli doit être investi dans de nouveaux projets. Cela se produit le plus souvent dans les Gouvernements parlementaires. Ceux-ci, ayant besoin de s'attirer la sympathie des électeurs.

Il importe donc, que le gouvernement prouve à l'opinion publique que ses dépenses actuelles sont dans le cadre de l'économie réelle. D'autre part, il devra démontrer qu'il est impossible d'économiser deux millions de livres, contrairement à la conviction de certains hauts fonctionnaires et ministres présents et anciens qui assurent que la compression des dépenses est possible dans cette proportion.

Avant qu'il se soit assuré de ce point, le gouvernement ne serait point justifié à réclamer aux contribuables de nouveaux fonds. A moins qu'il ne s'agisse de niveler entre ceux qui sont actuellement imposables et ceux qui ne le sont pas.

Et voici l'opinion de S.E. Joseph de Picciotto bey publiée par le « Mokattam » :

Nous voudrions attirer l'attention sur la nécessité de voir le gouvernement exposer à la nation comment il compte dépenser le montant de ces nouveaux impôts.

Mais quels sont les domaines utiles pour lesquels il convient de consacrer l'excédent des impôts ? Dans quelle mesure ces domaines se rattachent-ils aux besoins du pays ?

Il me semble que ces domaines pourraient se résumer dans les points suivants :

L'aménagement des routes pour rapprocher les communications ;

Faciliter les moyens d'irrigation et de drainage ;

Améliorer les conditions sanitaires et sociales du pays en général et particulièrement en province ;

La sauvegarde de la sûreté de l'Etat en protégeant le pays contre toute surprise.

Dans un autre article le même journal écrit :

S.E. Sedky pacha a pensé devoir se mettre en rapport avec les Etrangers pour se rendre compte de la mesure dans laquelle ils seraient disposés à payer des contributions.

Le principe en est beau. On compte faire des économies avant de s'adresser aux contribuables. Nous croyons qu'il y a vraiment lieu d'économiser beaucoup.

Il ne se trouve pas en Egypte une personne pour s'opposer à la modification du régime fiscal de manière à assurer l'égalité de tous les citoyens devant le fisc. Il ne faudra pas aussi distinguer entre les fonds placés dans l'agriculture et ceux placés dans l'industrie ou le commerce.

Le ministre des Finances a précisé son point de vue. Il ne reste plus qu'à attendre pour connaître les modalités d'application et demander que l'on observe la modération et la bonne mesure dans un art fort délicat qui embarrasse encore aujourd'hui les plus grands pays du monde.

## Une Existence Pénible

C'est bien celle du fellah. Le « Balagh » souligne la mesure prise par le ministre des Finances convertissant en échéances à long terme les impôts fonciers.

Ceux qui ont vécu quelque temps en province savent comment on y vit pour vingt piastres par mois tout en étant satisfait des conditions de cette existence : des céréales pour dix piastres et des légumes pour dix autres et voilà plus qu'il n'en faut pour nourrir une famille à quelques millièmes par jour.

Quelle grande faveur pour ces malheureux que de leur accorder une dispense d'une livre et demie d'impôts par an. Et quelles répercussions dans le mouvement fiduciaire parmi ces malheureux.

C'est une juste mesure qu'on ne saurait trop apprécier. Il n'y a pas de doute que le gouvernement songe à modifier les impôts de manière à mettre les choses dans leur cours normal, en augmentant là où il faut augmenter ou en atténuant là où il faudrait le faire. Dans les deux cas la chose est louable. Nous espérons que le gouvernement choisira bien le principe de la répartition.

C'est que certaines contributions nouvelles pourraient aboutir au changement du régime de la propriété et de l'économie dans le pays. Il faut donc prendre des mesures de précaution au préalable.

Il y a par exemple, l'impôt sur la succession. Il se peut que les gens évitent cet impôt en vendant leurs biens avant leur mort ou en utilisant d'autres procédés qui changent non seulement la perception des impôts, mais qui pourrait modifier aussi le régime de la propriété et peut-être l'organisation sociale.

De telles considérations ne sauraient échapper à ceux qui président aux destinées du pays.

N.D.L.R. — On avait d'abord pensé à instituer un impôt sur la succession. Cette question ne se pose plus actuellement, les autorités ayant considéré qu'on n'en avait pas besoin.

## L'UNION FONCIÈRE D'EGYPTE

Société Anonyme Egyptienne

CAPITAL : Lstg. 500,000 entièrement versé

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

Amélioration terres agricoles -

Exploitation

GÉRANCES URBAINES ET RURALES -

LOTISSEMENTS - AVANCES

CONDITIONS SUR DEMANDE

## Les Ouvriers après les Fellahs

Le premier devoir du gouvernement après la réduction des impôts frappant les petites propriétés foncières consiste à venir en aide aux ouvriers, en promulguant toutes les lois devant les protéger et défendre leurs intérêts. C'est le « Balagh », qui rappelle que les précédents gouvernements n'ont rien fait pour ceux-ci et que le gouvernement actuel qui avait déjà étudié divers projets se doit de les réaliser.

A notre sens, la première action à tenter en faveur de la classe des travailleurs doit être d'élever leurs conditions d'existence en s'occupant d'eux comme on s'est occupé des petits propriétaires.

Il est vrai que les ouvriers ne paient pas d'impôts et on ne saurait demander du gouvernement de les réduire. Mais rappelons que le premier Cabinet Mohamed Mahmoud pacha s'était occupé de la classe ouvrière en élaborant une législation spéciale pour eux. Il avait institué à cet effet un comité qui avait dépensé de grands efforts qu'on pourrait continuer aujourd'hui afin que la législation en question puisse être soumise au parlement à la première occasion au cours de cette session.

D'ailleurs, le premier Cabinet de Mohamed Mahmoud pacha avait commencé à s'intéresser aux conditions de vie des ouvriers. Il leur avait construit des habitations spéciales. Puisse-t-il reprendre ce programme qui a été abandonné afin qu'il soit exécuté. Il faut du reste souhaiter que le parlement vote les crédits nécessaires afin que le projet entre dans sa phase d'exécution.

## Le problème des Dettes Hypothécaires

C'est le « Misri », organe du Wafd, qui critique le ministre des Finances d'avoir renoncé à l'application du règlement qui a été négocié par le précédent gouvernement en ce qui concerne les dettes hypothécaires.

Sedky pacha est un homme réputé pour ses grandes capacités et son habileté à saisir les occasions. Peu lui importe de revenir aujourd'hui sur ce qu'il avait trouvé bon hier, pourvu qu'il y ait un intérêt à réaliser dans ce revirement.

Il a renoncé au règlement des dettes hypothécaires qui avait été établi par Makram Ebeid pacha. Pourtant, il avait approuvé ce projet lors de son examen par la Chambre puisqu'il l'avait voté avec tous les autres députés.

Mais, ce projet important est une des gloires du Cabinet wafdiste. Il avait été arrêté après des pourparlers et des discussions qui avaient valu à Makram Ebeid pacha des efforts considérables.

Dans ces conditions comment Sedky pacha peut-il accepter de le maintenir et de l'appliquer ?

