

La Revue d'Egypte Economique & Financière

**Organe hebdomadaire d'information sur la vie économique
de l'Égypte 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

A B O N N E M E N T S

EGYPTE ETRANGER

UN AN P.T. 100 Lst. 11.0

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

LE NUMÉRO P.T. 3

Au Sommaire :

L'Eau à bon marché

**Le Récent Geste du Conseil d'Administration de la
Société des Eaux du Caire**

Le Redressement de la Balance Commerciale

Reprise des Relations Commerciales avec l'U.R.S.S. ?

Les Assemblées Générales

Compagnie du Canal de Suez

Extraits du Rapport du Conseil d'Administration

Or ou Papier ?

Le Décret du 2 Mai 1935

Un Intéressant Arrêt

Finances Égyptiennes

La Politique Financière Générale de l'Etat

Le Rapport de la Commission des Finances de la Chambre

Les Matières Premières

La Situation Mondiale du Pétrole

Le Problème Monétaire

Le Statut du Dollar

RUBRIQUES :

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

L'EAU A BON MARCHÉ

LE RÉCENT GESTE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ DES EAUX DU CAIRE

On verra plus loin que le Conseil d'Administration de la Société des Eaux du Caire vient de prendre une importante décision qu'il soumettra à l'approbation des actionnaires à l'Assemblée Générale Extraordinaire convoquée pour le 29 de ce mois. Le tarif dégressif actuel de 27 à 20 mill. sera ramené au taux uniforme de 15 1/2 mill. Les petits consommateurs se trouveront ainsi avantagés d'un abaissement de prix de 42% et les autres profiteront jusqu'à concurrence de 25 à 35%.

Cette décision, prise avant l'aboutissement des pourparlers qui semblent se prolonger indûment, ne peut que souligner d'une manière toute spéciale la loyauté et la bonne volonté des dirigeants de la Société, qui n'ont pas voulu, après plus de deux ans d'attente, subordonner leur geste à la conclusion de l'accord envisagé. Il n'est que juste de reconnaître en même temps le mérite du Gouvernement qui, ayant toujours épousé la cause des consommateurs, a nécessairement contribué à leur procurer cet avantage.

Une comparaison objective et désintéressée du prix projeté de 15 1/2 mill. avec les prix pratiqués un peu partout nous donne la conviction que c'est un taux incontestablement favorable à l'usager. Il suffit d'ailleurs de noter que le Gouvernement lui-même vend l'eau de son usine aux habitants de Guizeh, Guézireh et Zamalek exclusivement au compteur au taux de 14 mill. alors qu'il n'a aucune des charges et obligations de la Société des Eaux, et qu'il n'a pas à faire abandon de son installation entière sans compensation aucune à l'expiration d'un délai déterminé, étant lui-même le Pouvoir Concédant.

La valeur du geste volontaire du Conseil se trouve rehaussée tout particulièrement du fait que la diminution de recettes qu'il entraînera, évaluée à L.E. 80.000 par an, ne sera compensée par aucune contrepartie sauf la satisfaction morale d'avoir assuré un avantage appréciable aux clients de la Société.

Nous qualifions de volontaire la réduction de prix projetée parce que, quoi que l'on dise, rien dans sa charte ni dans ses conventions ne met la Société sous une obligation quelconque d'abaisser ses prix, qui sont du reste établis « pour toute la durée de

concession ». Ses droits et obligations sont nettement stipulés et définis, mais on tend trop souvent à les oublier quand on prétend que sa prospérité doit entraîner l'obligation d'un abaissement de prix. Le jugement du Tribunal Mixte du Caire rendu en juin 1936 a d'ailleurs tranché cette question d'une façon qui ne laisse subsister le moindre doute. Il dit en effet que « les résultats brillants de l'exploitation ne peuvent exercer aucune influence sur la solution de cette question... mais permettraient à la Société de consentir aux abonnés une réduction des prix unitaires soit spontanément soit par accord avec le Gouvernement ».

Mais indépendamment de cet aspect de la question, il est certain qu'aucun rapprochement ne saurait être établi entre le capital de la Société et ses bénéfices, comme d'aucuns cherchent parfois à le faire en vue de prouver qu'en équité une partie importante de ces bénéfices devrait être ôtée aux actionnaires pour être consacrée à la réduction du prix de l'eau. Pour ne pas entrer dans des détails qui trouveront leur place, au besoin, dans un autre article éventuel consacré à l'étude des chiffres, il suffit de rappeler ici que le capital réel d'aujourd'hui n'est pas le capital social figurant au bilan de la Société, mais la valeur boursière totale de ses titres calculée au taux moyen des quelques dernières années durant lesquelles le dividende avait été pratiquement maintenu au même niveau de P.T. 80 par action de jouissance. Or ce taux moyen s'élève à environ L.E. 16 l'action. Voilà donc le prix que la généralité des actionnaires ont dû payer ou du moins sont sensés avoir payé pour acquérir ces actions. Car c'est ainsi qu'il faut envisager la situation des actionnaires, vu le jeu continu d'achat et de vente en Bourse. Il ne s'agit pas d'un seul propriétaire immuable depuis la création de la Société et qui ayant fait de gros bénéfices par le passé serait appelé à y renoncer en partie pour l'avenir. Il s'agit au contraire d'une foule d'épargnants de toutes les classes sociales et de toutes les nationalités, qui ont dû investir leurs fonds, parfois très modestes, dans un titre universellement reconnu comme titre de père de famille, du moment qu'il ne comporte aucun risque spéculatif et qu'il repose solidement sur la signature du

Gouvernement égyptien apposée à une charte solennelle consacrant la concession de la vente de l'eau pour une période déterminée à un prix déterminé.

Que retirent-ils donc, ces épargnants, de leurs titres pour qu'on puisse se permettre de qualifier leur bénéfice d'excessif et partant susceptible d'une amputation sérieuse au profit de l'usager ? Un bien modeste dividende de 5%. Mais il y a mieux : leur capital n'est nullement remboursable du moment que l'actif entier de la Société est destiné à revenir au Gouvernement sans aucune compensation. Il va donc de soi que non seulement l'on doit en toute équité éviter à ces actionnaires tout risque d'une diminution permanente de leur dividende actuel par une amputation quelconque, mais on doit aussi s'abstenir de restreindre leurs chances légitimes de voir grossir ce dividende par suite du développement normal de l'affaire de manière à englober, outre la rémunération du capital, une sorte de marge destinée à l'amortissement de ce capital. Toute réduction du prix de l'eau qui risquerait de porter atteinte aux droits des actionnaires ainsi conçus serait inadmissible à tous les points de vue et notamment à celui de l'équité. C'est du reste dans cet esprit que nous sommes convaincus que le Conseil d'Administration a dû affronter le problème, et ce ne peut être que dans ce même ordre d'idées que le Gouvernement de son côté l'examinera en dernier lieu.

