

La Revue d'Egypte Economique & Financière

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

ADMINISTRATION et RÉDACTION

LE CAIRE 30. Rue Kasr-el-Nil
Tel. 46165
B.P. 465
Adresse Télégraphique "PUBLIOR"

ALEXANDRIE 9. Rue de Stamboul
Tel. 22117 - 20107
B.P. 624

Concessionnaire Exclusif de la Publicité :

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

ABONNEMENTS

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

LE NUMÉRO P.T. 3

Au Sommaire :

La Stérilisation de l'Or aux États-Unis

La Nouvelle Politique du Gouvernement Américain

Ses Causes. — Ses Effets Probables.

Un Bilan

La Situation Economique en 1937

d'après le Rapport de la Société Générale de Belgique.

Détente Anglo - Italienne ?

Les Conséquences Economiques d'un Rapprochement entre les deux Pays

Le Bilan Économique du National-Socialisme

La Situation Economique et Financière de l'Allemagne

Une intéressante étude de la revue «Banker».

Actualités Economiques

La France à l'abri des chaos. — Les Entrées d'Or en Suisse. —

Les Affaires Américaines.

Bibliographie

Le Système Bancaire Anglais et la Place 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 Cotonnaire - Revue du Marché de Gros.

La Stérilisation de l'Or aux États-Unis

LA NOUVELLE POLITIQUE DU GOUVERNEMENT AMÉRICAIN

Ses Causes. - Ses Effets Probables.

Que se passe-t-il exactement aux États-Unis ? Voilà une question que de nombreuses personnes se posent aujourd'hui, car la situation américaine leur semble devenir de jour en jour plus confuse. Il serait d'ailleurs difficile de les blâmer.

Un jour on nous dit que la production et les affaires s'améliorent et l'on nous reparle de prospérité générale. Le lendemain renversement complet. La situation apparaît de nouveau sombre, et le pire est à craindre. Les nouvelles contradictoires, pleuvent de tous côtés. A quoi peut-on s'en tenir. Que croire, et qui croire ?

La question est malheureusement loin d'avoir une portée simplement théorique. Au contraire, elle nous touche de près. Etant donné la position qu'occupent les États-Unis dans le monde, ce qui se passe dans ce pays intéresse l'univers entier. N'oublions pas que c'est l'Amérique qu'a soufflé en 1929 la formidable tempête qui a balayé le monde entier. Qu'une nouvelle crise grave se déclenche aux États-Unis et tous les autres pays s'en ressentiront sans exception aucune.

Les dépêches, provenant des États-Unis nous font part cette semaine de deux mesures importantes qui viennent d'être prises par les dirigeants du pays : d'une part la limitation des opérations de stérilisation de l'or, d'autre part l'adoption par le Sénat du Farm Bill, qui n'attend plus que la signature présidentielle pour pouvoir être mis en application.

Ces deux mesures, quoique de nature différente, possèdent au moins un but commun : l'arrêt de la chute des prix, et la reprise des cours, grâce, d'un côté à l'élargissement de la base du crédit et à la mise de nouveaux fonds à la disposition du commerce, et de l'autre à la réduction forcée de la production de façon à la faire, en toutes circonstances coïncider avec la demande.

Il est peut être vrai que la nouvelle attitude de l'Administration américaine vis à vis de la question de stérilisation de l'or ne signifie pas que le gouvernement des États-Unis ait

l'intention de jouer avec le feu de l'inflation. Mais il est non moins certain que la limitation des opérations de stérilisation n'a pas été décidée sans raison. Cette raison, serait d'après certains milieux londoniens, en contact étroit avec le gouvernement américain, le désir du Trésor de «desserrer le frein de la déflation», ce qui signifie que le but poursuivi est de mettre un terme à la baisse des prix qui s'est précipitée en l'espace de quelques mois.

La politique de stérilisation du métal jaune avait été adoptée par crainte de voir se produire un boom analogue à celui de 1929. L'or affluait de tous côtés en quantités croissantes, parce que les capitaux qui fuyaient devant les menaces de toutes sortes planant sur l'ancien continent, cher-

chaient un refuge aux États-Unis. L'inquiétude s'empara des dirigeants du pays, et, ne trouvant aucun moyen d'endiguer les flots de métal précieux, ils se décidèrent à les canaliser, à les diriger vers des réservoirs où ils seraient emmagasinés et où ils ne risqueraient plus d'inonder le pays.

Ainsi le gouvernement américain en retirant des quantités énormes d'or de la circulation et en les rendant temporairement inutilisables comme base de crédit, a très probablement sauvé les États-Unis d'une inflation gigantesque qui aurait eu des effets désastreux. M. Roosevelt a paralysé les spéculateurs. Cependant les répercussions des mesures prises dans ce but ont été plus profondes et plus étendues que l'Administration ne prévoyait.

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), Fashn (Sous-Agence de Beni-Suef), Fayoum, Héliopolis (Le Caire), Ismaïlia (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.

L'optimisme commença à se refroidir. Il ne tarda pas à se transformer en incertitude puis en méfiance. L'activité des affaires se ralentit. Aujourd'hui le pessimisme règne et l'on craint que M. Roosevelt en agissant d'une manière précipitée et en prenant des mesures trop rigides à juste titre provoque ce qu'il voulait éviter : un nouveau marasme de la production et des échanges. Cet état d'esprit s'est nettement manifesté à Wall Street où des mouvements désordonnés se produisent à intervalles rapprochés, témoignant de la nervosité de mauvais aloi qui s'est emparée des milieux financiers ainsi que des épargnants.

Le gouvernement a donc été amené à décider la limitation des opérations de stérilisation. Il s'agit en d'autres termes de faire une transfusion de sang à un organisme qui semble avoir été trop soigné.

Ainsi, mardi passé, M. Morgenthau a annoncé que seules les quantités d'or dépassant au cours de chaque trimestre cent million de dollars seraient stérilisées par le Trésor. Il en résulte que les premiers 100 millions de métal jaune acheté chaque trimestre, serviront à accroître les réserves excédentaires des banques et à élargir la base du crédit. Comme 30 millions de dollars d'or ont été jusqu'à présent acquis pendant les premières semaines du trimestre actuel, des certificats d'or d'une valeur égale seront immédiatement déposés auprès des Banques de Réserve.

En provoquant une augmentation des réserves excédentaires des member banks, le gouvernement compensera au moins en partie les effets des élévations du minimum légal de réserves qui avaient été effectués, successivement en juillet 1936, en mars et en mai 1937. Ces mesures nettement déflationnistes avaient entraîné une réduction des réserves excédentaires de doll. 2.591.000.000 à doll. 876.000.000. C'est là une chute considérable en un laps de temps aussi court.

Cependant il convient de se demander si on peut vraiment s'attendre à ce que cette nouvelle politique de l'or produise des effets salutaires sur l'économie américaine.

On nous dira qu'il y a quelques jours à peine, M. Morgenthau avait annoncé que le Trésor devait bientôt lancer sur le marché des bons à court terme pour une valeur de 2 à 300.000.000 de dollars, et qu'une première émission de doll. 50.000.000 serait effectuée le 25 février. Il semble donc à première vue que ce que le gouvernement donna d'une main, en déposant des certificats d'or auprès des banques, il le reprendra de l'autre en faisant des emprunts sur le marché monétaire. Il paraît donc que la nouvelle politique de l'or n'aurait aucun effet au moins pendant quelque temps.

Cependant un tel point de vue est indéfendable. En effet, les sommes que le gouvernement empruntera, il les dépensera et ne les entassera pas

dans des coffres. Il contribuera ainsi à injecter immédiatement des millions de dollars dans le circuit économique et pourra exercer ainsi une action bienfaisante. D'ailleurs les bons émis par le Trésor viendront à échéance le 15 juin.

Mais là n'est pas la question. Le problème qui confronte les Etats ne peut pas être résolu rien qu'en rendant plus élastiques les opérations de stérilisation de l'or. Ce serait vraiment trop beau. La nouvelle politique de l'or ne pourra être réellement utile que dans une atmosphère de collaboration étroite entre le gouvernement et les capitalistes, grands ou petits.

Il est certain qu'en heurtant les intérêts des financiers et industriels américains, M. Roosevelt a vu se dresser devant lui des obstacles qui ont considérablement compliqué sa tâche.

Le but poursuivi par le Président des Etats-Unis est de réorganiser l'économie américaine sur les bases rationnelles d'un capitalisme discipliné. Il considère avec raison que l'époque du « rugged individualism » est passée, et que les méthodes de concurrence sans frein doivent faire place à plus de coopération entre les producteurs. Il veut appliquer à l'économie du pays les mêmes principes que ces derniers appliquent dans leurs usines. Il s'est ainsi attiré leur hostilité, et il faut avouer qu'une des principales causes du marasme actuel des affaires aux Etats-Unis réside dans la

mauvaise volonté qui règne dans les milieux d'affaires américains lesquels sont même accusés de « faire la grève sur le tas » pour embarrasser M. Roosevelt et faire échouer ses projets.

On ne voit pas comment les producteurs américains pourraient être amenés à se montrer plus conciliants. Bien des négociations ont été entamées entre eux et les autorités. Mais en dépit des efforts déployés pour les faire aboutir, elles ont échoué.

Les industriels semblent craindre à tort ou à raison que l'Administration ne prenne à leur encontre des mesures de nature socialisante semblables à celles qui viennent d'être approuvées pour l'Agriculture. En tous les cas ils sont nettement hostiles à toute la partie sociale du programme de M. Roosevelt.

Ce que nous venons de dire limite singulièrement la portée des récentes décisions du gouvernement américain au sujet des opérations de stérilisation de l'or.

Il est à prévoir que tant que les dirigeants politiques des Etats-Unis ne pourront collaborer avec les chefs de son économie, l'Amérique connaîtra le pessimisme et l'incertitude.

Les mesures prises par le gouvernement pour donner un nouvel essor aux affaires, ne s'avèreront vraiment utiles que le jour où l'hostilité et la méfiance actuels feront place à un esprit d'entente et d'étroite coopération.

Edgar Anzarut.



" 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

UN BILAN

LA SITUATION ÉCONOMIQUE EN 1937

d'après le Rapport de la Société Générale de Belgique

Quand on examine la marche des affaires dans le monde entier au cours de l'année 1937, on ne peut se défendre d'un sentiment d'amertume. L'élan était donné. Depuis trois années déjà l'économie générale se retrouvait, comme disent les économistes, dans une phase ascendante. Peu à peu, la plupart des nations du monde participaient à ce renouveau. De jour en jour, il y avait moins de chômeurs. Les entreprises industrielles et commerciales reconstituaient leurs réserves, payaient leurs dettes, distribuaient des bénéfices. Et puis brusquement, au dernier printemps, tout cela s'est tassé...

Bien sûr, les explications n'ont pas manqué. Du premier jour, on a accusé la spéculation, la rendant responsable d'une exagération certaine dans la hausse des matières premières — et par conséquent de la chute des prix en mars et avril 1937. Pourtant l'incident était minime, car cette hausse n'avait pas été longtemps soutenue. La vérité, c'est qu'aux yeux de tous les hommes d'affaires ont apparu, de plus en plus nettement, des facteurs d'incertitude que les dirigeants des Etats n'ont jamais réussi à éliminer... quand ils ne les ont pas imprudemment entretenus ou inconsidérément multipliés.

Dangers perpétuels de conflits armés, également visible de la diplomatie, déséquilibre des finances publiques, impuissance universelle à restaurer les conditions saines du marché monétaire, emprise croissante du pouvoir sur la gestion des entreprises et la distribution du crédit, gages donnés à une politique de revendications sociales dont le dernier mot est de produire moins en gagnant davantage : le quart de tout cela eût suffi à briser l'effort, à substituer à la prospérité renaissante le flottement et la dépression.

Nous en sommes là. Autant la vie économique du monde contenait en elle-même — elle les possède encore — de promesses d'activité féconde, autant les aventures politiques apportèrent d'impérieux motifs de méfiance et de découragement. En sorte que le bilan de l'année 1937, tout gonflé des résultats d'une activité encore plei-

ne d'allure, se présente en fin de compte sous les traits d'un réquisitoire contre l'indécision, l'inhabileté, l'incapacité — on pourrait dire : contre la folie — de ceux qui ont sollicité et accepté la mission de conduire les nations.

On peut interroger les hommes d'affaires et les esprits réfléchis de tous les pays du monde. Sur ce point — réserve faite du choix des expressions qui expriment des pensées désabusées — leur opinion est unanime. En présentant aux actionnaires de la Société Générale de Belgique leur rapport de gestion sur l'année 1937, les dirigeants de cet établissement ne pouvaient donc sentir et parler autrement. En plusieurs circonstances où les vrais intérêts de la nation étaient menacés ou délibérément sacrifiés, ils ont fait entendre la voix du patriotisme et de la raison. Cette fois-ci, le spectacle des erreurs et des méfaits de la politique leur a dicté un langage particulièrement sévère.

C'est que le regard perspicace de l'homme d'affaires découvre vite les défauts d'une situation. A coup sûr, « l'année 1937 fut, dans son ensemble, favorable au rendement des entreprises »; et notamment « notre commerce extérieur a largement profité de la reprise des échanges internationaux ». Toutefois, prenons garde à ceci :

La Belgique n'a pu retrouver, à un seul moment, le degré d'activité de 1929, alors que, dans l'ensemble, le monde et particulièrement l'Europe ont nettement dépassé ce niveau. Seule, parmi les grandes nations industrielles, la France présente un indice inférieur au nôtre.

Pourquoi ce retard ? Les causes de cette espèce d'indolence ? Les dirigeants de la Société Générale vont nous le faire savoir dans quelques lignes qui sont le passage capital de leur rapport :

En somme, si l'on veut bien y réfléchir, l'année 1937 fut pour les hommes une grande leçon de modestie. En effet, lorsqu'on analyse les causes profondes du ralentissement de l'activité économique à la fin de l'année écoulée, on trouve à leur base le manque de confiance, la crainte du risque et ce sentiment persistant d'insécurité dans lequel le dirigisme ou les

excès de l'interventionnisme entretiennent le monde.

Sans doute, est-ce devenu un lieu commun d'affirmer l'impossibilité d'un retour au libéralisme pur. Si l'on conçoit que, dans une certaine mesure, les Etats soient amenés à s'occuper des affaires privées pour maintenir celles-ci dans le cadre d'une politique générale, on ne peut que s'élever, au contraire, contre toute mesure qui tend à affaiblir l'esprit d'initiative. L'interventionnisme sort des limites raisonnables dès qu'il crée prise peut craindre de se trouver des conditions telles qu'une entreprise à la merci de l'arbitraire des pouvoirs publics.

C'est cette crainte, c'est ce sentiment d'insécurité, qui font que l'homme hésite aujourd'hui à entreprendre, et il faut voir dans cet état d'esprit l'une des raisons du ralentissement de fin 1937.

...La Belgique ne peut prospérer que si l'esprit d'initiative et l'esprit de travail de sa population peuvent se développer dans une atmosphère de sécurité, en l'absence de toute crainte d'intervention arbitraire. Toute mesure qui aurait pour effet d'affaiblir l'un ou l'autre, affaiblirait directement le pays.

Les manifestations de l'interventionnisme étatique, menace perpétuelle pour les entreprises des particuliers, brimade possible de l'initiative individuelle : voilà la clef de cette inquiétude paralysante, de cette léthargie qu'on a voulu définir et condamner en parlant d'une grève des capitaux; voilà la raison profonde du retour à la crise. Les politiciens ne sont pas aveugles au point de ne pas le comprendre. Ils ont préconisé des remèdes :

Fermant délibérément les yeux sur les causes réelles de cette carence relative des investissements privés, certains gouvernements ont voulu y parer en recourant au remède des investissements publics refusant de comprendre que tôt ou tard la communauté doit supporter les conséquences de travaux généralement très peu rentables, voire même souvent stériles. D'aucuns ont même pu croire qu'il leur était à présent possible de diriger l'ensemble des activités humaines, de manière qu'elles se

développent sans heurts et de façon à éviter le retour des crises. Les événements de 1937 auront montré qu'il est difficile de modérer les réalités sur ces conceptions présomptueuses et utopiques.

