

La Revue d'Egypte Economique & Financière

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

ADMINISTRATION et RÉDACTION
LE CAIRE ALEXANDRIE

30, Rue Kasr-el-Nil 9, Rue de Stamboul
Tel. 46165 Tel. 22117 - 20107
B.P. 465 B.P. 624

Adresse Télégraphique "PUBLIOR"

Concessionnaire Exclusif
de la Publicité :

SOCIÉTÉ ORIENTALE
DE PUBLICITÉ

30, Rue Kasr-el-Nil, Le Caire
9, Rue de Stamboul, Alexandrie

ABONNEMENTS

EGYPTE ETRANGER

UN AN P.T. 100 Lst. 11.0

SIX MOIS P.T. 60 Sh. 18/-

LE NUMÉRO P.T. 3

Au Sommaire :

Une Régression Sensible

Le Commerce Extérieur de l'Egypte

Les Résultats du Premier Trimestre de 1938

Un Intéressant Article du Financial Times

La Stabilité de la Structure Economique de l'Egypte

Les Droits de Douane sur les Cotonnades

Une Note du Ministre des Finances

La Réaction du Lancashire

Conférences

La Réforme Fiscale en Egypte

L'esprit qui doit présider à l'application de la réforme

En Marge d'un Projet

Egyptian Delta Light Railways Ltd.

Les Assemblées Générales

S.A. des Tramways d'Alexandrie

Rapport du Conseil d'Administration pour l'Exercice 1937

Fédération Egyptienne des Industries

Le Rapport Moral pour l'Année 1937

Une activité sans relâche.

RUBRIQUES :

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

UNE RÉGRESSION SENSIBLE

LE COMMERCE EXTÉRIEUR
DE L'ÉGYPTE

Les Résultats du Premier Trimestre de 1938

Pour les trois premiers mois de l'année en cours, le commerce extérieur de l'Égypte a enregistré un revirement très important, en ce qui concerne nos exportations, par rapport à l'année dernière comme on pourra s'en rendre compte par les chiffres que nous publions ci-dessous :

	1er trim. 1938	1er trim. 1937	Différence
	L.E.	L.E.	L.E.
Importations	8.895.140	8.164.777	+ 730.363
Exportations	8.865.464	14.269.853	-5.404.389
Balance	-29.676	+6.105.076	

Ainsi, alors qu'en 1937, le commerce extérieur de l'Égypte du 1er janvier au 31 mars faisait apparaître un excédent de 6.105.076 livres, pour les trois premiers mois de l'année en cours nous enregistrons un déficit de 29.676.

A quoi faut-il attribuer ce brusque revirement ? A plusieurs raisons dont la principale est certainement la diminution sensible de nos exportations de coton ainsi que la baisse des prix de notre précieux textile.

En effet, en ce qui concerne nos exportations de coton, relevons que du 1er janvier au 31 mars 1938, ces dernières ont subi une diminution de 855.063 cantars par rapport à la même période de l'année dernière.

Si l'on estime le prix moyen du cantars à environ 11 tallaris, nous aurons pour cette quantité une différence d'environ 2.000.000 de livres au moins.

D'autre part, le prix moyen du cantar du coton exporté a diminué par rapport à celui de l'année dernière d'environ 3 1/2 tallaris. Ce qui fait pour les 2.380.000 cantars exportés au cours de ces trois derniers mois une moins value de plus d'un million 660.000 livres. Ajoutées aux deux millions ci-dessus, nous atteignons presque 4 millions de livres. C'est d'ailleurs le chiffre indiqué par les statistiques de l'Etat qui relèvent une moins value de 4.140.000 pour nos exportations de coton.

Mais les exportations d'autres marchandises ont également fléchi, en-

registant une moins value de L.E. 1.250.000. Cette diminution reflète d'une façon toute particulière la crise économique dont souffre le monde.

Si l'on ajoute à ces différents déficits l'augmentation qu'on enregistre dans nos exportations soit L.E. 727.000, on comprend aisément que malgré

que l'année dernière nous ayons eu un excédent de plus de six millions de livres, cette année-ci, nous nous trouvons en présence d'un mali de près de L.E. 30.000.

On pourrait s'étonner que malgré la sensible diminution de nos exportations le pays ait pu accroître encore ses achats de produits étrangers. Il n'y a rien d'étonnant à cela si l'on tient compte tout d'abord du fait qu'il s'agit des premiers mois de l'année en cours qui a suivi un exercice particulièrement favorable, puisqu'il s'est chiffré par un excédent de L.E. 1.720.000. Ensuite, ces importations comprennent, pour des sommes importantes des achats d'armes et de munitions pour compte de l'armée égyptienne. D'ailleurs, ce chapitre jouera un rôle de plus en plus important dans les fluctuations de nos importations. Mais il est permis de s'attendre à un certain resserrement dans les achats de produits étrangers si l'on n'enregistre pas une amélioration substantielle de nos exportations. Malheureusement, rien ne fait prévoir pour le moment, et en ce qui concerne en particulier le coton une amélioration de cet état de choses. En effet, depuis le 1er avril, jusqu'au 11 mai, les exportations de coton ont enregistré une nouvelle diminution de 117.000 cantars alors que les prix ont fléchi en moyenne d'environ 3/4 de tallari.

Quels sont les pays qui ont contribué à cet forte régression dans nos

exportations de coton ? Il faut citer avant tout la Grande-Bretagne. En effet, du 1er janvier au 31 mars, les achats de coton égyptien effectués par l'Angleterre ont diminué de 160.000 cantars environ. Et au 11 mai 1938 cette diminution atteint 190.000 cantars environ. Les pays de l'extrême-Orient (Japon, Indes, etc...), ont également diminué dans une large mesure leurs achats de coton égyptien : 600.000 cantars environ en moins au 31 mars 1938. Toutefois, de ce côté, depuis lors, on enregistre une certaine amélioration : le déficit est revenu à 557.000 cantars.

Devant cet état de choses, on peut se demander ce que le gouvernement égyptien a fait pour accroître nos exportations de coton. Par des mesures toutes récentes, n'a-t-il pas agi plutôt dans un sens contraire ? La hausse de 100% et même plus des droits de douane sur les cotonnades étrangères ne constitue-t-elle pas une mesure qui pourrait nous causer les plus graves préjudices, si l'on tient compte de la forte réaction qu'elle a provoquée en Angleterre.

Par les dépêches et les extraits de presse que nous avons reproduits dans notre Revue on a pu se rendre compte qu'il ne s'agit pas là d'une simple émotion mais bien de craintes amplement justifiées et qui se sont traduites par des protestations officielles et énergiques présentées par le gouvernement britannique. Si jamais, le Lancashire appliquait réellement les mesures de représailles qui ont été envisagées par les filateurs anglais, l'Égypte aurait à souffrir énormément. N'oublions pas que malgré la baisse énorme de nos prix, la récolte record de notre coton devait nous permettre de compenser dans une large mesure cette diminution. Malheureusement, le déficit de nos exportations a contre-carré l'effet bien-faisant de ce facteur et nous risquons fort bien d'en pâtir d'avantage si nous persistons à maintenir des mesures qui loin de nous rendre les services dont on pourrait s'attendre, ne nous causeraient que les plus graves préjudices.

UN INTERESSANT ARTICLE DU FINANCIAL TIMES

LA STABILITÉ DE LA STRUCTURE ÉCONOMIQUE DE L'EGYPTE

Nous donnons ci-bas la traduction d'un intéressant article dû à la plume du Dr. Mohamed Aly Rifaat, et récemment paru dans le dernier supplément bancaire du « Financial Times » :

« La stabilité continue de la structure économique et financière de l'Égypte doit être un objet d'envie pour certains pays européens. Notre monnaie, — basée sur le «sterling exchange standard» depuis la guerre — n'a pas connu le contrôle des changes et autres mesures restrictives. Les finances de l'Etat jouissent d'une solidité à toute épreuve.

Au cours des cinquante dernières années, les déficits budgétaires ont été rares. En fait, il existe une importante réserve de L.E. 35 millions environ formée par l'accumulation d'excédents passés, et presque suffisante pour couvrir les dépenses courantes d'une année entière.

L'organisation bancaire, il est vrai, n'a pas été sans connaître des défauts de structure, mais elle a assez bien servi les besoins du pays dans les circonstances.

La position du commerce extérieur, est, en général, assez satisfaisante. Depuis de longues années, la balance commerciale accuse presque invariablement des soldes favorables à l'Égypte — ce qui permet au pays de faire face au service de sa dette étrangère, et d'obtenir les produits étrangers nécessaires à son progrès économique. L'année écoulée n'a pas été une exception. Les exportations qui ont atteint 39,8 millions de livres, ont dépassé les importations de 2,6 millions de livres environ. Elles ont aussi accusé un excédent de 6,8 millions de livres par rapport aux exportations de l'année précédente.

LES LOURDES RESPONSABILITÉS DECOULANT DE LA NOUVELLE SITUATION DU PAYS

Pour l'Égypte, 1937 a été la première année complète d'indépendance politique, par suite de la conclusion du traité d'alliance avec la Grande-Bretagne en août 1936. Quoique cette nouvelle situation entraîne nécessairement de lourdes responsabilités financières se rapportant principalement à la réorganisation des forces armées, il n'y a aucune raison de supposer que les bases du crédit en souffriront.

L'initiative étrangère qui a joué un rôle si important dans le développe-

ment économique et financier de l'Égypte moderne, n'a rien à craindre des événements des deux dernières années. Il est plus que probable que l'on assistera à une continuation, ou mieux, à une extension de la collaboration entre les intérêts étrangers et l'initiative égyptienne qui se développe sans cesse.

Il a toujours été impossible de fournir des données statistiques couvrant le champ entier de l'activité bancaire commerciale, simplement parce que quelques-unes des grandes banques opérant en Égypte sont les succursales de banques internationales et ne publient pas de bilan pour ce pays. On peut cependant se faire une idée de leurs activités en se basant sur la supposition que les bilans publiés par les banques proprement égyptiennes sont suffisamment caractéristiques et reflètent la tendance générale des opérations bancaires commerciales.

LES PRIX DU COTON Récolte importante

Lorsque l'on compare les conditions de 1937 avec celles de l'année précédente, on ne relève, d'une façon générale, que très peu de changements. Les espoirs d'un rythme accéléré de reprise économique au cours de l'année écoulée ont été déçus, dans une certaine mesure, par suite de la chute des prix du coton qui s'est produite pendant la seconde moitié de l'année. Ce fait aura certainement des répercussions sur les activités des banques commerciales étant donné que le financement du coton constitue pour ces banques la principale source d'affaires.

Cependant, l'importance exceptionnelle de la récolte de la saison passée, estimée à 11 millions de cantars (1 cantars=100 lbs. environ), contre 9 millions de cantars en 1936/37, a partiellement compensé les conséquences défavorables du déclin des prix du coton. Jusqu'à ce point, par conséquent, le pouvoir d'achat total du pays n'a pas été affecté.

La National Bank qui combine les activités d'une banque commerciale avec les fonctions d'un institut d'émission a vu diminuer ses dépôts ainsi que ses avances commerciales. Entre le 31 décembre 1936 et le 31 décembre 1937, les dépôts sont tombés de L.E. 20.369.515 à L.E. 18.522.003, accusant une chute d'un peu moins de

deux millions de livres. Entre ces deux dates, les avances ont reculé de L.E. 6.747.905 à L.E. 6.428.085.

Ces résultats n'ont pas été de même nature que ceux de la Banque Misr, qui se place, au point de vue de l'importance au second rang des banques égyptiennes. Les dépôts de la Banque Misr ont, en fait, accusé un accroissement de L.E. 14.154.005 à L.E. 15.428.072 tandis que le volume des avances a atteint le chiffre record de L.E. 8.910.673. La différence entre les résultats de ces deux banques peut être considérée comme due au plus grand intérêt que prend la Banque Misr dans l'essor de l'industrie locale. Mais, en général, le bilan de la National Bank étant plus représentatif des activités bancaires commerciales, constitue, en ce qui concerne ces dernières, un guide plus approprié.

Un des traits les plus intéressants du développement bancaire de ces dernières années a été l'extension rapide de l'usage du compte en banque par le grand public. L'habitude d'avoir recours au chèque à la place de la monnaie proprement dite, comme moyen de paiement a été grandement stimulé par la fondation de la Banque Misr, il y a quelques 17 années de cela, quoique la tendance générale se soit reflétée dans les bilans de toutes les autres banques. A ce point de vue on pourrait dire que la réduction dans l'émission des bank-notes de L.E. 24.900.000 à la fin de 1936 à L.E. 22.400.000 à la fin de 1937, est due, en partie tout au moins, à l'extension de l'emploi du chèque.

LE FINANCEMENT DE RECOLTES

Il est bon de se rappeler qu'en dépit du fait que l'Égypte soit un pays principalement agricole, les activités de ses banques commerciales ont été quelque peu limitées au financement des récoltes.

Il y a 8 années de cela, le Gouvernement décida conjointement avec les banques commerciales existantes, de fonder le Crédit Agricole d'Égypte. L'objet de cette institution est d'accorder des prêts à court et à moyen terme aux petits agriculteurs et aux sociétés coopératives agricoles qui ne peuvent obtenir des facilités de crédit des banques commerciales ordinaires.

(Lire la suite en page 23)

Les Droits des Douanes sur les Cotonnades

UNE NOTE DU MINISTRE DES FINANCES

La Réaction du Lancashire

Avant même de recevoir la seconde note de protestation du Gouvernement britannique — qui a été soumise à Mohamed Mahmoud pacha, un jour plus tard — le ministre des Finances a publié un long exposé sur les causes de la dernière augmentation des droits de douane sur les cotonnades étrangères.

Sans vouloir prendre parti dans le conflit qui oppose actuellement les industriels du Lancashire au Gouvernement égyptien, on ne peut s'empêcher de remarquer la force d'argumentation et la logique serrée de cet exposé. Selon son habitude, le ministre des Finances a fait un plaidoyer magistral, extrêmement vivant et détaillé et qui contient tous les éléments de défense sur lesquels peut s'appuyer la politique qu'il a appliquée et qu'il défend si àpretment.

Nous nous contenterons d'analyser brièvement son plaidoyer.

Ce dernier débute par un bref exposé de l'histoire de la filature et du tissage en Egypte de 1899 à 1930. Deux entreprises, deux étapes ont marqué cette période : l'« Anglo-Egyptian Spinning and Weaving Co. » et la « Filature Nationale d'Egypte ». En 1930, la situation de l'industrie représentée alors uniquement par cette dernière société demeurerait très précaire. L'établissement d'un droit uniforme de 15 o/o ad valorem à cette date la sauva de la débâcle, sans pourtant constituer une base effective de protection douanière. En cette même année, se fondaient la « Filature Misr ». On pourra constater les progrès de l'industrie locale à partir de ce moment par les chiffres suivants :

Nombre des broches. — 1910 : 16.000 ; 1931 : 60.000 ; 1937 : 200.000 ; 1938 : 260.000.

Nombre des métiers. — 1910 : 450 ; 1931 : 1.200 ; 1937 : 6.300 ; 1938 : 6.900.

Nombre des ouvriers (non compris les artisans). — 1910 : 400 ; 1931 : 4.500 ; 1937 : 23.000 ; 1938 : 25.000.

Filés produits (kgs.) — 1910 : 600.000 ; 1931 : 2.800.000 ; 1937 : 18.000.000 ; 1938 : 24.000.000.

Tissus produits (m2.) — 1910 : 3.250.000 ; 1931 : 13.000.000 ; 1937 : 68.000.000 ; 1938 : 90.000.000.

Consommation de coton des deux filatures :

Année	Quantité (par cantars)
1930 :	53.000
1931 :	119.000
1932 :	156.000
1933 :	221.000
1934 :	281.000
1935 :	316.000
1936 :	432.000
1937 :	environ 500.000

L'Angleterre était au commencement le principal fournisseur de l'Egypte, suivi de loin, avant la guerre par l'Italie. Le Japon ne

Japon	2.030.000
Angleterre	589.000
Italie	427.000
Hongrie	14.000
Divers	156.000
Total	3.216.000

tarda pas à leur disputer la première place. En 1935, il nous vendit 19.560 tonnes sur un total d'importation de 25.960 tonnes, soit 75 pour cent, pour L.E. 2.030.000 sur un total de L.E. 3.200.000 soit 64 pour cent. La part de l'Angleterre ne dépassa pas 2.970 tonnes (soit 11 pour cent du total) d'une valeur de L.E. 590.000 (soit 18 pour cent).

C'est alors que fut établie la taxe supplémentaire de 40 o/o ad valorem sur les cotonnades japonaises. Mais une contrebande régulière fut organisée par les exportateurs japonais par l'intermédiaire de la Chine et de l'Inde. Bientôt, la taxe de 40 o/o fut étendue à la Chine. Mais restait l'Inde dont les importations n'ont cessé depuis lors de s'accroître, comme on le constate par les chiffres suivants :

Importations de cotonnades de l'Inde :

Année	Quantité (Kgs.)	Valeur (L.E.)
1935 :	1.300	300
1936 :	1.278.000	106.000
1937 :	1.985.000	290.000

Mais l'Inde n'était pas le seul champ de la contrebande. Plusieurs Européens importaient des cotonnades japonaises et nous les revendaient après les avoir teintes ou imprimées.

Par ailleurs l'Italie, décuplant ses efforts, ne tarda pas à prendre la place du Japon, et à faire aussi perdre à l'industrie locale les fruits de la taxe de 40 o/o. Voici la proportion, par pays, des importations de cotonnades pendant ces trois dernières années, en livres égyptiennes :

	1935	1936	1937
Japon	2.030.000	895.000	276.000
Angleterre	589.000	1.042.000	930.000
Italie	427.000	509.000	1.637.000
Hongrie	14.000	153.000	126.000
Divers	156.000	544.000	861.000
Total	3.216.000	3.144.000	3.830.000

Ainsi, malgré l'élimination presque complète du Japon, les importations ne diminuaient que de près de 4 millions de kgs. Quant à l'Angleterre, elle n'enregistrait qu'une très petite avance : 1,2 million de kgs.

Quant à l'industrie locale, sa marge d'activité, un moment élargie par la taxe de 40 o/o se trouvait de nouveau réduite. Il devenait urgent de l'étendre de nouveau d'une façon permanente, par une protection accrue, mais qui demeurerait pourtant modérée vu qu'elle se base simplement sur la moyenne de l'écart de prix qui existe entre le coton égyptien et les cotons étrangers inférieurs. Tout en épargnant dans la mesure du possible les articles fins qui ne sont pas fabriqués par l'industrie locale.

Ainsi, les cotonnades fines n'ont été imposées que dans une proportion très minime par rapport

à leur prix de vente. Leur prix moyen est de 40 mm. par m². et elles n'ont subi qu'une augmentation de taxe de 4 mm. Par ailleurs, elles sont consommées par les classes aisées auprès de qui cette augmentation passera inaperçue. Or, la majorité des importations anglaises rentrent dans cette dernière catégorie, comme cela ressort du tableau suivant.