Même si, par hypothèse, les droits et intérêts des actionnaires de la Société des Eaux ne reposaient pas sur la base solide de leur charte de concession appuyée le cas échéant par la Justice, mais dépendaient tout simplement de la protection d'un Gouvernement agissant en suprême arbitre des intérêts de tous, il serait permis d'affirmer que ce Gouvernement ne pourrait adopter une autre ligne de conduite en se laissant influencer par le désir de favoriser les usagers au point de léser les épargnants. Telle est du moins notre conviction, et nous espérons qu'elle sera de même celle des actionnaires, pour qu'ils consentent volontiers et avec la largeur de vue manifestée par leurs administrateurs, le sacrifice envisagé au profit du public.

LE REDRESSEMENT DE LA BALANCE COMMERCIALE

La Reprise des Relations Commerciales avec l'U.R.S.S. ?

Il semble que le Gouvernement, ému par le brusque effondrement de nos exportations et l'accroissement alarmant du déficit de la balance commerciale, soit décidé à intervenir activement afin de porter remède à un état de choses qui risque de s'aggraver et de causer un préjudice considérable au pays.

Le Ministère du Commerce et de l'Industrie va paraît-il entreprendre un examen de notre commerce extérieur dans le but d'asseoir nos échanges avec certains pays sur des bases plus favorables à l'Egypte.

Il existe, comme on le sait, un grand nombre de pays dont la balance commerciale avec l'Egypte présente pour celle-ci un solde déficitaire. Citons, entre autres (année 1937), l'Allemagne, l'Italie, la Belgique et le Luxembourg, la Grèce, la Hollande, la Roumanie, la Bulgarie, la Hongrie, le Danemark, la Norvège, la Suède, la Yougoslavie, les Etats-Unis, l'Argentine, le Brésil, le Chili, le Vénézuéla, les Indes Néerlandaises, l'Iran, le Hedjaz, le Yémen, etc...

Comme on le voit, la liste est impressionnante. Ainsi, chaque année l'Egypte verse des millions de livres à certains pays sans compensation de la part de ces derniers. C'est grâce à l'excédent de nos ventes à un nombre restreint de clients importants et précieux, comme l'Angleterre, la France, que nous arrivons à équilibrer notre balance des marchandises.

Si le gouvernement parvient à entamer des négociations avec les nombreux pays dont nous venons de parler et à faire triompher le principe de réciprocité, on assistera à la disparition rapide du déficit de la balance commerciale, grâce à un développement de nos exportations.

On nous dit même, que des négociations préliminaires se poursuivent depuis quelque temps entre l'Egypte et l'U.R.S.S. en vue de parvenir à un accord tendant à donner un nouvel essor aux transactions commerciales entre les deux pays.

Le cas de l'U.R.S.S. est, en vérité typique. Voilà un pays qui a vendu à l'Egypte en 1937 pour plus de 450.000 livres de marchandises et dont les importations de produits égyptiens n'ont atteint au cours de la même année que la somme dérisoire de 9 livres. Une telle situation n'est vraiment pas permise, et il est grand temps d'y mettre fin.

Le tableau suivant nous donnera une idée de l'évolution de nos relations commerciales avec la Russie au cours de ces dernières années :

	(en milliers de L.E.)							
	1929	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937
Exportations	2215	1698	120	—	—	—	3	—
Importations	1003	440	715	554	616	743	603	458
Solde	+1212	+1258	-595	-554	-616	-747	-600	-458

On voit que nos ventes à l'U.R.S.S. atteignaient en 1929 le chiffre important de L.E. 2.215.000. L'Union Soviétique occupait alors la sixième place dans la liste de nos clients. Un recul considérable est cependant enregistré en 1931. En 1932, un véritable effondrement se produit. Depuis 1933 nos exportations sont pratiquement négligeables. Nos importations de produits russes, ont aussi reculé en général. Mais elles ne sont pas tombées au dessous du minimum de 440.000 livres atteint en 1931.

Quant à notre balance commerciale avec l'U.R.S.S. elle accusait il y a une dizaine d'années de cela un solde favorable à l'Egypte, qui s'élevait à 1.212.000 livres en 1929 et 1.258.000 livres en 1931. En 1932 le solde est devenu brusquement négatif atteignant près de 600.000 livres. Il est demeuré défavorable jusqu'aujourd'hui s'élevant à 750.000 livres environ en 1935 et retombant à 458.000 livres en 1937.

En somme, aujourd'hui nous ne vendons rien à la Russie. Que lui achetons-nous ? Surtout du bois, du kérosène et de la houille.

Et dire qu'il s'agit là d'un pays immense dont la superficie est le double de celle de l'Europe, le triple de celle des Etats-Unis, dont la population est estimée à près de 170.000.000 d'âmes, dont les richesses naturelles sont formidables.

La situation actuelle du commerce russo-égyptien n'est certes pas due au hasard. Elle s'explique par des raisons d'ordre politique qui ont conduit le gouvernement égyptien à réduire dans la mesure du possible nos relations avec l'U.R.S.S. D'autre part, il faut reconnaître qu'un client dont la solvabilité est douteuse n'est pas des plus intéressants et que vendre du coton par exemple à un pays qui ne paraît pas en état de payer, constituerait une grave erreur.

Il est vrai, comme on n'a pas manqué de le souligner dernièrement que la situation économique de l'U.R.S.S.

s'est notablement améliorée ces derniers temps.

En 1937, par exemple, le commerce extérieur de l'Union Soviétique a at-

teint plus de 3 milliards de roubles (au cours approximatif de 25 roubles pour 1 Lst.). Les exportations ont dépassé 1 milliard 700 millions de roubles. Les importations ont presque atteint 1.350.000.000 de roubles. La balance commerciale a donc accusé un solde positif de 387 millions. Le solde de la balance commerciale a été favorable à l'U.R.S.S. depuis 1933, et celui de la balance des paiements depuis 1935.

Le but que doit poursuivre le gouvernement au cours des négociations commerciales avec l'U.R.S.S. est d'abord de faire disparaître le déficit de notre balance commerciale avec ce pays non pas en réduisant nos importations mais en augmentant nos exportations. Ceci fait, il faudra tâcher de développer rapidement les transactions entre les deux pays, mais toujours sur une base de réciprocité.

Un système de clearing pourrait être institué qui éviterait à nos exportateurs de s'inquiéter du règlement des sommes qui leur seront dues. La valeur des articles importés par nous servirait à couvrir celle des produits vendus par nous.