Loin de constituer une solution saine des problèmes économiques des temps présents, le dirigisme et l'excès d'interventionnisme provoquent d'une manière inéluctable le retour des maux auxquels ils prétendent remédier et ils les aggravent.

Pas d'homéopathie dans le domaine économique : les remèdes de cette espèce sont pires que le mal !

* * *

C'est en matière de crédit — un levier de commande, n'est-ce pas ? — que l'interventionnisme s'est manifesté de la façon la plus poussée. Sous prétexte de suppléer à l'insuffisance des établissements privés dans des circonstances où ces derniers n'estiment pas pouvoir accorder de larges et longs crédits à des taux modérés, le gouvernement a développé et multiplié les institutions paraétatiques. Question d'opportunité mise de côté, il y a lieu de conseiller ici la sagesse et la modération. Car que constate-t-on ?

Abstraction faite de la Banque Nationale de Belgique, de la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite et de l'Office Central de Crédit hypothécaire qui ont un caractère différent, et sans tenir compte des capitaux investis sous diverses formes dans les institutions paraétatiques, celles-ci peuvent, par leurs opérations, engager la signature de l'Etat pour plus de six milliards de francs.

C'est là un très grand risque pour la communauté nationale. Ce risque va être défini avec précision :

Il n'est pas moins nécessaire que, dans la fixation des conditions des crédits accordés, les institutions paraétatiques observent la juste mesure grâce à laquelle les taux des intérêts appliqués, tout modérés qu'ils soient, suivent la courbe des taux commerciaux du loyer des capitaux.

S'il en était autrement, les emprunteurs n'auraient plus avantage à financer leurs entreprises au moyen de leurs capitaux propres ou ceux d'associés ou encore à consolider par le placement d'emprunts obligataires les crédits dont ils disposeraient. Il en résulterait une inflation permanente des crédits aussi dangereuse pour l'emprunteur que pour le prêteur.

Voilà sans doute une conséquence à laquelle n'ont point pensé les faiseurs de systèmes qui, ambitionnant de lotir le domaine du crédit en un secteur public et un secteur privé, ont sous-entendu le grignotage des banques par les institutions paraétatiques, leur

éviction du champ d'action qui leur est normalement et traditionnellement réservé. C'est très possible, après tout; mais on sait maintenant à quel prix.

* * *

Il faut aussi lire avec attention ce qui concerne la situation présente de l'industrie charbonnière :

L'année 1937 fut marquée par un événement de toute première importance; le 1er février, la durée journalière des prestations dans les travaux du fond fut réduite de 8 à 7 1/2 heures. C'est en vain que les patrons charbonniers avaient fait apparaître tout le danger de cette réforme auprès de la Commission d'étude instituée pour en déterminer les conséquences; pour des raisons d'ordre politique, le Gouvernement ne put tenir compte de ces avertissements. Cependant, l'année 1937 est venue confirmer entièrement les prévisions patronales de décembre 1936 à décembre 1937, la productivité moyenne du mineur belge a diminué de 8 p.c., alors que la modernisation des méthodes d'exploitation avait permis une hausse ininterrompue des rendements qui durait depuis douze ans.

Malgré cette réduction de la durée du travail, les charbonnages ont encore accordé à leurs ouvriers des augmentations de salaires s'élevant, au total, à 17 1/2 p.c. pour la seule année 1937. Le salaire horaire s'est ainsi élevé de plus de 25 p. c. en moins de douze mois.

De plus, les charges sociales supportées par les charbonnages, sous l'effet de conventions ou de lois nouvelles, ont poursuivi leur ascension. Alors qu'elles représentaient 11 p. c. des salaires en 1929, elles en représentaient 16.5 p. c. à fin 1936 et 21 p. c. à fin 1937.

Que cela soit un avertissement pour les gens trop pressés dont les exigences équivaudraient à un véritable sabotage de l'industrie charbonnière !

* * *

Deux citations encore pour terminer cette trop rapide analyse d'un document qui emprunte aux circonstances un intérêt inégalé. L'une concerne l'Angleterre — dont l'activité industrielle, rappelez-le, est à 25 p. c. au-dessus du niveau de 1929 — :

Bien que l'année 1937 ait été, pour de nombreux pays, une année de revendications sociales assez vives, les salaires anglais ont témoigné d'une stabilité exceptionnelle; l'augmentation générale des salaires s'est limitée à 4 p.c., alors qu'en Belgique, elle a atteint 12 p.c. dans l'ensemble et 18 p.c. dans l'industrie lourde.

L'esprit naturellement pondéré de la population britannique, la saine compréhension des problèmes économiques qui lui est par-

ticulière, la prudence de ses gouvernants, font de la Grande-Bretagne l'un des pays les plus sains au point de vue économique et social. Malgré les charges écrasantes que lui impose le réarmement du pays, l'armature économique de l'Angleterre reste la plus solide d'Europe.

En regard du sort enviable de la Grande-Bretagne, voici les Etats-Unis affligés d'incessantes bourrasques boursières et en proie à une vive recrudescence du chômage :

L'ampleur et la fréquence des oscillations de la vie économique américaine ne sont pas un effet du hasard. Elles sont le résultat évident du caractère désordonné des décisions prises par les gouvernants de ce pays et de la désinvolture avec laquelle ils se détournent de l'orthodoxie et des règles consacrées ailleurs par une longue tradition. En matière budgétaire, par exemple, il est difficile de croire que le fait d'avoir doublé la dette publique en cinq ans, ne doive pas, à plus ou moins longue échéance, avoir des répercussions défavorables sur la situation des Etats-Unis. Quant aux diverses interventions du Gouvernement, elles ont eu souvent un caractère d'arbitraire ou d'exagération tel qu'elles devaient fatalement ébranler la confiance des hommes d'affaires américains.

Ou'ajouter à cela ? C'est de science universelle, mais il fallait que cela fût répété par des hommes de métier, qui ont la pratique des affaires et dont les appréciations échappent à la passion politique.

Prenons donc garde aux avertissements qu'ils donnent aujourd'hui à leurs concitoyens. Quand ils rappellent qu'il est « extrêmement dangereux de se laisser leurrer par l'existence de certaines facilités purement momentanées », c'est qu'ils ont leurs raisons de tirer la philosophie des aventures que la Belgique a connues depuis la dévaluation. Quand ils marquent le danger du rôle joué par le dirigisme et l'interventionnisme exagérés dans le problème du crédit, nous avons l'intuition qu'ils ont observé certains phénomènes dont tout le pays souffrira tôt ou tard. S'ils dénoncent « l'insécurité que créent les gouvernements lorsqu'ils vont trop loin dans la voie de l'interventionnisme », c'est apparemment parce qu'ils estiment le moment venu d'établir la responsabilité d'événements dont ils sentent la gravité. Et quand ils écrivent qu'« en matière sociale tout est possible mais tout se paie », on ne nous ôtera pas de la tête qu'il leur a paru nécessaire d'ouvrir le compte du crédit et du débit de nos aventuriers de la politique, en vue d'un règlement qui s'annonce.

DÉTENTE ANGLO - ITALIENNE ?

LES CONSÉQUENCES ÉCONOMIQUES D'UN RAPPROCHEMENT ENTRE LES DEUX PAYS

Les journaux nous ont rapporté, la semaine passée, des nouvelles qui ont causé, dans tous les milieux une satisfaction certaine. Il semble en effet qu'une détente sensible ait été enregistrée au cours de ces derniers jours dans les rapports anglo-italiens. S'agit-il d'un feu de paille, ou au contraire d'un rapprochement réel ? On est en droit de se poser une telle question, car à plusieurs reprises déjà des efforts avaient été tentés en vue de mettre fin au malentendu existant entre l'Angleterre et l'Italie. Mais ces efforts s'étaient chaque fois heurtés à des obstacles qui les avaient rendus vains. Après une courte période de calme et d'espoir, les relations entre les deux pays devenaient à nouveau tendues.

Il est évident que cet état de choses, en empoisonnant l'atmosphère européenne a exercé une influence désastreuse sur la situation économique du monde.

Nous ne voudrions pas répéter un truisme. Mais nous ne pouvons nous empêcher de rappeler que la politique et l'économie sont étroitement liées. Le commerce ne peut être que paralysé quand la confiance ne règne pas. Et comment veut-on que la confiance règne si à chaque instant on entend parler de guerre, si l'on entend continuellement le canon tonner, et si oubliant la leçon du conflit mondial, de grandes nations menacent à tout moment de s'entredétruire ?

Dans le magistral rapport qu'il vient de publier M. Paul Van Zeeland a énergiquement souligné ce point de vue. Quoique sa mission ait été d'un caractère purement économique, il lui a été impossible de ne faire aucune mention des problèmes politiques qui se posent à nous.

Il a montré que dans un monde jouissant de la stabilité politique, les questions financières ou fiscales pourraient être facilement résolues. Malheureusement lorsque la stabilité politique fait défaut, comme c'est le cas actuellement ; les obstacles s'accumulent et il devient très difficile de se frayer un chemin vers la prospérité.

Dans une interview accordée il y a quelques jours, au «Financial Times», M. Van Zeeland a expliqué notamment que le fait qu'il ait été forcé de faire allusion dans son rapport aux problèmes politiques, montre à quel point ces derniers et les questions économiques sont interdépendants. Il a déclaré cependant qu'on

perdrait son temps à vouloir discuter de l'importance respective des unes et des autres — cela reviendrait à essayer de résoudre la vieille question de la poule et de l'œuf. M. Van Zeeland dit que les hommes d'Etat de l'Univers doivent faire preuve de réalisme, et accroître la bonne volonté politique tout en parvenant à un accord économique, et vice versa.

Faire preuve de réalisme ! C'est là tout ce qu'on demande à la plupart des hommes d'Etat actuels.

Nous ne savons pas si les révélations sensationnelles de certains journaux britanniques — à savoir que M. Mussolini déçu par les résultats de la guerre espagnole, inquiet au sujet des événements d'Allemagne, serait prêt à renouer les bonnes relations avec la Grande-Bretagne, — si ces révélations disons-nous seront confirmées par les faits. En tous les cas il faut le souhaiter ardemment.

Il est évident que non seulement la Grande-Bretagne et l'Italie mais tous les autres pays de l'Univers tireraient des avantages inestimables d'une reprise de la collaboration anglo-italienne dans tous les domaines.

Dans son rapport, M. Van Zeeland a préconisé l'octroi d'emprunts aux pays totalitaires (contre garanties politiques bien entendu) dans le but de permettre à ces derniers de reprendre graduellement leur place dans le domaine des échanges internationaux.

Il est indiscutable qu'aucun pays ne voudrait vivre replié sur lui-même s'il lui était possible de vendre et d'acheter librement sur les marchés internationaux. Nous ne voyons pas pourquoi il ne serait pas possible que les Italiens obtiennent une aide financière de la part de l'Angleterre s'ils prennent l'engagement de ne pas employer l'argent prêté à accroître leurs armements, mais au contraire à développer leurs achats à l'étranger et spécialement en Angleterre et dans l'Empire britannique.

Nous ne disons pas qu'il serait facile de parvenir à un tel arrangement, mais si des deux côtés on est bien décidé à mettre fin à une querelle stérile ou plutôt funeste, on arrivera à s'entendre malgré toutes les difficultés.

Si l'Italie dispose de plus d'argent et ne se voit pas refuser des crédits financiers, accroître son pouvoir d'achat elle pourra mettre de l'ordre dans ses et revenir à une conception plus saine du commerce entre les peuples.

Une fois le premier coup de pioche

donné aux murailles des restrictions (monétaires, douanières, contingents, etc.) elles résisteront moins qu'on ne le pense.

Il est à remarquer que c'est justement dans les pays où il se serait le moins attendu à un accueil favorable, que M. Van Zeeland a été reçu avec le plus de cordialité. Ce sont surtout les pays qui souffrent le plus de la paralysie de leur commerce extérieur, qui se rendent compte de tout ce qu'ils gagneraient si les échanges entre les nations reprenaient leur essor.

Ainsi on comprend que l'Italie tirerait un profit immense d'une reprise de relations cordiales avec l'Angleterre.

Mais la Grande-Bretagne, de son côté aurait intérêt à voir se resserrer les liens qui l'unissent à l'Italie. Au point de vue politique cela est évident. Une détente politique ferait d'autre part renaître la confiance et permettrait aux relations commerciales entre les deux pays de se développer. L'Angleterre pourra augmenter ses ventes à l'Italie. Mais le sentiment de confiance s'étendrait au monde entier. Les échanges internationaux reprendront leur essor. Et, en particulier, les exportateurs anglais et italiens trouveront de nouveaux marchés, et verront leurs débouchés s'étendre.

Un véritable rapprochement entre l'Angleterre et l'Italie exercerait une influence modératrice sur l'Allemagne elle-même. Car celle-ci se voyant désormais isolée, ou ne pouvant, tout au moins plus compter sur l'Italie pour l'aider dans sa politique d'intimidation mettrait beaucoup d'eau dans son vin. Il en résulterait peut-être un rapprochement germano-anglo-français. La course aux armements qui saigne à blanc toutes les nations, mais surtout celles qui préfèrent les canons au beurre pourrait se ralentir. Car si le réarmement peut causer la prospérité dans certaines industries, il draine les meilleures ressources d'un pays, alourdit terriblement les charges publiques, réduit le « standard of living » et en entretenant le sentiment de crainte mutuelle, paralyse les affaires en général.

Tels seront en partie seulement les effets d'une détente réelle, profonde et durable dans les rapports italo-anglais.

LE BILAN ÉCONOMIQUE DU NATIONAL-SOCIALISME

LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE L'ALLEMAGNE

Une intéressante étude de la revue "Banker"

Il y a un an, le *Banker* publiait un numéro spécial sur la situation économique et financière en Allemagne, numéro qui reçut l'accueil le plus amical de la presse internationale. Depuis lors une nouvelle année — la cinquième du national-socialisme — s'est écoulée. Il semble donc que le moment soit propice pour se demander ce que cette cinquième année a donné à l'Allemagne et si elle a amené des faits nouveaux à la lumière desquels les conclusions du numéro spécial de l'année dernière aient lieu d'être révisées ou modifiées.

Il y a un an, le tableau que présentait la situation économique de l'Allemagne justifiait les plus graves inquiétudes, tant en ce qui concernait les effets de la politique économique nazie sur le bien-être du peuple allemand qu'au sujet de ses répercussions éventuelles sur la paix mondiale. Malheureusement, il n'est aucun de ces sombres aspects de la politique économique allemande qui ait disparu, la plupart d'entre eux sont devenus plus sombres encore, et nombreuses sont les nouvelles causes d'inquiétude qui sont venues s'ajouter à celles qui existaient déjà. L'intensité avec laquelle toute vie nationale en Allemagne est subordonnée au but unique du développement de la puissance militaire, va en croissant régulièrement. Cependant, étant donné que ceci entraîne une diminution sans cesse aggravée des réserves matérielles et humaines, une augmentation régulière de l'emprise de la bureaucratie étatiste sur les derniers vestiges d'une politique industrielle et financière raisonnable, l'isolement de l'Allemagne du reste du monde et l'abaissement du niveau de vie de la population économique du Troisième Reich détruit ses propres fins.

Au lieu de renforcer la puissance militaire du pays, l'intensité même des préparatifs guerriers auxquels il est procédé la sape par la base. Le monde extérieur devra s'attacher à faire en sorte que le jour où les Allemands trouveront impossible de concilier plus longtemps la force technique de leur

puissance armée avec les résultats moraux et matériels de sa création, il ne se présente pour les chefs de l'Allemagne aucune chance, fut-ce la plus mince, de se sauver par un geste de désespoir.