Il préfère y renoncer, même si ce serait au détriment des Egyptiens et à l'avantage des créanciers étrangers. Et il se contente du règlement des dettes de second rang, en augmentant quelque peu les crédits y affectés pour tromper le public. Tant pis, si les débiteurs ne noient dans leurs dettes et s'ils doivent mourir de faim en se voyant contraints d'abandonner leurs biens aux autres.

Lui qui, un jour, s'était fait appeler l'ami du fellah devant une délégation venue le voir, voilà ce qu'il a fait pour causer du tort au fellah.

N.D.L.R. — On sait que S.E. Ismail Sedky pacha a démenti cette assertion du « Misri ». Il n'a nullement renoncé à la loi sur les Dettes Hypothécaires dont il étudie tout simplement les modalités.

## Les Finances Egyptiennes

Le Gouvernement est en train de préparer le budget du prochain exercice. Et c'est l'« Ahram » qui tient à faire quelques réflexions sur l'état financier de l'Egypte, dans un article de fond où il rappelle que la désorganisation des finances a été une source de malheurs pour le pays : occupation militaire britannique, création de la caisse de la dette, etc., etc.

Que Dieu confonde la politique. Elle submerge tout maintenant, en Egypte. Ah ! s'il s'agissait de cette

politique, dans l'acceptation la plus large du mot, comprenant à la fois la politique extérieure, la politique économique et la politique de reconstruction ! Malheureusement, il ne s'agit que de cette politique étroite qui ne tend à donner satisfaction qu'à certaines collectivités pour les amener à soutenir tel ou tel autre parti.

Nul ne saurait nier que nous ayons le plus grand besoin d'argent pour assurer notre défense nationale et réaliser complètement notre indépendance. Les économistes n'ont pas trouvé, pour remplir les caisses de l'Etat, autre chose que les deux vieilles méthodes qui consistent d'une part à comprimer les dépenses publiques et d'autre part à augmenter les recettes par les impôts et par l'exécution des projets productifs. Si nous persistons dans la politique financière que nous suivons depuis quelques années en dépensant sans compter et en ne recherchant pas de nouvelles ressources, nous marcherons à une faillite inévitable. Ce ne serait pas avec de la propagande verbale et des polémiques violentes entre les partis que nous éviterons la catastrophe. Nous ne voulons pas envisager la situation avec pessimisme. Il n'y aurait pas lieu à être pessimistes, si nous savons nous armer de courage et de fermeté. Il faut mettre fin au gaspillage et savoir supporter les sacrifices nécessaires pour créer de nouvelles ressources. Mais si les gouvernements ne continuent à s'occuper que du remaniement du cadre des fonctionnaires, de la distribution excessive des promotions et des augmentations et autres privilèges, le sort qui nous attend est connu d'avance.

Le ministre des Finances, n'est pas ici le seul responsable, bien que c'est à lui qu'incombe la direction des finances du pays. Ses collègues assument une bonne part de responsabilité. Ils doivent donc l'aider dans la réalisation de son programme économique et financier.

# 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.



# Chronique de la Bourse des Valeurs

Le 10 février 1938.

La semaine sous revue a été caractérisée par une éclaircie de la situation politique internationale. La reprise des pourparlers anglo-italiens a eu une répercussion favorable. On estime que des résultats concrets pourront être obtenus. L'atmosphère est moins chargée. On relève des signes de bonne volonté de la part de l'Italie. La presse italienne n'attaque plus la Grande-Bretagne et envisage favorablement la conclusion d'un accord avec cette dernière.

Dans le domaine économique, on a relevé avec plaisir une sensible amélioration du commerce extérieur de la France. Pour le premier mois de l'année en cours, la balance commerciale s'est redressée dans une large mesure. Les exportations ont marqué une sensible augmentation. Ces résultats ont eu une profonde et favorable répercussion sur la tenue des rentes et des valeurs françaises dont les cours ont haussé. Le franc, d'autre part, a pu se maintenir sans l'intervention du Fonds d'Egalisation. Si cet état de choses continue, on pourra constater une sensible amélioration de la situation économique en France.

\*\*\*

En Egypte, la question politique est revenu en premier plan. La dissolution du Parlement, la préparation des nouvelles élections sont autant d'événements qui retiennent l'attention de tous les milieux. D'autre part, le problème fiscal est à l'ordre du jour. Il constitue une inconnue qui préoccupe les cercles financiers et a créé un sentiment d'abstention, de malaise même qu'il serait nécessaire de dissiper.

Les déclarations du ministre des Finances, bien que fort rassurantes, n'en demeurent pas moins insuffisantes pour indiquer quelles seront les véritables données du nouveau système fiscal de l'Egypte. Une publication du projet de loi sur le timbre, tel qu'il été modifié, serait utile pour mettre les choses au point.

Bien que ne comptant que quatre jours ouvrables, le marché a fait preuve d'une fermeté satisfaisante. Toutes les valeurs ont réalisé des avances plus ou moins appréciables.

## FONDS D'ETAT

L'Unifiée avance d'une nouvelle fraction et clôture à Lst. 102 9/16 contre 102 7/16. La Privilégiée termine inchangée à Lst. 94 3/16.

## BANCAIRES

La National Bank gagne une petite fraction et clôture à Lst. 38 1/8. L'action Crédit Foncier Egyptien termine à frs. 803 contre 800. Le dixième est légè-

ment plus faible à frs. 1575. Les obligations à lots sont fermes. L'émission 1903 clôture à frs. 333 1/2 contre 331. L'émission 1911 est inchangée à frs. 298 1/4.

La Banque d'Athènes n'a pas subi de changement, clôturant à frs. 12 3/4. L'action Land Bank gagne quelques fractions à Lst. 4 47/64, alors que la fondateur clôture inchangée à Lst. 45 3/4.

## EAUX, TRANSPORTS ET CANAUX

La jouissance Eaux du Caire avance à frs. 415 contre 412 1/2. La fondateur termine à frs. 2910 contre 2890.

Les obligations Suez ont réalisé une nouvelle avance. Les 3% terminent à frs. 643 contre frs. 625. Les 5% avancent à frs. 664 contre 651.

Les valeurs de transport sont plus fermes. La dividende Trams d'Alexandrie clôture à frs. 267 contre 265, alors que la jouissance termine à frs. 33 contre 32.

La part sociale Trams du Caire gagne une fraction à frs. 77 1/2.

## FONCIERES ET IMMOBILIERES

La jouissance Cheikh Fadl est ferme à frs. 108 1/2 contre 105. Cette Société distribuerait incessamment un coupon. Par ailleurs, une Assemblée Extraordinaire est convoquée pour la reconstitution du capital de la Société.

L'action Gharbieh Land abandonne une petite fraction à Lst. 1 5/64.

Les valeurs Kom-Ombo ont réalisé des avances appréciables. L'action termine à Lst. 6 31/64 contre 6 5/16, alors que la fondateur clôture à Lst. 36 1/2 contre 35 1/2. Cette hausse serait due aux perspectives favorables de la marche de l'entreprise.

L'Union Foncière clôture inchangée à Lst. 2 13/16. Il en est de même de l'Enterprise à L.E. 4 3/8.