Importations anglaises :
Cotonnades lourdes (plus de 14 kgs.) — 1936: kgs. 2.553.000; L.E. 424.000; 1937 : kgs. 1.625.000; L.E. 309.000.

Cotonnades légères (moins de 14 kgs.) — 1936: 2.826.000; L.E. 619.000; 1937 : kgs. 2.546.000; L.E. 621.000.

On a prétendu par ailleurs que les taxes récentes étaient prohibitives. Ce n'est point exact puisqu'elles n'atteignent que dans une très faible proportion les articles qui ne sont pas produits par l'industrie locale. D'autre part, il faut remarquer que la consommation annuelle totale de l'Egypte se monte à 250 millions de m². De cette quantité, l'industrie locale n'a produit l'année dernière que 70 millions. Elle produira cette année près de 100 millions. Il restera donc 150 millions à importer de l'étranger.

On a pu noter par ailleurs, que plusieurs de ceux qui ont soulevé la dernière tempête à Manchester, sont justement ceux qui travaillent à écoulér les tissus japonais et indiens en Egypte.

LA QUESTION DE LA BALANCE COMMERCIALE

A ceux qui ont brandi l'état de la balance commerciale anglo-égyptienne, il serait utile de rappeler ce qui suit :

1). Les achats de l'Egypte en Angleterre consistent en produits fabriqués, tandis que ceux de l'Angleterre en Egypte consistent en matières premières qu'elle transforme elle-même et vend avec des bénéfices à l'étranger.

2). L'Angleterre réexporte à l'étranger une partie du coton égyptien qu'elle achète, ainsi qu'il ressort du tableau suivant :

Importations de coton égyptien en Grande-Bretagne (par cantars)

Année	Importé	Consommé localement	Réexp.
1932:	2.406.723	2.134.999	271.724
1933:	3.198.143	2.953.570	244.573
1934:	2.756.916	2.467.349	289.567
1935:	2.719.100	2.435.726	283.374
1936:	2.825.110	2.610.816	214.294

3). Les nolis et frets maritimes.
4). Les bénéfices des compagnies d'assurances .

5). Les intérêts des capitaux investis en Egypte.

Il faut remarquer par ailleurs que l'industrie cotonnière locale

importe d'Angleterre tout son outillage mécanique et une grande partie du combustible et des produits colorants qu'elle emploie.

Si l'on compare nos taxes actuelles à celles pratiquées par d'autres pays, on trouve quelles sont très modérées, surtout si l'on prend en considération l'écart de prix entre notre coton et celui qu'emploient d'autres pays.

A remarquer aussi que l'industrie cotonnière constitue pour l'Egypte une industrie-clef et qu'elle doit jouir à ce titre d'une protection très large, à l'exemple de ce qu'a fait l'Angleterre elle-même pour une foule de nouvelles industries.

LE REGIME DES QUOTAS

Le régime de contingentement qu'on propose actuellement comporte les inconvénients suivants :

1o.) Le renchérissement des cotonnades importées, vu que nos achats de l'étranger ne s'établiraient plus d'après les prix et selon la loi de l'offre et de la demande, mais par une distribution proportionnelle arbitraire entre les divers pays.

2o.) Il en découlerait d'énormes difficultés d'exécution et des com-

plications administratives insurmontables.

3o.) Tous les pays qui en font usage ont vu leur économie se détraquer, sans compter les nombreuses faillites de commerçants qu'ils ont enregistrées.

4o.) Ce système va à l'encontre de tous les principes de l'économie politique. Il a été particulièrement dénoncé par la Conférence Economique Mondiale de Londres en 1933.

5o.) La Mission Commerciale égyptienne qui s'était rendue en Angleterre en 1935, ayant été sollicitée d'opter pour ce système, en a repoussé complètement l'idée dans le Rapport qu'elle présenta à l'issue de son voyage.

CHAMBRE DE COMPENSATION

Alexandrie

Semaine du 2 au 7 mai 1938 :
Nombre ds effets présentés à la Compensation :
5.447 d'un montant de L.E. 1.117.558.
Même semaine 1937: 5.238 d'un montant de L.E. 1.173.485.
Total du 1er janvier 1938 à ce jour :
92.334 d'un montant de L.E. 19.526.904.
Même période 1937: 97.283 d'un montant de L.E. 24.310.903.



" 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 individu gardant dans son portefeuille des actions de sociétés étrangères peut être « incidé » deux fois par le même impôt, même trois fois par le pays où la société exerce son activité, par le pays de la nationalité du contribuable, par le pays de son domicile, et cela, qu'il soit Egyptien ou qu'il soit étranger.

Donc, le problème est plus vaste; il intéresse un plus grand nombre de personnes et bien qu'il soit plutôt compliqué, je vais essayer de le réduire à sa plus simple expression.

Dans les projets de réforme fiscale devant nous, le problème de la double imposition se présente en ce qui concerne l'impôt sur les successions et en ce qui concerne l'impôt sur les revenus des capitaux mobiliers.

L'article 2 du projet de loi établissant un droit de dévolution sur les successions assujettit à l'impôt :

1.) Les biens et droits successoraux (se trouvant en Egypte « ou à l'Etranger) laissés par une personne de nationalité « égyptienne » quel que soit le lieu de sa « résidence »;

2.) les biens et droits successoraux (se trouvant en Egypte « ou à l'Etranger ») laissés par une personne de nationalité « non égyptienne », ayant eu, un an avant son décès, un domicile (de droit ou de fait) « en Egypte »;

3.) les biens et droits successoraux (se trouvant en « Egypte ») laissés par toute personne de nationalité « non égyptienne », qui « n'a en Egypte » aucun domicile (de droit ou de fait) ou qui a cessé de l'avoir depuis un an avant son décès.

Nous avons ici trois éléments: la « nationalité » du défunt, la « résidence » du défunt, le « lieu » où se trouvent les biens et droits successoraux.

Le projet de loi voudrait s'avantager des trois éléments à la fois, et c'est trop.

D'après cet article si par exemple un Italien meurt en Italie, six mois après y avoir rétabli son domicile et abandonné l'Egypte, ses héritiers, même s'ils ne sont pas Egyptiens, même s'ils ne vivent pas en Egypte et n'ont rien à faire avec l'Egypte, même si les biens ne se trouvent pas en Egypte, seraient tenus à acquitter les droits de dévolution en Egypte. Je ne vois absolument pas comment l'Egypte pourrait réussir à se faire payer. Mais négligeons l'argument de l'impossibilité pratique; est-ce qu'on peut inventer la plus étrange et la plus extravagante raison théorique justifiant une telle prétention? Admettons que les biens laissés par le de cujus aient été créés en Egypte (ils pourraient ne pas l'avoir été); mais alors leur

propriétaire, ayant acquitté l'impôt sur le revenu établi dans ce pays, aurait accompli son devoir. Si, après, il a envoyé à l'étranger ces biens, qui lui appartenaient et dont il avait la libre disponibilité, les biens ont cessé de jouir de la protection de la loi égyptienne; les héritiers devront l'impôt au pays où les biens se trouvent.

C'est dire que je préfère la loi territoriale: c'est le système le plus logique et le plus pratique: c'est le système italien.

D'après ce système lorsque les biens se trouvent à l'Etranger, même si le défunt était Egyptien, l'Egypte ne doit rien prétendre. Et à l'inverse, si les biens se trouvent en Egypte, même si le défunt n'était pas Egyptien, c'est à l'Egypte que les successeurs sont redevables de l'impôt.

On pourrait s'inspirer d'un autre principe, et le comité des experts nommé par la Société des Nations a énoncé plusieurs règles; mais il faudrait suivre un système susceptible d'être généralisé, sans engendrer une double imposition; le système préconisé par l'Egypte évidemment ne le permet pas; il ne pourrait pas être adopté par plusieurs pays à la fois.

En voulant ébaucher une théorie internationale de l'impôt sur le revenu, la commission des savants nommée par la Société des Nations a énoncé le principe conducteur dans cette matière: c'est le principe de l'allégeance économique. On doit l'impôt non au pays dont on est membre, mais au pays qui donne la protection; donc au pays où est « produit » le revenu.

Par conséquent, l'impôt sur le revenu des capitaux sera dû au pays où se trouve le débiteur: la société qui paye le dividende ou l'intérêt, l'Etat, la province, la municipalité qui payent l'intérêt, le particulier qui acquitte l'intérêt de la dette chirographaire etc.

Or, l'article 5 du projet de loi établissant un impôt sur les revenus des capitaux mobiliers est conçu dans les termes suivants:

« Pour les dividendes, intérêts, arrérages, amortissements etc., payés par des « sociétés » ou « entreprises étrangères » non opérant en Egypte, ainsi que pour tous intérêts et rentes de toute nature « d'obligations étrangères », de titres ou de « fonds publics étrangers », l'impôt est également dû si les bénéficiaires sont: 1) des Egyptiens ou 2) des étrangers ayant en Egypte un « domicile » de fait ou de droit. »



PAR ORDRE

THE ALEXANDRIA INSURANCE CO.

Société Anonyme Egyptienne

SIÈGE SOCIAL :

EN SON IMMEUBLE BOULEVARD SAAD ZAGHLOUL
ALEXANDRIE

SUCCESSALE AU CAIRE :

23. RUE SOLIMAN PACHA

ASSURANCES

**Incendie, Accident de travail,
Automobiles, Vol, Transports, etc.**

Ces dividendes et intérêts auront certainement déjà acquitté l'impôt sur les valeurs mobilières à l'étranger, car le système du stoppage à la source est aujourd'hui universel.

Forcer l'Egyptien ou l'étranger domicilié en Egypte à payer encore l'impôt au Gouvernement égyptien, signifie le taxer deux fois.

Ensuite, en fait de dépôts, créances et cautionnements, l'article 13 édicte que les intérêts de tous capitaux placés en Egypte, même si les créanciers sont des « étrangers » non domiciliés en Egypte, sont passibles d'impôt. Et l'article 20 ajoute que le débiteur doit retenir le montant de l'impôt aux fins d'en effectuer le paiement à l'administration fiscale. Tout cela est très légitime, mais le dit article 13 prescrit encore que « même si les intérêts proviennent de capitaux placés à l'étranger », pourvu que le créancier soit un Egyptien ou un étranger domicilié en Egypte, l'impôt est dû; cela est à critiquer.

On ne peut pas justifier la règle que le débiteur et le créancier à la fois doivent l'impôt.

Je reconnais que le principe émis par la Société des Nations est un principe pur, dicté par la raison; la pratique est une autre affaire; surtout faut-il compter avec l'évasion fiscale qu'on peut conjurer, qu'on peut combattre, mais qui, bien des fois, est incoercible.

III. — Nous voilà amenés à mentionner l'évasion fiscale, et l'un de ses remèdes: le « droit de communication ».

Le droit de communication est, somme toute, le droit d'inquisition. Nous avons vu que le système des signes extérieurs a été si longtemps toléré en France justement parce qu'il évitait les inquisitions de l'administration fiscale. Une fois que le système des signes extérieurs disparaît, un autre système, celui de la déclaration du contribuable, contrôlée par le fisc, vient sur la scène. Or, afin de contrôler, le fisc doit avoir le pouvoir de s'immiscer dans les affaires du contribuable. Le contrôle est en fonction de la sincérité et de la bonne volonté du contribuable. Là où celui-ci se montre prêt à collaborer avec l'Etat, le fisc sera paternel et confiant, là au contraire, où le contribuable est décidé à se taire et se cacher, là où il est disposé, à l'occurrence, à mentir, jusqu'à offrir à l'administration une résistance acharnée, l'Etat doit s'armer et opposer ruse à ruse.

Donc une certaine ingérence est inévitable. Il s'agit de trouver la juste mesure.

Ici, plus que les prescriptions formelles de la loi, la coutume est importante; c'est un état d'esprit qu'il faut créer et à cet esprit fait

allusion le titre de ma conférence.

Dans toute application d'une législation fiscale, vous avez deux facteurs primordiaux: l'administration fiscale et le contribuable. Il faut agir sur les deux à la fois: créer le bon fonctionnaire et le bon contribuable.

Quant à la nécessité de créer le bon fonctionnaire, le gouvernement en est tellement convaincu, qu'il n'a pas voulu perdre un jour: le lendemain de l'impression des projets de loi, le ministre des Finances a chargé le Président de la Commission, Habib El Masri bey de se rendre immédiatement à Paris pour y étudier sur place, les méthodes de choix, la préparation des fonctionnaires et employés de l'administration fiscale et les registres et procédures en usage.

Quant à la préparation civique du contribuable, une propagande habile devrait se faire dans les écoles, où un enseignement des devoirs civiques existe pourtant.

Et surtout il faut insister pour que les commerçants introduisent les registres de commerce que la loi déjà impose, mais que la pratique a peine à adopter.

IV. — Les difficultés d'acclimater des impôts, qui sont considérables partout, deviennent plus aiguës en Egypte à cause du régime capitulaire aujourd'hui heureusement supprimé, mais qui alimentait peut-être des illusions dans certains milieux étrangers et des rancunes dans quelques milieux indigènes.

Et je vais maintenant dire un mot sur ces causes psychologiques auxquelles je faisais allusion auparavant.

Le ministre des Finances, Sedky pacha a, dans les matières finan-

cières, une compétence qui lui assure la suprématie sur tout autre Egyptien.

Ajoutons que, tout en étant très jaloux des intérêts de son pays, et même à cause de cela, il se rend exactement compte de l'intérêt vital qu'a l'Egypte à marcher de bon accord avec les étrangers.

Sa permanence au pouvoir est une garantie pour les étrangers.

En outre j'ai pu constater dans les séances de la Commission fiscale, que le ministre des Finances possède des hauts fonctionnaires ayant également le sens de cette nécessité; ils seront des valides collaborateurs du ministre.

Enfin, les étrangers eux-mêmes, ont des journaux et une longue habitude à la critique; ils sauraient se défendre si cela était nécessaire.

Mais il ne le sera pas.

D'ailleurs, comme il y a des Egyptiens responsables, il y a des étrangers responsables et ceux-ci savent bien comment penser et se comporter.

Je suis un vieux partisan de la collaboration parmi les peuples. L'étude de l'économie politique m'a depuis longtemps enseigné que l'accord multiple les forces de l'humanité, agrandit le produit et donne la tranquillité de l'esprit; alors que la haine appauvrit et rend la vie agitée et misérable.

Si cela est vrai en général, il doit être également vrai de la politique des impôts en Egypte.

Je suis donc induit à souhaiter, lors de l'application de la réforme fiscale en Egypte une mutuelle compréhension et une mutuelle indulgence.

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**

En Marge d'un Projet

EGYPTIAN DELTA LIGHT RAILWAYS LTD.

Les récents débats à la Chambre des Députés sur l'égyptianisation de la Société Egyptian Markets ont éveillé chez les actionnaires égyptiens de l'Egyptian Delta Light Railways Ltd., le désir de voir le Gouvernement égyptien intervenir pour que cette société transfère son siège en Egypte.

On sait que cette Société a pour objet principal l'exploitation des chemins de fer du Delta, pour laquelle la Société a obtenu une concession exclusive du Gouvernement égyptien. Or, comme la Société vient de créer une filiale qui sera dénommée « The United Bus Cy. », et qu'elle fait actuellement des démarches pour obtenir la concession des lignes d'autobus, le Gouver-

nement devrait saisir l'occasion pour exiger de la Société son égyptianisation avant de lui donner la concession.

Sans méconnaître que le Conseil d'Administration est formé de personnalités des plus représentatives de la haute finance anglaise, les actionnaires égyptiens aimeraient se voir représenter par des administrateurs égyptiens choisis parmi les gros porteurs de titres de la Société, et dont la compétence a déjà été mise à l'épreuve dans d'autres entreprises.

Nous donnons ci-bas, à titre documentaire, les chiffres du Compte Profits et Pertes avec répartition des bénéfices comparés au 31 mars.

	1933	1934	1935	1936	1937
Recet. d'Exploit.	256.929	236.793	240.431	226.789	213.114
Dépenses d'Exploitation	195.376	189.086	185.751	185.313	180.861
Revenu net	61.553	47.707	54.680	41.876	32.253
Revenu Ser. Autobus	—	—	—	3.586	5.581
Intérêts divers	3.201	2.416	2.238	1.849	1.785
Bénéfice Brut	64.754	50.123	56.918	46.901	40.619
Service des Obligations	37.966	37.971	37.973	38.406	38.489
Réser. pr. dépr. titres	—	—	4.612	—	—
Bénéfice net	26.788	12.152	14.333	8.495	2.130

Au cours de l'exercice 1938 qui vient de prendre fin le 31 mars écoulé, les Recettes d'Exploitation ont atteint Lst. 256.140, presque le chiffre de 1933. En admettant que le bénéfice serait égal à celui de 1933, soit Lst. 26.788, ajoutées au report de l'exercice 1937, de Lst. 47.234, nous obtiendrions un solde d' disponible de Lst. 74.022. Le Conseil se déciderait-il de proposer une distribution de dividende ?

Les administrateurs égyptiens auront pour mission :

1. — De seconder le Gouvernement dans l'égyptianisation de la Société, car il est inconcevable que les actionnaires égyptiens d'une entreprise exploitant sur le sol égyptien et dont les bénéfices sont réalisés, exclusivement dans le pays, soient contraints de payer de doubles impositions : l'« income-tax » anglais et, dans un avenir très proche, les impôts qui seront établis en Egypte.

2. — De convertir la dette obligatoire de la Société. Cette dette s'élevait au 31 mars 1937 à Lst. 746.660 dont Lst. 560.300 aux taux de 5 o/o et Lst. 183.360 au taux de 3 1/2 o/o. Le service des obligations absorbe annuellement Lst. 38.000 environ. Ne serait-il pas de bonne politique de procéder à une conversion ? En égyptianisant la Société on trouverait facilement sur le marché égyptien à emprunter à 3 ou 3 1/2 o/o. En contractant un nouvel emprunt sur cette base, destiné à rembourser les obligations actuelles, la Société réaliserait un bénéfice de Lst. 15.000 par année, ce qui n'est pas à dédaigner surtout pour une entreprise qui ne rémunère pas le capital investi.

Il y a lieu de signaler que, au cours de l'exercice 1938, la comptabilité du Service Autobus a été détachée de la Comptabilité Générale vu la création de la nouvelle Société « United Bus Cy. », par conséquent les bénéfices réalisés par le Service Autobus ne sont pas compris dans le chiffre de Lst. 26.788 que nous donnons ci-haut, comme bénéfice probable.

L'UNION FONCIÈRE D'EGYPTE

Société Anonyme Egyptienne

CAPITAL : Lstg. 500,000 entièrement versé

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

**Amélioration terres agricoles -
Exploitation**

GÉRANCES URBAINES ET RURALES -

LOTISSEMENTS - AVANCES

CONDITIONS SUR DEMANDE

LES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

S.A. DES TRAMWAYS D'ALEXANDRIE

Rapport du Conseil d'Administration pour l'Exercice 1937

Cette assemblée s'est tenue à Bruxelles sous la présidence de M. Hauman, administrateur-délégué, assisté de M. Quetot, en qualité de secrétaire.