Il s'est développé récemment une tendance assez marquée (au cours de cette année ou de ces dernières années) à sous-estimer ce que devait entraîner les folles dépenses publiques des dictatures. Ceci paraît être une réaction assez naturelle à la suite de la théorie opposée qui était généralement défendue auparavant, à savoir que la dépense de milliards sur milliards à des fins militaires non productives, entraînerait tôt ou tard l'Allemagne dans un effondrement financier.

Il est clair que cette théorie n'était guère défendable. Dans un Etat totalitaire, les pouvoirs dont dispose le Gouvernement vis-à-vis du système du crédit, peuvent lui permettre d'éviter tout risque de crise financière. En Allemagne, les trois sources principales de revenus gouvernementaux, sont la taxation, les emprunts à court terme au moyen d'émissions de bons et les emprunts à moyen et long terme par le placement d'emprunts. Pour provoquer un effondrement financier, il faudrait, soit que l'afflux des revenus cesse — possibilité qui peut être exclue dès l'abord — soit que le Gouvernement se trouve dans l'impossibilité d'emprunter. Cependant, tant que les banques, les Caisses d'épargne, les compagnies d'assurance et l'industrie ont encore des réserves utilisables sous forme de placements en fonds d'Etat, il ne se présente, techniquement parlant, aucun problème financier pour un Etat totalitaire. En admettant même qu'il devienne impossible, en dépit des mesures officielles de coercition, de mobiliser ces réserves par l'intermédiaire du marché monétaire et du marché des capitaux. L'exemple italien prouve que l'Etat peut toujours, en dernier ressort, avoir recours à des mesures confiscatoires telles que l'impôt sur le capital.

En Allemagne, l'année dernière n'a servi qu'à donner de nouvelles

preuves du fait que le problème consistant à trouver de l'argent pour un budget gouvernemental qui augmente constamment et rapidement, est en lui-même assez facile à résoudre. La table ci-dessous donne une comparaison entre les dépenses budgétaires du Reich et ses principales sources de revenu pendant chacune des cinq années de l'ère nazie :

	Revenus			
	Taxation	Emprunts Long terme	Emprunts Court terme	
1933-34:	9,7	6,8	—	2,1
1934-45:	12,2	8,2	0,75	2,4
1935-36:	16,7	9,7	1,68	3,9
1936-37:	20,1	11,5	2,30	4,4
1937-38*	25,0	14,0	3,60	5,7

(en milliards de RM.)

* Chiffres approximatifs.

La combinaison d'une taxation extrêmement lourde et d'emprunts considérables, a permis ainsi au Gouvernement allemand au cours de ces cinq dernières années de faire face à ses dépenses rapidement croissantes. Le prix « purement financier », si l'on peut dire, de cette politique, a été l'augmentation de la dette intérieure du Gouvernement du Reich (à long et à court termes) qui est passée de RM. 9.500.000.000. en 1933, à RM. 38 milliards à fin 1937. En cinq ans, donc, l'Allemagne, dont la dette intérieure avait été supprimée pendant la période d'inflation, est venue grossir les rangs des pays lourdement endettés. Mais tant que l'Etat est tout puissant, comme c'est le cas en Allemagne, peu importe (du point de vue des moyens de continuer à faire marcher la machine économique) que la dette soit de 10 ou de 50 milliards. La thèse qui consiste à ne pas attacher une importance exagérée à l'aspect financier des problèmes allemands, trouve donc d'amples justifications. Néanmoins, ce serait une bien grave erreur que de tomber dans l'autre extrême ainsi que cela arrive communément en ce moment. Affirmer que : « Peu importe ce que dépensent les dictatures, cela ne semble nullement

les affecter », c'est perdre de vue complètement que : 10. l'argent doit bien venir de quelque part, et 20. qu'il est dépensé dans un but concret. C'est là que les faiblesses et les dangers inhérents à la situation économique allemande, se révèlent clairement.

L'aspect le plus grave de la politique de dépenses effrénées du Gouvernement allemand est constitué sans contredit par ses répercussions sur l'organisation productive. Le fait de dépenser des dizaines de milliards pour la production de matériel d'armement ne pouvait manquer d'exercer un effet des plus stimulants sur l'activité industrielle, d'autant plus que le processus du réarmement était accompagné d'importantes dépenses en capital dues à la prodigalité du parti nazi. En conséquence, l'indice de la production industrielle est passé de 61,5 en 1933 (1928 = 100) à 113,7 à fin 1936. En laissant se produire cette augmentation de la production industrielle — ou en d'autres termes, en dépensant si follement en armements — le gouvernement national socialiste a commis sa maîtresse erreur. Si l'Allemagne avait été un pays doté de ressources naturelles considérables, notamment en matières premières essentielles, on si, comme la Grande-Bretagne, elle avait disposé d'importants revenus de ses placements étrangers et de ses services, avec lesquels elle aurait pu faire face à un important déficit de la balance commerciale, et si, en outre, il avait existé dans son territoire d'importantes réserves disponibles d'épargne, une augmentation de 85 % de la production industrielle du fait des commandes de l'Etat, aurait constitué une expérience coûteuse, sans doute, mais non dangereuse. Or, l'Allemagne est notoirement dépourvue de la plupart des matières premières essentielles : elle n'a en abondance que du charbon et de la potasse. Elle n'est pas davantage capable de se nourrir. Par suite des maladroites expériences de M. Darré, ministre de l'Agriculture, son autonomie au point de vue des produits alimentaires, est encore moindre aujourd'hui qu'elle ne l'était au cours des dernières années de la République de Weimar. De surcroît, la situation économique mondiale, il y a quelques années, était telle que l'Allemagne ne pouvait en aucune façon compter augmenter ses revenus en devises étrangères par le jeu du commerce international.

Il était donc inévitable que la politique de réarmement du gouvernement mène rapidement à une sérieuse insuffisance de matières premières et de produits alimentaires. Une fois les stocks de matières premières presque épuisés

et la majeure partie de la réserve or de la Reichsbank partie, les autorités allemandes commencèrent par mobiliser l'or et les devises puis les valeurs étrangères détenues par les citoyens allemands. En même temps elles s'attachèrent de plus en plus à étudier les possibilités de développer la production des matières premières à l'intérieur. C'est alors que commença la grande campagne en faveur de l'autarchie. Plus grave s'avérait l'insuffisance de matières premières, plus fous devenaient les efforts du gouvernement pour remplacer les matières premières étrangères par des succédanés produits en Allemagne et pour réduire la consommation privée.

A la fin de 1936, il était désagréablement évident que les autorités nazies, au lieu d'adopter la seule politique raisonnable qui consistait à limiter les dépenses d'armement, vogaient grand large vers une politique d'autonomie économique. A Nuremberg, M. Hitler annonçait son plan quadriennal et, peu de semaines après, il devenait évident que le Gouvernement allemand entendait bien faire ce qu'il annonçait.

L'année qui s'est écoulée a vu le plan quadriennal en plein fonctionnement. S'il pouvait encore subsister de vagues espoirs, il y a douze mois, que les Allemands n'avaient peut-être pas tout à fait

l'intention de réaliser leurs promesses, les réalités de cette première année du plan quadriennal ont montré que les derniers barrages de la sagesse économique se sont effondrés. Avec une énergie digne d'une meilleure cause, la production à grande échelle des matières premières synthétiques, a été entreprise. Le caoutchouc de synthèse, l'essence, les fibres textiles et les résines, sont déjà produites en quantités importantes et de vastes usines destinées à un nouveau développement de la production, sont en voie de construction.

En Allemagne centrale, près de Salzgitter, la plus grande aciérie du pays s'élève dans une région qui avait été jusqu'alors purement agricole. C'est le gouvernement qui en est propriétaire et qui l'exploite et, avec ses annexes en Allemagne du sud, elle aura, une fois terminée, une capacité annuelle de production de 6 millions de tonnes d'acier. Le minerai utilisé est extrait sur place. Mais sa teneur en fer est faible et sa préparation et son traitement sont trop coûteux pour que l'entreprise puisse concurrencer profitablement le reste de l'industrie sidérurgique allemande. En d'autres lieux, les efforts les plus énergiques sont faits en vue d'augmenter la production des mines métalliques. Nombreux sont les autres exemples que l'on pourrait donner pour montrer la dé-

BANQUE MISR

SOCIÉTÉ ANONYME ÉGYPTIENNE

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

Succursales : A Alexandrie, Rue de Stamboul

Agences et Branches

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

LA BANQUE MISR FAIT TOUTES OPÉRATIONS

DE BANQUE

termination avec laquelle les principes du plan quadriennal sont appliqués à la vie entière de la nation.

Le coût direct et indirect du plan est énorme. Au premier chef, figurent les frais d'établissement des usines, le fonçage des puits de mines et d'organisation du transport. Pour la seule année dernière, les frais directs ont atteint près de rm. 3 milliards 500 millions, sans compter les innombrables petites sommes dépensées par les entreprises privées, aux recherches et à l'achat de machines en vue de la production de succédanés. La plus grande partie des dépenses en capital du plan quadriennal, a été couverte par l'industrie privée, le gouvernement garantissant un certain revenu sur les capitaux. Cependant, 35 % environ des dépenses au compte « capital » sont supportés par le Reich et les organisations publiques et les derniers mois de 1937 ont démontré clairement que la tendance actuelle est à une participation encore plus considérable du gouvernement dans les dépenses qu'entraîne la réalisation du programme. En outre, il y a le coût indirect du plan qui, bien entendu, ne peut pas être mesuré en chiffres. Il est évident qu'il doit être gigantesque puisque tous les ersatz produits sont, soit beaucoup plus coûteux que le produit qu'ils remplacent, soit bien inférieurs en qualité.

Le drame de tout cela, c'est que cet argent, cette énergie, et les privations dont souffrent les consommateurs, sont tout vains. Nul ne saurait nier qu'il y a des chances raisonnables de réduire la dépendance de l'Allemagne vis-à-vis de certaines matières premières importées. Mais la plupart des efforts du plan quadriennal ont déjà dépassé les limites de la raison. Dans une certaine mesure, une illusion d'autonomie est créée par l'exploitation effrénée des réserves disponibles. A la suite de la production sur une vaste échelle, de textiles et de résines synthétiques, par exemple, la consommation de bois a augmenté considérablement. En vue de faire face à l'augmentation des demandes, les coupes de bois ont été augmentées et portées à 50 % au-delà de la limite maxima prévue pour les besoins de la conservation des forêts allemandes. Cette exploitation peut se poursuivre pendant des années, mais elle aura pour seul résultat, en fin de compte, que la dépendance de l'Allemagne vis-à-vis des importations de bois sera plusieurs fois plus grande qu'elle ne l'est aujourd'hui. A ce point de vue, comme à d'autres, la politique économique nazie fait montre d'un manque flagrant du sens des responsabilités.

Il est évident qu'il faudra payer la note un jour ou l'autre. Peut-être le gouvernement allemand croit-il que, lorsque ce jour viendra, il réussira à faire payer la note par d'autres que lui...

La politique d'autarchie du Gouvernement allemand, émanation directe des difficultés industrielles créées par sa politique du réarmement, est venue à son tour ajouter un nouvel élément de difficulté. La campagne en vue de l'autonomie économique n'a pas remplacé, ainsi qu'elle devait le faire à l'origine, la campagne en faveur du réarmement. En fait, le processus du réarmement s'est intensifié au cours de l'année 1937 et, de ce chef, le plan quadriennal n'a fait qu'aggraver les problèmes industriels de l'Allemagne. L'indice de la production industrielle qui, à 113,7, avait déjà touché un niveau record à la fin de 1936, a continué sa progression jusqu'à 126 en novembre 1937, dernier chiffre officiel disponible.

Cette augmentation rapide de la production industrielle dépasse les limites raisonnables de résistance de l'équipement national allemand. Au premier chef, une sérieuse insuffisance d'ouvriers est venue s'ajouter au manque de matières premières, si bien que l'industrie allemande s'est efforcée, partout où cela était possible, de remplacer le travail humain par des machines. Or, loin d'être capable de faire face aux demandes supplémentaires de machines, elle s'est révélée incapable de satisfaire les simples demandes de remplacement pour les usines existantes. Au cours de toutes ces

années, pendant lesquelles la production industrielle allait en augmentant, la fraction des investissements destinés au remplacement des machines, a été bien trop faible, partie parce que la majorité des bénéficiaires industriels est passée à l'Etat (sous forme de taxes ou d'emprunts) et partie parce que l'établissement de nouvelles usines (d'armements et d'ersatz) a absorbé ce qui en restait. Par conséquent, une fraction rapidement croissante de l'équipement industriel allemand est usée et a besoin d'un renouvellement urgent. Mais bien peu de choses sont faisables tant que le réarmement et le plan quadriennal doivent avoir le pas sur les autres entreprises. En conséquence, l'efficacité de la production ainsi que sa qualité baissent tandis que les frais de production montent.

L'exemple le plus frappant de la détérioration de l'équipement industriel allemand est fourni par les chemins de fer du Reich. Pendant cinq ans, seules les réparations les plus urgentes ont été exécutées et il a été construit moins de locomotives et de wagons qu'il n'en a été retiré du service. De la sorte, par rapport à 1933, les chemins de fer doivent assurer aujourd'hui un trafic qui a augmenté de 70 % tandis que le matériel roulant a été réduit de 10%. Dans le même temps, la qualité du nouveau matériel mis en service est déplorable, partiellement, par suite de l'usage des ersatz, et partiellement, par suite du déclin général de la qualité de la technique. Les services des chemins de fer sont devenus irréguliers, les

LA FLUVIALE

F. VANDERZEE & CIE

CAPITAL
L.E. 75.000
RÉSERVES
L.E. 75.000

SIÈGE SOCIAL :

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

AGENCES PRINCIPALES : LE CAIRE - MINIEH - ASSIOUT

La plus importante entreprise de transports intérieurs en Egypte

TRANSPORTS FLUVIAUX
TRANSPORTS CAMIONS
TRANSITS - DÉDOUANAGES

pannes sont fréquentes et le nombre des accidents en 1937 a été triple de celui de 1936.

Au cours de ces trois dernières années, les rapports des chemins de fer du Reich prédisaient cette situation comme inévitable si les réseaux n'étaient pas mis en mesure de procéder à la réalisation de vastes programmes de reconstruction. Le dernier rapport admet ouvertement que la situation est devenue intolérable. Le gouvernement allemand, cependant, a décidé que : 1o. il avait besoin des bénéfices des réseaux pour d'autres usages et 2o. que les industries de guerre ne pouvaient pas être privées des quantités de matières premières qu'un vaste programme de développement des chemins de fer aurait absorbées. Cependant, tandis que le réseau ferroviaire a été abandonné à son sort qui est devenu presque désespéré, des milliards sont consacrés à la construction des fameuses nouvelles autostrades. Il est concevable, en effet, que les nazis croient que leurs besoins stratégiques sont mieux couverts par un bon système de routes que par un réseau ferroviaire de bonne qualité.

Il importe également de dire un mot en passant au sujet des effets combinés des armements, des folles dépenses publiques et du plan quadriennal sur le niveau de vie des Allemands. Là encore, l'évolution de l'année dernière nous permet de donner une réponse plus précise que ce n'aurait été le cas à un stade moins avancé du Régime National-Socialiste. Rares sont ceux, même parmi les apologistes les plus ardents du gouvernement hitlérien, qui soutiennent que le niveau de vie allemand ait monté depuis 1932. Cependant, des tentatives sont faites, çà et là, pour prouver qu'il est resté stationnaire depuis 1933. Et pourtant, même une semblable affirmation est trop optimiste en ce qui concerne la moyenne de la population. Elle s'applique probablement aux cinq millions de personnes qui étaient réduites au chômage en 1932 et qui, depuis, ont retrouvé du travail. Mais, pour la masse de la classe ouvrière, ainsi que pour les classes moyennes — en particulier pour les gens dont les revenus sont fixés — ces cinq dernières années se sont accompagnées d'un déclin du niveau de vie, déclin qui est de l'ordre de 10 % pour les ouvriers et atteint 20 % pour la classe moyenne.