Mais que pourrions-nous vendre à l'U.R.S.S. Il faut naturellement songer en premier lieu au coton. D'ailleurs c'est dans ce but surtout que les négociations ont été commencées. Cependant il ne faut pas oublier que la Russie est elle-même un important producteur et exportateur de coton. Les superficies plantées en coton en U.R.S.S. sont estimées à 2 millions d'hectares.

Notre coton, malgré tout, intéresse les importateurs russes. Dernièrement certains d'entre eux ont effectué quelques achats chez nous. Des navires marchands soviétiques sont récemment venus à Alexandrie pour prendre livraison du coton acheté.

On sait que par mesure de précaution l'équipage de ces navires a été mis sous surveillance par la police.

(Lire la suite en page 16)

LES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

COMPAGNIE DU CANAL DE SUEZ

Extraits du Rapport du Conseil d'Administration

Le 13 juin 1938, les actionnaires de la Compagnie du Canal de Suez se sont réunis en Assemblée Générale Ordinaire. Nous publions ci-dessous de larges extraits du Rapport qui leur fut soumis :

Le mouvement maritime à travers le Canal a été, pendant l'année 1937, plus actif qu'il ne l'avait jamais été auparavant, même au cours de 1929, l'année la plus favorisée jusqu'ici.

LA POLITIQUE DE LA SOCIÉTÉ

Aussi les recettes de l'exercice seraient-elles très supérieures à celles de 1936 si votre Compagnie, fidèle à la politique qu'elle a toujours suivie, n'avait fait profiter par deux fois les usagers du Canal de ces circonstances favorables : la détaxe de 6 pence du droit de transit appliquée le 1er juillet 1936, puis celle de 1 shilling appliquée le 1er avril 1937 ont pesé, l'une pendant tout l'exercice et l'autre pendant neuf mois, sur les recettes de 1937. De ce fait, ces recettes libellées en livres égyptiennes, apparaissent inférieures de près de 5 o/o à celles de 1936. Comme d'autre part les charges nouvelles assumées par votre Compagnie aux termes de l'accord conclu avec le gouvernement égyptien ont accru d'environ 8 o/o ses dépenses, le produit net de l'exercice exprimé en livres égyptiennes ressort en diminution de 11 o/o environ sur 1936.

Les résultats des premiers mois de l'année en cours ne font apparaître qu'une diminution de trafic d'environ 5 o/o par rapport à la période correspondante de 1937, qui avait été exceptionnellement favorisée.

Nous envisageons de faire un pas de plus dans la voie constamment suivie par votre Compagnie et de faire profiter l'armement maritime avant la fin de l'année d'une nouvelle détaxe.

L'ACCORD AVEC LE GOUVERNEMENT EGYPTIEN

L'accord conclu avec le gouvernement égyptien, dont nous vous avons entretenus au cours des deux dernières années, a été ratifié par le Parlement; il a été appliqué depuis plusieurs mois dans un esprit d'étroite et confiante collaboration. Les dépenses de l'exercice traduisent, comme nous l'avons déjà indiqué la charge de l'annuité de 300.000 L.E. fixée dans le dit accord. Nous avons procédé, dès le 1er janvier dernier, à l'engagement de personnel égyptien dans les conditions qui étaient prévues et nous avons eu le plaisir de voir dans votre Conseil le premier Administrateur égyptien.

LE MOUVEMENT MARITIME DU CANAL

Le mouvement maritime au Canal, s'est élevé en 1937 à 6.635 traversées, représentant 36.491.000 tonnes de jauge

nette. Ces chiffres dépassent tous ceux qui avaient été atteints antérieurement.

Ce résultat est dû en partie à l'activité encore très grande du trafic italo-éthiopien, tout au moins pendant le premier semestre. Mais quel qu'ait été l'appoint de ce mouvement, il n'en a pas moins été inférieur à celui de l'année précédente et c'est bien en définitive au trafic normal qu'est dû le progrès de 12,7 o/o constaté en 1937 par rapport à 1936.

La répartition du tonnage net total entre les diverses catégories de transitaires fait ressortir une diminution importante, de 924.000 tonnes, dans les passages de navires de guerre ou de transports militaires. Par contre, toutes les catégories de navires de commerce se sont montrées en progrès.

Le poids des marchandises transportées par le Canal a atteint 32.776.000 tonnes, marquant un progrès considérable de 7.220.000 tonnes ou de 27,5 o/o sur celui de 1936. Les exportations de l'Europe ont été proportionnellement moins favorisées que ses importations ainsi qu'en témoignent les accroissements deux directions, progrès de 15 o/o dans le sens Nord-Sud et de 35 o/o dans le sens opposé.

Si l'on examine la répartition du trafic par régions de provenance ou de destination situées au delà de Suez, on voit respectifs des passages dans les voies qu'elles ont toutes participé à la reprise constatée. L'Australie notamment, dont le trafic via Suez s'était fortement réduit en 1936, a marqué un intéressant mouvement de reprise. Les détournements de ce trafic par la voie du Cap de Bonne-Espérance ont été moins importants qu'en 1936. S'il est vrai que les détaxes consenties par la Compagnie ne sont pas étrangères à ces retours à la route de Suez, il faut sans doute y voir aussi l'effet de circonstances économiques favorables et

notamment d'une période de frets relativement élevés.

Si les résultats de l'exploitation en 1937 sont particulièrement favorables, l'année qui vient de s'écouler n'en a pas moins été marquée par un renversement de la tendance économique, mettant fin à une période d'essor qui durait depuis plus de quatre ans.

LE RALENTISSEMENT DU COMMERCE MONDIAL

Le ralentissement économique s'est manifesté tout d'abord, suivant le processus habituel, par la baisse du prix des matières premières qui s'est fait sentir dès les mois de mars et avril 1937. La production industrielle, touchée à son tour entre le mois de juin et le mois de septembre, entraîna à sa suite la réduction du commerce mondial qui avait atteint au cours du deuxième trimestre son niveau maximum et qui baissa par la suite progressivement jusqu'à atteindre pour le premier trimestre de 1938, un niveau inférieur de 10 o/o à celui du second trimestre de 1937. Ce ralentissement du commerce mondial a eu lui-même comme corollaires inévitables une réduction sensible du taux des frets maritimes et depuis les premiers mois de 1938, une augmentation du tonnage désarmé.

Le mouvement des marchandises par la voie de Suez a suivi l'évolution du commerce mondial : pour les quatre premiers mois de 1936, la réduction de ce trafic par rapport aux mois correspondants de 1937 a atteint 10,8 o/o et il n'est pas possible à l'heure actuelle de prévoir pour les mois qui viennent un renversement de cette tendance à la baisse.

L'année 1938 a donc débuté pour le Canal de Suez dans des conditions moins favorables que l'année précédente, de sorte qu'il est prudent d'en attendre, pour le tonnage net transité, des résultats globaux légèrement inférieurs à ceux de 1937.