Quatre actionnaires sont présents ou représentés, possédant 8.593 actions de dividende et 44.459 actions de jouissance.

Le bureau est dispensé de la lecture des comptes ainsi que du rapport du conseil d'administration.

A l'unanimité et sans discussion, l'assemblée approuve les comptes et donne décharge aux administrateurs et commissaires.

M. Garofalo, administrateur sortant ne sollicitait pas le renouvellement de son mandat. L'assemblée prend acte de cette décision, et décide de ne pas pourvoir au remplacement de M. Garofalo. Le nombre des administrateurs est ramené à huit.

MM. Foucher et Baldous, commissaires sortants, sont réélus dans leurs fonctions.

A l'issue de l'assemblée, il a été procédé au tirage au sort de 465 obligations.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Messieurs,

Nous avons l'honneur de soumettre à votre approbation le bilan et le compte de profits et pertes arrêtés au 31 décembre 1937.

Malgré que les résultats généraux de l'exercice 1936/37 accusent, par suite notamment de relèvements de salaires et de la majoration du prix des combustibles, un fléchissement d'environ 9 p.c., l'Alexandria & Ramleh Railway Cy a pu maintenir son dividende annuel à 1 shilling, qui a été mis en paiement à partir du 24 décembre 1937. Le rapport ci-annexe de cette Compagnie vous donne, comme d'habitude, tous les renseignements et éclaircissements susceptibles de vous intéresser.

Aucune décision n'est encore intervenue en ce qui concerne la question pendante de l'amélioration des services de transports en commun dans la ville d'Alexandrie; nous n'avons cessé cependant de nous en préoccuper, ainsi que de la concurrence faite à nos lignes concédées par les services libres d'autobus, et il est possible qu'une solution indirecte, mais susceptible de remédier tout au moins partiellement à cette concurrence, in-

terviene dans un avenir pas trop lointain.

La question de l'indemnité de rachat du réseau de Ramleh n'est pas encore réglée, mais l'Alexandria and Ramleh Railway Cy. se propose de saisir incessamment le Tribunal, des conclusions de ses avocats au sujet du rapport des experts chargés de fixer cette indemnité.

Le solde bénéficiaire de l'exercice s'élève à fr. 2.416.533,15, à attribuer conformément à l'article 38 des statuts.

Vous trouverez ci-après l'exposé du bilan et la répartition du bénéfice.

BILAN

Actif :

Actions The Alexandria and Ramleh Railway Cy. Ltd. :

315.860 actions de 1 L.stg., valeur nominale, évaluées au prix de revient frs. 10.425.203,42

2.281 actions de jouissance de notre société (pour mémoire).

The Alexandria and Ramleh Railways Cy. Ltd. :

Service annuités ... fr. 3.494.000,—

Valeur au 31 décembre 1937 des annuités que The Alexandria and Ramleh Railway Cy. Ltd., doit à notre société. Ce compte a sa contrepartie au passif, au chapitre « Obligations ».

Mobilier fr. 1,—

Caisse, Banques et fonds publics fr. 8.078.831,10

Ce poste représente nos divers avoirs disponibles.

Comptes débiteurs fr. 2.800,45

Passif :

Capital : 102.660 actions privilégiées remboursées fr. 10.266.000,—

33.300 actions de dividende (sans indication de valeur).

102.660 actions de jouissance (sans indication de valeur).

Obligations fr. 3.494.00,—

Ce compte est réduit de 223.500 frs. par l'amortissement de 447 obligations.

Il est la contre-partie du compte «The Alexandria and Ramleh Railway Cy. Ltd., service Annuités » et comprend :

4.371 obl. en circul. fr. 2.185.550,—

2.617 obl. rachetées, fr. 1.308.500,—

Fr. 3.494.000,—

Réserve légale fr. 1.026.600,—

Elle a atteint le montant statutaire

et légal de 10 p.c. du capital social.

Actions privilégiées à rembourser

..... fr. 53.100,—

Valeur de 531 actions restant à rembourser.

Obligations remboursables, coupons

d'obligations et d'actions restant à

payer fr. 76.179,82

Comptes créditeurs fr. 544.679,83

Ils comprennent notamment les im-

pôts restant à payer.

Reliquat 1936 revenant aux actions

de dividende fr. 1.530,82

Solde à leur crédit.

Reliquat 1936 revenant aux actions

de jouissance fr. 2.464,03

Solde à leur crédit.

Différences de change en suspens

(résultant de la loi monétaire du 30

mars 1935) fr. 3.516.815,29

Sans changement pendant l'exercice.

Provision pour affaires litigieuses

..... fr. 608.933,03

Aucun prélèvement n'a été effectué

sur ce compte pendant l'exercice.

Répartition des Bénéfices

La réserve légale, ayant atteint le

dixième du capital social, ne nécessi-

te plus aucun prélèvement et d'autre

THE LAND BANK OF EGYPT

SOCIETE ANONYME EGYPTIENNE

fondée par Décret Khédivial du 10 Janvier 1905

Siège Social à Alexandrie

Capital : L.E. 1.000.000 — Réserves et Provisions : L.E. 806.000

Prêts sur Hypothèques à long ou à court terme. — Acquisition des

créances hypothécaires. — Acceptation de capitaux en dépôt avec

ou sans intérêts.

part, aucun prorata d'intérêt n'étant plus dû, comme pour l'exercice précédent, aux actions privilégiées, le solde bénéficiaire se répartit comme suit :

	Frs.
Solde du compte - Profits et Pertes	2.416.533,15
A déduire :	
Tantième du conseil d'administration (maximum fixé par les statuts)	50.000,—
Reste	2.366.533,15

Cette somme est à distribuer comme suit :

Aux actions de dividende 7/9, soit	1.840.636,90
Aux actions de jouissance 2/9, soit	525.896,25
Fr. 2.366.533,15	

Actions de dividende

Il leur revient :

Le montant ci-dessus ...	1.840.636,90
Le reliquat de l'exercice 1936	1.530,82
Total	1.842.167,72

soit fr. 55.32 par action pour les 33.300 actions. 1.842.156,—

Reste

A reporter à nouveau au crédit exclusif des actions de dividende.

Actions de jouissance

Il leur revient :

Le montant ci-dessus ...	525.896,25
Le reliquat de l'exercice 1936	2.464,03
Total	528.360,28

Soit fr. 5.14 par action pour les 102.660 actions. 527.672,40

Reste

A reporter à nouveau au crédit exclusif des actions de jouissance.

Nous vous proposons donc d'attribuer les dividendes bruts suivants :

Aux actions de dividende ... fr. 55.32

Aux actions de jouissance ... fr. 5.14

Si vous approuvez cette répartition, ces dividendes seront mis en paiement à partir du 1er juin 1938, sous déduction de la taxe mobilière et contre remise des coupons n. 40.

L'administrateur sortant cette année, mais rééligible, est M.D. Garofalo; vous aurez aussi à désigner les commissaires pour l'exercice 1938 et à fixer leurs émoluments; les titulaires sortants, MM. André Foucher et Alexis Baldous, sont rééligibles.

Conseil d'administration :

MM. Maurice Saurel, président; Edouard Hauman, administrateur-délégué; Jean Autin, Léon Boulle, Douca Garofalo, Edouard Karam, Marius Lascaris Elie Mosseri, Zareh Nubar bey, administrateurs.

Les Commissaires :

MM. André Foucher, Alexis Baldous.

(Rappelons que les comptes ont été publiés dans notre numéro du 30 avril 1938).

ÉCONOMIE PALESTINIENNE

L'EXPORTATION DES AGRUMES

La saison d'exportation des agrumes palestiniennes a presque touché à sa fin; au cours de la 4^{me} semaine d'avril de petites quantités ont été seulement expédiées.

Depuis le début de la saison jusqu'au 19 avril, 11.267.071 caisses

d'agrumes ont été exportées de Palestine contre 10.674.553 caisses au cours de la saison précédente accusant ainsi une augmentation de 600 mille caisses. Les expéditions réparties par mois ont été les suivantes :

	Oranges	Grapefruits	Citrons	Total
Jusqu'à fin Novembre	911.627	453.222	40.996	1.405.920
Décembre	2.238.535	198.872	17.128	2.454.534
Janvier	1.740.018	143.384	10.406	1.893.898
Février	2.132.870	470.916	7.508	2.611.294
Mars	2.084.349	153.111	1.322	2.238.782
Avril	476.312	182.973	3.387	662.643
Total au 19 Avril	9.583.756	1.602.478	80.837	11.267.071

Il ressort des chiffres ci-dessus que les expéditions qui se sont élevées à 2 1/2 millions de caisses en décembre ont fléchi quelque peu en janvier pour enregistrer un chiffre record en février avec 2,6 millions de caisses. En mars, 2 1/4 millions de caisses ont été expédiées.

85 pour cent des expéditions sont constituées en oranges. Les exportations de grapefruits se sont élevées à 1,6 million de caisses représentant 14,2 pour cent des exportations totales d'agrumes.

Les prix ont fluctué comme suit de décembre à mars :

	Oranges moyenne	Grapefruits moyenne
Décembre :		
1ère semaine	8/ — 12/ 8/ — 11,6	
2ème »	7/3 — 10/6 7/3 — 10/6	
3ème »	7/3 — 10/9 6/6 — 10/	
4ème »	6/ — 8/9 6/6 — 8/6	

Janvier :		
1ère semaine	6/9 — 9/6 6/ — 9/6	
2ème »	7/3 — 10/3 7/ — 9/3	
3ème »	8/ — 10/6 6/ — 12/	
4ème »	8/ — 11/ 10/ — 12/6	
Février :		

1re semaine	8/9 — 11/6 10/6 — 16/3
2ème »	9/6 — 12/ 10/6 — 17/6
3ème »	10/3 — 13/ 10/6 — 16/6
4ème »	10/ — 12/ 9/6 — 15/6

Mars :

1ère semaine	9/6 — 12/3 8/6 — 13/6
2ème »	10/9 — 12/3 9/3 — 13/
3ème »	9/6 — 11/9 8/6 — 12/6
4ème »	8/ — 12/3 7/ — 10/6

La grande partie des expéditions a bénéficié des bons prix qui ont été pratiqués au milieu de janvier. Jusqu'à la fin de décembre, 3,86 millions de caisses avaient été expédiées et vendues à des prix inférieurs : 7 à 10 sh. la caisse d'oranges. D'autre part, 7,4 millions de caisses ont été expédiées depuis le début de janvier et vendues sur les marchés britanniques à de bons prix variant entre 10 et 13 sh. la caisse. Au cours de la seconde quinzaine du mois de mars, les prix ont enregistré une légère régression mais ils haussèrent ensuite au début d'avril.

Réparties par port d'expédition, les exportations d'agrumes se sont élevées comme suit (en caisses) :

	Jusqu'au 19/4/1938	Jusqu'au 19/4/1937
Via Haifa	6.261.437 (55.6 %)	6.579.883 1/2
Via Jaffa	3.858.529 (34.3 %)	3.598.490 1/2
Via Tel-Aviv	984.172 (8.7 %)	366.327
Via Port-Saïd	162.933 (1.4 %)	129.852
Total	11.267.071	10.674.553

Un million de caisses a été expédié par Tel Aviv.

FÉDÉRATION ÉGYPTIENNE DES INDUSTRIES

LE RAPPORT MORAL POUR L'ANNÉE 1937

Une Activité sans Relâche

(Suite de notre numéro précédent)

Politique douanière. — L'aggravation de la concurrence étrangère résultant des circonstances mentionnées plus haut nous a obligés à solliciter des pouvoirs publics, depuis la fin 1936, de nombreux amendements douaniers. Un grand nombre de ces demandes établies avec le plus grand souci d'objectivité et avec le désir d'éviter toute barrière inutile au commerce extérieur et toute protection superflue — et par conséquent dangereuse car elle provoque une concurrence intérieure néfaste — sont restées en suspens pendant de trop longs mois, entraînant la fermeture de certains établissements.

Après une année environ de chômage, le Comité du Tarif n'a repris qu'au début de 1938 son travail de mise au point.

Qu'il nous soit permis de rappeler à ceux qui craignaient que la réforme douanière ne paralysât le commerce d'importation et ne diminuât les recettes des douanes, que, tout au contraire, cette réforme a eu pour résultat l'augmentation du commerce d'importation et l'accroissement des recettes douanières qui sont d'environ dix-sept millions, de façon à représenter plus de la moitié des revenus de l'Etat. Etant donné ce fait fondamental, nous sommes plus à notre aise pour marquer les deux points de vue où les services compétents chargés de l'économie industrielle doivent, selon nous, se placer dans leur appréciation des demandes de la Fédération.

Ils doivent d'abord considérer que les charges sociales et fiscales déjà imposées ou sur le point de l'être, vont entièrement en déduction de la marge de protection que le tarif douanier accorde au producteur national et que ce tarif doit lui réserver une marge où insérer ces nouvelles charges qui augmentent d'autant ses prix de revient.

Ils doivent ensuite tenir compte de l'exiguité du marché qui impose, en vue de son élargissement, une élimination aussi complète que possible et raisonnable de la concurrence étrangère ainsi que des facilités à l'exportation.

Il est pour nous très réconfortant de constater la popularité croissante de nos produits dans le Proche-Orient et d'une manière générale dans les pays musulmans où l'on exige souvent l'apposition de l'indication « fabrication égyptienne », tandis qu'en Egypte même des produits de tout premier ordre, après une lutte de plusieurs années contre la méfiance du consommateur local, même officiel, n'osent pas révéler leur origine nationale, se cachent souvent sous des marques impersonnelles.

Et ces produits, compte tenu des frais de transport, se vendent sur ces marchés plus cher que les produits concurrents et plus cher qu'en Egypte. En regard de cette anomalie — surtout les prix de l'exportation sont inférieurs à ceux de l'intérieur — signalons cette autre anomalie : une administration égyptienne n'accepte les produits nationaux absolument égaux, nous l'affirmons, aux produits étrangers — qu'avec un fort rabais allant jusqu'à 40 o/o, rabais que les particuliers réclament également, ce qui place ce produit dans une situation d'infériorité flagrante.

A la protection douanière efficace doivent s'ajouter d'autres mesures pour promouvoir ce mouvement d'exportation indispensable à l'avenir de notre industrie. Et parmi ces mesures, il est de notre devoir de revenir sans nous lasser sur celles déjà signalées ici maintes fois. Ce sont l'aménagement approprié des tarifs de transports terrestres, fluviaux et maritimes, la diminution des droits sur les matières premières, l'outillage et les accessoires de fabrication, la large application du régime de l'importation temporaire, et du principe de la préférence qui reste encore lettre morte dans bien des cas, et les facilités de crédit.

Une telle politique ne peut qu'être utile à la politique générale de l'Etat qui, en cette matière, doit avoir une vue large sur l'avenir.

Cette vision de l'avenir ne saurait être modifiée par l'introduction d'une législation sociale ou par la réforme de notre régime fiscal qui se traduira par une taxation directe de l'activité industriel-

le, à moins que l'Etat ne perde de vue dans ses projets la mesure des charges que l'économie nationale peut supporter. Car notre propagande en faveur de l'industrie avait dès le début et conserve toujours comme but l'élévation du niveau social qui ne saurait être réalisée sans ces législations et réformes.

Législation fiscale. — En ce qui regarde la législation fiscale, nos contacts journaliers avec le monde des affaires nous permettent d'affirmer que celui-ci se rend parfaitement compte de la nécessité pour l'Etat de se procurer de nouvelles ressources, de varier celles-ci en vue de leur équilibre, et de mieux répartir les charges entre les revenus fonciers, mobiliers et du travail. Aussi avons-nous pu constater partout — nous ne disons pas de la joie, car, suivant le mot de Young, rappelé par un des membres de la Commission fiscale « toute taxation est un mal » — mais de la compréhension et de la résignation devant la perspective de nouvelles taxations.

Ainsi le droit sur le timbre a été accueilli sans de graves critiques de la part des contribuables — industriels, commerçants, travailleurs et libres professionnels — sont prêts à donner leur contribution au fisc, d'autant plus que l'on n'ignore pas la résolution de nos gouvernants de ne procéder dans la nouvelle taxation que par étapes modérées.

Ce qui cause de l'appréhension — non sans quelque justification dans certains milieux — c'est la détermination de l'Etat de recourir à des impôts dont l'application égale et généralisée exige la présence d'un corps nombreux de fonctionnaires d'élite et d'une préparation technique très soignée, ainsi qu'une organisation administrative appropriée, personnel et organisation que l'Etat ne possède pas parce qu'il n'a pas eu le temps matériel de les former.

Dès lors et étant donnée l'absence de l'éducation civique du contribuable, on a le sentiment que les évasions seront innombrables sauf dans les firmes et Sociétés dont le statut juridique, l'envergure et la tradition les obligent à tenir une comptabilité en parfait ordre.

Une telle inégalité d'incidence ou plutôt de perception constitue pour l'industrie notamment un très sérieux inconvénient, car la concurrence des petits, en raison de leur condition de travail, de la recherche du bon marché de la part de la population sans égard à la qualité et de l'absence d'une législation et d'une répression adéquate de la fraude et de la concurrence déloyale, est extrêmement gênante, même pour les industries très mécanisées. Du reste, et indépendamment de cette considération, l'égalité devant le fisc est le principe élémentaire de toute taxation.

Dès lors, pense-t-on, l'adoption des formules de taxation les plus simples, l'abandon de toute imposition de formalités exigeant des vérifications inquisitoriales et la large admission d'arrangements forfaitaires, de déclarations de censeurs assermentés, etc., s'imposent d'une façon impérieuse même au sacrifice partiel de principes théoriques.

Législation sociale. — Pour ce qui est de la législation sociale, aucune nouvelle loi n'est venue s'ajouter, au cours de l'année, à la charte du travail égyptienne en gestation. C'est que, d'une part, le travail législatif a subi dans tous les domaines un temps d'arrêt pour des raisons de politique extérieure et intérieure.

D'autre part, ce n'est pas en temps de crise que l'on peut raisonnablement songer à accroître les charges de la production. Et l'Egypte, sans aucun doute, traverse en ce moment une crise qui est la répercussion de la situation économique internationale et dont les conséquences visibles, nous le répétons, sont la baisse des prix, la restriction de la consommation, la formation de stocks invendus, les embarras de trésorerie, et une longue théorie de faillites retentissantes.

Aussi, les projets de loi auxquels nous faisons allusion dans notre rapport de l'an dernier — contrat individuel de travail, syndicats des travailleurs, fermeture des magasins de vente — et ceux mis depuis en chantier — assurances obligatoires, arbitrage et conciliation — sont-ils restés inachevés et demandent encore, d'une manière générale, une mise au point très minutieuse.