Les Cairo-Heliopolis ont réalisé un gain substantiel. L'action termine à frs. 296 1/2 contre 290. La fondateur clôture à L.E. 12 15/32 contre 12 1/32.

La Delta Land est inchangée à Lst. 1 11/64. Il en est de même de la New-Egyptian à sh. 16/1 1/2.

## INDUSTRIELLES

Ce compartiment n'a pas moins profité de l'avance générale. La Salt & Soda termine à sh. 42/10 1/2 contre 42/6. La Port-Said Salt clôture à sh. 46/9 contre 46/3.

L'action Egyptian Markets gagne une fraction à sh. 25/9. Il en est de même de l'Oilfields qui clôture à Lst. 2 1/32.

Les valeurs de sucre sont fermes. L'ordinaire Sucreries clôture à frs. 136 1/4 contre 135. La privilégiée gagne quelques fractions à frs. 116 1/4, alors que la fondateur termine à L.E. 3 5/32 contre 3 3/32. Comme on l'aura lu par ailleurs, les prix de vente du sucre ont été augmentés. Cette mesure a une portée purement fiscale, puisque c'est le gouvernement qui est appelé à en profiter principalement, tant par la perception d'un droit d'accise élevé que par sa quote-part particulièrement importante dans les bénéfices de la Société.

La Filature Nationale d'Egypte gagne quelques fractions à Lst. 8 5/8 contre 8 33/64. L'action Ciments Touroh avance de quelques piastres à P.T. 1150.

La Ginnars est recherchée à Lst. 0 43/64.

## HOTELIERES

L'action Upper Egypt Hotels gagne une fraction à L.E. 1 19/32. L'ordinaire Egyptian Hotels est recherchée à Lst. 1 49/64.

## COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

SOCIÉTÉ ANONYME

Capital: 400 millions de francs  
ENTIÈREMENT VERSÉS

Réserves: 441 millions de francs

ALEXANDRIE - LE CAIRE - PORT-SAID  
ISMAILIA (Bureau hebdomadaire)

TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE

LOCATION DE COFFRES-FORTS  
A DES CONDITIONS AVANTAGEUSES

# LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS DU CAIRE

## DU 4 AU 10 FÉVRIER 1938

DESIGNATION DES VALEURS	4 Fév. 1938	10 Fév. 1938	DESIGNATION DES VALEURS	4 Fév. 1938	10 Fév. 1938
<b>FONDS D'ÉTAT</b>			<b>SOCIÉTÉS FONCIÈRES</b>		
Unifiée 4% .....	Lst. 102 1/2	102 9/16	Dom. Ch. Fadl, Jouiss. ...	Frs. 105	108 1/2
Privilégiée .....	Lst. 94 3/16	94 3/16	Gharb. Land Cy., Act. ...	Frs. 1 3/32	1 5/64
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'Ég. 3½% .....	Lst. 100 1/4	100 1/8	Sté Fonc. d'Égypte .....	Lst. 6 1/2	6 1/2
Tribut d'Ég. 4% .....	Lst. 102 3/4	102 3/4	Wadi Kom-Ombo, Act. ...	Lst. 6 5/16	6 31/64
			Wadi Kom-Ombo, Fd. ...	Lst. 35 3/4	36 1/2
			Anglo-Belgian Cy. ....	Lst. 0 61/64	0 61/64
<b>BANQUES</b>			<b>SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES</b>		
Agricult. Bank .....	Lst. 0 5/32	0 5/32	Union Foncière .....	Lst. 2 13/16	2 13/16
Agricult. Bank, Fond. ...	Lst. 38 1/2	38 1/4	Eg. Enter. et Dev. ....	L.E. 4 3/8	4 3/8
Crédit Agr. d'Égypte, Act. Ord. ....	P.T. 490	490	Eg. Enter. et Dev. Fd. ...	L.E. 0 3/8	0 3/8
National Bank .....	Lst. 38 1/16	38 1/8	Cairo-Héliopolis .....	Frs. 290	296 1/2
Crédit Foncier Egpt. Act. Frs.	800	803	Cairo-Héliopolis, Fd. ...	L.E. 12 1/32	12 15/32
Crédit Foncier Fd. 1/10 ...	Frs. 1580	1575	Cairo-Héliopolis, Ob. ...	Frs. 541	540
Crédit Fon. Ob. lots 1903	Frs. 331	333 1/2	Egypt. Delta Land .....	Lst. 1 11/64	1 11/64
Crédit Fon. Ob. lots 1911	Frs. 293 1/2	298 1/4	New-Egyptian Cy. ....	Sh. 16/1 1/2	16/1 1/2
Crédit Fon. Obl. 3½% .....	Frs. 521 1/2	521 1/2	Sté. Im. Gare Caire .....	L.E. 3 3/16	3 3/16
Crédit Fon. Ob. 3% .....	Frs. 495 1/4	495	Koubbeh Gardens .....	L.E. 2 13/16	2 13/16
Crédit Fon. Ob. 3½% Em. 1937 .....	L.E. 96	96	Cairo Suburban Land ...	L.E. 2 3/4	2 3/4
Banque d'Athènes .....	Frs. 12 3/4	12 3/4			
Sté. An. Belgo-Egyptien-ne, Part Soc. ....	Frs. 49 1/2	49 1/2	<b>SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES</b>		
Land Bank, Act. Ord. ...	Lst. 4 11/16	4 47/64	Crown Brewery .....	Frs. 128	128
Land Bank, Fond. ....	Lst. 45 3/4	45 3/4	Cie. Frigorifique .....	L.E. 6 1/4	6 1/4
Land Bank Ob. 3½% .....	Frs. 457 1/4	457 1/4	Sté. Eg. Irrig., Act. ....	L.E. 3 5/8	3 5/8
Land Bank, Ob. 4% .....	Frs. 70	70	Manure Cy. ....	L.E. 1 1/2	1 1/2
Land Bank, Ob. 4½% 1930. P.T.	805	820	Salt and Soda .....	Sh. 42/6	42/10 1/2
Land Bank 5% 1926 .....	Lst. 105	105	Port-Said Salt .....	Sh. 46/3	46/9
Land Bank, 5% 1927 .....	L.E. 103 1/2	104	Egyptian Markets .....	Sh. 25/7 1/2	25/9
Banque Misr .....	L.E. 6 13/32	6 11/16	Anglo-Eg. Oilfields, Act. Lst.	2	2 1/32
Bq. Com. Grèce, Act. ...	Frs. 20	20	Suc. et Raf. Eg. Ord. ...	Frs. 135	136 1/4
Mortgage Bank of Palestine Act. Ord. ....	L.E. 5,75	5,75	Suc. et Raf. Eg. Priv. ...	Frs. 115 1/2	116 1/4
Ob. 5% 1938-56 s. U.V.W. L.E.	94,55 exc.	94,55	Suc. et Raf. Eg., Ob. ...	Frs. 492	492
Ob. 5% 1939-56 série X. ...	L.E. 94,55 exc.	94,55	Suc. et Raf. Eg., Fd. ...	L.E. 3 3/32	3 5/32
Ob. 5% 1941-56 série Y. ...	L.E. 95,75	95,75	Elect. Light & Pow .....	L.E. 17 3/8	17 3/8
			Elect. Light Pow Jss. ...	L.E. 13	13 1/8
			Industrie du Froid, Act. L.E.	4 27/32	4 27/32
<b>EAUX</b>			Filature Nationale Ord. ...	Lst. 8 33/64	8 5/8
Eaux Caire, Act. ....	Frs. 133 1/2	133 1/2	Cairo Sand Bricks .....	Lst. 4 3/8	4 3/8
Eaux Caire, Jouiss. ....	Frs. 412 1/2	415	Imprimerie Misr .....	L.E. 6 7/8	6 7/8
Eaux Caire, Fond. ....	Frs. 2890	2910	Sté Misr Egr. Coton .....	L.E. 4 3/16	4 3/16
Eaux Caire, Obl. 4% .....	Lst. 100 1/2	100 1/2	Plâtrière Ballah .....	L.E. 4 1/2	4 1/2
Eaux Caire, Obl. 4% .....	Lst. 100 1/2	100 1/2	Alexandria Pressing .....	Lst. 7 7/8	7 25/32
			«Al Chark» Cie. Ass. sur la Vie .....	L.E. 6 3/8	6 3/8
			Soc. Ciments Portland Tourah .....	P.T. 1145	1150
			Sté Misr Fil. et Tiss. Act. L.E.	5 5/32	5 1/8
			The As. Cotton Ginners, Lst.	0 43/64	0 43/64
<b>TRANSPORTS</b>			<b>HOTELS</b>		
Anglo-Am. Nile Cy. ....	Lst. 1 3/8	1 3/8	Gd. Hôt. Eg. Nung. ....	Lst. 17 3/16	17 3/16
Aut.-Om. Caire, Act. ....	L.E. 4	4	Gd. Hôt. Ob. Série A. ...	Lst. 109	109
Aut.-Om. Caire, Fd. ....	L.E. 1	1	Up. Eg. Hot., Nouv. ....	L.E. 1 9/16	1 19/32
Menzaleh Canal, Act. ...	P.T. 160	160	Up. Eg. Hot., Ob. 5% ...	L.E. 87 1/2	87 1/2
Ch. Fer Kéneh, Act. ....	Lst. 27	27	Egyptian Hot., Ord. ....	Lst. 1 49/64	1 49/64
United Egypt. Nile .....	L.E. 2 5/8	2 5/8	Egyptian Hot., Priv. ....	Lst. 9 3/4	9 3/4
Ob. Suez 3% 2e. série ...	Frs. 625	643			
Ob. Suez 3%, 3e. série ...	Frs. 620	640			
Suez 5% .....	Frs. 651	664			
Trams Alex., Div. ....	Frs. 265	267			
Trams Alex., Act. Jouis. Frs.	32	33			
Trams Alex., Ob. 4% .....	Frs. 490	490			
Trams Caire, Parts Soc. Frs.	77	77 1/2			

# LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS D'ALEXANDRIE

DU 4 AU 10 FÉVRIER 1938

DESIGNATION DES VALEURS	4 Fév. 1938	10 Fév. 1938	DESIGNATION DES VALEURS	4 Fév. 1938	10 Fév. 1938
Empr. Municipal 1902 ... Lst.	99 3/4	100	Delta Lt. Rys., Priv. .... Lst.	1 1/2	1 13/32
Empr. Municipal 1919 ... L.E.	104	104	Alexandria Ramleh ..... Lst.	1 7/32	1 3/16
Land Bank Act. .... Lst.	4 11/16	4 11/16	Trams Alex., Div. .... Frs.	270	261
Land Bank, Fond. .... Lst.	45 3/4	45 3/4	Trams Alex., Jouiss. .... Frs.	33	33
Land Bank Obl. 3 1/2% .... Frs.	464	469	Trams Alex., Obl. 4% .... Frs.	490	494
Land Bank, Obl. 4% .... Frs.	70	70	Press. et Dépôts Act. .... L.E.	22 3/4	22 25/32
Commercial Bank .... Lst.	1	1	Presses Libres ..... L.E.	13	13
Alexandria Water ..... Lst.	17 5/8	17 9/16	Net et Pressage ..... L.E.	11 7/8	11 29/32
Béhéra, Ord. .... L.E.	11 7/32	11 3/8	Alex. Pressing .. .... L.E.	7 13/16	7 27/32
Béhéra, Priv. .... Lst.	5 13/32	5 3/8	Bonded War., Ord. .... Lst.	6 9/32	6 9/32
Urb. et Rurales .... Lst.	2 25/32	2 3/4	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 11/32	8 11/16
Union Foncière .... Lst.	2 13/16	2 13/16	Salt and Soda ..... Sh.	42/7 1/2	42/7 1/2
The Gabbarry Land ..... L.E.	2 5/16	2 9/32	Port-Said Salt ..... Sh.	46/9	46/-
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 Egypt 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 libé- » « rées. »

## COMMERCE EXTERIEUR DE L'EGYPTE

Le Département de la Statistique nous communique les chiffres globaux suivants sur le commerce extérieur de l'Egypte pendant le mois de décembre et depuis le 1er janvier à fin décembre des années 1936/1937.

### Mois de décembre

	1937	1936
Importations*:		
Tabacs .....	58.746	51.495
Autres marchandises .....	3.477.113	2.873.258
Total .....	3.535.859	2.924.753
Exportations*:		
Coton .....	2.685.393	3.989.860
Cigarettes .....	12.931	16.557
Autres marchandises .....	895.703	1.058.048
Total .....	3.594.027	5.064.465

### Du 1er janvier au 30 décembre

	1937	1936
Importations*:		
Tabacs .....	700.051	766.101
Autres marchandises .....	37.337.435	30.749.454
Total .....	38.037.486	31.515.555
Exportations*:		
Coton .....	26.002.361	25.019.561
Cigarettes .....	212.256	192.567
Autres marchandises .....	10.544.895	7.766.272
Total .....	39.759.412	32.978.400
Ré-exportations*...	—	—

(\*) Y compris le Numéraire.

# LA REVUE COTONNIERE

## COTON AMERICAIN

### LIVERPOOL

Disponible	2/2/38	9/2/38
Américain	4,89	4,91
Guiza 7	7,46	7,38
Achmouni	6,16	6,14

### NEW-YORK

Disponible	8,52	8,74
------------	------	------

Alexandrie, le 10 février 1938.

L'accès de faiblesse du coton américain n'a pas duré et les prix ont repris vigoureusement sur la nouvelle qu'un projet de loi avait été présenté tendant à faire acheter par le Gouvernement l'ensemble des cotons hypothéqués sous le système du prêt, lesquels ne seraient pas revendus avant que les prix n'atteignent 12 cents.

Si invraisemblable que paraisse la mise en application de cette mesure, dont le caractère artificiel saute aux yeux, elle a cependant produit son effet, puisque le marché a été en se raffermissant toute la semaine durant. Le sentiment haussier a été renforcé par une nouvelle de la dernière heure qui laisse à entendre que le Congrès approuverait la loi agricole dans son ensemble.

Il ne s'agit évidemment là que de rumeurs et de commentaires, mais en l'état actuel du marché où les facteurs naturels sont rejetés à l'arrière-plan, des nouvelles de ce genre influencent facilement les opérateurs.