BANCO ITALO EGIZIANO

SOCIÉTÉ ANONYME EGYPTIENNE

Correspondants

du Trésor Royal Italien

Toutes les Opérations de Banque

LES RESULTATS FINANCIERS

Les recettes se sont élevées en 1937 au total à 1.448.484.829 fr., en augmentation de 462.271.595 fr. sur celles de l'exercice précédent. Cette augmentation tient principalement au fait que les recettes ont été évaluées en calculant le taux de la Lst. à 124 fr. 71 au lieu de 83 fr. 46. Les recettes du Service financier présentent une plus-value de 45.126.780 fr. (à 69 millions 715.959 fr.), augmentation provenant presque totalement des conversions de fonds réalisées en cours d'exercice.

Les recettes du transit ont augmenté de 408.468.678 fr. (à 1.355.277.777 fr.) contre 946 millions 789.098 fr. en 1936. Recettes accessoires : 22.188.586 fr. contre 14.029.949.

Les dépenses ont atteint 463.466.608 fr. contre 276.414.342 fr., soit une différence en plus de 187.052.265 fr. Les charges de personnel, d'administration et d'exploitation, presque intégralement faites en livres égyptiennes se sont nécessairement trouvées majorées par suite de l'évaluation en francs, à un taux plus élevé. En outre, il convient de mentionner le règlement au gouvernement égyptien de l'allocation de 300.000 livres égyptiennes, soit 38.373.000 francs afférente à l'exercice 1937. Les trois comptes: amortissement des bâtiments, fonds d'assurance et d'imprévu, amortissement et renouvellement du matériel, ont été dotés de 15 millions chacun.

L'excédent des recettes s'établit ainsi à 940 millions 018.221 fr. (contre 689.798.891). Déduction faite des intérêts et de l'amortissement du capital, soit 87.301.732 fr. contre 61.859.265, l'excédent disponible ressort à 852.716.488 fr. contre 627.939.626, et y compris le report de 4.401.259 fr., à 857.117.747 fr. contre 630.192.808.

Les dividendes proposés par le Conseil, absorbent 852.236.619 fr. c. 625.791.549; le montant à reporter atteignant ainsi 4.881.127 fr.

Au sujet du bilan, le rapport signale que, plus encore que l'an dernier, l'inventaire se trouve majoré par la nécessité de réévaluer certains postes de l'actif et du passif sur la base du cours des changes au 31 décembre. Cette réévaluation, qui affecte dans une proportion plus importante les postes de l'actif que ceux du passif, a fait apparaître un excédent d'actif d'environ 50 millions qu'en raison de sa nature particulière le Conseil propose de porter à la réserve statutaire. Celle-ci atteindrait ainsi 280 millions; elle serait encore très loin de représenter la valeur qu'elle avait en 1913, soit 40 millions de francs-or. Compte tenu des autres dotations proposées, le fonds d'assurance et d'imprévu passe à 39.147.763 fr. le fonds d'amortissement du matériel à 504.867.669 fr. et celui des bâtiments à 350 millions 570.268 fr.

S.E. ISMAIL SEDKY PACHA
EST NOMME ADMINISTRATEUR
DE LA COMPAGNIE DU CANAL
DE SUEZ

En sa séance du lundi 13 juin, le Conseil d'Administration de la Compagnie du Canal de Suez a nommé Administrateur S.E. Ismail Sedky pacha.

Par ailleurs, le gouvernement britannique a proposé au Conseil d'Administration la candidature de Sir Maurice Hankey en remplacement de Sir John Davies. L'élection de Sir Maurice Hankey sera soumise à la réunion du Conseil du 4 juillet prochain.

Nous nous sommes volontairement abstenus de publier jusqu'ici toutes les informations prématurées qui avaient couru au sujet de cette nomination. Nous sommes heureux de pouvoir l'annoncer officiellement à nos lecteurs.

SOCIETE ANONYME DES EAUX
DU CAIRE

Communiqué

Le Conseil d'Administration de la Société Anonyme des Eaux du Caire n'a pas manqué de prêter son attention aux demandes de réduction du prix de l'eau qui ont été formulées par les clients de la Société, notamment à l'occasion de la généralisation de l'emploi des compteurs indispensables au contrôle des quantités d'eau consommée.

Il a soigneusement étudié ce problème avec la plus grande bienveillance et a depuis longtemps admis volontiers le principe d'un sacrifice important en faveur des usagers afin d'arriver à un accord leur assurant le maximum de profit compatible avec la sauvegarde des droits et intérêts qui lui sont confiés.

Afin d'atteindre ce but des pourparlers ont été engagés, mais pour des raisons d'ordres divers, certainement indépendantes de la bonne volonté des parties intéressées, l'accord souhaité n'a pu être réalisé jusqu'ici.

En conséquence le Conseil a décidé de convoquer dans le plus bref délai une Assemblée Générale Extraordinaire des Actionnaires de la Société, à laquelle il soumettra une résolution tendant à fixer le prix de vente de l'eau filtrée dans la ville du Caire au taux uniforme de 15 1/2 millièmes le mètre cube, et ce en application de la faculté que possède la Société en vertu de sa charte, de vendre l'eau à un prix inférieur au prix autorisé.

Dès que la résolution soumise par le Conseil aura été approuvée par l'Assemblée, le public profitera donc d'une réduction très considérable du prix de l'eau.

Le Caire, le 12 juin 1938.



"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. 1937

L.E. 2.354.000

TARIFS AVANTAGEUX

COMBINAISONS INTÉRESSANTES

MAXIMUM DE GARANTIES

RÉSERVES INVESTIES EN EGYPTE

TOUS RENSEIGNEMENTS FOURNIS GRACIEUSEMENT

OR OU PAPIER ?

LE DÉCRET DU 2 MAI 1935

Un Intéressant arrêt

Malgré les nombreux jugements et arrêts rendus au cours de ces quelques dernières années dans les procès de « clause-or », le problème n'a pas été définitivement réglé. D'autres affaires ont été plaidées ou sont en cours d'instance, dont la plus importante est sans conteste celle des obligations Suez.

La deuxième Chambre de la Cour d'Appel Mixte, présidée par Son Excellence Youssouf Zulficar pacha, a rendu un arrêt important dans un litige d'interprétation de la clause-or. On sait que c'est la même Chambre qui aura à trancher la question de la monnaie de paiement des coupons du Canal de Suez.

Voici les faits :

La Société Immobilière de l'Avenue de la Reine Nazli a régulièrement relevé appel du jugement rendu par le Tribunal Mixte du Caire en date du 19 mars 1935, qui a rejeté sa demande — présentée sous forme d'opposition au commandement immobilier qui lui a été notifié le 14 décembre 1932, — de payer sa dette vis-à-vis de la Caisse Hypothécaire d'Egypte en monnaie égyptienne.