Disons tout de suite que trois d'entre eux sont franchement prématurés. Ce sont les suivants: 1o.) celui sur les heures de fermeture des magasins qui devrait attendre la mise en vigueur du projet de loi sur le contrat individuel de travail qui fixe, bien que d'une manière indirecte, les heures de travail dans le commerce et l'industrie, son application généralisée et la constatation de son efficacité et

de ses répercussions; 2o.) la loi sur l'assurance obligatoire contre les accidents du travail, à la justification de laquelle il manque deux éléments essentiels: les statistiques des accidents et la réglementation des compagnies d'assurance tant attendue et qui doit fournir aux assurés une garantie de sécurité, de solvabilité et de modération; 3o.) le projet de loi sur la conciliation et l'arbitrage qui est absolument inconcevable sans une organisation professionnelle tant soit peu satisfaisante assurant une représentation équitable et efficace des employeurs et des employés, organisation qui est d'ailleurs absolument indispensable pour l'application étendue et judicieuse de toute loi sociale.

Quant aux deux autres projets — le contrat individuel de travail et les syndicats — ils demandent encore des modifications dans leur conception même sans lesquelles ils risquent de devenir vexatoires ou dangereux. En ce qui concerne le premier, il faut le dégager de toute pensée d'en faire une loi future atténuée sur les pensions mises à la charge exclusive des employeurs comme le demande une minorité irresponsable, et le maintenir dans les limites naturelles qui lui ont été assignées à l'étranger. Il conviendrait de s'en tenir au projet mis au point par le Conseil Supérieur du Travail et dont la Fédération avait demandé la promulgation rapide.

Pour ce qui est du second, l'expérience à la fois pénible et ruineuse faite à l'étranger doit inciter à éviter qu'il ne constitue un instrument de division et de lutte des classes comme il l'est en son état actuel, afin qu'il soit, au contraire, un stimulant et un contrôle de l'association corporative et professionnelle, un promoteur de la coopération et de la coordination.

Enfin, et à propos de toute la législation sociale en perspective, il serait plus qu'imprudent d'accumuler brusquement une série de réformes sociales et fiscales qui sont isolément légitimes mais dont la simultanéité absolue ou relative en cette phase de croissance de l'économie nationale serait aussi ruineuse pour celle-ci que gravement préjudiciable aux finances de l'Etat.

Aussi, celui-ci sera-t-il porté à choisir entre ces deux catégories de charges aussi sensibles les unes que les autres, ou les combiner sagement de façon à ne pas tarir ou appauvrir les sources du revenu national, et aller de la sorte à l'encontre du but essentiel et commun aux gouvernements et aux employeurs clairvoyants qui est d'améliorer les conditions de vie des masses. Or, la petite et moyenne industrie, de même que la grande industrie en voie de formation,

n'ont aucune marge pour en déduire les nouvelles charges, ni les moyens financiers pour transformer leur organisation de manière à en accroître le rendement et à abaisser les prix de revient et, de la sorte, faire face à de nouvelles charges dépassant un certain chiffre.

Il est de notre devoir d'insister sans nous laisser sur ce point. D'autant plus qu'en nous abstenant et en laissant ceux des conseillers de l'Etat qui se réclament d'aspirations démocratiques, le pousser vers une législation prématurée, nous desservons justement les petits, car les grands se tireront vraisemblablement d'affaire par une concentration exagérée qui est absolument indésirable dans ce pays à la main-d'œuvre si abondante et où l'artisanat constitue la charpente solide de son économie.

Le maintien de l'équilibre dans la nouvelle économie industrielle constitue le souci principal de notre groupement, qui s'efforce d'accroître son efficacité du point de vue de l'étude des besoins des principales branches industrielles par la collaboration de leurs membres groupés en des chambres corporatives indépendantes.

Chambres affiliées. — Depuis notre dernier rapport il s'en est constitué une nouvelle, celle de l'industrie huilère qui a provoqué la formation en février 1938 de la Chambre de l'Industrie savonnaire avec laquelle elle fait souvent corps, ou elle a des intérêts communs et, à certains égards même, des points de vue différents ou opposés qu'il est nécessaire et aisé de concilier par la collaboration confraternelle des deux groupements.

De la sorte, l'organisation patronale aura fait un nouveau pas. Mais ce n'en est qu'un tout petit alors que les intérêts corporatifs et généraux exigent des progrès plus rapides tant en surface qu'en profondeur. Il faut c'est-à-dire augmenter le nombre des affiliés et en même temps pénétrer plus à l'intérieur des diverses catégories pour mieux les connaître et les fondre dans une union étroite.

Qu'on ne s'y trompe pas. Nous ne réclamons pas cette extension dans un esprit de combat ni dans un désir de puissance, mais d'abord et surtout pour servir la nation à travers l'Etat ainsi que la classe ouvrière.

Les employeurs n'ont pas que des droits à défendre; ils ont — surtout les chefs d'industrie — des devoirs à remplir. Et le premier de ces devoirs est de contribuer au mieux être général et de devenir toujours davantage les promoteurs du progrès social. Pour s'en acquitter, le meilleur moyen qu'on ait trouvé jusqu'à présent est d'unir et de réunir régulièrement les

industriels de même catégorie, afin de conjuguer leurs efforts pour accroître leurs moyens d'action dans tous les domaines, mettre au service de la communauté leur expérience, permettre aux grands de connaître les difficultés des petits et leur venir en aide, réunir la documentation dont nous sommes en Egypte si pauvres et dont le besoin se fait d'autant plus sentir dans toutes les branches, que l'on sollicite à tout bout de champ l'intervention de l'Etat asreint par l'évolution de l'économie mondiale et nationale à une action dirigée.

Un autre devoir qu'on oublie souvent est celui de tenir toujours présent à l'esprit que l'action ou l'omission de chacun engage ou compromet les autres moralement ou matériellement à l'égard sur tout des masses ouvrières parmi lesquelles ces actions ou omissions individuelles peuvent faire naître du mécontentement ou des espérances non susceptibles d'être satisfaites. Or, l'union joue un rôle des plus bienfaisants dans la fixation de directives communes.

Et pour tout cela la solidarité corporative s'impose à tous mais surtout aux petits dont il est difficile de connaître les besoins et dont la subsistance et la prospérité, comme nous l'avons dit plus haut, sont nécessaires aux grands et à la nation pour conserver l'équilibre ou pour le rétablir lorsque la concentration excessive vient à le compromettre comme elle vient de le faire en Europe et Amérique; et si gravement d'ailleurs qu'on n'est pas encore arrivé à le redresser après dix ans d'efforts parfois gigantesques.

Ententes. — Cette union a — il ne faut pas l'exclure car elle est légitime — une action de défense que l'organisation professionnelle provoque et qui s'exerce en dehors d'elle moyennant ce qu'on appelle des ententes que le vocabulaire courant confond avec les monopoles ou les trusts en créant de la sorte un mouvement d'hostilité injustifiée à leur égard.

Ces ententes comportent à leur base un accord d'ordre essentiellement technique ayant pour objet soit de maintenir une marge de bénéfices qui permette la conservation des capitaux et la vie des entreprises, soit de contourner la production pour la mettre en rapport avec la demande, soit de mettre un terme à une concurrence ruineuse susceptible de créer du chômage, d'abaïsser le standard de la production ou de la morale commerciale, d'empêcher les progrès techniques par suite de l'impossibilité de créer des réserves nécessaires à la rénovation de l'outillage ou des méthodes de production, soit enfin pour devancer le législateur, dans certaines mesures

d'ordre social ou autre que la conjoncture peut rendre nécessaires.

Ces ententes constituent, d'autre part, la manifestation la plus élevée de la solidarité professionnelle, car elles entraînent des limitations des droits et des libertés individuelles en vue du bien commun. Et si jamais certaines de ces ententes s'avéraient nuisibles aux intérêts de la communauté, elles en seraient châtiées par la naissance de nouvelles ententes ou de nouveaux concurrents ayant pour objet de neutraliser l'action de ceux qui contreviennent à leurs devoirs vis-à-vis de la collectivité.

Dans ce domaine aussi notre groupement a développé, notamment à Alexandrie, une activité très fructueuse qui a recueilli l'approbation unanime des affiliés. La Chambre des Egreneurs a donné naissance à l'entente entre les usines d'égrenage et celle de la navigation fluviale, ayant son siège au Caire, a pu renouveler en 1937, l'entente entre la presque totalité de ses affiliés. Ces ententes créées pour des périodes d'une année ont fonctionné à la satisfaction générale et au profit commun et se sont avérées très utiles à l'administration qui a eu recours à elles pour divers objets d'utilité publique et les a reconnues d'une manière implicite ou explicite. Et même, si elles ne se renouvelaient pas en raison de l'égoïsme ou de l'incompréhension de certains, elles auraient néanmoins mis en lumière leur utilité.

Aussi notre Fédération se doit-elle de promouvoir la réalisation de ces ententes et des chambres corporatives, et s'élever, soit à y réunir tous ceux qui, d'une manière ou d'une autre, se rattachent à une même activité, soit à diriger leur action vers l'étude et la défense de leurs intérêts matériels et moraux en harmonie avec les intérêts nationaux.

Permis d'installation. — Nous avons signalé plus haut que, pour des raisons de politique extérieure et intérieure, l'activité du Comité du Tarif douanier s'était complètement arrêtée pendant l'année 1937. Il en a été de même du Service des Permis d'établissement (rokh'sas) qui fait retour au Ministère de l'Intérieur dont il avait été détaché à la suite de démarches laborieuses poursuivies pendant plusieurs années par notre Fédération. Ces démarches avaient pour objet de centraliser toutes les demandes de permis d'établissement et d'engagement de techniciens étrangers au Ministère du Commerce. Celui-ci, conjointement avec le Département du Travail qui lui est attaché, est sans doute le mieux placé pour savoir si l'établissement de telle ou telle industrie est désirable ou si telle ou

telle catégorie de spécialistes sont disponibles dans le pays. Par cette réforme, nous n'entendions guère soustraire à la compétence des services de la sécurité publique et de l'hygiène les questions afférentes à ces permis qui sont de leur ressort particulier. En effet, le transfert au Ministère du Commerce avait été accompagné de la création d'une Commission inter-départementale à laquelle les demandes de permis étaient soumises. Cet arrangement avait mis un terme à l'inutile paperasserie, aux complications infinies et aux pertes de temps auxquelles l'ancien régime donnait lieu.

Rien ne justifiait donc le retour au statut quo et l'arrêt de l'octroi des permis réalisé pendant l'été. Cet état de choses a retardé de plus de huit mois l'installation et la mise en marche d'industries d'une intérêt vital.

Il est temps que cette matière des permis d'établissement reçoive une solution rationnelle digne de l'Egypte libre et consciente de son avenir. Il est — il faut le reconnaître — à tout le moins singulier que, pour l'octroi du permis d'établissement, des industriels qui mettent leur argent et leur science au service du pays soient traités avec méfiance et une extrême rigueur et que l'aménagement d'une usine soit subordonné non pas à des règlements appropriés et fixes, mais aux appréciations subjectives et partant changeantes.

Activité de la Fédération. — De ce que nous venons de dire, il ressort clairement que l'activité de la Fédération suit une courbe ascendante déterminée par l'accroissement du nombre des affiliés, le développement et la diversification de leur activité, l'intensification du travail législatif afférent à l'économie générale et à l'économie industrielle du pays, la création de nouveaux groupements corporatifs et le développement chez ces derniers comme chez leurs membres du sentiment de solidarité et de coopération qui les incite à avoir de plus en plus recours à nos services.

Rien ne saurait mieux donner une idée de cette activité en progrès constant que la variété des questions traitées et le nombre des réunions tenues à notre siège principal et à celui de notre Délégation d'Alexandrie.

Pendant l'année 1937, on a tenu dans nos bureaux 118 réunions dont chacune, il est peut-être superflu de le souligner, occasionne une somme toujours considérable de travail pour nos services administratifs et notre personnel dirigeant. Ceux-ci, il nous est agréable de le reconnaître, s'en sont acquittés à l'entière satisfaction de nos affiliés.

Voici, d'autre part, une énumération sommaire des principaux groupes de questions traitées : enquêtes et études relatives à des amendements douaniers, à l'octroi du drawback ou à l'obtention de permis divers concernant une quarantaine d'établissements industriels ou groupes d'industries; normalisation des transports fluviaux; registre du commerce; contrôle à la source du droit d'accise; facilités à l'exportation; révision des cahiers des charges; fournitures à l'Etat; adjudications publiques; règlement des sommes dues aux adjudicataires par l'Administration; rectification d'estimations des valeurs locatives pour l'assise de l'impôt; interprétation et application de la législation du travail et du tarif douanier; consultations et recherches au sujet d'une dizaine de projets de loi et des règlements sur le travail, l'impôt, les fraudes, etc. A ces matières si différentes, il y a lieu d'ajouter les consultations au siège d'industriels, affiliés ou non, tant d'Egypte que de l'étranger, le règlement des conflits ouvriers et le travail de rédaction et d'édition de notre bulletin.

Qu'il nous soit permis de nous arrêter un instant sur ces deux derniers sujets.

Grèves et conflits du travail. — Les conflits du travail survenus pendant l'année 1937 ont nécessité souvent notre intervention qui s'est avérée la plupart du temps aussi opportune qu'utile, car elle a eu lieu dans un esprit de conciliation qui s'inspire de la conviction qu'un des devoirs du patron est d'assurer à ses collaborateurs les meilleures conditions que lui permet l'accomplissement de cet autre devoir qui est d'assurer la vie et la prospérité de son entreprise pour le bien commun.

Notre fonction pacificatrice nous a permis de constater que la plupart des grèves peuvent se ramener à trois causes :

a) De la part des ouvriers, un esprit de solidarité mal placé qui tend à contester le droit imprescriptible de l'employeur de renvoyer l'ouvrier coupable d'une grave faute disciplinaire ou technique, droit qui se rattache indissolublement au principe fondamental du maintien de l'autorité patronale sans laquelle aucune entreprise ne saurait vivre.

b) Du côté de la loi, son indulgence à l'égard des meneurs recrutés parmi les mauvais sujets ou les parasites exploitant la bonté ou l'ingénuité des ouvriers.

c) De la part des employeurs, la défaillance du chef d'industrie qui s'est rendu coupable d'une capitulation de son autorité en vue de

ne rien laisser passer » en s'assurant une tranquillité provisoire. C'est là une des fautes les plus graves qu'un employeur puisse commettre envers ses collaborateurs et ses confrères, car il sapé la discipline et, par voie de conséquence, provoque des grèves qui sont, en définitive et d'une manière générale, plus nuisibles au travailleur et à la communauté qu'à l'employeur.

Rares furent les cas où nous avons constaté la faute volontaire de l'employeur et dans ces cas nous avons eu la bonne fortune de la lui faire reconnaître et corriger.

Nombreux furent, par contre, hélas, les cas de grèves avec occupation de l'usine. Les pouvoirs publics furent prompts à montrer aux travailleurs qu'ils ne toléreraient à aucun prix cette forme franchement révolutionnaire d'agitation empruntée à l'Internationale Communiste qui, au Congrès qu'elle tint en 1935, préconisa la « grève sur le tas » comme moyen de préparer la déchéance de la propriété individuelle. L'action énergique des autorités eut le résultat désiré.

L'Egypte Industrielle. — Une partie appréciable de son temps est consacrée par notre personnel à l'édition de notre bulletin dont on est parfois enclin à contester l'utilité ou l'efficacité. L'insistance avec laquelle un grand nombre de lecteurs d'Egypte et de l'étranger nous réclament les fascicules qui ne leur sont pas parvenus, les demandes très fréquentes de rectifications de l'adresse, de la liste des produits fabriqués par nos affiliés, suffiraient à démontrer que l'on s'intéresse à notre revue et que la publicité que nous y faisons gracieusement en faveur de nos membres est appréciée.

L'utilité de notre bulletin pour la communauté, la famille industrielle et ses intérêts généraux est d'un triple ordre. Et d'abord, notre revue fait oeuvre d'information et de redressement de l'opinion à l'égard de l'attitude de notre groupement en ce qui regarde les principaux problèmes qui préoccupent le monde industriel. Elle montre par ses études que la Fédération n'est pas un groupement ne pensant qu'aux intérêts égoïstes de ses membres; elle combat la légende du patron exploiteur par la preuve de la solidarité absolue entre employeurs et employés, entre l'industrie et l'économie générale du pays, ainsi que la légende d'une Fédération protectionniste à outrance et tendant, comme disait ironiquement M. de Jouvenel en paraphrasant la formule des Physiocrates, « à tout laisser faire et

à tout laisser passer » en soutenant à toute occasion que le protectionnisme excessif est, en définitive, plus nuisible à l'industrie nationale qu'au commerce d'importation. Et la voix de notre bulletin porte aussi loin que les quotidiens égyptiens ayant les plus forts tirages, car ces derniers, par un sentiment de confraternité et la pleine conscience de l'intérêt national bien compris, veulent bien nous accorder gracieusement l'hospitalité de leurs colonnes pour la divulgation de nos études plus importantes. Que ces confrères, de même que toute la presse d'Egypte, veuillent trouver ici l'expression de notre profonde gratitude pour leur appui aussi efficace que désintéressé.

Qu'il nous soit permis d'ajouter à ces avantages généraux les services que rend notre bulletin à l'efficacité de tout notre personnel par l'obligation qu'il lui impose de remuer des idées, lire beaucoup et se tenir au courant des problèmes du jour. A ces titres, nous pensons que notre bulletin — qui est aussi notre pavillon — mérite d'être encouragé par tous nos affiliés dont la contribution individuelle, sous une forme quelconque, est toujours très désirable.

Situation Financière. — Ces avantages justifient aussi la charge d'environ L.E. 280 dont le bulletin grève notre budget.

Pendant, malgré la subvention que l'Etat a bien voulu nous accorder, celui-ci, eu égard à nos services d'utilité publique, manque d'élasticité. Cela s'explique aisément. Les grandes entreprises ayant toutes adhéré au début, les nouvelles adhésions sont généralement celles d'entreprises d'importance moyenne ou petite auxquelles on ne peut demander qu'une modeste contribution. Aussi nos ressources n'augmentent-elles pas en proportion de l'accroissement du nombre de nos adhérents ni de l'élargissement progressif de nos attributions.

C'est pourquoi notre Conseil d'Administration a procédé à une révision des contributions individuelles en vue d'arriver à éliminer certaines inégalités flagrantes.

Nous adressons nos vifs remerciements à tous ceux de nos affiliés qui voudront bien répondre à notre appel.

Nos comptes de l'exercice 1937 se sont clôturés par un excédent favorable de L.E. 8, tandis que le budget de 1938 prévoit un déficit de L.E. 174 que nos affiliés peuvent nous aider à combler en faisant de la propagande autour d'eux et en nous procurant de nouvelles adhésions.

LE DRAME DES MONNAIES

LA SITUATION MONÉTAIRE DANS LE MONDE

Une intéressante étude de la S.D.N.