Si l'on prend en considération l'augmentation de la durée du travail hebdomadaire, le revenu brut moyen des ouvriers a progressé de quelque 15 % depuis 1933. Dans le même temps, l'indice officiel des produits alimentaires a augmenté de 12 % et celui des

vêtements de 21 % tandis que les loyers — d'après les statistiques officielles — n'ont pas été modifiés. Cependant, ces chiffres sont susceptibles de provoquer quelque confusion si l'on ne prend pas en considération la méthode qui a été suivie pour les établir. En premier lieu, tous les indices sont basés sur les prix maxima fixés par les autorités dans leurs tentatives en vue de maintenir les prix à un niveau raisonnable. En fait, ainsi que la presse allemande le reconnaît elle-même, les maxima sont généralement dépassés. En second lieu, on note un sérieux déclin dans la qualité. Troisièmement, l'insuffisance de nombre de produits alimentaires et d'articles de consommation courante force automatiquement les intéressés à se porter sur des qualités plus coûteuses. Le prix de la vie a donc augmenté beaucoup plus, en fait, qu'il ne le semble à consulter les statistiques officielles. En outre, le fardeau des impôts et des nombreuses contributions « volontaires » est devenu beaucoup plus pesant qu'il y a cinq ans. Si tous ces éléments sont pris en considération, il devient évident que le niveau de vie a dû subir une forte baisse. Cependant, ce déclin a été réparti si également sur un lustre qu'il a été presque imperceptible pour les intéressés. Une habile propagande, qui laisse entendre que la sécurité dans l'emploi est l'équivalent d'un niveau de vie satisfaisant joue aussi son rôle. Cependant, la baisse continue du niveau de vie ne saurait manquer de se faire sentir avec une acuité croissante, quelles que soient les mesures prises pour la voiler.

Comme caractéristique des tendances qui ont pris la haute main

en Allemagne, on peut citer la perte du contrôle économique par le Dr. Schacht. Sans aucun doute, l'ancien ministre de l'Economie Nationale a toute sa part de responsabilité dans les voies dangereuses dans lesquelles s'est engagée la nouvelle Allemagne. Cependant, nul ne saurait nier que le Dr. Schacht, au cours de ces quinze derniers mois, a opposé une courageuse résistance à une politique qu'il a reconnue — malheureusement trop tard — comme devant mener son pays au désastre. Cependant, peu à peu, le contrôle des destinées économiques du Reich est passé des mains de M. Schacht à celles du général Goering, un militaire énergique plutôt qu'un économiste averti. En novembre, le Dr. Schacht a dû quitter le ministère de l'Economie Nationale, absorbé par la suite dans la direction du plan quadriennal du général Goering. Depuis ce moment, il est également devenu visible que le maintien du Dr. Schacht à son poste de Président de la Reichsbank n'était qu'un expédient pour atténuer l'émotion causée par son retrait des affaires publiques.

L'Allemagne se trouve donc ainsi au début de sa sixième année de national-socialisme dans une situation qui est rien moins que rassurante. Plus le pays fait appel à son énergie économique et plus il sombre dans l'autarchie et le socialisme d'Etat. Il y a un an ou deux, il aurait pu encore être possible de rétablir l'Allemagne sur de solides bases économiques au moyen d'une assistance étrangère. Cette maigre chance de salut elle-même est désormais écartée par la propre politique du Reich.

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**

ACTUALITÉS ÉCONOMIQUES

Le Franc à l'abri des Chaos.- Les Entrées d'Or en Suisse.- Les Affaires Américaines.

Le Franc à l'abri des chaos

Dans un éditorial sous ce titre, le «Financial News» écrit que la France a eu déjà le franc Poincaré (or), le franc Auriol (aligné), le franc Bonnet (flottant). Elle aura maintenant le franc Marchandeu («à l'abri des chocs»). M. Marchandeu annonce en des termes identiques à ceux auxquels on s'est habitué en 1934 et 1935 pendant les crises politiques successives, que la défense du franc est la condition de toute amélioration financière et économique.

«Le ministre des Finances de ce nouveau Gouvernement Chautemps, comme tant de ses prédécesseurs, qui avaient échoué pendant ces quatre dernières années, a décidé que la seule tâche réelle d'un ministre des Finances était d'empêcher une baisse du franc.

Il est peut-être surprenant que M. Marchandeu restaure cette politique. Les transactions entre la Banque de France et le fonds de régularisation des changes montrent de façon inquiétante comment les ressources monétaires de la nation sont détruites par l'application de cette politique.

M. Bonnet avait permis au franc de flotter et, en principe, il travaillait dans la bonne voie. Il est regrettable que le Gouvernement semble avoir décidé maintenant de défendre le niveau actuel jusqu'à l'interdiction des critiques de sa politique des changes.

Il est vrai que dans les pays qui ont subi l'effet de l'inflation d'après-guerre l'importance psychologique de la stabilité des changes est bien plus grande qu'en Angleterre ou qu'aux Etats-Unis. Le gouvernement français doit en tenir compte. Mais la faiblesse du franc est une conséquence, et non une cause, et un procédé plus sain pour créer un franc stable, quoique éventuellement d'une valeur inférieure, serait sûrement de s'attaquer aux causes de sa faiblesse ».

Par ailleurs, le «Financial News» dit que l'équilibre du budget ordinaire est le premier pas essentiel vers le rétablissement de la confiance et d'un rapatriement des capitaux. Si le

gouvernement abandonne cette idée et concentre son attention sur la défense du franc, il contribuera lui-même à l'échec de sa propre politique.

Ce qu'il faut pour rétablir la confiance, c'est une déclaration ferme que le gouvernement entend gérer les finances nationales avec énergie et sagement, ainsi qu'une indication sur le maintien de la paix industrielle.

Si le nouveau statut du travail révisé est approuvé un grand pas sera fait vers le second de ces objectifs, mais le premier ne sera pas atteint par une simple répétition des phrases qui ont déjà quatre ans d'existence.

Les entrées d'or en Suisse

On signale de Genève que le Conseil fédéral s'est occupé, dans sa dernière séance, de la question de l'afflux d'or étranger en Suisse.

Le dernier bilan de la Banque Nationale Suisse faisait ressortir une

augmentation de l'encaisse-or de plus de 100 millions de francs suisses et le Conseil fédéral n'a pu que constater que le gentlemen's agreement conclu entre les banques pour parer à cet afflux n'avait guère été respecté.

La Banque Nationale veut entraver ces rentrées d'or. Une partie seulement du métal récemment entré a quitté la Suisse l'autre partie s'est soumise à la nouvelle réglementation et le reliquat s'est investi dans des valeurs boursières.

On envisage de nouvelles mesures contre l'or vagabond. La publicité donnée à cette question est généralement interprétée comme un avertissement aux capitalistes, d'abord, mais aussi à certaines banques qui ne paraissent guère avoir observé les stipulations du gentlemen's agreement.

Les banques sont obligées par la loi d'exiger une commission de 1 p.c. l'an de tous les déposants à moins de six mois. Mais même en appliquant rigoureusement cette mesure, il semble que l'on n'empêcherait guère l'or d'affluer en Suisse. D'ailleurs, le gentlemen's agreement ne sévit guère

Banque Ottomane

Fondée en 1863

CAPITAL: Lstg. 10.000.000

Versé: Lstg. 5.000.000

Réserves: Lstg. 1.250.000

Sièges: LONDRES, PARIS, ISTANBUL

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

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

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

Correspondants dans le monde entier.

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

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

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

TOUTES OPERATIONS DE BANQUE

que contre certaines formes d'investissement de l'or.

Ces mesures de répression ont eu pour effet de jeter cet or sur le marché des valeurs, ce qui est encore bien plus dangereux, puisque la Suisse, de cette manière, non seulement ne tire pas profit des taxes mises sur l'or, mais se trouve obligée de payer des dividendes aux étrangers.

On ne sait rien de précis d'ailleurs sur l'étendue de ces investissements. Un journal financier a affirmé que les 9/10 de certains emprunts suisses étaient désormais entre les mains d'étrangers.

Il n'en est pas moins vrai que cet afflux d'or vagabond est la cause directe du fait que bon nombre de titres d'Etat suisses sont aujourd'hui au-dessus du pair, bien que la menace d'une conversion pèse sur ces emprunts. Ainsi donc, si cette conversion est décrétée, non seulement elle atteindra le capital vagabond, mais tout le trafic légitime des capitaux et le capital national.

D'autre part, on se propose d'augmenter les impôts sur les coupons de 10 à 12 p.c., mais le système envisagé est assez compliqué.

De plus, il ne pourra être instauré que par une loi et l'adoption de cette loi ne manquera pas de soulever une très forte opposition.

Enfin, on a préconisé une imposition spéciale pour les titres possédés par des étrangers, mais il faudrait la faire précéder d'un enregistrement forcé des titres, ce qui irait à l'encontre des usages actuels.

Si les envois d'or continuent en Suisse, on prendra certainement de nouvelles mesures de protection. Ce ne sera, certes, pas de nature à faciliter la solution du problème monétaire mondial. Mais ce n'est pas la Suisse, évidemment, qui mérite les premières critiques. Elle essaye de se défendre contre des éléments indésirables, voilà tout... Que diraient nos pères... qui croyaient que l'or était une richesse ?...

Les affaires américaines

On annonce de New-York que l'industrie américaine de l'acier a réduit de 4 dollars par tonne, soit environ de 5 p.c. ses prix pour les tôles laminées à froid. Cet abaissement représente la première diminution importante depuis qu'a commencé le ralentissement des affaires. Une réduction des prix d'autres produits sidérurgiques est considérée comme probable bien qu'elle ne semble pas être immédiate.

On considère la mesure prise comme très significative de la pression

exercée par Washington ainsi que par les consommateurs dans le sens d'une baisse des prix.

En même temps qu'était annoncé l'abaissement du prix des tôles, Wall Street apprenait la rapide aboutissement des négociations ouvrières de l'U.S. Steel. Le contrat concernant les salaires entre l'U.S. Steel et le comité du syndicat unifié (affilié au C.I.O.) a été renouvelé jusqu'à une date indéterminée. Il ne comporte pas de modifications aux salaires, mais il prévoit que des conférences pourront avoir lieu, le cas échéant, à ce sujet, sur préavis de l'une des parties; dans ce cas, si un accord sur les changements proposés ne peut être réalisé dans les vingt jours, le contrat deviendra entièrement caduc.

En outre, le principe de l'Open Shop (liberté syndicale) a été réaffirmé et le Steel Workers Organizing Committee (Syndicat Unifié du C.I.O.) a été reconnu seul organisme négociateur pour ses propres membres seulement.

Les causes de friction sont évitées. Mais les salaires restent stables, alors que certaines réductions de prix sont décidées (5 p.c. pour les tôles). M. Lewis, chef du C.I.O. salue ce « triomphe du bon sens » qui servira d'exemple contre les baisses de salaires.

De son côté, M. Murray, Président du Syndicat unifié des travailleurs de l'acier, a souligné que l'accord... « mettait un frein à la vague de réductions des salaires qui semblait imminente dans tout le pays... ».

Ajoutons que selon des nouvelles reçues des Etats-Unis, les décisions quant aux prix et aux salaires de la sidérurgie apparaissent généralement satisfaisantes malgré la première réaction défavorable qui s'est manifestée à Wall Street. Elles offrent en fait une occasion de se rendre compte de l'évolution de la consommation d'acier à des prix plus bas, tandis que d'autre part l'éventualité d'une réduction des salaires n'est pas exclue si elle s'avérait nécessaire.

Précisons, au surplus, que le Président Roosevelt demandera 250 millions de crédits supplémentaires pour les travaux contre le chômage, afin d'employer 750.000 hommes de plus.

Enfin, dans une semaine sera prêt le projet d'aide financière aux petites entreprises qui manquent de crédits.

Il y a là un ensemble de faits favorables qui devraient être logiquement pris en considération par les milieux internationaux.

DÉTENTE ANGLO-ITALIENNE ?

(Suite de la page 6)

Assisterons-nous bientôt à une telle détente ? Tout dépend de la bonne existence vraiment alors nous devrions être extrêmement optimistes, car au fond la véritable nature du différend qui sépare la Grande-Bretagne de l'Italie est d'ordre psychologique. Et d'autre part les deux pays ont tant d'intérêts communs qu'il serait inconcevable de la voir échouer dans un effort sincère de rapprochement.

Que les Anglais soient pleins de bonne volonté qui oserait le nier franchement ? Quel pays aurait fait preuve d'autant de patience et de calme que l'Angleterre au cours de ces derniers mois, en dépit des défis souvent intolérables qui lui ont été lancés ? L'Angleterre est profondément pacifique. Elle a su le montrer. Elle a accru ses armements à un rythme formidable parce qu'elle veut pouvoir faire face à n'importe quelle éventualité. L'Angleterre est aujourd'hui très forte; plus le temps passe et moins un ennemi quelconque oserait l'attaquer. Elle n'est pas devenue arrogante pour cela, quoique son attitude se soit raffermie. Plus que jamais elle veut éviter les incidents, elle fait appel au compromis.

Elle est même prête à consentir certains sacrifices si elle peut être assurée qu'elle verra son commerce prospérer au milieu de la paix internationale.

Quoi de plus significatif à ce propos que le geste du Gouvernement anglais au lendemain de la publication du rapport Van Zeeland. Les dirigeants de la Grande-Bretagne ont voulu faire le premier pas dans la voie des recommandations exprimées par l'homme d'Etat belge. Ils ont annoncé au monde entier qu'après des années de restrictions l'Angleterre était prête à avancer de nouveau des fonds à l'étranger sous certaines conditions bien entendu !

Telle est l'attitude de la Grande-Bretagne. Quelle sera celle de l'Italie ? Il est difficile de la préciser encore. Faut-il considérer le nouvel esprit de coopération dont elle vient de faire preuve au sein du Comité de non intervention comme une signe prometteur ? Nous ne voulons pas que l'on nous accuse d'optimisme exagéré. C'est pour cela que nous ne répondrons pas à cette question. Laissons les événements le faire à notre place. Nous ne tarderons probablement pas à être fixés. « Weit and see » !

E.A.

ÉCHOS ET NOUVELLES

SUCRERIES D'EGYPTE

Les actionnaires de cette Société sont convoqués en Assemblée Générale Ordinaire pour le 28 février. Voici les comptes, arrêtés au 31 octobre 1937, qui leur seront soumis :

Actif. — Usines, Immeubles et Propriétés L.E. 1.038.935; Matériel agricole, bétail, flotte 8.148; Immeuble social, chounahs 21.600; Acheteurs propriétés 2.612; Comptes-Courants divers 42.158; Comptes-Courants clients 48.313; Cautionnements 135.312; Acompte div. Oblig. 26.459; Coupons int. Oblig. 95.450; Dépenses et avances prochaines campagnes 130.226; Avances sur fourn. cannes 60.525; Stock sucre 599.317; Stock marchandises 494.581 Caisse Prévoyance 320.025; Caisse et Banques 570.333; Total L.E. 3.667.861.

Passif. — Capital L.E. 1.341.534; Obligations 1.264.193; Comptes Courants et Provisions diverses 536.986; Provision pr. Renouv. Usines 5.816; Caisse Prévoyance Personnel 320.167; Fonds Prévoyance 58.875; Profits et Pertes 140.286; Total L.E. 3.667.861.