Ce qui est vrai cependant, c'est que les contrats continuent à être rares, car le coton disponible est fortement détenu, soit en gage auprès du Gouvernement, soit entre les mains des cultivateurs eux-mêmes qui sont financés par les banques privées. Malgré toute l'abondance de la récolte, l'offre est toujours limitée.

Ces derniers jours, il y a eu un réveil d'intérêt des milieux industriels et de la part de l'étranger qui suivent attentivement l'évolution de la législation agricole et procèdent à des achats réguliers, dans la crainte que le bill ne soit adopté. Les avis restent cependant partagés sur le point de savoir si la législation agricole sera élaborée avant le commencement de la saison et s'il sera possible de l'appliquer à la prochaine récolte.

Au milieu d'une situation aussi confuse, il est impossible de se faire une opinion sur l'orientation probable du marché. A en juger par l'accalmie de la demande textile et par le chiffre anormalement élevé des approvisionnements, il semble qu'aucune hausse sérieuse ne puisse être envisagée, mais il y a d'autres facteurs qui neutra-

lisent cet aspect défavorable de la situation.

C'est tout d'abord l'intervention du Gouvernement sur le marché et l'immobilisation d'une quantité considérable de cotons. C'est ensuite la probabilité, quoique la chose ne soit pas tout à fait certaine, d'une forte réduction de l'acréage. En dernier lieu, « The last, but not the least », c'est le prix en lui-même qui est tombé à un niveau au-dessous duquel il peut difficilement fléchir. Quand un article est anormalement déprécié, surtout quand il s'agit d'un article aussi mondial que le coton il se rencontrera toujours des gens qui voudront en faire un objet de placement.

Il faut reconnaître que les facteurs haussiers et les facteurs baissiers se contre-balancent à peu près. Voilà pourquoi depuis trois ou quatre mois les prix sont à peu près stationnaires et ne fluctuent que dans un champ très limité. Les différences entre le plus haut et le plus bas n'ont jamais atteint 50 points. Dans les conditions, la spéculation trouve difficilement à opérer; c'est ce qui explique d'ailleurs le peu d'ampleur des mouvements en Bourse.

## COTON EGYPTIEN

### Contrats Sakels :

	9 Février	3 Février
Mars	Tal. 13.98	14.04
Mai	» 14.06	14.09
Novembre	» 14.33	14.30

### Contrats Giza 7 :

Mars	» 12.92	12.80
Mai	» 12.97	12.84
Novembre	» 13.—	12.87

### Contrats Achmouni:

Février	» 10.33	10.13
Avril	» 10.29	10.09
Juin	» 10.31	10.12

Notre marché a fait preuve au cours de la semaine sous revue d'une grande irrégularité et de beaucoup de nervosité. Les prix ont fluctué dans les deux sens sans tenir fidèlement compte des directives du marché américain.

Sans doute le résultat final s'est traduit par une avance du terrain, mais c'est surtout le coton Achmouni qu'en a été le bénéficiaire. La hausse fut plus modérée sur le Giza 7. Quant au Sakel, il fait preuve d'une lourdeur caractéristique qui s'explique par le désintéressement général dont il est l'objet, aussi bien de la part de l'industrie que de la spéculation.

A la faveur de la contraction de l'écart entre l'américain et l'égyptien, quelques nouvelles affaires

ont été enregistrées avec la filature, mais leur total ne représente pas un chiffre considérable. La demande continue à être calme, alors que nous avons besoin d'un renouveau d'intérêt marqué pour écouler l'excédent de notre récolte.

Bien que les ventes en fixation furent assez nombreuses ces derniers temps, le mouvement de rétention continue à l'intérieur, comme on peut le juger par le chiffre des égrenés à fin Janvier qui n'ont atteint que 7.521.000 cantars.

Il reste donc entre les mains des cultivateurs 3.500.000 Cantars, chiffre anormalement élevé pour cette époque de l'année.

Il faut cependant reconnaître que ce mouvement de rétention n'est pas le seul fait du cultivateur. Si celui-ci a adopté jusqu'à dernièrement une attitude très ferme, sa résistance commence à manifester des signes de fléchissement. Malheureusement, ce sont les acheteurs qui se dérobent actuellement. Le manque total de reports oblige à n'acheter que leurs stricts besoins et à ne pas stocker de la marchandise.

C'est pourquoi les stocks s'accumulent au marché de Minet-el-Basat.

Il y a bien une demande constante pour les grades moyens, très rares cette année, mais les autres grades sont peu recherchés. Quant aux cotons de soie indésirable, ils trouvent difficilement acquéreurs, à moins de sacrifices substantiels.

Le total de nos exportations atteint 4.733.000 Cantars, en diminution de 300.000 cantars environ sur l'année dernière.

La persistance de ce déficit dans nos embarquements ne laisse pas que d'être inquiétant. On espère chaque fois que la situation s'améliorera, mais les semaines passent et aucune éclaircie n'apparaît à l'horizon. Nous ne voulons pas toutefois désespérer, il reste six bons mois avant la clôture de la campagne et la demande pourra s'élargir si nous savons rendre nos cotons attrayants par rapport à l'américain.

Les nouvelles qui avaient circulé la semaine dernière sur les dégâts survenus à la récolte soudanaise n'ont pas reçu confirmation jusqu'ici. D'après des informations dignes de foi, les cotons fins de la région du Tokar ont subi des dégâts assez sérieux, mais comme leur production n'est pas considérable, ils n'affecteront pas sensiblement la récolte totale du Soudan qui ne serait que très légèrement inférieure à celle de l'année dernière.

Reste la question de la qualité. Si celle-ci est touchée, il en résulterait une demande accrue pour notre Sakel qui en a bien besoin, car il se débat dans un marasme absolu.

En résumé, la tendance de notre marché est incertaine. Il se maintient grâce à la fermeté de l'américain, mais le souffle lui manque pour aller de l'avant. L'enthousiasme spéculatif fait défaut, et sans ce levier il est difficile de provoquer un mouvement de hausse d'une certaine importance.

**MARCHE DES DISPONIBLES**

Une activité modérée continue à prévaloir au marché de Minet-el-Bassal où la moyenne des ventes journalières se maintient dans les environs de 2.000 balles.

Le marché présente toujours les mêmes caractéristiques: bonne demande sur l'Achmouni, satisfaisante sur le Zagora et le Giza 7, nulle sur le Sakel.

Quant aux primes, elles sont très fermes sur l'Achmouni, soutenues sur le Zagora et le Giza 7, faibles sur le Sakel. Beaucoup de coton de mauvaise qualité sont offerts sur le marché sans rencontrer d'acheteurs.

**GRAINE DE COTON**

	9 Février	3 Février
Février P.T.	55.8	54
Mars P.T.	55.6	54
Mai P.T.	54.5	53 6
Avril P.T.	54.5	53 2

Calme durant la première partie de la semaine, la graine s'est raffermie dans la séance de Mercredi où les prix ont manifesté une tendance haussière caractérisée. Il est vrai que le terrain gagné n'est pas substantiel mais vu les fluctuations minimales de l'article depuis quelque temps, l'avance acquise peut être considérée comme satisfaisante.