La section financière du Service d'Etudes Economiques de la S.D.N. publie un nouvel «Aperçu de la situation monétaire», d'un intérêt aussi certain que celui dont l'analyse a été donnée ici-même en août dernier, et qui, sur bien des points, le complète et l'élargit. Il est suivi d'un appendice composé de 18 tableaux résumant les statistiques de 40 pays. Un second volume a pour sujet « Les Banques commerciales et les Banques centrales ». Il réunit les comptes et bilans des établissements de crédit dans 46 pays. Chacun des chapitres est précédé d'une introduction résumant les principaux événements monétaires et bancaires de l'année écoulée.

Cette étude réalise une synthèse remarquable des événements essentiels qui, dans l'ordre du crédit et de la monnaie, ont marqué ces dernières années, et notamment l'année 1937, si riche en perturbations de toute nature et en enseignements divers.

L'«Aperçu de la situation monétaire» contient cinq chapitres principaux qui ont pour objet: 1.) l'or et les changes; 2.) la politique bancaire et les finances publiques; 3.) le mouvement monétaire; 4.) le statut des banques centrales; 5.) la législation sur les banques commerciales.

* * *

Après avoir rappelé la cadence d'accroissement de la production d'or et des réserves d'or dans le monde, au cours de ces dernières années, l'étude concernant l'or et les changes indique que les répercussions en ont été jusqu'à un certain point neutralisées par l'application de méthodes plus ou moins directes de «stérilisation». La thésauroisation de l'or par les particuliers, l'augmentation des réserves d'or par rapport au total des avoirs des banques centrales, sont deux formes effectives de stérilisation.

Par ailleurs, dans certains pays — Royaume-Uni, Etats-Unis, Pays-Bas, Argentine — l'or importé a été stérilisé selon des méthodes spéciales, le gouvernement ou des organes publics l'acquérant au moyen de fonds qu'ils se procurent par l'émission d'emprunts. Aux Etats-Unis, enfin, une dernière méthode consiste dans l'aug-

mentation des proportions de couverture imposées aux Banques affiliées au Federal Reserve System.

Cette première partie se termine par un examen des tendances récentes en matière de contrôle des changes et des conditions dans lesquelles il fut établi par les différents pays qui, depuis l'Autriche en 1932, y ont eu recours. Le rapport constate que la plupart de ces pays ont été contraints de réduire la portée des limitations établies, voire de les abandonner complètement. Il remarque que le maintien des restrictions en matière de change tient à ce que la grande majorité des pays qui les ont adoptées sont des Etats agricoles et miniers, exportant surtout des produits alimentaires et des matières premières et qui, en dépit de l'amélioration survenue depuis 1932, n'ont pu rétablir au niveau antérieur à la crise, les conditions de leurs échanges. La situation commerciale de plusieurs de ces pays, ainsi que l'absence de nouvelles importations de capitaux et la nécessité de rembourser certaines dettes, ne leur ont pas permis de reconstituer dans une mesure appréciable leurs réserves d'or et de devises étrangères.

La troisième partie de l'étude se rapporte au mouvement monétaire dans les différents pays. Elle précise et commente l'évolution de la circulation des billets et des monnaies divisionnaires ainsi que des dépôts bancaires. Elle note, en ce qui concerne la France, que, malgré la hausse considérable des prix qui s'est produite en 1926 et 1937, la proportion des billets de 1.000 francs par rapport au total des billets, dont l'augmentation avait été continue jusqu'à la fin de 1934, est restée à peu près stable et a même marqué une diminution en 1937. Elle y voit le signe d'un certain mouvement de déthésaurisation au cours de ces années. Quant aux dépôts bancaires en France, leur vitesse d'utilisation, qui n'avait pas suivi en 1936 le mouvement ascensionnel des autres pays, semble, en 1937, avoir augmenté sensiblement.

* * *

C'est le statut des banques centrales qu'étudie le quatrième chapitre du

volume. Dans les statuts élaborés ou amendés au cours de ces dernières années (de nouvelles banques centrales ont été créées dans quatorze pays et d'importantes modifications ont été apportées aux statuts des banques centrales dans dix pays au moins), certaines dispositions s'écartent plus ou moins des règles plus traditionnelles qu'on établissait avant la guerre ou immédiatement après. Ces dispositions intéressent les rapports entre l'Etat et la banque centrale, la politique de l'escompte et des avances de la banque, les prescriptions légales relatives à la couverture et les rapports entre la banque centrale, les banques commerciales et le marché monétaire.

De ce dernier point de vue, les pouvoirs de la banque centrale ont été considérablement renforcés dans plusieurs pays. A cet effet, on a eu recours à une ou plusieurs des quatre principales méthodes ci-après.

En premier lieu, on a autorisé la banque à se livrer à des opérations dites d'open market, c'est-à-dire à acheter ou à vendre, de sa propre initiative, sur le marché libre des valeurs, en général des fonds d'Etat ou d'autres titres des collectivités publiques. La plupart des banques centrales, sauf, toutefois, notamment la Banque Nationale Suisse, ont à l'heure actuelle reçu ce droit. Elles l'exercent suivant des modalités diverses que le rapport classe et définit.

En second lieu, les banques commerciales ont reçu l'obligation de maintenir une couverture dont la proportion est modifiée par la banque centrale suivant la situation du marché monétaire. Ce procédé est actuellement appliqué aux Etats-Unis et en Nouvelle-Zélande.

En troisième lieu, on a fait varier le montant de l'émission fiduciaire. C'est ainsi que la limite de l'émission fiduciaire dans le Royaume-Uni qui avait été fixée à 260 millions de Lst. par la loi de novembre 1928, a été portée à 275 millions le 1er août 1931, puis ramenée à 260 millions le 31 mars 1933; le 15 décembre 1936, elle a été abaissée à 200 millions et, en novembre 1937, portée à 220 millions de Lst. pour une durée de deux mois. Ces variations ont coïncidé avec des

changements survenus dans le mouvement des capitaux étrangers et avec des efforts de la part des autorités monétaires pour compenser ces mouvements.

Enfin, on a eu recours à une méthode consistant à compenser les mouvements d'or et de capitaux étrangers, soit directement, comme aux Etats-Unis, soit indirectement, par l'intermédiaire du fonds de stabilisation, comme aux Pays-Bas et dans le Royaume-Uni.

* * *

Dans la plupart des pays, la législation sur les banques commerciales a fait l'objet d'une réglementation et d'un contrôle détaillés. La France, le Royaume-Uni et les Pays-Bas font cependant exception à cette règle.

Suivant les cas, le rôle que l'Etat s'est réservé revêt trois aspects différents. Dans certains pays, notamment dans les Dominions britanniques l'Etat tout en réglant par la voie législative certains problèmes de gestion bancaire au fur et à mesure qu'ils se posaient (par exemple la question du maintien de certains avoirs auprès de la banque centrale et celle de la publication des situations et des bilans) n'a pas établi de contrôle général des banques. Le plus souvent, l'Etat a créé un organisme de contrôle chargé de veiller à ce que l'activité des banques s'exerce d'une manière conforme à l'intérêt des déposants, des actionnaires et du public en général, mais il s'est abstenu de mettre ce contrôle au service d'une politique déterminée. Enfin, dans quelques pays, notamment en Italie, la réglementation a visé à mettre l'organisation des banques en harmonie avec les autres branches de l'économie nationale afin d'en faire un auxiliaire direct de la politique économique du gouvernement.

Le rapport étudie, en les appuyant d'exemples, les différentes mesures

prises relativement au régime administratif des banques, à leur solvabilité, à leur liquidité, aux opérations à long terme qu'elles pratiquent, à la publication de leurs bilans, aux organismes de surveillance et de contrôle, enfin à l'assurance des dépôts dont la « Federal Deposit Insurance Corporation » des Etats-Unis constitue le seul exemple.

* * *

Comme on le voit par cette très succincte analyse, l'ouvrage que la Section financière de la S.D.N. publie aujourd'hui, par son objectivité absolue, sa technicité et l'abondance des renseignements statistiques qui sont fournis, est un ouvrage dont la lecture, en éclairant le passé le plus récent de la vie financière des grands Etats dans le monde, permet d'apercevoir mieux la solution de la crise mondiale qui, plus que jamais, apparaît comme étant le retour à une politique monétaire normale, c'est-à-dire à la stabilisation des grandes monnaies et à la disparition progressive des systèmes de monnaies bloquées et d'économie fermée.

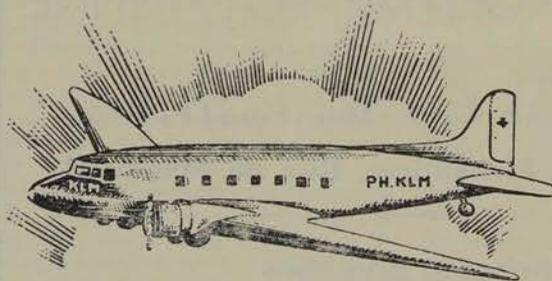
Le chapitre sur « la politique bancaire et les finances publiques » examine de ce point de vue la situation dans les principaux pays. Il note, en ce qui concerne les Etats-Unis, que, malgré la réduction accusée par le montant des dépôts, le marché du crédit a continué, en 1937, à jouir d'une grande liquidité. Le chiffre des dépôts à vue auprès des banques affiliées était, au 30 juin 1937, supérieur de 31% à celui du 29 juin 1929; comme la valeur globale du chiffre d'affaires était inférieure d'environ 10% au niveau de 1929, la vitesse de circulation était encore très faible, et, dans ces conditions, aucun indice de tension sérieuse du loyer de l'argent ne s'est manifesté.

L'influence des bons du Trésor sur la situation bancaire et sur le marché

de l'argent au Royaume-Uni retient particulièrement l'attention de l'auteur de l'étude. L'une des causes du maintien d'un bas taux d'intérêt, même pendant la tension saisonnière du loyer de l'argent vers la fin de l'année, réside dans la rareté des effets commerciaux et dans le rôle prédominant que les Bons du Trésor jouent sur le marché de l'escompte. Les banques peuvent assurer comme elles le désirent leur liquidité de fin d'année en laissant une partie des effets qu'elles ont en portefeuille venir en remboursement sans remployer le produit de l'opération avant le 1er janvier suivant.

* * *

Le recours de l'Etat à des avances de la Banque de France a joué, ces dernières années, un rôle important dans l'évolution monétaire, en France. Si l'on considère l'ensemble de la période allant du 30 mai 1935 au 30 décembre 1937, on constate que le total net des pertes d'or, évalué à environ 37 milliards de francs, atteignait presque le chiffre des avances de la Banque à l'Etat. Sans se prononcer sur un éventuel rapport de cause à effet, dans un sens ou dans l'autre, entre les deux mouvements, le rapport constate que si les crédits créés par la Banque de France du fait de ses avances à l'Etat étaient entrés dans la circulation, ils auraient certainement eu pour effet d'accroître l'émission de billets, d'augmenter l'encaisse des banques commerciales, d'abaisser le taux d'intérêt et d'accroître la capacité d'absorption de fonds d'Etat par le marché. En fait, l'expansion très considérable de crédit à laquelle la banque d'émission s'est ainsi livrée semble avoir été presque entièrement neutralisée par les sorties de capitaux et par la perte subséquente d'une fraction importante de l'encaisse d'or monétaire.



KLM

ROYAL DUTCH
AIR LINES

3 SERVICES PAR SEMAINE

EGYPTE-EUROPE — EGYPT-EXTREME-ORIENT

et vice versa

RAPIDITE - REGULARITE - CONFORT

AGENTS :

F. VAN DER ZEE

Alexandrie, 10, rue Chérif Pacha, Tél. 28655

NETHERLANDS TRAFFIC AGENCIES

Le Caire, 7, Sharia Manakh, Tel. 41559

C. L. EYRES Port Said, 23, Quai Sultan Hussein, Tél. 2500

DIACARIS SHIPPING AGENCY, Suez, Tél. 149

ACTUALITÉS ÉCONOMIQUES

Les dessous de la tendance des prix. - Sur le marché de l'étain.

Les dessous de la tendance des prix

Les prix baissent, les valeurs baissent, l'activité économique générale demeure désespérément déprimée depuis des mois après avoir montré des velléités de reprise pendant quelque temps. Cette tendance annihile tout esprit d'initiative. Elle contient donc le germe de nouvelles baisses, et elle persiste décidément malgré des faits de nature optimiste incontestables qui, logiquement, auraient dû lui communiquer une allure meilleure.

Pendant longtemps, on a mis au compte de la tension politique l'allure décevante des affaires. Cette relation paraît bien avoir été infirmée par des événements assez importants qui se sont produits depuis quelque temps et par l'ambiance politique différente qui en est résultée.

Evidemment, il y a des problèmes politiques non résolus. Mais quelle fut l'époque qui n'eut pas les siens ? Ils n'entravèrent pas toujours l'activité économique.

D'autre part, on dira qu'il y a les difficultés françaises dont l'incidence défavorable sur les affaires européennes n'est pas contestable. Mais précisément, de ce côté, il y a des indices d'amélioration depuis quelque temps. Que n'a-t-on pas espéré de la chute du cabinet Blum !

Par ailleurs, il y a l'incertitude américaine. Certes, mais il semble qu'elles aient bon dos, en l'occurrence, les difficultés américaines, comme les difficultés françaises, comme la tension politique...

N'y a-t-il pas d'autre raison à cette baisse ininterrompue des prix, des valeurs et de l'activité depuis de longs mois ? On se rendra compte de l'importance de cette question en notant qu'il y a peut-être une cause bien précise qui n'a rien à voir avec les éléments impondérables ou difficilement accessibles que nous venons de passer en revue, et que la simple connaissance de cette cause ferait peut-être disparaître la tendance au découragement qui sévit depuis de longs mois et pèse, en dernier ressort, sur l'activité.

Il y a un point auquel nous a fait penser sir John Simon lorsqu'il a présenté son budget et c'est celui-ci : pour accumuler les stocks de guerre qu'elle a amassé pendant près d'un an, « l'Angleterre » a profité de la baisse générale des prix... »

Le gouvernement anglais nous paraît bien avoir entrepris là et parfaitement mené à bien, une action de vaste envergure, dont les résultats doivent certainement laisser tout penauds un grand nombre de puissances industrielles. Le gouvernement anglais a « profité » de la baisse des prix ! Il avait besoin de cette tendance baissière. De là à croire qu'il n'avait aucun intérêt à la renverser et que son souci était plutôt de « l'entretenir », il n'y a qu'un pas, que l'on franchit aisément lorsque l'on se souvient de l'attitude décevante au possible suivie depuis bientôt un an par le gouvernement britannique

en matière de politique extérieure.

Il y a deux mois, on fut à deux doigts de la guerre. On a dit alors que le cabinet anglais avait eu, du coup, les yeux ouverts. Ceci n'est-il pas infirmé par le fait que depuis plus de dix mois, il créait, à la « faveur » des prix bas, des trésors de guerre considérables ?

L'Angleterre nous semble avoir joué un jeu serré. Elle l'a admirablement réussi. Tant mieux pour elle et, indirectement, pour nous, du point de vue de la défense nationale. Mais il y a eu, à la base de ce jeu, une politique stimulatrice de baisse des prix que l'on n'avait pas aperçue. Et cette politique n'a plus de raison d'être. N'est-ce pas une constatation de nature à anéantir le sentiment de découragement qui, depuis un an, a trop que, techniquement, on ne s'explique, souvent pour des raisons qu'on n'a pas ?

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 Ghanz, Chébine El Kom, Zagazig, Fayoum, Béni-Souef, Maghagha, Béni Mazar, Minia, Béba, El Fachn, Daïreut, Mallawi, Assiout.

LA BANQUE MISR FAIT TOUTES OPÉRATIONS
DE BANQUE

Sur le marché de l'étain

A l'instar des autres matières premières, l'étain passe par une période d'instabilité. Cependant, les troubles de ce marché sont dus à une raison qui ne touche guère les autres : c'est la controverse technique qui s'est instaurée autour d'un difficile problème d'adaptation, qui se pose depuis quelque temps pour ce produit.

Partant du principe que des oscillations trop brusques des prix présentent des inconvénients graves, aussi bien pour les producteurs que pour les consommateurs, on désirerait créer un stock de battement en vue de régulariser les cours de la matière. On sait qu'un tel système — connu sous le nom de « Buffer Pool » — a déjà existé autrefois et n'a fonctionné que quelques mois.

On conçoit qu'il ne soit pas aisé d'aboutir à cette régularisation. L'instabilité du marché de l'étain étant due à sa structure même; on sait, en effet, qu'il est très étroit parce que l'extraction du minerai et sa transformation sont localisées dans un petit nombre de pays. Même au sein du Comité international de l'Étain qui, depuis plusieurs années, réglemente le marché avec prudence et discernement, on n'est pas d'accord sur les mérites d'un système de stock de battement qui, s'il est bien, en lui-même, du point de vue théorique, pose un certain nombre de problèmes de caractère pratique assez difficiles à résoudre. Les plus grandes objections sont venues du côté de la Malaisie, dont les producteurs sont réfractaires à la constitution du stock dans le sens proposé jusqu'à présent.

Si l'on croit généralement que l'on parviendra à les convaincre, dans l'entretemps, le marché demeure instable. En fait, il subit depuis plusieurs mois une cure que les statistiques expliquent aisément. En effet — selon les chiffres publiés par le recueil français « Minerais et Métaux » — la production d'étain a atteint en 1937 le chiffre-record de 207.000 tonnes, contre 197.000 tonnes en 1929 et 101.000 tonnes, record minimum en 1933. Peut-on concevoir que la courbe aille sans cesse en montant? ce serait contraire à la logique. Comme toute l'activité économique, le marché de l'étain oscille, suivant ainsi la voie qui lui est tracée par le rythme de la consommation. Sur ce terrain, il faut s'en tenir aux apparences. La consommation apparente de métal s'est chiffrée par 180.000 tonnes en 1937. Pendant les deux premiers mois de 1938, elle accuse une diminution par rapport à la même période de 1937: 5.100 tonnes de moins, avec un total de 26.000 tonnes. Cela pro-

vient du ralentissement que l'on constate dans l'industrie mondiale du fer-blanc et dans celle de l'automobile.

Dans l'entretemps, les stocks augmentent. A fin avril, ils avaient atteint un niveau inconnu depuis 1933.

De cela, il n'est pas difficile de conclure qu'avec une accentuation du ralentissement de la demande, le Comité sera amené à réduire encore le contingent autorisé des exportations, fixé actuellement à 55 p.c. du tonnage standard. C'est ce que l'on pense généralement.

LES RÉSULTATS D'UN ACCORD

LE COMMERCE EXTÉRIEUR DE L'EGYPTE AVEC LA SYRIE ET LE LIBAN

On se souvient qu'en 1934 une Mission Commerciale des Pays au Levant sous Mandat Français vint en Egypte pour discuter la conclusion d'un accord commercial. Cet arrangement a donné d'excellents résultats comme on pourra s'en rendre compte par l'étude suivante que nous empruntons à notre confrère le « Commerce du Levant » :

Grâce à l'accord commercial conclu entre les Etats sous Mandat français et l'Égypte fin 1934, les échanges commerciaux entre les deux pays se sont développés considérablement au cours des trois dernières années.