Compte de Profits et Pertes :

Recettes. — Ventes sucres L.E. 2.939.542; Intérêts et Recettes diverses 33.121; Stock sucre 599.317; Participation allouée par le Gouvernement 30.000; Total L.E. 3.601.980.

Dépenses. — Stock sucre L.E. 612.575; Achats sucres 624.235 Frais exploitation 1.784.823; Frais transport et assurances 102.064; Commissions 6.009; Frais emballage 149.510; Administration Centrale 44.019; Droits titres Paris 2.128; Caisse de Prévoyance 3.000; Renouvellement et Extension Usines 91.813; Charges Hors Convention 20.000; Amortissement Obligations 21.517; Bénéfices distribuables 140.286; Total L.E. 3.601.980.

Comme nous l'avons fait prévoir la semaine dernière, il sera distribué un dividende 5 3/4% aux actions ordinaires et privilégiées.

D'autre part, nous croyons savoir que des pourparlers sont en cours actuellement entre le Gouvernement et la Société en vue d'apporter certaines modifications à la Convention sur le sucre. Ces modifications porteront sur les points suivants :

Le Gouvernement se réserve le droit de modifier à sa guise les prix de vente du sucre et ceux de la canne. Il sera le seul bénéficiaire de toute augmentation dans les recettes. Par contre, il garantira un coupon aux actions ordinaires et privilégiées, quels que soient les résultats de l'exploitation. Au surplus, la Société se ferait réserver une certaine somme qui lui permettrait d'augmenter, graduellement, les coupons distribués aux actions.

Quels seraient les avantages respectifs pour les deux parties ?

En ce qui concerne le Gouvernement, il sera le seul bénéficiaire du

surplus des recettes qui proviendrait de l'augmentation des prix des ventes. Ce surplus pourrait se chiffrer par des sommes fort importantes.

Pour la Société, ou plutôt pour les actionnaires, ils seraient garantis de bénéficier d'un coupon fixe, quels que soient les résultats de l'exploitation. D'autre part, le surplus accordé permettrait l'augmentation de ce coupon, qui pourrait atteindre 7% ou même dépasser ce niveau.

Ainsi, ils échapperaient aux risques d'une élévation des droits d'accises. On connaît les conséquences, pour les résultats de l'exploitation, de l'augmentation des droits d'accise à L.E. 7 1/2 réalisée, il y a deux ans.

□ □ □

LAND BANK OF EGYPT

Notre confrère parisien, l'« Agence Economique et Financière » écrit ce qui suit :

« Les premières indications concernant les résultats de l'exercice 1937, qui seront soumis à l'assemblée du 31 mars, sont satisfaisantes. Le bilan fera ressortir une trésorerie aisée avec environ 1 million de livres sterling de disponibilités et titres négociables immédiatement. En ce qui concerne les affaires courantes, les annuités sont rentrées normalement. Les opérations ont comporté quelques ventes de domaines et divers prêts intéressants.

« Rien n'est encore arrêté en ce qui concerne les propositions de répartition qui seront faites à l'assemblée. On sait que l'an dernier aucun dividende n'avait été payé au moyen des bénéfices. C'est par prélèvement sur le fonds d'égalisation des dividendes qu'une répartition avait été assurée aux actions et aux parts. Comme nous l'avons indiqué dès le 18 janvier, rien pour le moment n'a été changé aux intentions manifestées par le Président lors de la dernière assemblée en ce qui concerne la distribution en 1938 du solde du fonds d'égalisation des dividendes, ce qui permettrait d'allouer aux actions et aux parts des montants sensiblement comparables à ceux distribués l'an dernier, soit respectivement 2 sh. 6 et Lst. 2 1/2 sh. 9 d.

Quant à l'éventualité d'un coupon pour l'exercice en cours, bien que le Conseil n'ait pris aucune décision, nous croyons savoir que le solde bénéficiaire permettrait pareille éventualité. Naturellement, il faut tenir compte de certains éléments, tels amortissements ou provisions, auxquels le Conseil serait amené à procéder. Mais il existerait toujours un solde créditeur sur l'importance duquel, toutefois, il est difficile de se prononcer.

D'ailleurs on ne tardera pas à savoir à quoi s'en tenir. Le Conseil a tenu vendredi une réunion pour examiner le Compte de Profits et Pertes. Les décisions prises ont été communi-

quées au Comité de Paris. M. Labryère, administrateur à Paris, s'embarquera le 1er mars, pour Alexandrie, apportant avec lui les décisions de son Comité. Il se peut que ces décisions soient connues plus tôt.

CANAL DE SUEZ

Le mouvement maritime du canal a réuni, en décembre 1937, 3.007.700 t. de jauge nette, dépassant ainsi tous les résultats du même mois des années antérieures.

Par rapport au chiffre correspondant de 1936, l'augmentation ressort à 172.000 tonnes ou 6 p.c.

Le mouvement Nord-Sud n'ayant que légèrement varié, c'est — dit le « Bulletin Décadaire » de la Compagnie — à l'activité du transit Sud-Nord (en augmentation de 166.000 t. ou 11,8 p.c.) qu'est principalement dû le progrès relevé sur l'ensemble.

Le trafic des marchandises groupe 2.645.000 tonnes poids. Ce chiffre est le plus élevé pour cette époque de l'année depuis 1929; par rapport à décembre 1929, l'infériorité est de 274.000 tonnes. L'augmentation de 299.000 t., ou de 12,7 p.c., qu'il présente sur celui de 1936 est imputable au trafic Sud-Nord qui progresse de 321.000 tonnes, ou de 20,4 p.c., alors que le mouvement en direction opposée accuse, au contraire, une perte, d'ailleurs légère, de 2,8 p.c.

Dans le mouvement Nord-Sud des marchandises, on note que les métaux ouvrés, dont le trafic s'est notablement ralenti au cours des derniers mois de l'année, présentent en décembre à 121.000 tonnes une nouvelle diminution de 79.000 tonnes, ou de 39,5 p.c., par rapport au chiffre correspondant de 1936. L'augmentation des engrais (80.000 t. contre 59.000) est imputable au sulfate d'ammoniaque, qui groupe 68.000 t. au lieu de 33.000 t. Le trafic du sel (42.000 t. contre 12.000) est en augmentation substantielle, due, notamment, à deux chargements uniques (12.000 t.) expédiés à Sfax sur le Japon. Les passages de pétrole ont diminué de 29.000 t. à 21.000 t., par suite surtout de l'absence des envois de Curaçao que ne compense que partiellement l'expédition d'un chargement de 7.300 t. de pétrole roumain à destination de l'Inde anglaise. Toutes marchandises comprises, les envois de la Russie, qui ne réunissent que 16.000 tonnes, sont en perte de 32.000 tonnes par rapport au résultat de décembre 1936.

La décomposition du trafic Sud-Nord, l'augmentation observée sur le groupe des huiles minérales (426.000 t. c. 344.000) est due, dans la proportion de 62,2 p.c., à l'activité des envois de mazout.

La rubrique des minerais et métaux, qui fait apparaître l'augmentation la plus substantielle, réalise, avec 244.000 tonnes, un nouveau maximum men-

suel. Les passages de manganèse ont continué très actifs, mais l'accroissement du groupe est surtout dû à l'abondance sans précédent des autres minerais et métaux, notamment de l'ilménite. Les céréales, en progrès le 35.000 t. à 241.000 t., n'avaient jamais réuni un tonnage aussi élevé dans le dernier mois de l'année depuis 1924. Le trafic du maïs, dont l'activité se poursuit, représente 31 p.c. du mouvement total des céréales, au lieu de 10 p.c. en décembre de l'année précédente.

* * *

CHAMBRE DE COMPENSATION

Alexandrie

Semaine du 7 au 12 février :
Nombre des effets présentés à la Compensation : 9.413 d'un montant de L.E. 1.282.604.

Même semaine 1937 : 9.377 d'un montant de L.E. 1.600.396.

Total du 1er janvier 1938 à ce jour : 61.537 d'un montant de L.E. 8.038.575.

Même période 1937 : 64.444 d'un montant de L.E. 10.334.750.

Le Caire

Semaine du 7 au 12 février :
Nombre des effets présentés à la Compensation : 4.664 d'un montant de L.E. 1.025.635.

Même semaine 1937 : 5.288 d'un montant de L.E. 1.380.619.

Total du 1er janvier 1938 à ce jour : 31.557 d'un montant de L.E. 6.646.375.

Même période 1937 : 35.636 d'un montant de L.E. 9.213.924.

* * *

CONSUMMATION LOCALE DE COTON ET GRAINES DE COTON

Du 1er septembre 1937 au 9 février 1938, la consommation de coton à Alexandrie a atteint 68.176 cantars et à l'intérieur 150.000 cantars, soit un total de 218.176 cantars.

Celle de graines de coton a été de 639.396 ardebs contre 653.587, il y a un an.

* * *

A LA VEILLE DE LA SAISON DES OIGNONS

Les oignons de la récolte intermédiaire, désignés sous le nom de «water onions» ont profité de l'absence de stocks sur les marchés anglais pour y réaliser de très bons prix. Depuis bientôt deux mois on en expédie régulièrement en Angleterre où les prix n'ont fait que s'améliorer, allant de 9/- sh. jusqu'à 14/- sh. le sac de 50 kilos. Ils sont aujourd'hui aux environs de 11-12/- sh.

Le bénéfice de ces expéditions est allé presque entièrement aux cultivateurs qui ont vendu leurs oignons jusqu'à P.T. 105, le cantar de 108 ocques en commençant par P.T. 60. Le prix du marché est maintenant P.T. 75-80, le cantar et il est probable que les derniers envois laisseront une perte aux exportateurs.

Comme on le sait la saison des oignons commence officiellement le 1er mars mais le Ministère a laissé cette année une certaine latitude aux

exportateurs. Les cultivateurs demandent pour les oignons livrables en mars P.T. 75, le cantar mais ce sont les marchés de consommation qui régleront nos prix. Tout ce que les cultivateurs peuvent faire, c'est de répartir leurs expéditions d'une manière raisonnable afin d'éviter les grands encombrements sur les quais de gabbari. C'est à cette seule condition qu'ils pourront assurer des prix rémunérateurs à eux mêmes et si possible un petit profit aux exportateurs qui s'occupent de placer leur récolte à l'étranger.

* * *

LES RECETTES DOUANIERES

	Du 1er mai au 31 janvier	
	1938	1937
Import.	5.014.911	4.975.002
Export.	536.543	566.565
Droits de quai	593.375	561.040
Divers	154.955	133.227
Total	6.299.784	6.235.925
Tabac	4.500.765	4.191.766
Taxe additionnelle sur le tabac	399.976	379.917
Droits d'accise sur les produits importés	462.450	362.758
Droits d'accise sur les produits du pays	1.727.562	1.562.681
Total	13.390.537	12.733.047

Droits d'accise

Voici comparé avec la période correspondante de l'année 1937 le montant en livres égyptiennes des droits d'accise du 1er mai au 31 janvier :

	Produits importés	
	1938	1937
Café	29.548	—
Sucre	57	103
Bière	5.566	5.331
Benzine	166.793	122.353
Kérosène	96.559	81.511
Huiles minérales	28.663	24.908
Alcool pur	63.643	59.191
Alcool rectifié	772	495
Allumettes	55.901	52.204
Briquets	1.798	2.057
Cartes à jouer	1.132	1.031
Ciments	12.018	13.574

Total des produits importés

	Produits locaux	
Vin	211	128
Sucre	942.171	762.557
Bière	24.889	26.399
Benzine	383.106	378.728
Kérosène	1.169	4.159
Alcool pur	114.553	120.427
Alcool rectifié	24.718	27.718
Allumettes	115.071	126.759
Ciments	119.024	113.435
Cartes à jouer	2.650	2.371

Total des produits locaux

Grand Total 2.190.012 1.925.439

LES PERSPECTIVES DES AFFAIRES AUX ETATS-UNIS

M. Hook, président de l'Association nationale des usiniers, a annoncé, lundi soir, que des milliards de capitaux oisifs seraient libérés et des millions d'emplois créés une fois que les charges extraordinaires qui ont été imposées aux affaires auront été supprimées.

Le président de l'Association nationale des usiniers a exprimé l'opinion que l'avenir des affaires était plus brillant maintenant que depuis plusieurs mois, car le Congrès manifeste plus de sympathie vis-à-vis de l'industrie et une plus grande compréhension des éléments qui ont suscité le ralentissement économique actuel.

Le ministre des Finances s'occupe...

...de la hausse du prix
du pain

A la suite de la déclaration faite par le ministre des Finances au sujet de la hausse des prix du pain et du blé — déclaration reproduite hier dans ses colonnes — S.E. Ismail Sedky pacha s'est mis en contact avec les autorités du ministère du Commerce pour avoir des détails plus précis sur la production du blé.

Les spéculateurs, auteurs de la hausse, ont prétendu que la récolte étant insuffisante, les prix du blé devaient normalement hausser. Or, le ministre des Finances a affirmé hier que la production est supérieure aux besoins de la consommation locale et que, par conséquent, la hausse des prix n'a pas sa raison d'être.

Nous croyons savoir que le Gouvernement fera publier dans quelques jours un communiqué mettant la population en garde contre les manœuvres spéculatives.

...du budget de l'Etat

S.E. Sedky pacha a terminé la rédaction de la note explicative donnant d'amples détails sur la situation financière de l'Egypte et les mesures à prendre pour assurer l'équilibre budgétaire.

Cette note sera soumise demain au Conseil de Cabinet.

...des dettes foncières

Le problème des dettes foncières préoccupe toujours le Gouvernement. Le projet de règlement, remis à l'étude, sera discuté demain par les ministres réunis en Conseil.

Chronique de la Bourse des Valeurs

Le 18 février 1938.

Le bruit des boîtes s'est fait entendre cette semaine le long de la frontière austro-allemande. Pour un oui ou un non, nous étions à ceux pas d'un envahissement de l'Autriche par l'Allemagne, avec toutes les conséquences incalculables qu'un pareil acte aurait provoqué. Mais l'Autriche a réagi, et elle a peut-être ainsi sauvé l'Europe d'une conflagration mondiale.

Néanmoins, les sacrifices que le Chancelier Schuchnigg a consentis ne manqueront pas d'avoir une répercussion profonde sur la situation politique internationale. Cette main-mise graduelle de l'Allemagne sur l'Autriche n'est que l'exécution d'un plan cher aux allemands : la reconstitution de l'Empire allemand. Déjà, dans le domaine économique, il aurait été décidé un abaissement progressif des barrières douanières, jusqu'au jour où elles seront complètement abolies. Ce sera alors le premier pas de la constitution d'un territoire douanier austro-allemand. Les deux monnaies auront une relation fixe.

D'autre part, des nazis seront appelés à faire partie du prochain cabinet autrichien. On s'achemine rapidement vers la réalisation de l'«Anschluss». L'axe Rome-Berlin pourrait bien s'en ressentir un jour de cet état de choses.

L'Angleterre et la France suivent attentivement ces événements, mais il ne faut s'attendre à aucune intervention de leur part.

Les marchés financiers se sont ressentis des répercussions de cette évolution de la situation politique internationale. Toutefois, ils ont fait preuve d'un sang-froid satisfaisant. La tendance est demeurée assez résistante.

Aux Etats-Unis, l'approbation par le Congrès du Farm Bill a eu une répercussion favorable sur les cours des denrées agricoles. Les prix des principales matières premières, tels le coton, le blé, etc., ont haussé. Par contre la situation économique reste obscure. Les pourparlers entre le Président Roosevelt et les milieux d'affaires, n'ont pas encore abouti.

En France, les conflits entre patrons et ouvriers s'achèment vers une solution. La situation économique semble s'améliorer. Le franc se maintient assez ferme.

En Angleterre, les dirigeants des grandes banques font preuve d'optimisme. Le Stock Exchange est ferme.