Nous continuons à avoir bonne opinion de la graine sans prévoir cependant un mouvement de hausse de grande envergure. Comparée aux autres matières oléagineuses, la graine est à des prix très alléchants, malheureusement la demande, quoique amenée depuis quelque temps, n'est pas assez active pour provoquer un courant général d'achats comme ce fut le cas l'année dernière. Il en va peut-être mieux ainsi, car les prix demeurant commerciaux encourageront la consommation.

En Amérique, les cours de la graine de coton et du saindoux se maintiennent ferme et la consommation est encourageante. Cette situation ne peut manquer de se refléter sur notre propre graine qui est bien meilleur marché que tous les produits oléagineux similaires.

C'est pourquoi nous ne parvenons pas à comprendre l'accalmie de la demande étrangère. Nous n'arrivons pas à atteindre le chiffre des exportations de l'année dernière, bien que nous ayons trouvé un certain débouché en dehors de l'Angleterre.

Il faut espérer que Hull se veillera de sa torpeur et nous passera des ordres plus substantiels, car il est difficile qu'elle puisse trouver des approvisionnements en matières oléagineuses à des conditions aussi favorables que sur le marché égyptien.

La consommation locale continue à être satisfaisante et est à peu près égale à celle de l'année, bien que nos exportations d'huile aient été insignifiantes.

Celle de l'intérieur marque un progrès appréciable sur la saison précédente.

**SOCIETE GENERALE DES SUCRERIES ET DE LA RAFFINERIE D'EGYPTE**

Le Ministère des Finances ayant constaté que la plupart des détaillants vendent les diverses qualités de sucre au public à des prix supérieurs à ceux fixés, en raison de la présence de millièmes dans les prix de l'unité de poids pour la vente au public, a décidé que ces prix seront comme suit :

Pains, 40 millièmes l'oke contre 34 précédemment ;

Tablettes, 40 millièmes l'oke contre 33 précédemment ;

Concassés PP 35 millièmes l'oke contre 32 précédemment ;

Concassés, AD 35 millièmes l'oke contre 31 précédemment

Granulés, 30 millièmes l'oke contre 28 précédemment.

Ces prix seront appliqués à partir du 10 février 1938.

Il est à observer que les nouveaux prix correctement appliqués ne diffèrent pas sensiblement de ceux effectivement payés par le public jusqu'à présent.

Relevons que cette augmentation a une portée purement fiscale. Elle doit permettre au Gouvernement égyptien de continuer à percevoir son droit d'accise sur le sucre, dont le taux trop élevé était au-dessus des possibilités de l'exploitation.

La Société n'en retirera donc aucun avantage substantiel direct, le Gouvernement étant le principal bénéficiaire de cette mesure.

En ce qui concerne le coupon qui doit être distribué pour l'exercice 1936/1937, nous croyons savoir qu'il ne sera pas inférieur à 5 1/2% ni supérieur à 5 3/4. Aucune décision n'a été encore prise par le Conseil à ce sujet, qui doit se réunir lundi prochain pour fixer le montant qui sera soumis aux actionnaires à l'Assemblée Gé-

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

Livraisons	4/2/38		5/2/38		7/2/38		8/2/38		9/2/38		10/2/38	
	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.
<b>Sakellaridis :</b>												
Mars	14.07	14.04	14.17	14.05	14.09	13.97	14.8	13.90	14.6	13.98	14.09	14.04
Mai	14.19	14.14	14.24	14.15	14.12	14.05	14.11	13.98	14.20	14.06	14.17	14.12
Juillet	14.24	14.20	14.32	14.21	14.10	14.13	14.19	14.03	14.19	14.12	14.20	14.19
Novembre	14.43	14.35	14.52	14.42	14.35	14.34	14.38	14.25	14.39	14.31	14.37	14.36
<b>Guiza 7 :</b>												
Mars	12.77	12.86	12.93	13.—	13.03	12.83	12.81	12.76	12.96	12.95	13.05	12.97
Mai	12.85	12.88	12.95	12.97	13.—	12.86	12.83	12.78	12.98	12.98	13.07	13.03
Juillet	—	—	13.2	12.98	12.88	12.88	12.88	12.80	13.05	13.—	13.08	13.05
Novembre	12.85	12.90	12.95	13.—	12.87	12.90	12.92	12.82	13.7	13.—	13.09	13.07
<b>Ashmouni :</b>												
Février	10.17	10.22	10.27	10.25	10.27	10.21	10.20	10.22	10.35	10.37	10.49	10.42
Avril	10.11	10.17	10.22	10.20	10.21	10.16	10.16	10.17	10.32	10.30	10.42	10.37
Juin	10.10	10.19	10.24	10.20	10.23	10.16	10.17	10.16	10.31	10.30	10.41	10.37
Octobre	10.25	10.31	10.89	10.33	10.35	10.32	10.32	10.32	10.45	10.46	10.55	10.53
<b>Graines de Coton :</b>												
Février	53.1	53.4	53.6	53.8	53.8	53.4	53.7	54.2	55.—	55.7	56.4	55.8
Mars	—	53.4	—	53.8	—	53.4	—	54.2	—	55.5	55.2	55.2
Avril	53.—	53.—	53.2	53.1	53.2	52.9	52.9	53.3	53.9	54.4	55.—	54.6
Mai	53.3	53.5	53.7	53.8	53.4	53.3	53.5	53.5	54.5	54.6	54.9	54.9
Juin	—	53.6	53.7	53.8	—	53.5	—	53.6	54.7	54.8	55.6	55.1
Novembre	56.8	56.5	56.6	56.6	—	56.4	56.4	56.6	57.3	57.6	58.4	58.1

# REVUE DU MARCHÉ DE GROS

Le 10 février 1938.

Les marchés dirigeants demeurent assez calmes dans l'ensemble. Les bourses des céréales sont fermes, alors que les marchés des sucres ont fait preuve d'une certaine faiblesse.

Notre place fait preuve d'une attitude satisfaisante, sans, toutefois, que les prix enregistrent de différences appréciables.

## FARINES ET BLES

La cote à Chicago clôture à cents 95 5/8 contre 94 1/2 la semaine dernière. A Liverpool, elle termine à sh. 7/8 1/4 contre sh. 7/6 7/8.

Des chutes de pluies de modérées à fortes sont tombées dans certains districts de la zone de blé d'hiver aux Etats-Unis d'Amérique, mais elles n'ont pas été suffisantes ou assez répandues. Une partie du Kansas n'a eu qu'un peu plus de la moitié de la normale de pluies durant octobre-décembre et il y a eu des plaintes de tempêtes de poussière dans l'Ouest du Kansas. Malgré l'acréage record ensemencé, on craint que la récolte ne sera pas très forte à moins que les conditions climatériques s'améliorent.

Des estimations et avis reçus, il semble probable qu'un acréage record sera ensemencé en blé en 1938.

Depuis le début de la saison, les embarquements à destination de l'Europe sont de 3 1/2 millions de quarts inférieurs à ceux pour la même période l'année dernière, et ceux pour les autres pays que l'Europe en diminution de 2 1/2 millions de quarts. Sur cette base, les besoins mondiaux pourraient bien être en diminution de 12 millions de quarts pour l'année entière, si bien qu'à défaut de gros dégâts le record des acréages en blé devra produire un surplus lourd à supporter et être suivi en conséquence d'une dépression des cours.