Le jugement déféré avait accueilli la thèse de la Caisse Hypothécaire d'être payée en belgas (monnaie belge).

La S.I.A.R.N. devait construire un immeuble. Un premier établissement de Crédit après leur avoir avancé L.E. 10.000, suspendit les avances alors que l'immeuble était en construction. Elle s'adressa alors à la Caisse H.E. qui consentit à lui prêter L.E. 23.000 par acte notarié du 3 juillet 1931 et L.E. 1.000 le 9 août 1931.

Les deux actes furent libellés également en monnaie égyptienne mais avec indication de son équivalence à la date des prêts dans les cinq monnaies étrangères les plus importantes.

L'art 1er, de l'acte du 3 juillet 1931 porte que le prêt est de L.E. 23.000 « équivalant à dollars 114.690,33; belgas 823.251,18; livres sterlings 23.589/15/11 frs. français 2.930.682,97; francs suisses 592.188,36 ».

La raison de cette façon de procéder est indiquée à l'art. 3 des deux actes de prêt ainsi conçu :

« L'équivalence entre les monnaies établie à l'art. 1er étant stipulée pour garantir les parties contre toute dépréciation éventuelle de la valeur d'une ou plusieurs monnaies et, étant dans le présent contrat une condition substantielle sans laquelle le contrat n'aurait pas été conclu, les parties conviennent expressément que tant l'emprunteuse que le prêteur jouissent d'une option de change donnant droit à l'emprunteuse d'exiger la réalisation du prêt et au prêteur d'exiger le paiement des sommes dues à leur exigibilité en l'une des monnaies prévues. Chaque partie notifiera à l'autre huit jours avant la date à laquelle un paiement quelconque à faire par l'autre est dû ou prévu, la monnaie parmi celles ci-dessus prévues en laquelle elle entend que le dit paiement soit effectué et les sommes ainsi dues seront payées en ce qui concerne les monnaies étrangères par une lettre de change en la monnaie choisie sur l'une des places suivantes :

Dollars (New-York).
Belgas (Bruxelles).
Livres Sterlings (Londres).
Francs Suisses (Genève) ».

Peu de temps après survint l'événement qui est à la base de ce procès: l'abandon par la Grande-Bretagne de l'étalon or pour la livre sterling (21 septembre 1931).

La dévaluation de la livre sterling entraîna la dévaluation de la livre égyptienne à laquelle elle est liée.

Après septembre 1931, la Caisse Hypothécaire manifesta son intention d'exercer l'option de change qui est stipulée à l'art. 3 des actes de prêt. Sur refus de la Société débitrice, le prêteur engagea un procès qu'il gagna en 1ère instance. Le jugement s'est principalement basé sur l'inapplicabilité aux étrangers du décret du 2 août 1914 en ce qui a trait à la validité des conventions privées dérogeant à la valeur nominale de la monnaie, ce décret n'ayant pas été soumis à l'Assemblée législative de la Juridiction Mixte.

Mais la Cour répond :

« Postérieurement à la date du jugement deux arrêts de cette Cour

en date du 18 février 1936 ont retenu qu'« aucun privilège capitulaire, ne limite le pouvoir du Souverain d'Egypte de régler, le régime monétaire d'après les opportunités politiques et financières dont il est le seul juge et le seul responsable ».

Cette assertion s'appliquait tout aussi bien au Décret du 2 août 1914 qu'au Décret-loi du 2 mai 1935 également rendu après la date du jugement présentement appelé. D'ailleurs ceci a été confirmé par les accords de Montreux.

La Caisse Hypothécaire soutient : 1) qu'il ne s'agit pas d'une « clause or » mais d'une clause d'option de change; 2) qu'il s'agit d'un paiement international et non d'un paiement interne et 3) qu'il est stipulé un paiement en monnaie étrangère et non en monnaie égyptienne.

Voici les principaux passages de l'Arrêt de la Cour, à ces trois arguments :

« En écartant pour le moment le paiement dit international et le contrat dit international qui feront l'objet d'un examen ultérieur il y a lieu de retenir que la « clause or » où elle est prohibée est nulle, qu'elle soit explicite ou implicite. (Voir arrêt du 18 juin 1930).

« En France, toujours là où la clause-or est prohibée, la jurisprudence et la doctrine ne font aucune distinction entre la clause-or expresse ou implicite.

Toutes les clauses, sous quelque forme qu'elles se présentent, qui ont inspirées d'une idée de méfiance envers la monnaie nationale, sont déclarées nulles, notamment les clauses d'option de change et celles de paiement en monnaie étrangère.

« La clause litigieuse a évité la référence à l'or mais elle est arrivée au même résultat en établissant l'équivalence de la somme prêtée en monnaie égyptienne, avec les cinq monnaies étrangères les plus importantes, et en se réservant le droit de réclamer le paiement dans l'une de ces monnaies à son choix.

« L'établissement de l'équivalence entre six monnaies ne peut d'ailleurs se faire qu'en se référant à la commune mesure de l'étalon-or.

« Le premier obstacle que la Caisse H.E. oppose à l'application des Décrets égyptiens sur le cours forcé est écarté.

« La clause de l'art. 3 litigieuse est équivalente à la clause or.

« La Caisse H.E. soutient en deuxième lieu que la clause-or elle-même échapperait à la loi du cours forcé quand il s'agit d'un paiement dit international : que tel serait le cas de ces contrats.

« Pour trouver place dans le cadre de ce système, la Caisse H.E. s'efforce de démentir le mouvement de « flux et de reflux » des fonds de l'emprunt par dessus les frontières ; leur provenance de l'étranger et leur destination à l'étranger.

« Mais le siège social à Anvers n'est lui-même ravitaillé que par le siège d'exploitation exclusif qui est au Caire, en Egypte.

« Les fonds de ce siège d'exploitation à son tour ne proviennent que des réalisations des prêts hypothécaires en Egypte.

« Dans ces conditions la Caisse H.E. ne saurait se prévaloir de la jurisprudence qu'elle invoque sur les paiements dits internationaux, à supposer que celle-ci trouve une application sans réserve devant les Tribunaux égyptiens.

« Cependant certains jugements mixtes de première instance, s'aventurant dans la voie frayée par la jurisprudence française et établie par la suite par la loi française, avaient affirmé que le décret égyptien du 2 août 1914 instituant le cours forcé des billets de la « National Bank of Egypt » ne s'applique qu'aux contrats internes et non aux paiements internationaux ; qu'il « ne dispensait pas le débiteur de payer en or à l'étranger ».