* * *

Notre marché a fait preuve de fermeté. Les cours de nombreuses valeurs ont haussé. Les causes de cette reprise sont d'ordre local : augmentation de coupons, perspectives favorables de la marche d'entreprises industrielles, hausse des prix du coton, etc.

etc. On accorde aux événements politiques internationaux une importance relative, et on préfère rechercher dans la situation de nos entreprises des éléments de soutien.

D'une semaine à l'autre, la plupart de nos titres ont enregistré des gains substantiels.

FONDS D'ETAT

Comme pour l'ensemble de la cote, les Fonds d'Etat ont fait preuve de fermeté. L'Unifiée clôture à Lst. 102 11/16 contre 102 9/16. La Privilégiée termine inchangée à Lst. 94 1/8.

BANCAIRES

La National Bank a regagné toutes ses pertes antérieures et clôture à Lst. 38 5/8 contre 38 1/8. L'action Crédit Foncier abandonne deux francs à frs. 1570. Les obligations à lots sont fermes, sauf l'émission 1903 qui vu l'approche de l'amortissement fléchit à frs. 329 contre 333 1/2. L'émission 1911 est bien tenue à frs. 298 3/4.

La Banque d'Athènes est ferme à frs. 12 3/4.

Un mouvement de hausse s'est produit sur les Land Bank. L'action clôture à Lst. 4 59/64 contre 4 49/64, alors que la fondateur termine à Lst. 47 1/2 contre 45 3/4. On aura lu par ailleurs ce que nous publions sur les résultats de cette année. Ces derniers sont satisfaisants et ils autorisent l'espoir d'un coupon. Par ailleurs, la distribution du solde du fonds d'égalisation des dividendes est assurée. D'autre part, vu l'importance des disponibilités de la Société (1 million de livres entre les liquidités et les titres immédiatement négociables), il serait intéressant d'examiner la distribution d'une partie des bénéfices réalisés sur les rachats d'obligations. Cette suggestion devrait être prise en considération par le Conseil, car en l'état des accords existants sur la question des dettes hypothécaires, les bénéfices que peut réaliser la Société restent forcément limités.

Eaux, TRANSPORTS ET CANAUX

La jouissance Eaux du Caire, est ferme à frs. 416 1/2 contre 415. La fondateur avance à frs. 2925 contre 2910.

Le renvoi du procès Suez, venu le 17 février en appel, au 7 avril, affecta les cours des obligations. Les 5% clôturent à frs. 656 contre 664. Les 3% sont plus ferme à frs. 644 1/2, ex-coupon de frs. 7 1/2, contre frs. 643.

Les valeurs de transport sont également plus faibles. La dividende Trams d'Alexandrie clôture à frs. 260 contre 267, la jouissance terminant à frs. 30 1/2 contre 33.

La part sociale Trams du Caire est légèrement plus faible à frs. 17 1/4. Par contre les obligations sont très fermes. Les 4% cotent frs. 150 et les 5% frs. 121.

FONCIERES ET IMMOBILIERES

Ces valeurs furent généralement fermes, à part quelques exceptions. La jouissance Cheikh Fadl est ferme à frs. 108 1/4. Le Conseil de cette Société a décidé de distribuer un coupon intérimaire de P.T. 10.

L'action Gharbieh gagne une petite fraction à Lst. 1 3/32. L'action Kom-Ombo perd quelques fractions à Lst. 6 7/16. La fondateur reste inchangée à Lst. 36 1/2. Le Conseil proposera de distribuer des dividendes de P.T. 27,3 et 125 respectivement aux deux catégories de titres.

L'Union Foncière est ferme à Lst. 2 53/64. L'action Cairo-Heliopolis clôture à frs. 295 contre 296 1/2, alors que la fondateur perd quelques fractions à L.E. 12 3/8.

La Delta Land est plus ferme à Lst. 1 7/32. Il en est de même de la New-Egyptian qui termine à sh. 16/6 contre 16/1 1/2.

INDUSTRIELLES

Ce compartiment a également fait preuve d'une fermeté satisfaisante. La Salt & Soda, sur des rumeurs relatives à l'intention qu'aurait la Société de fabriquer de la soie artificielle avance à sh. 44/2 1/4 contre 42/10 1/2. La Port-Said Salt gagne une fraction à sh. 47/-.

L'Oilfields est ferme à Lst. 2 3/64. Un mouvement s'est produit sur les valeurs de sucre. L'ordinaire Sucreries est ferme à frs. 136. La privilégiée avance à frs. 118 1/2 contre 116 1/4. La fondateur gagne quelques fractions à L.E. 3 7/32. Le Conseil proposera à l'assemblée du 28 février un coupon de 5 3/4%. On aura lu par ailleurs les chiffres du bilan ainsi que nos informations sur les modifications que l'on compte apporter à la Convention sucrière.

L'action ordinaire Electric Light clôture à L.E. 18 5/8 contre 17 3/8, alors que la jouissance est à Lst. 14 1/2 contre 13 1/8.

La Filature Nationale est inchangée à Lst. 8 5/8. L'action Ciments Tourah avance à P.T. 1174 contre 1170.

HOTELIERES

L'action Upper Egypt Hotels est ferme à L.E. 1 19/32. L'ordinaire Egyptian Hotels clôture inchangée à Lst. 1 49/64. On parle d'un coupon de sh. 1/9.

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS D'ALEXANDRIE

DU 10 AU 18 FÉVRIER 1938

DESIGNATION DES VALEURS	10 Fév. 1938	18 févr. 1938	DESIGNATION DES VALEURS	10 Fév. 1938	18 févr. 1938
Empr. Municipal 1902 ... Lst.	100	100	Delta Lt. Rys., Priv. Lst.	1 13/32	1 13/32
Empr. Municipal 1919 ... L.E.	104	104	Alexandria Ramleh Lst.	1 3/16	1 7/32
Land Bank Act. Lst.	4 11/16	4 13/16	Trams Alex., Div. Frs.	261	265
Land Bank, Fond. Lst.	45 3/4	45 3/4	Trams Alex., Jouiss. Frs.	33	31 1/2
Land Bank Obl. 3 1/2% Frs.	469	469	Trams Alex., Obl. 4% Frs.	494	494
Land Bank, Obl. 4% Frs.	70	70	Press. et Dépôts Act. L.E.	22 25/32	23 1/8
Commercial Bank Lst.	1	1	Presses Libres L.E.	13	13
Alexandria Water Lst.	17 9/16	17 1/2	Net et Pressage L.E.	11 29/32	12 1/8
Béhéra, Ord. L.E.	11 3/8	11 1/2	Alex. Pressing L.E.	7 27/32	8 3/32
Béhéra, Priv. Lst.	5 3/8	5 3/8	Bonded War., Ord. Lst.	6 9/32	6 9/32
Urb. et Rurales Lst.	2 3/4	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 11/16	8 21/32
Union Foncière Lst.	2 13/16	2 13/16	Salt and Soda Sh	42/7 1/2	44/3
The Gabbary Land L.E.	2 9/32	2 13/32	Port-Said Salt Sh	46/-	46/6
La Gérance Imm. L.E.	4 3/4	4 3/4	Ass. Cotton Ginners Lst.	0 21/32	0 21/32

NATIONAL BANK OF EGYPT

Avis

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

ORDRE DU JOUR

Rapport du Conseil d'Administration.

Rapport des Censeurs.

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

Fixation du Dividende.

Renouvellement partiel du Conseil d'Administration.

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

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

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

Au Soudan, au plus tard le 28 février 1938.

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

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

triel, Commercial et de Dépôts et du Crédit Lyonnais.

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

Le Gouverneur,
E.M. Cook.

* * *

SOCIETE ANONYME DE NETTOYAGE ET PRESSAGE DE COTON

Avis aux Actionnaires

Messieurs les Actionnaires de la Société Anonyme de Nettoyage et Pressage de Coton sont informés que le Conseil d'Administration a fixé la distribution d'un dividende intérimaire de P.T. 20 par action, à valoir sur l'exercice en cours 1937/38.

Le paiement du dit dividende sera effectué aux guichets de la Banque d'Athènes d'Alexandrie le mardi 1er mars 1938, contre présentation du coupon No. 28.

* * *

STATISTIQUES DU COMMERCE INTERNATIONAL 1936 (*)

Le Service d'Etudes économiques de la Société des Nations a, comme dans ces dernières années, préparé une nouvelle édition pour 1936 des «statistiques du commerce international», qui vient d'être publiée. Le nouveau volume contient des statistiques du commerce international de 65 pays pour les années 1934/1936. On trouve, pour la plupart des pays, 7 tableaux indiquant respectivement les importations et exportations de marchandises (par année et par mois), les importations et exportations par articles principaux, les importations et exporta-

tions de lingots et espèces et enfin les importations et exportations par groupes de la classification internationale (Bruxelles 1913).

Plus de 300 tableaux sont ainsi contenus dans ce volume.

Dans la présente édition, on trouve, en outre, une série de tableaux indiquant les importations et exportations groupées conformément à la classification établie par le Comité d'experts statisticiens de la Société des Nations qui tient son mandat de la convention internationale concernant les statistiques économiques (Genève 1928). L'adoption de cette nouvelle classification, qui comprend une «liste minimum» de 456 marchandises, a été recommandée par le Conseil de la Société des Nations en septembre 1935. Par suite, une vingtaine de pays ont envoyé des statistiques établies sur cette base. Les tableaux contenus dans le présent volume font apparaître, sous une forme comparative, les importations et exportations de chaque pays, classées d'après les dix-sept sections et les cinquante chapitres de la «liste minimum» et reclassées en dix groupes d'après l'«usage» et trois groupes d'après le «degré de préparation».

Le principal avantage de cette publication est de condenser en un seul volume d'un maniement facile une immense quantité de données statistiques fournies pratiquement par tous les Gouvernements du monde.

(*) Série de Publication de la Société des Nations. 1937 II. A. 17 — 384 pages — prix fr. suisses 10.

LETTRE DE BRUXELLES

(De notre correspondant particulier)

Bruxelles, le 8 février 1938.

La baisse accusée par les cours de compensation dans la liquidation de fin janvier, avait déterminé quelques tentatives de réaction contre la lourdeur à laquelle le marché s'était abandonné. Ces tentatives, mal suivies par une clientèle apathique et contrecarrées par l'allure décevante des places étrangères, n'ont pas rencontré de succès. Bien au contraire. La quinzaine boursière au 7 février s'est achevée par une séance franchement lourde et qui a consacré des pertes considérables par rapport aux cours de compensation du 24 janvier.

Il est clair que la dépression subie ne s'explique pas normalement par l'ampleur des positions flottantes et, moins encore, par une difficulté quelconque dans la prorogation des engagements. Les taux des reports se sont détendus dans la plupart des cas. Plusieurs valeurs se sont traitées au pair. Quelques-unes ont fait l'objet de déports. Les appréciations communément acceptées au sujet de l'aisance technique de la place se sont confirmées et renforcées. De même, aucun fait nouveau, aucun indice valable, n'a justifié la vive régression du marché par des contingences économiques ou politiques locales.

Cependant, la Bourse de Bruxelles s'est montrée plus lourde que les places étrangères. L'arbitrage de Paris et de Londres a pu constamment, ou presque, y opérer des achats à terme et au comptant ; preuve évidente que notre marché s'abandonnait à un pessimisme irréflecté. On constate donc que le jeu normal des influences qui déterminent les tendances a été faussé par un découragement brusqué de la spéculation, aussitôt exploité à l'avantage des vendeurs à découvert.

Ce découragement excessif ne s'explique que par les appréhensions qu'inspire la situation politique internationale. Nous indiquons ici que le marché obéirait à des considérations de cet ordre, et que, par conséquent, les éléments d'appréciation dont on disposait à son égard échappaient aux facultés d'anticipation raisonnée. Le fait ne nous a malheureusement pas démentis.

Tandis que la fermentation sociale renaissait en France, opérant aussitôt son effet inquiétant sur la tenue du franc; tandis que de nouveaux incidents navals — d'origine suspecte — surgissaient en Méditerranée, des rumeurs vagues, puis plus précises, ont couru au sujet d'une agitation interne très grave en Allemagne. Finalement, la concentration totale des pouvoirs aux mains du Führer et l'accession d'éléments nazis orthodoxes aux postes essentiels de l'Etat ont été annoncées officiellement.

Les premiers commentaires de l'événement ont été défavorables, en Angleterre, en France, aux Etats-Unis. Les mises au point plus ou moins autorisées qui les ont suivis n'ont guère atténué le malaise, et comme la déclaration du Chancelier Hitler devant le Reichstag n'aura lieu que le 20 février, beaucoup d'opérateurs ont craint de supporter encore un délai d'indécision d'une quinzaine de jours. Sans considération des cotations excessivement modestes ; mais eu égard à la résistance accusée par les places directrices; sans souci des facilités de crédit pour la liquidation en cours, ils ont dénué leurs positions à terme. Par le fait même que les taux de compensation marquaient de lourdes différences, des ventes de couverture se sont présentées dans les divers compartiments du comptant.

Doit-on accepter l'opinion que les manifestations de la crise économique ont joué un rôle important dans l'évolution toute récente de la Bourse ?... Il est vrai que la reprise industrielle aux Etats-Unis ne s'est pas encore déclarée. Il est vrai que les déclarations du président Roosevelt concernant le maintien des salaires ont fâcheusement déconcerté les partisans de la réconciliation entre le gouvernement fédéral américain et les groupements patronaux. Il est vrai que la fixation des nouveaux tarifs de l'Entente Internationale de l'Acier n'a pas, jusqu'à présent, été suivie par un rétablissement normal de la demande et que certaines usines en Belgique ou dans le Grand-Duché de Luxembourg ont pris des mesures conformes au ralentissement de la production.

Mais la Bourse n'a-t-elle pas fait preuve d'un excès de prudence en

se plaçant sur une ligne de moindre résistance? Depuis longtemps, elle escompte — et au-delà ! — les effets matériels du ralentissement des affaires. Pourtant, on ne peut ignorer que les taux d'immédiate capitalisation de nombreuses valeurs sont anormalement hauts cependant que les taux monétaires qui s'étaient un peu tendus vers la fin de l'année 1937, retombent vers les plus bas. On ne peut ignorer que les estimations boursières ne respectent plus, même de loin, des valeurs intrinsèques solidement établies, ce qui est particulièrement vrai pour les titres représentatifs des entreprises belges.

Le marché financier n'a obéi ni à des considérations techniques, ni à des considérations économiques. Il a cédé à l'ambiance de crainte vague, formée par une série d'événements sensationnels, dont l'interprétation exclusivement péjorative a fini par emporter sa résistance. S'il faut admettre que la situation politique mondiale a été trouble, et sur certains points dangereuse, il importe absolument de refuser tout crédit aux commentaires tendancieux dont elle fait l'objet. Il y a des éléments de consolidation et de pacification qui sont mis dans l'ombre d'une façon trop délibérée. On n'attache pas l'importance qu'ils méritent, par exemple, aux efforts persévérants et rassurants de la Grande-Bretagne pour asseoir la paix dans le monde méditerranéen.

Au surplus, il est normalement indiqué à notre marché financier de ne pas dépasser les autres dans la voie de la baisse. Ni ses moyens d'information, ni sa capacité d'affaires ne l'y autorisent.

On a motif d'estimer que la limite d'un repli légitime de la cote des valeurs est dépassée. La Bourse s'expose, en la franchissant, à des ressauts d'autant plus violents qu'une position vendeur très importante s'est constituée et que le marché néglige toute possibilité d'une amélioration dans l'ordre économique. La lenteur de la reprise escomptée pour le début de 1938 ne signifie pas que cette reprise n'aura pas lieu ou que, tout au moins, une stabilisation ne se produise dans les marchés commerciaux et industriels. Or, il y a des manifestations en ce sens.