□ □ □

Les prix locaux de la farine étrangères n'ont pas subi de changement.

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

La farine américaine non dédouanée est traitée à Lst. 16.2/6 pour le Gold Medal et à Lst. 16.7/6 pour le Northern King. La marchandise dédouanée cote P.T. 180 et 181, pour les deux qualités respectivement.

Le stock de farines dans les Bonded d'Alexandrie est de 8.589 sacs contre 8.294 sacs de la semaine dernière. Celui de Port-Saïd est de 5.837 sacs contre 6.202 sacs.

Notre marché s'est un peu alourdi à la suite des gros arrivages de 57.000 ardebs. Il est naturel qu'on ait voulu profiter de la hausse pour liquider les stocks, mais on a expédié trop à la fois, de sorte que là où, il y a quelques jours, le blé manquait, il y en a beaucoup trop maintenant. Les tickets des chemins de fer affluent entre les mains des commerçants de notre place et il se pourrait que de nouveaux reculs soient enregistrés dans les prix. Ils seront peut-être provisoires jusqu'à ce que le marché ait absorbé tout ce blé flottant. Dans tous les cas tout dépendra des quantités de blé qui se trouvent emmagasinées non seulement auprès des Banques, ce qui est beaucoup plus facile à savoir, mais aussi chez des particuliers. Car il est certain que personne ne laissera échapper une aussi belle occasion, qui permet de réaliser des prix inespérés.

La demande de la part de la minoterie a subi un certain ralentissement et cela s'explique. Ayant commencé à former un stock aux prix chers, elle désire suivre la situation et s'assurer que la hausse est vraiment justifiée. Ses achats ont été cependant assez généreux par suite des réductions consenties par les vendeurs et qui s'élevaient à P.T. 4-5 par ardeb.

Les quantités de blé expédiées de l'intérieur se sont montées à 57.780 ardebs dont 38.621 ardebs de la Haute-Egypte et 19.159 ardebs de la Basse-Egypte. On a pratiqué sur le marché les prix suivants pour le blé moyen : Hindi Saïdi P.T. 156, Baladi Saïdi P.T. 152, Hindi Béhéri P.T. 153 et Baladi Béhéri P.T. 148 l'ardeb de 150 kilos.

## SUCRES

La cote à New-York clôture à 222 cents contre 224 cents. A Londres, elle termine à sh. 5/3 1/2 contre sh. 5/4 1/2.

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

\*\*\*

Chez nous la semaine qui vient de s'écouler n'a rien de bon à son actif. La demande de sucre disponible pour le transit a été très restreinte et les détenteurs ont dû faire de nouvelles concessions. C'est ainsi que le prix de ce sucre est tombé aussi bas que Lst. 7 3/9 la tonne franco Bonded Port-Saïd et la faiblesse dont témoigne l'origine n'est pas faite pour améliorer la tendance de notre marché. Java offre en effet l'expédition février-mars-avril à Lst. 7 la tonne cif Port-Saïd, mais on ne montre aucun empressement ici à prendre de nouveaux engagements. Au contraire, ce revirement de tendance à l'origine après une longue période de fermeté rend les acheteurs plus circonspects.

Pour le moment, les approvisionnements en sucre dans les pays de consommation pourront les dispenser pour assez longtemps de faire des achats à la hâte, d'autant plus qu'il existe encore beaucoup de sucre invendu à Port-Saïd. Mais tout dépendra surtout de l'attitude de la source où une continuation de la baisse ne pourra que se refléter sur notre propre marché.

Très bonne semaine pour les sucres du pays qui furent demandés sur place et de l'intérieur. Il y a lieu de signaler de nombreux échanges

## BANQUE BELGE ET INTERNATIONALE EN ÉGYPTE

SOCIÉTÉ ANONYME ÉGYPTIENNE

Autorisée par Décret Royal du 30 Janvier 1929

Capital souscrit. . . L.E. 1.000.000

Capital versé . . . . . „ 500.000

Réserves au 30 Juin 1937 : L.E. 33578

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

Agence au Mousky 18, Rue Bibars, Hamzaoul

Siège à Alexandrie : 10, Rue Stamboul

TRAITE TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE  
CORRESPONDANTS DANS LE MONDE ENTIER

comportant des quantités assez importantes. En raison des fêtes du grand Bairam ce marché connaîtra quelques jours d'un très bon mouvement.

Quant aux prix, une décision ministérielle des Finances vient de les augmenter dans une proportion qui varie entre 7 et 22% suivant les qualités. Les nouveaux prix s'établissent comme suit : Pains 40 m/ms l'oke contre 34; tablettes 40 m/ms l'oke contre 33; concassés PP 35 m/ms contre 32; concassés AD 35 m/ms contre 31 et granulés 30 m/ms contre 28. Comme on peut s'en rendre compte, les qualités courantes ont subi une augmentation modeste. D'ailleurs, plusieurs détaillants ne tenaient nul compte des prix amères et vendaient déjà le sucre aux taux majorés.

#### RIZ

Le marché se comporte avec beaucoup de fermeté, nonobstant le chiffre très modéré des échanges enregistré au cours de la semaine qui s'achève.

En effet, la consommation continue à se fournir au ralenti, alors que les exportations sont virtuellement inexistantes.

La France et la Belgique ont, depuis longtemps, cessé leurs achats de riz cargo, à cause de nos prix et l'on se contente maintenant des modestes achats d'une rizerie de Haïfa.

Quoi qu'il en soit, une grande stabilité caractérise les niveaux actuels et nous finissons la semaine aux mêmes prix de la huitaine précédente, le glacé à P.T. 126 le sac de 100 kilos, le mamsouh à P.T. 116 et le cargo à P.T. 108.

Le riz paddy est traité à l'intérieur aux environs de P.T. 725 la dariba franco Alexandrie, mais il y a eu peu d'affaires à signaler durant cette semaine.

Les cotations pour le riz Rangoon sont légèrement plus basses. Le Steel No. 3 pour chargement février est offert à Lst. 8 5/- la tonne cif Port-Saïd. Le disponible vaut nominale Lst. 9. 10/- la tonne franco Bonded. Le riz Loonzain est offert à Lst. 6 10/- la tonne cif Port-Saïd pour chargement dans la première quinzaine de mars.

#### SACS VIDES

Les cotations en hausse de Calcutta ont fini par secouer notre marché de sa torpeur et le prix des sacs à coton disponibles a subitement réalisé une avance de 4 paras par sac, haussant à P.T. 4 11/40, avec la livraison août-septembre, faculté acheteurs, à P.T. 4 13/40 gagnant aussi 3 paras. Ce contrat ne rencontre, pour le moment, qu'un intérêt très modéré sur le marché, mais au cas où les fabricants indiens persistaient dans leur attitude ferme, le sentiment chez nous pourrait changer plus tôt qu'on ne le pense.

Plusieurs affaires ont été traitées en sacs à oignons qui sont fermés à 44 1/2 paras pour livraison février-mars.