« Le législateur égyptien estime que les opportunités politiques et financières dont il est le seul juge et le seul responsable ne peuvent s'accommoder d'une pareille destination et il promulgue le décret 2 mai 1935 qui a pour titre : « Décret-loi No. 45 sur les contrats internationaux ». Il est conçu en ces termes :

(Ici l'arrêt cite le Décret).

« La portée des décrets sur le cours forcé est ainsi fixée par ce document officiel.

« Il répudie formellement le système basé sur la distinction entre les paiements internes et les paiements dits internationaux, système adopté aux besoins économiques de pays créditeurs, et les déclare sans aucune application en Egypte, pays débiteur.

« Le système ainsi répudié est ce-

lui que la Caisse Hypothécaire s'efforce de présenter comme un principe absolu alors qu'en matière de monnaie, les prescriptions sont de portée relative et faites pour protéger des intérêts économiques spéciaux. Elles diffèrent quand ces intérêts sont différents.

« La Caisse Hypothécaire plaide que l'abandon de la distinction qu'elle soutient, risque de compromettre l'économie nationale locale et d'amener dans le pays l'arrêt de toute transaction avec l'étranger.

« Elle cite l'exemple des marchandises, des machines provenant de l'étranger qui ne sont livrées que contre paiements en monnaie du fournisseur ou en une monnaie tierce, ou avec référence à la valeur de l'or.

« On cite aussi le cas des sociétés des monnaies et par conséquent en Egypte qui, après la dévaluation des monnaies et par conséquent en connaissance de cause, se ravitaillent en fonds à l'étranger par l'émission de titres au porteur libellés payables en une monnaie étrangère dont la valeur est fixée par rapport à l'or. On souligne ce que l'application sans réserve du principe des décrets égyptiens pourrait avoir d'excessif à l'égard des porteurs.

Il échet de mettre en relief qu'il y a en cette matière une règle et qu'il peut y avoir des tempéraments à la règle.

« La règle en Egypte et devant les Tribunaux égyptiens n'est pas la distinction que plaide la Caisse Hy-

pothécaire entre les paiements internes et les paiements dits internationaux.

« La règle est — sauf exceptions — la nullité de la clause-or et de ses succédanés.

« Telle est la portée du décret du 2 août 1914, du décret-loi du 2 mai 1935 rendu pour l'interpréter et le préciser, de la note explicative de ce dernier décret-loi.

« Mais — il faut s'empresser de le dire — la règle ne doit pas être appliquée avec rigidité.

« Elle doit conserver la souplesse nécessaire pour son adaptation aux cas divers que la loi ne peut énumérer.

« Celle-ci n'indique qu'une directive.

« Les Tribunaux s'en inspirent pour dégager les solutions adéquates aux cas particuliers, en veillant à ce que l'application de la loi ne nuise pas aux intérêts qu'elle a précisément pour objet de protéger.

« Il n'appartient pas à la Cour de trancher des questions dont elle n'est pas en ce moment saisie.

La réserve qui précède n'a d'autre objet que d'éviter toute équivoque sur la portée du présent arrêt qui ne s'applique qu'au litige soumis à la Cour.

Pour donner sa solution au procès sous examen il convient, après avoir dégagé la règle, de rechercher si l'espèce et les cas similaires, impo-

NATIONAL BANK OF EGYPT

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

SIÈGE SOCIAL : — LE CAIRE

CAPITAL Lstg. 3.000.000

RESERVES Lstg. 3.000.000

SUCCURSALES EN ÉGYPTE ET AU SOUDAN

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

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

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

sent un tempérament à cette règle; si un courant d'intérêt général en sens contraire déborde l'intérêt général que les décrets sur le cours forcé ont entendu protéger.

Il s'agit d'un prêt d'argent d'ordre privé, consenti à des particuliers et garanti par une hypothèque sur un immeuble dans le pays, en tenant pour acquis (par simple hypothèse) que les fonds proviennent de l'étranger, qu'ils émanent d'un créancier résidant à l'étranger et n'exerçant aucune activité en Egypte.

En déclarant dans ce cas et dans les cas similaires la nullité de la clause-or contractuelle ou un de ses succédanés et notamment la clause d'option de change; en décidant en d'autres termes, que la règle établie par les décrets égyptiens sur le cours forcé recevra son entière application, on n'a enregistré aucun résultat néfaste pour des intérêts généraux.

La nullité de la clause dans les contrats de prêt aurait pour résultat de décourager le prêteur étranger au pays qui n'a pas confiance dans la livre égyptienne ou plus exactement dans la livre sterling à laquelle la livre égyptienne est rattachée.

Il faut préciser que l'étranger au pays a ici un sens spécial, il s'agit du créancier établi à l'étranger où il a ses fonds et qui n'exerce pas d'activité en Egypte.

Mais il n'est pas conforme à l'intérêt général de privilégier ce prêteur en rompant l'équilibre en sa faveur par la validation de la clause-or ou son équivalent dans ses contrats, alors qu'il est admis que cette clause est nulle dans les contrats de prêt passés au profit des établissements de crédit exerçant leur activité dans le pays.

L'intérêt général exige, au contraire, la protection de ces derniers contre la concurrence du dehors d'abord parce qu'ils sont un facteur de richesse intérieure; ensuite parce que, étant liés à la capacité de paiement, ils se prêtent à des accords avec l'Etat pour alléguer la masse des débiteurs lorsque des crises économiques sévissent.

Des exemples de ces accords sont fournis par ceux avec le Crédit Foncier Egyptien relatifs à la consolidation et à la prorogation des prêts hypothécaires ratifiés les 10 janvier et 14 février 1933; avec la Land Bank pour le même objet ratifiés les 14 et 24 février 1933; avec The Mortgage Company of Egypt Ltd., ratifiés les 14 février et à mars 1933. (Loi No. 7 du 8 mars 1933); ceux avec le Crédit Foncier Egyptien et The Land Bank of Egypt des 12 mars 1936 et 25 mars 1936, relatifs à des réductions d'intérêts, bonification de frais, consolidation d'arriérés, prorogation de délais, etc., consentis à leurs débiteurs hypothécaires.

Dans cet ordre d'idées, il y a lieu d'observer que l'Etat égyptien a estimé conforme à l'intérêt économique général d'alléguer le poids des dettes hypothécaires de la grande masse des débiteurs non seulement par les accords susdits, mais par des lois suspendant temporairement l'exécution forcée; loi du 29 mars 1937, loi du 1er mars 1938; par des lois réduisant le taux des intérêts légaux; décret-loi No. 21 modifiant les art. 184, 185 et 582 C.C.M. etc.

À côté d'un pareil système de protection il serait étrange de voir la jurisprudence des Tribunaux reconnaître en matière de prêt privé, d'argent, la validité d'une clause contractuelle mettant à la charge du débiteur hypothécaire la dévaluation de la monnaie, dévaluation qui n'est ni son fait, ni au surplus le fait du Gouvernement du pays qu'il habite.