A. W.

LA REVUE COTONNIERE

COTON AMERICAIN

LIVERPOOL

Disponible	9/2/38	16/2/38
Américain	4,91	5,02
Guiza 7	7,38	7,53
Achmouni	6,14	6,24

NEW-YORK

Disponible	8,74	8,89
------------	------	------

Alexandrie, le 17 février 1938.

Après avoir traîné en longueur durant des mois, la législation agricole au Congrès américain a fait un progrès aussi soudain qu'inattendu. Coup sur coup le « Farm Bill » a été voté par la Chambre des Représentants et par le Sénat. Quelles sont les dispositions essentielles de la nouvelle loi ? Nous l'ignorons encore. Nous savons toutefois qu'un contrôle sévère de la production sera exercé, faisant entrevoir la probabilité d'une prochaine récolte cotonnière non supérieure à onze millions de balles.

Comme bien l'on pense, ce double vote a eu un effet stimulant sur le marché. Le terrain précédemment gagné a été consolidé et les prix ont réalisé une nouvelle avance qui les rapproche de la limite du prêt. Reste à savoir quelle sera l'attitude des cultivateurs. Continueront-ils leur mouvement de rétention, ou bien seront-ils tentés par le niveau actuel des prix pour écouler une bonne partie de leurs cotons ? L'orientation des prix dépend des décisions qu'ils prendront en cette matière.

Cependant une chose demeure certaine, c'est que les chances d'une baisse ont considérablement diminué. Par contre le moindre encouragement de l'industrie se traduira par une nouvelle poussée des cours, car à mesure qu'on avancera dans la saison, les contrats se feront plus rares et peu d'opérateurs seront disposés à vendre à découvert à moins que les prix ne haussent substantiellement.

Le seul point noir à l'horizon, c'est l'aspect peu encourageant de la demande industrielle, notamment en Amérique. Tout le monde attend une reprise des affaires aux Etats-Unis, mais cet espoir ne s'est pas réalisé par suite du conflit latent existant entre le Président Roosevelt et les gros intérêts commerciaux. Les tentatives faites pour rapprocher les points de vue divergents n'ont fait aucun progrès et les deux parties demeurent sur leurs positions.

L'incertitude de la situation politique internationale est un autre élément de trouble et d'hésitation. Il est vrai que la détente surve-

nue récemment dans les relations anglo-italiennes a un peu éclairci l'atmosphère, mais le conflit sino-japonais continue à causer les plus vives appréhensions.

Que la position statistique du coton américain demeure baissière, c'est un fait incontestable. La situation ne doit pas cependant être considérée sous ce seul angle. Nous savons que les approvisionnements sont énormes, mais du moment qu'ils seront retirés de la circulation pour une période indéterminée, ils ne pourront guère peser sur le marché, surtout si la vente des cotons détenus par le gouvernement est différée jusqu'en 1939. Entretemps des événements peuvent survenir qui modifieront les perspectives peu encourageantes de l'activité industrielle.

On a beau s'insurger contre le caractère artificiel des mesures prises par l'administration américaine, elles n'en créent pas moins une situation de fait dont on ne peut pas ne pas tenir compte. On ne trouve pas là les éléments d'une politique constructive à la longue, mais les opérateurs à la Bourse ne travaillent pas pour l'éternité.

Pour le moment, il faut l'avouer, le côté baissier offre peu d'attrait à la spéculation, d'autant plus que les atténuations qui viennent d'être apportées à la politique de la stérilisation de l'or peuvent être considérées comme un acheminement vers l'inflationnisme. Sans doute les choses pourront changer par la suite. Il sera toujours temps d'y aviser, lorsque les facteurs baissiers, aujourd'hui relégués à l'arrière-plan, feront de nouveau leur apparition.

Aux dernières nouvelles le marché reflète un peu d'indécision, car les perspectives d'affaires aux Etats-Unis à l'approche de la saison du printemps ne paraissent pas encourageantes. Cependant la situation locale demeure saine et les espoirs d'une amélioration constituent un soutien latent pour le marché.

COTON EGYPTIEN

Les nouvelles haussières de l'Amérique ont été comme un coup de fouet pour notre marché qui avait tendance à s'alourdir. Après un début hésitant, les prix ont dessiné une courbe haussière modérée, en tout cas moins prononcée qu'en Amérique.

C'est là qu'apparaît la différence essentielle entre notre coton et l'américain. Ici la situation ne présente aucun caractère artificiel, à moins qu'on ne considère comme tel la rétention volontaire du co-

ton par les cultivateurs. Point de contrôle de la production, point de limitation de l'acréage, point de réglementation de la mise des récoltes sur le marché, point de ces mesures draconiennes par quoi s'affirme la mainmise de l'Etat sur tous les rouages de l'activité économique.

C'est pourquoi le poids de la marchandise se fait relativement plus sentir ici qu'en Amérique. Nous avons de tout temps exprimé le souhait que des possibilités d'écoulement s'offrent à l'excédent de notre récolte, non par une baisse des prix, mais par une hausse de l'américain qui, en facilitant une contraction des écarts entre les deux cotons, ouvrirait de nouveaux débouchés à notre produit.

Cette éventualité a-t-elle des chances de se réaliser ? Il est permis en tout cas de l'espérer, bien qu'un temps précieux ait été perdu qui a été mis à profit par nos concurrents exotiques. Durant les six mois qui nous séparent de la nouvelle campagne, il nous sera possible de placer une partie appréciable de notre récolte, à condition de ne pas décourager la demande étrangère par des prétentions injustifiées. La question des écarts est appelée à jouer un rôle important dans l'écoulement de l'excédent de notre récolte. Certains sacrifices librement consentis s'avèreront fructueux à la longue.

Il semble que cette vérité commence à pénétrer notre marché, à en juger par la sagesse dont il fait preuve depuis quelque temps. A supposer que certaines velléités d'excitation se fassent jour, elles seraient vite tenues en bride par la menace des fixations et par le développement des offres de l'intérieur à la faveur de toute hausse des prix.

Nos exportations ont été assez décevantes cette semaine avec un total de 113.000 cantars seulement, ce qui porte le déficit par rapport à l'année dernière à 500.000 cantars. Il faut cependant tenir compte des fêtes de Baïram qui ont ralenti nécessairement les embarquements. Nous aimons à espérer qu'une amélioration se produira par la suite, sans quoi nous serons confrontés avec des stocks tellement lourds qu'ils finiront par empoisonner la fin de cette campagne et peut-être la prochaine.

En fin de semaine un ton plus optimiste prévaut sur le marché et les prix reprennent assez vigoureusement sur toutes les variétés, mais plus spécialement sur le Février Achmouni qui fait un départ appréciable sur les autres échéan-

ces. Cette variété est toujours recherchée, et par suite du mouvement de rétention dans la Haute-Egypte qui ne manifeste encore aucun fléchissement, il y a une réelle pénurie des grades moyens.

En résumé on peut dire que la situation cotonnière s'est assainie du fait de la hausse américaine et des mesures prises aux Etats-Unis pour maintenir les prix du coton à un taux rémunérateur. Cependant les grands espoirs nous sont interdits, car la position statistique de l'article ne peut être ignorée. Avec une production aussi volumineuse que celle de cette année et avec une demande aussi lente, on ne voit pas d'où une hausse de grande envergure pourrait venir. Tâchons donc de mettre à profit la fermeté actuelle pour écouler la plus grande partie de notre stock. Il ne faut pas oublier que le prochain acréage ne sera guère diminué et la possibilité d'une seconde récolte record n'est pas à exclure.

Sous cette réserve nous estimons que les prix actuels ne sont pas exagérés, bien qu'on puisse s'attendre à des réactions passagères sous le poids des fixations et des offres de l'intérieur. Celles-ci se feront de plus en plus abondantes à mesure que les prix se relèvent.

MARCHE DES DISPONIBLES

Par suite du chômage des fêtes de Baïram, les ventes totales de la semaine n'ont pas atteint un chif-

fre élevé. Cependant l'activité a été satisfaisante durant les quatre jours ouvrables, la moyenne journalière des échanges ayant été supérieure à 2000 balles.

Une bonne demande continue à prévaloir sur le coton Achmouni dont les primes se raffermissent de plus en plus. Sur le Zagora et le Giza la demande est assez satisfaisante, quoique moins prononcée que l'Achmouni. Quant au Sakel et aux autres variétés, ils continuent à être négligés.

GRAINE DE COTON

La graine est en train de consolider le terrain précédemment gagné, tout en l'améliorant légèrement. Il semble que le mouvement soit commercial, car nous n'assistons pas à ces violentes fluctuations qui furent si fréquentes l'année dernière et coûtèrent malheureusement tant d'argent à la spéculation. Cette année on est devenu beaucoup plus raisonnable, l'abondance de la production ne permettant plus les excès spéculatifs.

Il n'en demeure pas moins que la graine se trouve dans une position très saine et ses prix peuvent être considérés bon marché en comparaison des autres matières oléagineuses. Evidemment il ne faut pas s'attendre à de grandes hausses en raison de la statistique défavorable de l'article, sans compter qu'un certain rajustement des prix s'est déjà opéré. Cependant il

ne faut pas exclure l'éventualité d'une avance modérée qui porterait les cours aux environs de 60 piastres.

Là encore la politique inflationniste du Président Roosevelt tendant à relever les prix de tous les produits, aura une influence stimulante sur notre graine. Cependant il ne faut pas perdre de vue que cette politique a pour objet non pas de provoquer une forte hausse, mais une révalorisation raisonnable. C'est pourquoi il faut écarter toute idée de prix exagérés qui, en l'état actuel des approvisionnements, sont matériellement impossibles. Le coup de frein donné l'année dernière par le Président Roosevelt pour prévenir un « boom » artificiel est encore présent à toutes les mémoires. On se rappelle ce qu'il en coûta à la spéculation de n'avoir pas su modérer son enthousiasme haussier.

Il est à remarquer que les échéances rapprochées sont en fort déport sur les éloignées. Cela tient à la petitesse des arrivages et à une bonne demande pour l'exportation et pour la consommation locale. Aussi les disponibles bénéficient-ils d'une prime appréciable.

Les embarquements de la semaine ont atteint un total de 95.000 ardebs contre 19.000 l'année dernière. Aussi le déficit précédent est-il presque totalement rattrapé et les prochaines semaines verront sans doute un renversement de la situation en faveur de cette année.

BOURSE DES MARCHANDISES D'ALEXANDRIE (Contrats)

Livraisons	11/2/38	12/2/38	14/2/38	15/2/38	16/2/38	17/2/38
	O. C.	O. C.	O. C.	O. C.	O. C.	O. C.
Sakellaridit :						
Mars	Bourse	Bourse	14.12 14.06	14.9 14.13	14.05 14.11	14.15 14.23
Mai	fermée	fermée	14.13 14.14	14.22 14.22	14.15 14.20	14.27 14.33
Juillet	»	»	14.20 14.20	14.29 14.30	14.25 14.25	14.31 14.37
Novembre	»	»	14.35 14.36	14.49 14.49	14.49 14.49	14.57 14.60
Guiza 7 :						
Mars	»	»	13.01 12.93	13.— 13.10	12.96 12.99	12.98 13.14
Mai	»	»	13.5 13.01	13.10 13.17	13.5 13.06	13.03 13.21
Juillet	»	»	13.3 13.04	13.18 13.24	13.14 13.12	13.07 13.26
Novembre	»	»	13.13 13.07	13.15 13.21	13.13 13.13	13.13 13.26
Achmouni :						
Février	»	»	10.48 10.51	10.58 10.63	10.57 10.66	10.70 10.84
Avril	»	»	10.42 10.42	10.46 10.53	10.48 10.52	10.63 10.69
Juin	»	»	10.42 10.42	10.47 10.52	10.49 10.52	10.62 10.67
Octobre	»	»	10.57 10.56	10.63 10.70	10.65 10.66	10.75 10.79
Graines de Coton :						
Février	»	»	55.9 56.4	57.— 58.5	58.— 57.7	58.4 58.9
Mars	»	»	— 55.6	56.— 56.5	— 55.3	56.3 56.9
Avril	»	»	54.4 54.4	54.9 55.9	55.2 54.8	55.8 56.—
Mai	»	»	— 54.4	54.7 55.9	55.— 54.6	55.7 55.8
Juin	»	»	— 54.4	55.— 56.2	55.5 54.8	55.9 56.—
Novembre	»	»	58.— 57.8	58.1 59.3	58.5 57.8	58.5 59.—

COMMISSION DE LA BOURSE DE MINET-EL-BASSAL

BULLETIN HEBDOMADAIRE

Alexandrie, Jeudi à Midi le 17 Février 1938

COTON

Arrivages	EXPORTATIONS										STOCK	
	Angleterre		Continent		Extrême-Orient, Indes, Chine et Japon		Etats-Unis		TOTAL			
	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles		Cantars
Cette semaine...	66.317	5.068	37.144	6.309	46.602	3.197	23.593	816	6.043	15.385	113.382	2.721.376
Même sem. 1937	231.079	9.395	68.550	17.286	127.708	6.912	50.619	2.453	18.070	26.046	264.947	2.853.474
» » 1936	109.789	5.889	43.163	8.101	59.649	2.227	16.452	1.687	12.380	17.904	131.644	2.349.423
Dep. 1er Sep. 1937	7.249.226	220.977	1.622.831	340.720	2.518.793	84.328	622.719	15.658	114.960	661.683	4.879.303	—
Même époque 1936	7.739.895	267.044	1.952.594	288.581	2.131.413	148.879	1.093.827	26.895	197.475	731.399	5.375.309	—
» » 1935	7.018.725	248.257	1.817.133	345.808	2.549.421	79.495	585.633	21.803	159.823	695.363	5.112.010	—

Y compris stock § au 1er Septembre 1937 Crs 351.455 * au 1er Sept. 1936 Crs. 488.888 † au 1er Sept. 1935 Crs. 442.708
 Consommation locale du 1er Septembre 1937 au 9 Février 1938, Achmouni Cantars 31.072, Zagora, 29.753 Divers 7.351.
 Total Cantars 68.176 ; en outre Crs. 66.555 ont été réexpédiés à l'intérieur du pays. Ensemble 134.731 à déduire du stock
 Consommation à l'intérieur du pays du 1er Septembre 1937 au 2 Février 1938 Cantars 144.978.
 N.B. En dehors des Exportations ci-dessus il a été exporté par d'autres ports 2.328 cantars.

GRAINES DE COTON

Arrivages	EXPORTATIONS				STOCK	TOURTEAUX		HUILE de GRAINES de COTON
	Angleterre	Continent	TOTAL			Arrivages (1)	Export. (2)	Export.
			(1)	(2)				
Cette semaine.....	79.490	94.546	—	94.546	1.048.679	1.489	3.899	6
Même semaine 1937.....	105.075	19.321	—	19.321	1.271.642	2.018	9.942	1.535
» » 1936.....	67.887	36.266	2	36.268	783.350	2.114	3.548	—
Depuis 1er Septembre 1937.	3.065.459	1.978.117	85.479	2.063.596	—	49.330	192.234	1.788
Même époque 1936.....	3.364.097	2.088.555	8.796	2.097.351	—	42.033	108.491	7.529
» » 1935.....	2.952.097	2.148.240	39.602	2.187.842	—	51.125	101.399	—

Y compris Stock § au 1er Septembre 1937.-Ard. 46.816 * au 1er Septembre 1936-Ard. 4.896 † au 1er Sept. 1935. Ard. 19.095.
 Consommation locale du 1er Septembre 1937 au 9 Février 1938 environ Ard. 639.396 (*) à déduire du stock.