Ce développement a été beaucoup plus important en ce qui concerne nos ventes à l'Égypte qu'en ce qui concerne nos achats de ce pays.

Le tableau suivant indique nos importations et exportations de l'Égypte au cours des sept dernières années :

Année	Importations de l'Égypte	Exportations en Égypte
1931	1.584.000 Lls.	1.475.000 Lls.
1932	1.450.000 »	519.000 »
1933	1.402.000 »	326.000 »
1934	712.000 »	385.000 »
1935	962.000 »	758.000 »
1936	924.000 »	894.000 »
1937	1.189.000 »	916.000 »

Il ressort des chiffres ci-dessus qu'alors que nos importations de l'Égypte ont augmenté en 1937 de 28 pour cent par rapport à 1936 et de 66 pour cent par rapport à 1934, nos exportations à destination de ce pays ont accusé un accroissement de 2,4 pour cent par rapport à 1936 et de 137 pour cent par rapport à 1934.

D'autre part, la balance commerciale qui était très défavorable aux Etats sous Mandat en 1934, 1933 et 1932, s'est sensiblement améliorée depuis 1935 et nos ventes à l'Égypte ont représenté en 1937, 77 pour

cent de nos achats à ce pays soit une proportion à peu près égale à celle de 1931.

Le tableau suivant indique les principaux produits importés de l'Égypte par les Etats sous Mandat au cours des deux dernières années :

	Valeurs en Lls.	
	1937	1936
Riz mondé	613.154	646.324
Sel	115.985	11.953
Asphaltes	92.430	46.743
Peaux brutes	36.402	17.162
Pommes de terre	15.280	1.904
Cuir à semelles	13.336	11.014
Farines de blé tendre	29.162	9.697
Graines d'arachides	10.779	5.247
Savons ordinaires	8.126	464

Les principaux articles syro-libanais exportés à destination de l'Égypte figurent sur le tableau ci-après :

	Valeurs en Lls.	
	1937	1936
Pâtes d'abricots	171.946	126.241
Oignons, échalotes	112.485	42.847
Huiles d'olives	119.175	237.975
Coton brut	76.427	27.431
Régliasse en poudre	54.124	22.170
Figues sèches	22.310	11.651
Raisins secs	22.472	19.368
Noix en coques	31.251	25.933
Graines d'anis	23.003	16.179
Abricots secs	21.216	
Huile d'olives pour la savonnerie	47.499	50.631

REVUE DE LA PRESSE ARABE

L'Exportation des Produits Egyptiens

L'industrie égyptienne est à peine naissante. Malgré cela les progrès qu'elle enregistre, sont très encourageants. Non seulement, les produits suffisent à la consommation locale, mais on pense à en exporter une partie. Voici ce qu'écrivit le « Balagh » dans un article de fond :

Avant la guerre, l'industrie égyptienne était inexistante. Le consommateur égyptien ne comptait que sur les produits étrangers.

L'ESSOR DE L'INDUSTRIE EGYPTIENNE

Le mouvement industriel en Egypte ne commença qu'après la guerre. Le facteur essentiel qui encouragea notre industrie, fut la hausse énorme des prix des produits étrangers pendant la guerre et l'impossibilité même d'en avoir en Egypte. A la suite de cela, plusieurs industries ont vu le jour; et en premier lieu l'industrie des meubles, des chaussures, l'industrie huilière, la savonnerie, les ciments et les verres à lanterne.

Malgré leur développement, il manquait à ces industries l'encouragement et la protection nécessaire. Le Département du Commerce et de l'Industrie, devenu par la suite ministère, est venu combler cette lacune. Il déploya tous ses efforts pour venir en aide à ces industries. Celles-ci se développèrent et commencèrent à suffire à la consommation locale. Il devint même nécessaire d'en exporter une partie de nos produits.

L'EFFORT DU MINISTRE DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE

C'est à cette tâche que s'attela le ministère du Commerce et de l'Industrie. Mais divers obstacles s'élevèrent contre l'écoulement de nos produits en Europe : les barrières douanières et la grande concurrence des produits étrangers. Par contre, sur les marchés du Proche-Orient, nos produits eurent un accueil favorable. Nous exportâmes en Syrie de grandes quantités d'huile de graines. Nous réussîmes à envoyer dans les pays arabes des chaussures égyptiennes et au Soudan du ciment avec lequel le Réservoir du Djebel El Awlia fut construit.

On est en train de faire des démarches pour exporter aux Indes

et dans les autres pays de l'Orient du verre à lanterne.

Ici, le même journal fait part de l'accord intervenu entre l'Egypte et l'Allemagne pour l'achat par l'Allemagne de l'huile de graine de coton, avec paiement au comptant.

D'autre part, un accord vient d'être conclu avec l'Allemagne pour y exporter de l'huile de graine de coton. D'après cet accord, l'Allemagne devra nous acheter mensuellement 500 tonnes d'huile d'une valeur d'environ 125.000 marks. Cette quantité pourra augmenter si le consommateur allemand sera satisfait de notre produit. Donc, l'Egypte devra annuellement exporter à l'Allemagne 6000 tonnes d'une valeur d'environ 1.500.000 marks.

Disons aussi que le Gouvernement allemand nous payera au comptant.

SIGNES FAVORABLES !

Notons à ce sujet, que tous les rapports parvenant des consulats égyptiens à l'étranger, montrent que nos produits sont favorablement accueillis par les divers pays. Voilà un bel encouragement pour nos industries.

Le Commerce Extérieur de l'Egypte

C'est le « Mokattam » qui analyse les chiffres du commerce extérieur de l'Egypte pendant les trois premiers mois de l'année en cours. Voici ce qu'il écrit :

Nous avons sous les yeux les chiffres de notre commerce extérieur pour les trois premiers mois de l'année en cours. Ces chiffres sont loin de nous satisfaire.

NOS EXPORTATIONS

Nos exportations accusent une énorme diminution par rapport à la même période de l'année précédente. Le total de nos exportations pendant le premier trimestre de 1938, c'est-à-dire dans la période comprise entre le 1er janvier et le 31 mars a été de L.E. 8.865.46; contre L.E. 14.269.853 pour la même période de l'année précédente.

NOS IMPORTATIONS

Il est vrai que les chiffres de nos importations montrent un accroissement du pouvoir d'achat, né de

la situation satisfaisante de nos exportations du début de l'année précédente. Mais jusqu'à quand durera ce pouvoir d'achat ?

Nos exportations de coton durant les trois premiers mois de cette année accusent une forte diminution d'environ L.E. 4.600.000. A noter que la récolte du coton de l'année précédente était la plus grande que l'Egypte ait connue.

Ainsi, ces mois pendant lesquels notre balance commerciale marque d'habitude le plus fort surplus, l'excédent de nos exportations sur nos importations n'est que de L.E. 160.357, chiffre infime si on le compare à celui de l'année dernière qui était de L.E. 6 millions 301.385.

EVITONS UN DEFICIT

Quoiqu'il en soit, voici la situation telle qu'elle se présente actuellement. Elle n'est pas encourageante. Après un tel début, on peut prévoir que notre balance extérieure se soldera par un déficit très important, à moins que nos exportations de coton ne rattrappent une partie du recul qu'elles ont jusqu'à présent subi.

A défaut de ce redressement, un déséquilibre sérieux se répercuterait sur l'ensemble de notre économie. C'est ce que nous voulons éviter à tout prix.

Après avoir constaté la situation peu encourageante de notre commerce extérieur, notre devoir est d'augmenter notre production. Voici, ce que le même journal écrit dans un autre article :

Si nous disons que le pays doit faire face à des dépenses évaluées à L.E. 12.000.000 en raison de notre défense nationale, des constructions des routes et des casernes militaires, il apparaît clairement notre besoin d'avoir de nouvelles ressources pour augmenter notre fortune. Cela peut se faire par la recherche de nouveaux débouchés et par l'amélioration de nos produits actuels plus précisément les produits agricoles pour faciliter leur écoulement sur les marchés étrangers.

CHAMBRE DE COMPENSATION

Le Caire

Semaine du 2 au 7 mai 1938 :
Nombre des effets présentés à la Compensation :

12.777 d'un montant de L.E. 1.988.166.
Même semaine 1937 : 11.581 d'un montant de L.E. 1.782.292.

Total du 1er janvier 1938 à ce jour :
179.873 d'un montant de L.E. 25.23

Même période 1937 : 181.121 d'un montant de L.E. 30.250.981.

Chronique de la Bourse des Valeurs

Le 13 mai 1938.

Peu d'événements importants à signaler pour la semaine sous revue. Toutefois, il en est quelques-uns qui méritent d'être retenus.

Tout d'abord l'alignement du franc a permis des rentrées importantes de capitaux en France: plusieurs dizaines de millions de livres. Ce rapatriement a eu pour résultat non seulement de provoquer une réduction du taux d'intérêt sur les Bons de Trésor à courtes échéances, mais encore il a amené la Banque de France à réduire le taux d'escompte de 3 à 2 1/2%.

Néanmoins ces résultats satisfaisants n'ont pas eu sur la Bourse de Paris l'influence favorable qu'on était en droit d'espérer. En effet, le marché a fait preuve d'une certaine faiblesse et aussi bien valeurs locales que titres étrangers ont subi le contre-coup d'une baisse assez substantielle.

C'est que la situation économique tant en France que dans les autres pays du monde n'est pas satisfaisante. Une crise existe à l'état latent. Et c'est des Etats-Unis qu'on attend l'amélioration. Or, rien pour le moment ne fait prévoir une reprise rapide. Pourtant le Président Roosevelt n'épargne aucun effort dans ce sens. Mais, l'antagonisme existant entre la Maison Blanche et les milieux américains des grandes affaires est toujours aussi développé qu'auparavant. Et c'est, croyons-nous, l'obstacle le plus sérieux à une reprise économique aux Etats-Unis.

Dans le domaine politique international, l'entrevue Hitler-Mussolini n'a eu, en réalité, aucune répercussion. C'est qu'on n'en a pas connu peut-être les véritables détails.

Le Conseil de la S.D.N. siège. Plusieurs problèmes importants lui sont soumis, et en particulier, la question de l'Ethiopie, celle de l'Espagne et le problème de la guerre en Chine.

Il faut souhaiter que tout sera réglé dans l'intérêt bien compris de la paix universelle.

Notre marché, une fois de plus, n'a compté que quatre jours ouvrables, au cours desquels il a fait preuve d'une apathie bien caractéristique: peu d'affaires, cours en baisse, etc. Le fléchissement fut général et, pour certaines valeurs, assez accentué.

FONDS D'ETAT

Les Fonds d'Etat n'ont pu échapper à l'ambiance générale et la chute fut d'autant plus importante qu'elle a été retardée. L'Unifiée clôture à Lst. 101 3/8 contre 101 1/8. Par contre, la Privilégiée a pu maintenir son cours précédent de Lst. 95 5/8.

DEUIL

C'est avec infiniment de peine que nous avons appris le décès survenu dimanche dernier, à l'âge de 56 ans, de M. Elie Savdié, l'agent de change bien connu de notre ville.

A sa veuve éplorée, à ses enfants et à tous ceux que cette mort met en deuil, nous présentons nos condoléances sincèrement émues.

BANCAIRES

La National Bank abandonne une fraction importante à Lst. 36 13/32 contre 36 13/16. L'action Crédit Foncier Egyptien revient à frs. 714 contre 730. La dixième ne vaut plus que frs. 1375 contre 1430. Les obligations à lots ont réussi à se maintenir inchangées.

La Banque d'Athènes perd chaque semaine une nouvelle fraction, cotant à frs. 9 1/4 contre 9 3/4.

Les Land Bank suivent la tendance générale. L'action clôture à Lst. 4 25/64, en perte de quelques fractions, alors que la fondateur revient à Lst. 40 1/2 contre 41 1/4. Les obligations 4 1/2%, affectées par la baisse du franc, ont fléchi à P.T. 710 contre 772. Les plaideries ayant pris fin la semaine dernière, le jugement serait rendu incessamment.

Faisant abstraction à la baisse générale l'action Banque Misr est recherchée à L.E. 6 13/16, en gain de quelques fractions.

EAUX, TRANSPORTS ET CANAUX

La jouissance Eaux du Caire cède du terrain, clôturant à frs. 388 contre 392. Les nouvelles relatives à la marche des pourparlers demeurent assez confuses et il est difficile de savoir où ils sont exactement. Néanmoins, des difficultés semblent subsister encore.

L'Anglo-American Nile demeure inchangée à Lst. 1 1/4. Les résultats de l'exercice 1937/38 permettent la distribution d'un coupon de P.T. 6. C'est le premier dividende après plusieurs années de régime sec.

Les obligations Suez sont également faibles. Les 3% clôturent à frs. 566 contre 574. Les 5% fléchissent à frs. 586 contre 600.

La part sociale Trams du Caire termine à frs. 71 1/4 contre 73. On craint une dévaluation du franc belge qui pourrait se répercuter sur le paiement du coupon.

FONCIERES ET IMMOBILIERES

La jouissance Cheikh Fadl est offerte à frs. 99. Par contre l'action Gharbieh Land demeure inchangée à L.E. 1 1/32.

Il en est de même de l'action Kom-Ombo qui clôture à Lst. 6 3/16. Toutefois, la fondateur fléchit à Lst. 33 3/4 contre 34 1/4.

L'Union Foncière demeure également inchangée à Lst. 2 25/32. L'Egyptian Enterprise gagne une petite fraction à L.E. 4 11/32.

Les Cairo-Heliopolis sont faibles. Après avoir détaché son coupon de P.T. 48, l'action clôture à frs. 281 1/2 contre 294 1/2. La fondateur fléchit à L.E. 10 29/32 contre 11 1/4.

La Delta Land est offerte à Lst. 1 1/32 contre 1 5/64. La New-Egyptian est toujours recherchée à sh. 15/4 1/2.

INDUSTRIELLES

La Crown Brewery détache son coupon de 6 frs. et clôture à frs. 129, inchangée.

Les valeurs de sel sont faibles. La Salt & Soda clôture à sh. 42/9 contre sh. 43/6. La Port-Said Salt termine à sh. 42/- contre 42/6.

L'Oilfields perd quelques fractions à Lst. 2 3/64. L'ordinaire Sucrieries abandonne 1 point à frs. 121 1/2. La privilégiée réussit à se maintenir inchangée à frs. 114 3/4. La fondateur est offerte à L.E. 3 1/32 contre 3 3/32.

La Filature Nationale a de nouveau cédé du terrain et clôture à Lst. 8 9/16 contre 8 13/16.

HOTELIERS

Alors que l'action Upper Egypt Hotels a pu se maintenir inchangée à L.E. 1 7/16, l'ordinaire Egyptian Hotels fléchit à Lst. 1 19/32 contre 1 23/32.

The Egyptian Delta Land & Investment Company Limited

Dividend No. 24

Notice is hereby given that a dividend of 10d. (ten pence) per share will be paid on and after 3rd May 1938.

Dividend Warrants for the amount of their dividend will be posted to the Registered Shareholders.

Holder of Share Warrants to Bearer are requested to fill the form to be obtained at the National Bank of Egypt, Cairo, Alexandria or London and to lodge the filled up forms along with Coupon No. 24 at the Offices of the Bank at Cairo, Alexandria or London.

The Register of Members will be closed from 20th April to 10th May 1938 both days inclusive.

For The Egyptian Delta Land & Investment Company Ltd.