Aucun intérêt ne se trouve en conflit avec l'intérêt général que protègent les décrets sur le cours forcé.

La règle qu'ils posent doit donc être appliquée en l'espèce sans réserve avec la conséquence que la clause litigieuse des contrats de prêts est déclarée nulle et de nul effet.

En outre la Caisse Hypothécaire invoque en faveur de sa thèse l'art. 149 C.Co. qui édicte qu'« une lettre de change doit être payée en la monnaie qu'elle indique ».

Il ne s'agit pas en l'espèce du paiement d'une lettre de change; il s'agit du droit de tirer d'une lettre de change indiquant en monnaie étrangère un chiffre correspondant à un nombre de livres égyptiennes numérique-

ment supérieur à celui de l'emprunt. Cette prétention a été écartée par les développements ci-dessus.

PAR CES MOTIFS

Reçoit l'appel comme régulier en la forme et bien fondé au fond.

Infirmes en conséquence le jugement déteré.

Et, statuant à nouveau :
Déclare nulle et de nul effet la clause d'option de change stipulée à l'article 3 du contrat de prêt du 3 juillet 1931 et à l'article 3 du contrat de prêt du 9 août 1931.

Dit que la Société Immobilière de l'Avenue de la Reine Nazli sera valablement libérée de sa dette envers la Caisse Hypothécaire d'Egypte, du chef des deux contrats de prêt susdits, par le paiement en billets de la National Bank of Egypte d'un nombre de livres égyptiennes, piastres et millièmes numériquement égal à celui des livres égyptiennes, piastres et millièmes par elle touché, avec les intérêts et autres accessoires tels qu'ils ont été stipulés dans les susdits contrats de prêt, sous déduction des sommes déjà payées.

* * *

Nous avons fait ressortir en caractère gras les attendus par lesquels il est clairement indiqué que la Cour n'a pas rendu un arrêt définitif dans les contrats internationaux, puisqu'elle dit « La règle est — sauf exceptions — la nullité de la clause or et de ses succédanés. Ainsi elle n'a pas préjugé des autres procès pendants devant cette Chambre.

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 (Caire), Mansourah, Tzantah,
Méhalla Kébir, Benha, Mit Ghamr, Chébine El Kom, Zagazig, Fayoum,
Béni-Souef, Maghagha, Béni Mazar, Minia, Béb- π , El Fachn, Daïrout:
Mallawi, Assiout.

LA BANQUE MISR FAIT TOUTES OPÉRATIONS
DE BANQUE

FINANCES ÉGYPTIENNES

La Politique Financière Générale de l'État

Le Rapport de la Commission des Finances de la Chambre

L'honorable Mohamed Tewfik Khalil bey, président de la Commission des Finances, a terminé son rapport sur la politique financière générale de l'État et l'a soumis l'autre jour à la Commission qui en a commencé la discussion.

Nous croyons savoir que le rapport sera envoyé sous peu à l'Imprimerie Nationale et distribué aux députés pour que la Chambre puisse commencer l'examen du budget à partir de la séance de lundi prochain.

Dans ce rapport, divers passages retiennent spécialement l'attention.

LES DETTES

HYPOTHECAIRES

La Commission des Finances approuve les règlements des dettes hypothécaires qui ont eu lieu, — puis- qu'il s'agit de questions réglées, — et elle exprime son vif regret de constater que de nombreux débiteurs n'ont pas apprécié à leur juste valeur les sacrifices énormes consentis par le gouvernement dans le but de sauver leur fortune.

La commission recommande d'attirer l'attention des retardataires et des négligents sur le danger qui les menace, comme elle recommande au gouvernement de ne plus donner une aide quelconque à ceux qui ne s'acquittent pas de leurs obligations. Lorsque les débiteurs se rendront compte de cette décision, ils ne compteront plus que sur eux-mêmes pour s'acquitter de leurs dettes. C'est de cette manière seulement que l'on pourrait tirer profit des arrangements intervenus.

LES NOUVEAUX IMPOTS

En ce qui concerne les nouveaux impôts, la Commission des Finances approuve le point de vue du gouvernement. Mais elle recommande de hâter la présentation de l'ensemble du projet au Parlement pour qu'il l'approuve et pour que le gouvernement soit en mesure de l'appliquer et avoir le temps suffisant pour faire rentrer les sommes énormes prévues au titre des recettes comme devant provenir de ces impôts.

LA STATISTIQUE

DES CEREALES

La Commission des Finances félicite le gouvernement pour l'attitude qu'il a adoptée lors de la hausse du prix du blé au cours des deux derniers mois.

Mais, en même temps, la commission estime de son devoir d'attirer l'attention du gouvernement sur la nécessité d'établir une statistique précise des céréales et de la consommation locale. On pourra empêcher ainsi l'exportation des produits nécessaires à la consommation locale, et prévenir une hausse factice des prix dont les consommateurs subissent tout le préjudice.

LE NOUVEAU CADRE

DES FONCTIONNAIRES

En ce qui concerne l'énormité des crédits pour les traitements des fonctionnaires et les remèdes qui ont été préconisés, la Commission des Finances estime que toutes les solutions auxquelles ont eu recours les précédents gouvernements n'ont pas donné de résultats positifs. C'est pourquoi, la commission réserve son opinion jusqu'à ce que le gouvernement ait déposé les projets relatifs à cette question.

Toutefois, la commission recommande la formation d'une commission parlementaire qui sera chargée d'étudier la nature et la quantité des travaux dans chaque service de l'ad-

ministration gouvernementale, afin de déterminer le nombre des fonctionnaires nécessaires pour la bonne marche des travaux. La commission ajoute :

« Il faudra alors agir fermement et sans hésitation pour se dispenser de tous les fonctionnaires en surnombre ».

LE PROJET DE LA REGION

DES « SUDDS »

La Commission des Finances approuve l'idée de la construction de barrages sur le Lac Albert, mais elle recommande au gouvernement de ne prendre aucune décision et de n'entreprendre aucun travail afin de soumettre la question au Parlement.

C'est que l'exécution de ces projets exigent d'importantes dépenses et l'Égypte a besoin de fonds en ce moment.

Elle signale que ces projets à exécuter au sud du Soudan ne profitent pas exclusivement à l'Égypte. De plus, l'Égypte n'a pas un besoin immédiat et urgent d'autres quantités d'eau que celles retenues par le Réservoir d'Assouan et le Réservoir de Djebel Awlia, quantités qui suffisent à l'extension de l'agriculture pendant des dizaines d'années. La commission estime que le bouleversement industriel qui suivra la réalisation du projet de l'électrification des chutes d'eau du réservoir d'Assouan et du projet de l'extraction du fer à Assouan pourrait réduire pour longtemps l'extension agricole.