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

FÈVES

	Arrivages		EXPORTATIONS			STOCK	ORGES	
	Saïdi	Béhéra	Angleterre	Continent	TOTAL		Arrivages	Export.
	Ardebs	Ardeb	Ardebs	Ardebs	Ardebs		Ardebs	Ardebs
Cette semaine.....	171	229	—	2	2	62.127	684	—
Même semaine 1937.....	489	741	—	20	20	70.748	1.083	4.190
A partir du 1er Avril 1937.....	41.143	22.053	397	1.127	1.524	—	117.611	117.703
Même époque 1936.....	45.738	24.226	—	1.418	1.418	—	194.895	114.290
Stocks au 1er Avril 1937	Ard. 455					Ard. 21.613		
Stocks au 1er Avril 1936	Ard. 2.202					Ard. 14.233		

BLÉS

LENTILLES

MAIS

OIGNONS

	Arrivages			Arriv.	Export.	Arriv.	Export.	Arrivages	Export.				
	Saïdi	Béhéra	Export.							Arriv.	Export.	Arrivages	Export.
	Ardebs	Ardebs	Ardebs							Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs
Cette semaine.....	9.995	5.943	—	80	—	593	—	2.111	1.027				
Même semaine 1937.....	20.038	6.571	617	204	6	3.961	5.914	1.096	—				
A partir du 1er Avril 1937.....	820.495	378.549	123.281	15.468	1.446	20.289	469	1.052.526	988.798				
Même époque 1936.....	707.620	431.606	1.710	14.983	436	67.381	38.289	913.421	867.088				
Stocks au 1er Avril 1937	Ard. 7.075	Ard. 243	au 1er Déc. 1937		Ard. —	au 1er Mars 1937		Crs. —	—				
Stocks au 1er Avril 1936	Ard. 9.894	Ard. 1.025	au 1er Déc. 1936		Ard. —	au 1er Mars 1936		Crs. —	—				

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

REVUE DU MARCHÉ DE GROS

Le 18 février 1938.

Les marchés dirigeants furent légèrement plus faibles. Les cours ont fléchi. Mais la tendance, néanmoins, demeure satisfaisante.

Notre place, tout en demeurant calme, présente d'excellentes dispositions.

FARINES ET BLES

La cote à Chicago fléchit à 91 7/8 cents contre 95 5/8. Celle de Liverpool est également plus faible à sh. 7/8 1/2 contre 7/8 1/4.

Les dépêches d'Amérique se plaignent de la teneur de la demande de la part de la minoterie et pour l'exportation. Elles signalent aussi que les conditions pour la nouvelle récolte ne sont pas satisfaisantes. Il est évident, toutefois, que la saison est trop peu avancée encore pour influencer le marché d'une manière suivie.

* * *

Les prix locaux de la farine étrangère 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 cote Lst. 16.2/6 pour le Gold Medal et Lst. 16.7/6 pour le Northern King. La marchandise dédouanée vaut P.T. 180 et 181 respectivement pour les deux qualités.

Le stock dans les Bonded d'Alexandrie est de 8.340 sacs contre 8.589 sacs de la semaine dernière. Celui de Port-Saïd est de 5.717 sacs contre 5.837 sacs.

* * *

La réaction dont faisait mention notre précédente revue n'a été que de courte durée. Comme nous l'avions prévu, la reprise est venue aussitôt que la pression de l'offre a diminué, par le placement assez facile d'ailleurs, des quantités importantes de blé reçues au cours de la semaine dernière. Soit que les disponibilités de blé à l'intérieur ne correspondent pas en effet aux estimations ou que les détenteurs se ressaisirent et mesurent de nouveau leurs envois sur le pouvoir d'achat de manière à ne pas peser sur le marché, les arrivages de cette semaine ont marqué une sensible diminution. Elle ne tarda pas à provoquer une hausse des prix égale au recul enregistré pendant la huitaine précédente, avec ce trait caractéristique que la tendance est devenue plus ferme qu'elle ne l'était avant le récent fléchissement des cours.

Non seulement les dégâts causés par les pluies auraient été plus sérieux qu'on ne l'avait cru et que des quantités très importantes de blé auraient été mises hors d'usage, mais

il est beaucoup parlé aussi, d'une augmentation de la consommation que l'on n'avait pas prévue et qui serait due à l'emploi plus général du blé en remplacement du maïs. Ces deux facteurs sont susceptibles de modifier sensiblement tous les calculs.

On a reçu pendant la semaine un total de 19.526 ardebs dont 7.720 ardebs de blé Béhéra et 11.806 ardebs de blé Saïdi. La semaine précédente les arrivages se sont élevés à 58.000 ardebs environ. En présence de la bonne demande de la part de la minoterie des détenteurs n'ont pas eu de la difficulté à hausser leurs prix de P.T. 4-5 par ardeb. Ainsi le blé moyen hindi Saïdi a obtenu P.T. 160, l'ardeb de 150 kilos, le baladi Saïdi P.T. 155, le hindi Béhéri P.T. 156 et le baladi Béhéri à P.T. 152.

SUCRES

Les prix du sucre ont encore fléchi, mais dans une faible proportion. La cote à New-York termine à 221 cents contre 222. A Londres, elle clôture à sh. 5/4 3/4 contre 5/3 1/2.

* * *

Le trait saillant de la semaine sous revue a été la hausse des prix du sucre égyptien à laquelle on ne s'attendait pas. Elle représente 15% sur les anciens prix. Les consommateurs au détail paieront dorénavant le sucre granulé-raffiné à P.T. 3 l'ocque, le concassé à P.T. 3 1/2 et les tablettes à P.T. 4.

On paiera à ces mêmes prix, un sac de granulé de 80 ocques, un sac de sucre en morceaux de 64 ocques et une caisse de tablettes de 20 ocques.

La hausse de nos sucres a coïncidé avec une baisse des sucres étrangers. Le sucre de Java qui nous intéresse plus particulièrement est de Lst. 1/4 plus bas que la semaine dernière. On l'offre maintenant pour chargement février-mars à Lst. 6 16/3 la tonne cif Port-Saïd sans attirer davantage l'intérêt des importateurs qui font preuve de la plus grande réserve. Les conditions sur notre place et dans les marchés consommateurs avoisinants sont loin de s'améliorer, ce qui rend très pénibles les ventes de sucre disponible, pour lequel de nouvelles concessions furent nécessaires qui ont réduit son prix à Lst. 7 1/3 par tonne franco Bonded Port-Saïd.

Notre marché du sucre pour le transit n'offre, par conséquent, rien de réconfortant.

RIZ

Quoique d'une activité très modérée, le marché ne s'est pas départi de sa tendance ferme et c'est aux mêmes niveaux que nous retrouvons les prix

en fin de semaine. Le riz glacé à P.T. 125 le sac de 100 kilos, le Mamsouh fabrication Shami à P.T. 117 et le cargo à P.T. 106. Le riz Mamsouh Bomonti est offert à P.T. 116 le sac en baisse de P.T. 1 sur la semaine dernière par suite d'un certain ralentissement dans la demande de la part des revendeurs.

D'une manière générale les affaires sont calmes sur ce marché où l'offre et la demande s'équilibrent plus ou moins, il n'y a pas lieu de signaler des écarts appréciables dans les prix.

Des offres de riz cargo de Burma faites aux rizeries par divers commissionnaires de notre place n'ont eu aucune suite. Ce riz est offert à Lst. 6 1/2 la tonne cif Port-Saïd pour chargement dans la première quinzaine de mars. On sait que les droits d'entrée sur ce riz sont de L.E. 3 par tonne.

Les cotations de Londres pour le riz de Rangoon sont stationnaires à Lst. 8 1/4 la tonne cif Port-Saïd. Le Steel No. 3 disponible pour le transit vaut Lst. 9 1/2 la tonne franco Bonded Port-Saïd.

SACS VIDES

Les sacs à coton gagnent encore une petite fraction et le marché témoigne d'une allure assez soutenue. Les cotations des Indes n'ont pas signalé des changements, mais localement le sentiment subit un certain revirement que justifie la tendance ferme de l'origine, les disponibilités pas très fortes de sacs sur notre marché et l'attitude plus réservée des vendeurs pour livraison août-septembre.

En dernier lieu on traite ces sacs à P.T. 4 11/40 la marchandise disponible et P.T. 4 13/40 le contrat.

Les sacs à oignons, objet d'une assez bonne demande profitent d'une plus-value et sont demandés à 44 1/2 paras le sac.

Il n'y a rien d'intéressant à noter pour toutes les autres variétés dont les prix sont néanmoins fermes en dépit d'une faible consommation.

Les derniers cours sont les suivants :

Sacs lbs.	Charg.	Disp. P.T.
2 1/4	39/9	2 11/40
2 1/2	45/6	2 26/40
3 1/4	61/—	2 21/40
5	89/6	5 5/40
5 (extra)	96/—	5 23/40

Le stock de sacs dans les Bonded de Port-Saïd est de 3.377 balles contre 3.445 balles de la semaine dernière. Lst. 2 1 sh. 9 d. ».

CARNET DE L'ACTIONNAIRE

ASSEMBLEES EXTRAORDINAIRES

Judi 24 février 1938

Société Foncière du Domaine de Cheikh Fadl. — Ass. Gén. Extr. au Siège de la Société, 1, rue Kénissa El Guédida, Le Caire, à 4 h. p.m.

Vendredi, 4 mars 1938

Anglo-Continental Cotton Cy. — Ass. Gén. Extr. au Siège de la Société, 14, rue Sésostris, Alexandrie, à 5 h. p.m.

ASSEMBLEES ORDINAIRES

Mercredi 23 février 1938

Eastern Export Cy. — Ass. Gén. Ord. au Siège de la Société, rue Fouad Ier (Cité Adda) Alexandrie, à 5 h. p.m.

Judi 24 février 1938

Electric Light & Power Supply Cy. — Ass. Gén. Ord. au Siège de la Société, 13, rue Boustan El-Dikka (ex-rue des Bains), Le Caire, à 4 h. p.m.

Vendredi 25 février 1938

Soc. Egypt. de la Bourse Commerciale de Minet-el-Bassal. — Ass. Gén. Ord. au Siège de la Société, à Minet-el-Bassal, Alexandrie, à 11 h. 30 a.m.

* * *

Gabbary Land Cy. — Ass. Gén. Ord. au Siège de la Société, 3, Place Mohamed Aly, Alexandrie, à 4 h. 30 p.m.

Lundi 28 février 1938

Soc. Gén. des Sucrieries et de la Raffinerie d'Egypte. — Ass. Gén. Ord. au Siège de la Société, 12, rue Aboul Sebaa, Le Caire, à 4 h. p.m.

* * *

S.A. des Bières Bomonti & Pyramides. — Ass. Gén. Ord. au Siège de la Société, à Kharmous, Alexandrie, à 4 h. p.m.

Mercredi 9 mars 1938

S.A. de Wadi Kom-Ombo. — Ass. Gén. Ord. au Siège de la Société, 45, rue Kasr el Nil, Le Caire, à 4 h. p.m.

Judi 10 mars 1938

National Bank of Egypt. — Ass. Gén. Ord. au Siège de la Société, rue Kasr el Nil, Le Caire, à 4 h. p.m.

Procès en cours

Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez. — 7 avril 1938 : Débats en appel, dev. la 2ème Ch. de la Cour, sur l'appel interjeté par le Crédit Alexandrin — porteur d'une part de fond. de ladite Soc. — du jug. rendu le 3 janv. 1938, par la 1ère Ch. du Trib. Civil du Caire, disant pour droit que le franc des oblig. 3 et 5% de la dite Cie est le franc 20me partie du louis d'or, d'un poids d'or de 10/31mes de gramme, au titre de 900/1000 de fin.

Société Anonyme des Tramways du Caire. — 19 fév. 1938 : Débats dev. le Trib. de Comm. du Caire, sur l'action intentée par Victor Rossetto, tendant au paiement en francs égyptiens, tarifés à P.T. 3,8575 le franc, des coupons et obligations 4% de la dite Société dont il est porteur.

CHEIKH FADL

Il nous revient qu'un groupe d'actionnaires s'opposent, à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 24 février,

à la répartition des 5.900 actions, d'une valeur de L.E. 25.000 environ, aux membres du Conseil d'Administration. Ce groupe prétend que le Conseil n'a droit à une répartition dans les bénéfices qu'au moment de la réalisation des dits bénéfices. En l'espèce aucune répartition d'argent n'étant faite aux actionnaires, les administrateurs ne devraient donc pas normalement se faire attribuer les dites actions.

L'Assemblée promet d'être fort intéressante et nous ne manquerons pas d'en donner un compte rendu.

BIBLIOGRAPHIE

Le Système Bancaire Anglais et la Place de Londres

Quand, en septembre 1931, la livre sterling se désolidarisa officiellement de l'étalon-or et subit par rapport au métal jaune une dépréciation notable, on crut à la décadence définitive de la place de Londres en tant que centre international des affaires bancaires du monde. Il en fut tout autrement.

L'organisation perfectionnée au plus haut degré de la Cité, a fait d'elle un des instruments les plus essentiels de la richesse britannique, et les résultats matériels dont elle bénéficie, sont parmi les éléments prépondérants de la balance des comptes du Royaume-Uni. Cette organisation est le fruit des efforts laborieux des nombreuses générations qui se sont succédées depuis une dizaine de siècles, grâce également aux nombreuses qualités qui caractérisent le tempérament britannique, enfin et surtout en vertu de la structure même de l'économie de l'Angleterre.

Aussi, n'est-il pas étonnant de constater que, loin d'avoir subi la dégradation que prévoyaient certains pessimistes, le système bancaire anglais triompha de la crise, et contribua à déterminer le relèvement subséquent de l'économie britannique.

Dans les moments agités que nous traversons, il apparaît d'une urgente nécessité à ceux qui veulent saisir le sens des mouvements économiques, de connaître autant que possible ce qu'est la Cité de Londres, ses fameuses Big Five, ses Brokers, et d'apprendre comment de l'intérieur des puissants buildings de « Lombard Street », battent les pulsations du moteur qui diffuse le Crédit à travers le monde.

C'est dans ce sens qu'il paraît

utile de souligner tout l'intérêt d'une étude de M. R. J. Truptil consacrée à la Cité britannique. Dans « Le système bancaire anglais et la place de Londres » (Lib. du Recueil Sirey Edit.) M. Truptil, a apporté à l'étude de ce marché sous ses aspects non seulement techniques, mais psychologiques, un esprit à la fois informé des questions économiques et monétaires générales et au courant, dans le moindre détail, de la vie de la Cité, à laquelle il a d'ailleurs participé lui-même durant de longues années.

La première partie de l'ouvrage est consacrée à la description du mécanisme du fonctionnement de la Banque d'Angleterre, des Cinq Grandes Banques où sont accumulés des dépôts se chiffrant par plusieurs milliards de livres, des Banques d'Escompte, des Bill Brokers, du Clearing-House, etc. Dans une seconde partie, l'auteur étudie les relations de la Banque d'Angleterre avec le marché monétaire, les différentes ressources de ce marché, le fonctionnement du marché de l'Escompte ; d'autres chapitres sont consacrés à une comparaison des marchés de Londres et de Paris, à l'histoire de la récente crise en ce qui concerne les banques anglaises, et enfin aux aspects extérieurs de la Cité, ses habitants, leurs caractères, le milieu psychologique.

Sur tous ces points, le lecteur trouvera dans le livre de M. Truptil, préfacé par M. Charles Rist, les renseignements précis et présentés d'une manière toujours suggestive; cette étude constitue une contribution des plus précieuses à la compréhension des marchés monétaires actuels.

J. S.



NITRATE DE SOUDE "ARCADIAN"

16 à 16 1/2 0/0 D'AZOTE NITRIQUE

Distributeurs Généraux :

**SOCIÉTÉ D'ENTREPRISES
COMMERCIALES EN EGYPTE**

(Société Anonyme)

DIRECTION :

33, Rue Chérif Pacha
Téléphone 20749
Alexandrie.

INSPECTORAT :

22, Rue Kasr-el-Nil
Téléphone 54130
Le Caire.

Et dans ses dépôts dans toutes les localités de l'Intérieur.