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS DU CAIRE

DU 5 AU 13 MAI 1938

DESIGNATION DES VALEURS	5 mai 1938	13 mai 1938	DESIGNATION DES VALEURS	5 mai 1938	13 mai 1938
FONDS D'ÉTAT			SOCIÉTÉS FONCIÈRES		
Unifiée 4% Lst.	102 1/8	101 3/8	Dom. Ch. Fadl, Jouiss. Frs.	100	99 1/2
Privilégiée Lst.	95 5/8	95 5/8	Gharb. Land Cy., Act. ... Frs.	1 1/32	1 1/32
Bons du Trésor 4½% ... L.E.	104	104	Gharb. Land Cy., Fd. ... L.E.	0 7/64	0 7/64
Lots Turcs Frs.	3	3	Anglo-Egypt. Land Allot. L.E.	3 7/16	3 7/16
Trib. d'Eg. 3½% Lst.	99 15/16	99 15/16	Sté Fonc. d'Egypte Lst.	6 7/32	6 7/32
Tribut d'Eg. 4% Lst.	102	102	Wadi Kom-Ombo, Act. Lst.	6 3/16	6 3/16
BANQUES			Wadi Kom-Ombo, Fd. ... Lst.	34 1/4	33 3/4
Agricult. Bank Lst.	0 5/32	0 9/64	Anglo-Belgian Cy. Lst.	0 29/32	0 29/32
Agricult. Bank, Fond. ... Lst.	38 1/2	34 1/2 v.	SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES		
Crédit Agr. d'Egypte, Act. Ord. P.T.	485	485	Union Foncière Lst.	2 25/32	2 25/32
National Bank Lst.	36 13/16	36 13/32	Eg. Enter. et Dev. L.E.	4 5/16	4 11/32
Crédit Fon. Egypt. Act. Frs.	730	714	Eg. Enter. et Dev. Fd. ... L.E.	0 3/8	0 3/8
Crédit Foncier Fd. 1/10 ... Frs.	1430	1430	Cairo-Héliopolis Frs.	294 1/2	281 1/2
Crédit Fon. Ob. lots 1903 Frs.	322 3/4	322 1/2	Cairo-Héliopolis, Fd. ... L.E.	11 1/4	10 29/32
Crédit Fon. Ob. lots 1911 Frs.	297	294	Cairo-Héliopolis, Ob. ... Frs.	538	538
Crédit Fon. Obl. 3½% ... Frs.	530	525	Egypt. Delta Land Lst.	1 5/64	15/4 1/2
Crédit Fon. Ob. 3% Frs.	484 v.	484 v.	New-Egyptian Cy. Sh.	15/4 1/2	1 5/64
Crédit Fon. Ob. 3½% Em. 1937 L.E.	96,75	96,75	Sté. Im. Gare Caire L.E.	3 13/32	3 13/32
Banque d'Athènes Frs.	9 3/4	9 1/4	Koubbeh Gardens L.E.	1 5/8	1 5/8
Sté. An. Belgo-Egyptien- ne, Part Soc. Frs.	49 1/2	49 1/2	Cairo Suburban Land ... L.E.	2 3/4	2 3/4
Land Bank, Act. Ord. ... Lst.	4 7/16	4 25/64	SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES		
Land Bank, Fond. Lst.	41 1/4	40 1/2	Crown Brewery Frs.	135	129 excn.
Land Bank Ob. 3½% Frs.	457 1/4	457 1/4	Cie. Frigorifique L.E.	5 15/16	5 15/16
Land Bank, Ob. 4% Frs.	70	70	Sté. Eg. Irrig., Act. L.E.	1 63/64	1 63/64
Land Bank, Ob. 4½% 1930 P.T.	772	710	Manure Cy. L.E.	1 1/2	1 1/2
Land Bank 5% 1926 Lst.	105	105	Salt and Soda Sh.	43/6	42/9
Land Bank 5% 1927 L.E.	102 1/2 ex	102 1/2 ex	Port-Said Salt Sh.	42/6	42/-
Banque Misr L.E.	6 17/64	6 25/64	Egyptian Markets Sh.	27/-	27/-
Bq. Com. Grèce, Act. ... Frs.	18 1/2 exc	18 1/2 exc	Anglo-Eg. Oilfields, Act. Lst.	2 3/32	2 3/64
Mortgage Bank of Pa- lestine Act. Ord. L.E.	5,53 n.	5,53 exc.	Suc. et Raf. Eg., Ord. ... Frs.	122 1/2	121 1/2
Ob. 5% 1938-56 s. U.V.W. L.E.	96,25	96,25 a.	Suc. et Raf. Eg. Priv. ... Frs.	114 3/4	114 3/4
Ob. 5% 1939-56 série X. L.E.	96,25	96,25 a.	Suc. et Raf. Eg., Ob. ... Frs.	475	474
Ob. 5% 1941-56 série Y. L.E.	95,10 excn	95,10 excn	Suc. et Raf. Eg., Fd. ... L.E.	3 3/32	3 1/32
EAUX			Elect. Light & Pow L.E.	17 3/4 exci	17 3/4 ex
Eaux Caire, Act. Frs.	130	130	Elect. Light Pow Jss. ... L.E.	13 3/4 exc	13 3/4 n.
Eaux Caire, Jouiss. Frs.	392	388	Industrie du Froid, Act. L.E.	4 11/16	4 11/16
Eaux Caire, Fond. Frs.	2850	2850	Filature Nationale Ord. Lst.	8 13/16	8 9/16
Eaux Caire, Obl. 4% Lst.	98 1/2 exc	98 1/2 ex	Cairo Sand Bricks Lst.	3 7/16	3 3/8
Eaux Caire, Obl. 4% Lst.	98 1/2 ex	98 1/2 ex	Imprimerie Misr L.E.	6 5/8	6 3/4
TRANSPORTS			Sté Misr Egr. Coton ... L.E.	4 1/8	4 1/8
Anglo-Am. Nile Cy. Lst.	1 1/4	1 1/2	Plâtrière Ballah L.E.	4 1/4	4 1/4
Aut.-Om. Caire, Act. ... L.E.	4	4	Alexandria Pressing Lst.	7 15/32	7 15/32
Aut.-Com. Caire, Fd. L.E.	1	1	«Al Charck» Cie. Ass. sur la Vie L.E.	6 9/32	6 9/32
Menzaleh Canal, Act. ... P.T.	168 excn	168 n.	Soc. Ciments Portland Tourah P.T.	1045	1045 exc.
Ch. Fer Kéneh, Act. Lst.	25 21/32	25 21/32	Sté Misr Fil et Tiss. Act. L.E.	5 11/32	5 3/8
United Egypt. Nile L.E.	2 5/16	2 5/16	The As. Cotton Ginners, Lst.	0 41/64	0 41/64
Ob. Suez 3% 2e. série ... Frs.	574	596	HOTELS		
Ob. Suez 3%, 3e. série ... Frs.	563	563	Gd. Hôt. Eg. Nung. Lst.	17	17
Suez 5% Frs.	600	585	Gd. Hôt. Ob. Série A. ... Lst.	104 excn.	104 excn.
Trams Alex., Div. Frs.	252	252	Up. Eg. Hot., Nouv. ... L.E.	1 7/16	1 7/16
Trams Aiex., Act. Jouis. Frs.	28	28	Up. Eg. Hot., Ob. 5% ... L.E.	86	86 a.
Trams Alex., Ob. 4% ... Frs.	480 excn.	480 excn.	Egyptian Hot., Ord. Lst.	1 23/32	1 19/32
Trams Caire, Parts Soc. Frs.	73	71 1/4	Egyptian Hot., Priv. ... Lst.	9 25/32	9 25/32

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS D'ALEXANDRIE DU 5 AU 13 MAI 1938

DESIGNATION DES VALEURS	5 mai 1938	13 mai 1938	DESIGNATION DES VALEURS	5 mai 1938	13 mai 1938
Empr. Municipal 1902 ... Lst.	102	102	Delta Lt. Rys., Priv. ... Lst.	1 5/32	1 1/8
Empr. Municipal 1919 ... L.E.	103	103	Alexandria Ramleh Lst.	1 1/32	1 1/32
Land Bank Act. Lst.	4 3/8	4 13/32	Trams Alex., Div. Frs.	250	249
Land Bank, Fond. Lst.	43	43	Trams Alex., Jouiss. ... Frs.	29 1/2	29 1/2
Land Bank Obl. 3 1/2% ... Frs.	465	467	Trams Alex., Obl. 4% ... Frs.	481	484
Land Bank, Obl. 4% ... Frs.	70	70	Press. et Dépôts Act. ... L.E.	21 7/8	21 1/8
Commercial Bank Lst.	1	1	Presses Libres L.E.	12 1/2	12 23/32
Alexandria Water Lst.	17 3/32	17 5/32	Net. et Pressage L.E.	7 9/16	7 11/16
Béhéra, Ord. L.E.	11 1/16	11 1/16	Alex. Pressing L.E.	7 9/16	7 1/2
Béhéra, Priv. Lst.	5 11/32	5 11/32	Bonded War., Ord. Lst.	6	6
Urb. et Rurales Lst.	2 19/32	2 19/32	Bonded War., Priv. Lst.	5 5/16	5 5/16
Urb. et Rurales, Fond. ... Lst.	0 3/8	0 3/8	Filature Nationale, Act. Lst.	9	8 9/16
Union Foncière Lst.	2 7/8	2 7/8	Salt and Soda Sh.	44/9	43/-
The Gabbary Land L.E.	2 5/32	2 1/8	Port-Said Salt Sh.	43/-	42/-
La Gérance Imm. L.E.	3 3/4	3 3/4	Ass. Cotton Ginners ... Lst.	0 5/8	0 5/8

Prochaines Publications

L'ANNUAIRE DES BANQUIERS

On nous annonce la prochaine parution (15 mai) de l'Annuaire des Banquiers, 29e. Edition, 1938, format 14x23

Ce magnifique volume relié, de 1.200 pages publié :

Des « Notices Documentaires » sur :

Les « Principales Banques Françaises » (plus de 500) avec leurs Succursales, Agences et Bureaux.

Les « Principales Banques Etrangères » (plus de 400) avec liste des Succursales et Agences.

Les « Groupements professionnels de Banques et de Banquiers » avec liste des adhérents.

La « Presse Financière Française et Etrangère ». Note sur chaque Agence, Journal, Annuaire, etc...

Les « Associations de la Presse Financière Française » avec liste des adhérents.

Les « Groupements d'Experts-Comptables et d'Experts près les Tribunaux » avec liste des adhérents.

Les « Groupements de professions, diverses », intéressant les Banques avec liste des adhérents.

La « Liste Alfabétique » des :

— « Banques et Banquiers de France, des Colonies et de l'Etranger », avec leur Raison Sociale, l'adresse et les numéros de téléphone.

— « Banques Locales et Banquiers privés » classés par Départements et par Colonies.

— « Compagnies et Sociétés d'Assurance ».

— « Assureurs-Conseils et Experts d'Assurance ».

— « Sociétés Financières » avec l'indication du siège social et de la domiciliation.

— « Commissaires aux Comptes agréés », classés alphabétiquement dans chaque Cour d'Appel.

— « Sociétés Fiduciaires » de France et des Colonies.

La « Documentaion Professionnelle »

Le « Memento Quotidien du Banquier » qui indique pour chaque jour de l'année les principales opérations et déclarations à ne pas omettre.

Les « Notions succinctes sur : la Société Anonyme, les Titres, les Coupons », aide-mémoire concis et complet.

La « Législation Professionnelle ».

La « Bibliographie » de la Banque, de la Bourse, de la Finance (liste des ouvrages parus).

L'Annuaire des Banquiers est un document unique, c'est un outil de travail indispensable.

En vente à la « Librairie Financière », 6, rue du Faubourg-Montmartre, Paris-9e. Le volume relié : 65 fr.; francs : 70 fr. Etranger : 85 fr. Chèques postaux : 258-28 Paris.

**VALEURS DE LA RECOLTE
DU COTON**

**Du 1er septembre au 4 mai
COTON**

Quantité, crs.	9.209.690	8.661.879
Valeur, L.E.	20.038.398	24.908.486
Prix moyen, tall.	10.38	14.38
Diminution en 1938,		
L.E.		4.870.088

GRAINES DE COTON

Quant. ardebs	4.124.803	3.873.192
Valeur, L.E.	2.206.412	2.983.966
Prix moyen, P.T.	53.5	77.00
Diminution en 1938,		
L.E.		777.554

Diminution totale de la valeur de la récolte L.E. 5.647.642.

La Stabilité de la Structure Économique de l'Égypte

(Suite de la page 3)

Quoique les chiffres du bilan de l'année passée n'aient pas encore été publiés, on sait que les affaires de la banque ont continué à se développer. Au cours de l'année écoulée le rythme de ce développement a été tel, que des mesures ont été prises pour doubler son capital en vue de faire face à la demande importante dont ses ressources font l'objet.

Heureusement, la politique de crédit suivie par les banques a été dans l'ensemble, satisfaisante. Les grandes banques ont travaillé en collaboration grâce surtout à l'influence de la National Bank qui exerce une fonction de direction librement acceptée. Quoique cette banque n'ait pas de pouvoirs légaux pour imposer une politique de crédit déterminée, et quoiqu'elle soit handicapée, à ce point de vue, par la rigidité de la parité de change, elle a été à même à pousser les autres banques à suivre ses directives ».

LA REVUE COTONNIERE

RESUME DU MOUVEMENT DES PRIX

Echéance	Clôture 11/5/38	Clôture 5/5/38	Clôture de l'année passée	Max. des prix.	Min.
Sakel:					
Mai	12.06	12.44	18.57	12.54	11.98
Juillet	12.19	12.63	19.22	12.75	12.10
Novembre	12.82	13.17	19.55	13.35	12.79
Janvier	12.95	13.26	19.62	13.37	12.92
Giza 7:					
Mai	11.74	12.03	20.68	12.13	11.71
Juillet	11.80	12.10	19.66	12.19	11.77
Novembre	12.11	12.35	17.74	12.44	12.07
Janvier	12.16	12.39	17.71	12.56	12.15
Haute-Egypte:					
Juin	9.61	9.75	18.26	9.84	9.58
Août	9.70	9.86	16.67	9.89	9.68
Octobre	9.90	10.06	15.16	10.16	9.88
Décembre	9.93	10.09	15.02	10.20	9.92
Février	9.99	10.14	15.08	10.18	9.96

NEW-YORK

11/5/38	Juillet	8.67	Octobre	8.70
5/5/38	»	8.63	»	8.68
L'année passée	»	12.76	»	12.55

LIVERPOOL

11/5/38	Giza 7	Juillet	6.46	5/5/38	Giza 7	Juillet	6.48
»	Haute-Egypte	»	5.65	»	Haute-Egypte	»	5.71
»	Américain	»	4.71	»	Américain	»	4.72

CONTRATS

Mercredi, le 11 mai 1938.

Pendant les deux premières séances de la semaine en revue, le marché laissa voir une tendance baissière surtout en Sakel et en Giza, les prix baissant à la suite de grosses ventes en fixation et des liquidations de positions acheteurs provoquées par des dépêches décourageantes de Liverpool et une pauvre demande du commerce. Hier, influencé par des avis fermes d'Amérique et des signes d'une tendance plus ferme à Liverpool, et renforcé techniquement par les grosses ventes des deux jours précédents, le marché regagna de bonne heure une partie du terrain perdu, la reprise recevant l'appui d'achats du commerce. Cependant plus tard les ventes en fixation en Sakel et en Giza réapparurent, et ces échéances réagirent fortement. Ce matin, il y eut de nouveaux achats du commerce et quelques couvertures de découvert à la suite d'une augmentation des réceptions du disponible, mais les couvertures, les ventes en fixation et les ventes de la spéculation à la suite d'une baisse dans la soirée à New-York ainsi qu'une faiblesse renouvelée à Liverpool fournirent un grand approvisionnement de contrats, et les prix baissèrent de nouveau, le marché clôturant sur un ton pauvre. Demain, le marché est fermé.

Bien qu'il y ait eu un certain nombre de petits ordres du commerce à ces deux dernières séances, et que la demande du disponible se soit quelque peu agrandie, il est clair que de nouvelles affaires entre exportateurs et filateurs sont encore petites. Quelques petites nouvelles affaires ont été conclues avec le Lancashire et le Continent, surtout avec l'Allemagne, en Giza 7 et en Ashmouni pour embarquement prompt, mais les ordres ont été très petits et les affaires à venir sont virtuellement stationnaires. Les prix semblent être le

doute que la récente grande augmentation des droits d'importation sur les cotonnades pousse la demande à s'adresser ailleurs. Les protestations officielles et officieuses des filatures et des manufactures ont été générales provenant de presque tous les pays consommant du coton, et il devient de plus en plus évident que l'augmentation du tarif sera une menace sérieuse pour la consommation future de nos cotons. Le bruit court que ces droits pourraient être diminués, ou du moins modifiés, mais ce bruit est sans confirmation officielle en ce moment. Les perspectives sont tout à fait décourageantes surtout à cause des énormes approvisionnements actuels, et il n'est pas surprenant que l'initiative de la spéculation aux achats est entièrement assoupie.

Mais malgré la faiblesse de l'offre et de la demande, les opérateurs ne montrent encore aucun signe de vouloir vendre à découvert, en grande partie parce qu'on pense en général qu'il y a peu de marge pour une baisse du prix de l'américain, tandis que des nouvelles défavorables de la récolte ou quelques nouveaux développements à Washington pourraient amener une hausse. Selon des récents avis de New-York, les opérateurs à bas sont devenus très sceptiques et pessimistes quant aux efforts de l'Administration en vue d'une reprise des affaires.

principal obstacle, les filateurs faisant ressortir en comparaison le bon marché du coton soudanais et des autres variétés, mais il n'y a pas de

BANQUE DE COMMERCE

N. Tépéghiosi & Co.

Société en Commandite par Actions-Fondée en 1920

CAPITAL AUTORISE L.E. 200.000
CAPITAL VERSE L.E. 160.000

Siège Social: Le Caire, 147, Rue Emad el Dine

Téléphones: Direction: Nos. 54700 et 55410
Portefeuille, Change No. 41671

Succursale: à Alexandrie, 17, Rue Stamboul

Téléphones: Direction: No. 20932.

Changes, Marchandises, Recouvrements: No. 22370.

Portefeuille, Renseignements, Caisse: No. 28197. Titres, Positions: No. 24637.

TOUTES OPERATIONS DE BANQUE:

Escomptes, Avances sur Valeurs publiques, sur Marchandises et sur Effets;
Dépôts à Vue et à Echéance fixe; émission de chèques et Lettres de Crédit
sur les principales villes de l'Egypte et de l'Etranger, etc.; etc.

Elle possède une branche spéciale pour les opérations de Bourse, Service spécial de Caisse d'Épargne et de coffrets à la disposition du public aux meilleures conditions.

N.B. — Les guichets de la Banque sont ouverts les après-midi même en été.

Par conséquent ils ne sont pas influencés par les bruits et les avis. On a cependant quelques espoirs sur le résultat de la conférence entre le Président Roosevelt et les principaux industriels. La situation du disponible en Amérique est encore dans une impasse. La demande de la filature continue à être très petite tandis que d'un autre côté les offres sont extrêmement limitées, les producteurs et les autres détenteurs ne désirant pas vendre au-dessus des prix du prêt. Dans l'entre-temps, cependant, les retraits des filateurs du monde entier de coton américain continuent semaine par semaine à une moyenne déplorablement basse, le total de la saison étant maintenant d'environ deux millions de balles plus petit que le total à la même époque de l'année dernière, onze semaines de la saison devant encore s'écouler, et il semble que la consommation mondiale totale sera plus petite de 11.000.000 de balles, laissant un report d'environ 12.500.000 balles. Le service de la Bourse des Marchandises de New-York estime la consommation mondiale de cotons de toutes sortes pour les huit premiers mois de la saison à 18.132.000 balles. En se basant sur ce chiffre, le total de la saison serait de 27.200.000 balles contre 31 millions de balles la saison passée, laissant un report mondial de 23.500.000 balles contre 13.313.000 balles à la fin de l'année passée. L'acréage des Etats-Unis de 1938 est estimé à environ 29.000.000 d'acres, et cela, sur un rendement moyen de cinq années produirait quelques 12.500.000 balles, faisant un approvisionnement américain pour 1938/39 d'environ 1 1/2 million de balles plus grand que celui de cette saison. On croit que l'étendue semée en coton dans plusieurs des autres pays sera considérablement réduite à cause des prix bas, mais en prenant un report mondial comme ci-dessus et une récolte en Amérique de 12 1/2 millions de balles, la production des variétés étrangères devra être réduite de 20 o/o pour limiter l'approvisionnement de 1938/39 de

toutes les variétés au même chiffre de 50.500.000 balles de 1937/38.

DISPONIBLE

Le marché du disponible a été actif pendant les quelques derniers

jours. Le Giza 7 et l'Ashmouni ont été principalement demandés, mais on a également montré plus d'intérêt pour le Maarad, le Sakha 4, le Sakel et le Zagora. Les primes en général ont eu une tendance à se raffermir.

LE PROBLÈME DE LA HAUSSE DU PRIX DU BLÉ

Aucune manœuvre spéculative ne sera tolérée

La question de la hausse du prix du blé et de la farine a fait l'objet, hier, d'une longue conférence entre le Président du Conseil et le ministre des Finances.

S.E. Ismail Sedky pacha a affirmé que le stock de farine existant sur le marché est amplement suffisant pour la consommation locale. Tout ce qui reste à faire, c'est de renforcer les mesures de contrôle pour déjouer les manœuvres spéculatives et mettre un terme à la hausse injustifiée. Cette tâche incombe aux autorités du gouvernement du Caire.

Le Premier s'est entretenu également avec le gouverneur du Caire. Il a été convenu de publier régulièrement une liste de prix à la

quelle devront se conformer tous les commerçants:

Vers le soir, le chef du gouvernement a fait la déclaration suivante : Toute manœuvre spéculative dans le prix de la farine sera sévèrement et rapidement réprimée.

On laisse entendre par ailleurs l'intention du gouvernement d'avoir recours à une nouvelle législation, qui sera soumise à la ratification du Parlement, afin de tarifier les matières premières sur une base stable.

Il est question de demander à la Banque de Crédit Agricole de ne consentir aucune avance sur le blé pour que la nouvelle récolte ne soit pas retenue loin du marché contribuant de la sorte à faire durer l'état actuel des choses.