Les autres variétés sont stationnaires à l'origine et sur place, à l'exception des lb. 5 angus qui abandonnent 2 paras.

Les derniers prix sont les suivants :

Sacs	Charg.	Disp.
lbs.		P.T.

2 1/4	40/—	P.T.
2 1/2	45/6	2 11/40
3 1/4	61/—	2 26/40
5	89/6	3 21/40
5 (angus)	96/—	5 5/40
		5 23/40

Le stock de sacs dans les Bonded de Port-Saïd est de 3.445 balles contre 3.155 balles de la semaine dernière.

## LES PUBLICATIONS DE LA S.D.N.

# Les Balances des Paiements pour 1936

Le Service d'études économiques de la Société des Nations vient de publier l'édition pour 1936 de son volume annuel sur les Balances des paiements. La présente édition contient une analyse des paiements internationaux de 36 pays au cours des dernières années, alors que l'édition de l'année dernière ne portait que sur 29 pays. Les principaux pays commerçants du monde figurent dans ce volume, à l'exception de l'Italie pour laquelle des données manquent depuis 1930. Afin de permettre à ceux qui étudient les relations économiques internationales de tirer des conclusions utiles de la documentation contenue dans ce volume, la majorité des relevés pour les différents pays — pas pour tous cependant — sont établis d'après un formulaire spécial adressé aux Etats membres de la Société des Nations, et dont on trouve le texte complet dans le volume. En tout cas, des chiffres comparables sont fournis, en ce qui concerne pratiquement tous les pays représentés pour les principaux groupes d'articles ci-après : marchandises, intérêts et dividendes, autres services, or et mouvements des capitaux divisés en opérations à long terme et opérations à court terme.

Un long chapitre est consacré à une analyse détaillée des tendances récentes dans les transactions commerciales. Les changements survenus dans la balance des articles courants pays créanciers et des pays débiteurs, les mouvements internationaux de capitaux d'un pays à l'autre, les effets de l'amélioration récente du commerce mondial et de l'augmentation des prix de certaines matières premières sur les balances des paiements des pays créanciers et des pays débiteurs font l'objet d'un examen approfondi. Une égale attention est vouée aux effets du mouvement des touristes, aux envois de fonds des émigrants,

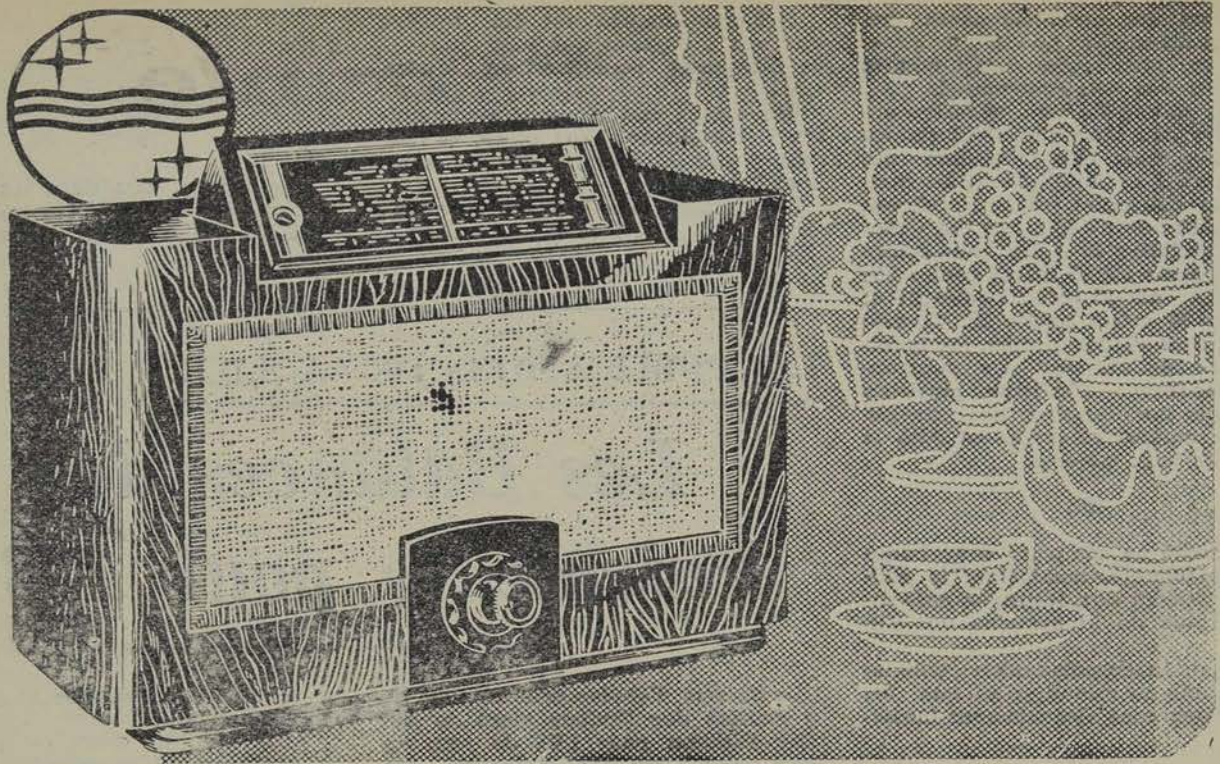
au marché des capitaux et aux mouvements de l'or.

La plupart des relevés détaillés donnés pour les différents pays sont accompagnés d'un tableau sommaire indiquant les balances et, également pour les dernières années, les totaux de tous les paiements intérieurs et extérieurs. Afin de permettre une comparaison facile, ces balances ont été établies en dollars-or des Etats-Unis et sont contenues dans un tableau synoptique qui caractérise le chapitre sur les tendances récentes.

(\*) Série de Publications de la Société des Nations. 1937 II. A. 16 — 245 pages — prix fr. suisses 6.

Un des tableaux fait ressortir que la balance globale au titre des transactions commerciales internationales courantes des trois pays créanciers les plus importants, le Royaume-Uni, les Etats-Unis et la France, a présenté un déficit de 259 millions de dollars-or en 1936. Ce fait a été évidemment compensé par un changement en sens inverse de la balance globale des pays débiteurs et il en résulte une atténuation de la tension issue, pour ces pays, de leurs transactions internationales. Par contre, bien qu'il y ait eu une augmentation considérable dans les paiements internationaux de dividendes et dans les recettes des services de navigation, dont ont bénéficié surtout les pays créanciers, le nombre des émissions nouvelles effectuées sur les marchés financiers internationaux pour le compte des pays débiteurs a été peu élevé.

Un indice intéressant de l'amélioration générale se trouve dans l'augmentation des paiements internationaux au titre du tourisme, — augmentation qui a été de près de 40% entre 1934 et 1936.



**SEUL**

**PHILIPS**

**VOUS OFFRE**

- le relief musical,
- le monobouton,
- le réglage auto-bloc,
- le cadran à inclinaison variable,
- le compensateur de registre sonore.

Toutes ces remarquables qualités se trouvent réunies  
en l'appareil type 750 toutes ondes

**PRIX : L.E. 21.500 à courant alternatif**

**PRIX : L.E. 23.000 à courant universel**