BOURSE DES MARCHANDISES D'ALEXANDRIE (Contrats)

Livraisons	6/5/38		7/5/38		9/5/38		10/ 5/38		11/5/38		12/5/38	
	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	O.	O.	C.	O.	C.
Sakellaridis :												
Mai			12.49	12.31	12.22	12.07	12.03	12.09	12.4	12.08		
Juillet			12.75	12.54	12.42	12.26	12.30	12.25	12.19	12.20		
Novembre			13.25	13.18	13.04	12.90	12.97	12.93	12.90	12.82		
Janvier			13.37	13.25	13.15	13.02	13.08	13.06	13.—	12.94		
Guiza 7 :												
Mai			12.12	12.—	11.95	11.80	11.88	11.90	11.84	11.76		
Juillet			12.18	12.08	12.2	11.87	11.94	11.97	11.93	11.82		
Novembre			12.44	12.38	12.28	12.23	12.29	12.27	12.25	12.13		
Janvier			12.50	12.42	12.33	12.29	12.34	12.33	12.23	12.18		
Achmouni :												
Juin			9.82	9.77	9.72	9.64	9.68	9.71	9.70	9.62		
Août			9.89	9.86	9.80	9.68	9.76	9.81	9.79	9.71		
Octobre			10.14	10.09	10.4	9.94	9.98	10.01	9.99	9.91		
Décembre			10.15	10.11	10.5	9.96	10.—	10.02	10.—	9.94		
Février			10.18	10.14	10.09	10.—	10.08	10.02	10.—	10.—		
Graines de Coton :												
Mai			53.—	52.6	51.7	51.4	51.8	52.—	52.1	51.6		
Juin			53.1	52.8	52.3	51.7	52.4	52.4	52.6	52.—		
Juillet			53.7	53.2	52.5	52.3	52.7	52.8	52.6	52.4		
Novembre			56.5	55.8	55.4	55.1	55.4	55.6	55.6	55.4		

REVUE DU MARCHÉ DE GROS

Le 13 mai 1938.

Les marchés dirigeants demeurent hésitants, avec une tendance plutôt faible. Toutefois les prix ne subissent pas de grands changements.

Notre place demeure ferme, avec des prix généralement inchangés.

FARINES ET BLES

La cote à Chicago clôture à 77 7/8 cents contre 78 5/8. Liverpool termine à sh. 6/7 1/4 contre 6/7 3/4.

La situation aux Etats-Unis se présente comme suit: d'une part il y a la probabilité d'un carry-over de 200.000 bushels; d'autre part une perspective de belles récoltes lesquelles d'après certaines estimations semi-officielles s'éleveront à 750 millions de bushels pour le blé d'hiver et à 180 millions pour le blé de printemps ce qui fournirait un total de 1.180 millions de bushels, quantité considérable pour laquelle il sera malaisé de trouver un débouché. Certes on a signalé dernièrement des dégâts soit par la rouille, soit par le gel, mais ceux-ci semblent de peu d'importance. Par contre, la température et les pluies ont été bienfaisantes, particulièrement dans la zone de blé de printemps, des deux côtés de la frontière, de sorte que les estimations du 1er Mai ne sont pas moins favorables que celles du 1er Avril.

En face de ce tableau, il y a lieu de tenir compte de la liquidation quasi totale, des réserves du Canada, du temps sec qui dure depuis des mois en Europe et dont il résulterait une diminution sensible des récoltes. L'influence du Farm-Bill, avec son plan d'une « grange normale » ne doit pas être négligée lorsque le prix descend au niveau de 75 cents. Enfin il ne faut pas oublier combien sont vulnérables les récoltes de printemps en Amérique, qui ne seront moissonnées que d'ici quatre mois.

* * *

Les prix locaux de la farine étrangère demeurent inchangés.

La farine australienne non dédouanée cote Lst. 11.5/-. La marchandise dédouanée vaut Lst. 9.10/- plus des droits de douane de P.T. 1090

La farine américaine non dédouanée cote Lst. 15.12/6 pour le Gold Medal et Lst 15.17/6 pour le Northern King.

Les prix de la marchandise dédouanée demeurent à P.T. 177 et 178 respectivement pour les deux qualités.

Le stock de farines dans les Bonded d'Alexandrie est de 8670 sacs contre 8783 sacs de la semaine dernière. Celui de Port Saïd est de 3681 sacs contre 11.033 sacs.

* * *

Sur notre place la forte réaction de la semaine dernière n'a été que de courte durée car la reprise n'a pas

tardé à venir et elle fut de la même importance, car elle a permis au marché de récupérer la totalité presque de la perte subie huit jours avant. En effet, le blé hindi est de nouveau à P.T. 190/195 l'ardeb et avec le retard que subira la récolte par suite du temps défavorable, le prix pourrait monter encore. En attendant, un grand nombre de minoteries ont dû fermer, faute de matière première et d'autres parviennent à se fournir de petites quantités chez des meuniers qui ont eu la chance de se trouver avec un certain stock. Le marché des céréales n'avait presque rien à offrir car la semaine a été très pauvre en approvisionnements. Une quantité de 2.245 ardebs représente tout le blé reçu de la Basse et de la Haute-Egypte au cours des huit derniers jours, parmi lequel très peu de blé de la nouvelle récolte.

On a acheté beaucoup de blé pour livraison à partir du 15 crt., au prix de P.T. 140 l'ardeb de 150 kilos rendu franco villages. A ce prix il y aurait à ajouter P.T. 12 environ de frais et ce serait donc à P.T. 152, que reviendrait le blé franco Alexandrie, ce qui n'est pas très bon marché. Nul doute que les cultivateurs ne s'empressent d'envoyer sur le marché leur récolte, même par factions, afin de profiter des bons prix du début de la saison.

Il ne manque plus que peu de jours pour rentrer dans les conditions normales et il faut se féliciter que la situation ne soit pas devenue plus grave. Quoique n'ayant pas eu beaucoup de moyens à sa disposition, le gouvernement a réussi, cependant, par les mesures qu'il a prises, à retarder, d'abord, de quelques semaines, la hausse des prix et ce qui était essentiel, à assurer à la population pauvre son pain, presque sans aucune majoration de prix.

SUCRES

Alors qu'à New-York la cote est plus faible à 195 cents contre 196, Londres est plus ferme à sh. 5/- 3/4 contre sh. 4/11 1/2.

Le marché du sucre a été déçu par la décision de la Conférence. La réduction de 5% du contingent maximum autorisée par l'interprétation stricte de l'accord était attendue, mais le marché espérait que quelques pays exportateurs auraient renoncé à une plus grande partie de leur tonnage.

Dans un éditorial, le « Financial News » écrit: Rien qu'au point de vue statistiques, la perspective n'est pas trop bonne pour les prix du sucre. Le marché peut seulement espérer que quelque chose se produira, de préférence que certains pays se convaincront qu'une nouvelle restriction est nécessaire, avant que le Conseil se réunisse à nouveau au début de juillet.

Le principal ennui, évidemment, c'est que les contingents d'exploitation ont été fixés trop hauts au début; de plus, le système n'est pas du tout flexible. Certains pays, tels que l'Allemagne et la Russie, ont obtenu un contingent d'exportation très substantiel, alors qu'ils n'étaient pas réellement intéressés au marché libre mondial. La base même du système est fautive et elle doit être modifiée si l'on veut qu'il y ait un peu de stabilité dans le marché.

* * *

La situation devient meilleure sur notre marché, où le chiffre d'affaires est, depuis quelques jours, en constante augmentation. La Syrie et la Palestine se sont beaucoup intéressés, cette semaine, au sucre disponible en effectuant des achats pour plusieurs centaines de tonnes. S'il n'y a pas des changements notables dans le prix, la tendance est néanmoins plus ferme et pourrait s'accroître en raison de la diminution rapide du stock et du ton plus soutenu de l'origine. Pour la marchandise prompte après avoir consenti quelques ventes au prix de Lst. 5.15/- la tonne franco Bonded, les détenteurs acceptent difficilement des ordres à Lst. 5 17/6. Sur un lot de 1.000 tonnes environ, arrivées au début de la semaine, la moitié a été vendue cif.

Les consommateurs des marchés voisins n'ont pas montré moins d'intérêt pour les expéditions futures de Java et des ordres pour environ 2.000 tonnes ont été transmis et acceptés aux prix de Lst. 5 8/9—5/10 la tonne cif Port-Saïd. En dernier lieu l'origine a refusé d'autres d'affaires à Lst. 5 1/2.

Le marché du sucre égyptien pour la consommation a été actif avec prix stationnaires. Le granulé-raffiné est vendu au détail à P.T. 240 le sac de 100 kilos, le concassé P.T. 224 le sac de 80 kilos et les tablettes P.T. 80 la caisse de 25 kilos.

RIZ

La fermeté du marché s'est maintenue. Les prix n'ont généralement pas subi de changement. Le riz glacé cote P.T. 140. Le mamsouh vaut P.T. 120 1/2 et le cargo P.T. 117, gagnant P.T. 1 encore.

La hausse de notre marché est due, avant tout, à la légèreté des approvisionnements par suite de notre petite récolte. Il y aurait aussi à signaler une certaine demande de riz glacé et cargo pour l'exportation qui va s'améliorer du fait de la facilité qu'offrira à cet effet l'importation du riz loon-zain de Rangoon. Contre une quantité équivalente de riz égyptien exporté, l'exportateur aura le droit de réclamer à la Douane le remboursement de la taxe payée sur le riz importé. Cette taxe est de P.T. 335 par tonne

mais elle comprend aussi les droits de quai de pavage et de faquinage. Le draw-back sera donc de L.E. 3 par tonne.

Plusieurs autres achats de riz cargo de Rangoon ont été effectués ces derniers jours par des rizeries et des commerçants qui ont payé jusqu'à Lst. 7 1/4 la tonne. On sait que la première affaire des 3500 tonnes a été traitée à Lst. 6 1/2 la tonne cif Port-Saïd. Le steel No. 3 est offert à Lst. 3 la tonne.

SACS VIDES

Après la baisse de la semaine dernière, toutes les qualités de sacs vides enregistrèrent des plus-values assez appréciables. Les fabricants de Calcutta ont relevé leurs prix pour tous les sacs y compris ceux de lbs. 3.

Les sacs achetés dernièrement aux bas prix, entre 70/- et 71/- sh. pour chargement juillet-août valent maintenant sh. 72/6. Sur notre place de P.T. 4 6/40, prix de la semaine dernière, le contrat août-septembre vaut P.T. 4 7/40 et peut être même plus.

Les sacs à oignons sont soutenus à 42 paras, mais la demande de cet article subit un certain ralentissement qui pourrait affecter son prix.

Tous les autres genres sont en avance sur la huitaine précédente, influencés par les cotations plus fermes de Calcutta.

En fin de semaine les prix s'établissent comme suit :

Sacs lbs.	Charg.	Disp. P.T.
2 1/4	38/6	2 11/40
2 1/2	43/6	2 24/40
3 1/4	60/—	3 15/40
5	87/—	5 5/40
5 (extra)	94/—	5 14/40

Le stock de sacs dans les Bonded de Port-Saïd est de 3.162 balles contre 3.325 balles de la semaine dernière.

CARNET DE L'ACTIONNAIRE

ASSEMBLEES EXTRAORDINAIRES

Mardi 17 mai 1938

Société des Terrains de la Ville d'Alexandrie. — Ass. Gén. Extr. au siège de la Sté, 1, rue Chérif pacha, Alexandrie, à 5 h. p.m.

Mardi 24 mai 1938

Banque Mosséri. — Ass. Gén. Extr. au Siège Social, 23, rue Aboul Sebaa, Le Caire, à 5 h. 30 p.m.

ASSEMBLEES ORDINAIRES

Mardi 17 mai 1938

Banque Mosséri. — Ass. Gén. Ord. au Siège de la Banque, 23, Rue Cheikh Aboul Sebaa, le Caire, à 5 h. 30 p.m.

Vendredi 20 mai 1938

Société Anonyme du Béhéra. — Ass. Gén. Ord. au Siège de la Sté, 9, rue Stamboul, Alexandrie, à 4 h. 30 p.m.

Mardi 24 mai 1938

Société Anonyme des Immeubles de l'Est. — Ass. Gén. Ord. au Siège de la Sté, rue Fouad Ier (Cité Adda), Alexandrie à 5 h. p.m.

Mercredi 25 mai 1938

The Egyptian Hotels Cy. Ltd. — Ass. Gén. Ord. au Continental Savoy Hotel, Place Ibrahim pacha, Le Caire, à 5 h. p.m.

Judi 26 mai 1938

The Upper Egypt Hotel Cy. — Ass. Gén. Ord. au Continental-Savoy Hôtel, Place Ibrahim Pacha, Le Caire, à 5 h. p.m.

Procès en cours

Land Bank of Egypt. — 14 mai 1938: Jug. Att. du Trib. Civ. d'Alex. (1re Ch.), sur l'action intentée par G. Moraitinis et d'autres actionnaires, tendant à faire défense au dit Etablissement de se libérer autrement qu'en francs dépréciés du coupon de ses obligations 4 1/2%.

— 14 mai 1938 Jug. Att. du Trib. Civ. d'Alex. (1re Ch.), sur l'action intentée par L. Savignoni et G. Campos, tendant au paiement en francs français, tels que définis par la Loi du 25/6/28, au poids d'or de 65,5 millig., au titre de 900 mill. d'or fin pour un franc, du coupon et des obligations 4 1/2% dudit Etablissement.

Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez. — 3 nov. 1938 : Débats en appel, dev. la 2me 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 janvier 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 de 900/1000 de fin.

The Cairo Electric Railways and Heliopolis Oases Company

AVIS

Messieurs les porteurs d'actions de capital sont informés que par décision prise à l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 avril 1938, le dividende de l'exercice 1937 est fixé à P.T. 48,— (quarante-huit piastres au tarif).

Ce montant est payable contre remise du coupon No. 32 (trente-deux) à partir du 9 mai 1938.

Au Caire :

A la National Bank of Egypt.
A la Banque Belge et Internationale en Egypte.

A Alexandrie :

Après des succursales des Banques précitées.

En Europe :

Par la contrevaletur de P.T. 48,— au cours du change du jour de la présentation du coupon, sous déduction des impôts en vigueur :

A la Banque Parisienne pour l'Industrie à Paris

A la Banque Industrielle Belge à Bruxelles.

A la Banque Belge pour l'Industrie à Bruxelles.

A la Banque Mirabaud Fils et Co., Genève.

A la Banque Fédérale, Genève.

Héliopolis, le 29 avril 1938.

Le Conseil d'Administration.

The Cairo Electric Railways and Heliopolis Oases Company.

Le Directeur Général.

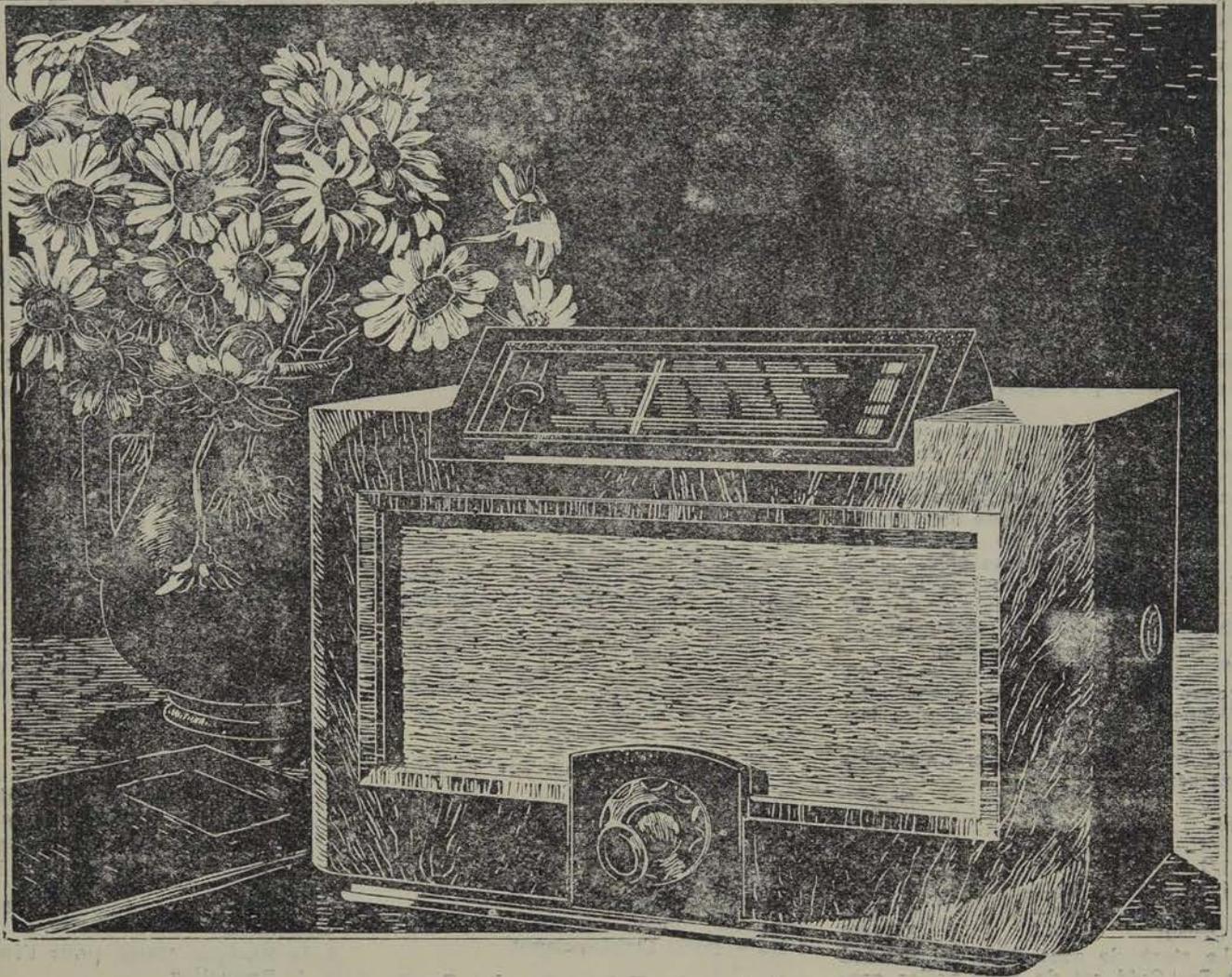
BANCO ITALO EGIZIANO

SOCIETE ANONYME EGYPTIENNE

Correspondants

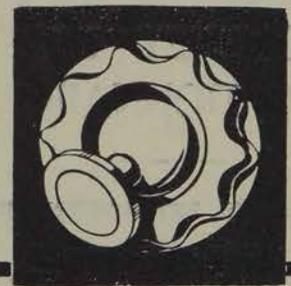
du Trésor Royal Italien

Toutes les Opérations de Banque.



Le récepteur

PHILIPS



TYPE 750

Toutes ondes

**S'ACHÈTE POUR
PLUSIEURS ANNÉES**