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.

LES MATIÈRES PREMIÈRES

La Situation Mondiale du Pétrole

Si la tendance économique satisfaisante des débuts de 1937 s'était maintenue jusqu'à la fin de cette année, nous aurions plus de raison d'en conserver un souvenir reconnaissant; mais, durant les derniers mois, toute l'économie mondiale a subi un recul extrêmement brusque dont les répercussions se sont naturellement fait sentir sur l'industrie du pétrole. Néanmoins, il reste toujours remarquable que, dans ces périodes de réaction, la consommation du pétrole se montre moins sensible aux fluctuations que celle de tout autre article; l'explication de ce phénomène si favorable à notre industrie est probablement que la vie moderne entraîne un tel besoin de nos produits que, même en temps de dépression, la demande n'en est presque pas affectée. Il est vrai que l'industrie du pétrole a également ses «hauts» et ses «bas», ses années grasses et ses années maigres, mais quiconque observe avec soin le cours des affaires dans cette industrie sur une longue période ne peut qu'entretenir un optimisme basé sur des possibilités de production toujours croissantes et sur une demande en augmentation constante. L'année dernière, elle aussi, quoique n'ayant pas répondu complètement aux vastes perspectives financières qu'elle avait évoquées, a enregistré des chiffres sans précédent de production mondiale et de demande. Non moins de 280 millions de tonnes métriques d'huile brute ont été produites en 1937; c'est le chiffre le plus élevé qui ait jamais été atteint et il dépasse de plus de 33 millions de tonnes la production de 1936. Une augmentation de 33 millions de tonnes en une année n'avait jamais été enregistrée dans l'histoire du pétrole; bien que les chiffres de production aient augmenté régulièrement d'année en année, il n'était encore jamais arrivé qu'une année ait dépassé la précédente d'une marge aussi considérable.

Conformément aux données actuellement disponibles, la production mondiale d'huile brute et sa répartition entre les divers pays, ont été les suivantes :

	1937	1936
	(tonnes métriques)	
Etats-Unis	173.734.000	149.464.000
Russie (y compris Sakhaline)	28.397.000	27.416.000
Vénézuéla	27.723.000	22.939.000
Iran	10.330.000	8.329.000
Indes Néerlandaises	7.189.000	6.387.000

Roumanie	7.147.000	8.704.000
Mexique	6.751.000	5.947.000
Irak	4.314.000	4.070.000
Colombie	2.904.000	2.677.000
Pérou	2.319.000	2.336.000
Argentine	2.282.000	2.178.000
Trinité	2.253.000	1.922.000
Indes Anglaises et Birmanie	1.435.000	1.366.000
Bahrein	1.061.000	639.000
Bornéo britannique	792.850	685.468
Pologne	501.000	510.000
Reich allemand	486.000	453.000
Japon (y compris Taiwan)	368.000	341.000
Canada	366.000	201.000
Equateur	280.000	249.000
Egypte	169.710	181.577
France	72.000	70.000
Autres Pays	66.000	65.000
Totaux	280.940.560	247.130.045

Comme le montrent ces chiffres, la production a surtout augmenté aux Etats-Unis, au Vénézuéla, en Iran et à Bahrein, tandis que le seul déclin appréciable s'est produit en Roumanie. En 1937, comme toujours, l'Amérique a tenu la tête de façon incontestée, non seulement pour la production, mais aussi pour la consommation. En effet, bien que la consommation des dérivés du pétrole soit en augmentation dans le monde entier, elle n'approche nulle part de celle qu'atteint le Nouveau-Monde où elle s'est montée, en 1937, au chiffre considérable d'environ 1185 tonnes pour 1000 habitants contre 1000 tonnes en chiffre rond en 1936; il n'y a pas de pays européen qui puisse indiquer des chiffres approchant seulement de ceux-là. En fait la consommation en Europe montre également une augmentation régulière, mais les chiffres restent ici considérablement inférieurs à ceux du pays qui a donné le jour à l'industrie du pétrole. C'est ainsi que la consommation en Grande-Bretagne a passé de 220 tonnes pour 1000 habitants en 1936 à 252 tonnes en 1937; en France, les chiffres ont été : 166 tonnes en 1936 et 171 tonnes en 1937; aux Pays-Bas : 141 tonnes en 1936 et 165 en 1937. Ces chiffres comparés à ceux de l'Amérique, montrent les possibilités considérables qui existent encore pour le développement de la consommation européenne. On pourrait s'imaginer que l'Amérique approche graduellement d'un point de saturation dans ce do-

main, bien qu'on n'en remarque encore aucun signe jusqu'à présent, mais ce qui est certain, c'est que l'Europe n'est qu'au début d'un développement plein de promesses. On a calculé qu'aux Pays-Bas, en 1937, il y avait, par 1000 habitants, moins de 11 véhicules pour le transport de personnes, contre 188 en Amérique. Même en Europe, les Pays-Bas sont bien en arrière d'autres contrées à ce point de vue. En France et dans le Royaume-Uni, les chiffres sont à peu près quatre fois plus grands, en Allemagne une fois et demie. Mais partout, quoiqu'à des degrés divers selon les endroits, on constate un accroissement dans les transports automobiles et dans la demande de dérivés du pétrole. Le fait que cette augmentation, aux Pays-Bas par exemple ou dans d'autres pays européens, ne progresse qu'à une allure relativement lente s'explique probablement et en premier lieu par les fardeaux énormes imposés par les Pouvoirs Publics aux transports automobiles et qui entravent leur développement. On a calculé que les gouvernements européens, rien qu'en 1936, ont reçu plus de deux milliards de florins provenant de la taxation des dérivés du pétrole et du trafic automobile. D'après ces calculs qui, en ce moment, peuvent encore appeler quelques corrections la consommation totale du monde en produits du pétrole (et succédanés) a dépassé 255 millions de tonnes en 1937 contre un peu plus de 236 millions de tonnes en 1936.

Il est compréhensible, en raison de ces facteurs, que la question se pose continuellement de savoir combien de temps les champs de pétrole du monde pourront continuer à produire des quantités suffisantes pour satisfaire aux besoins. Qu'il nous suffise de dire que, jusqu'à présent, toutes les réponses données à cette question ont toujours été complètement démenties par les événements ultérieurs; à de nombreuses reprises, ceux qui croyaient pouvoir faire des prévisions à ce sujet les ont vues tomber devant des découvertes nouvelles dans les domaines de la géologie et de la technique du forage. C'est ainsi qu'à la fin de 1934, les réserves totales d'huile existant en Amérique du Nord étaient estimées par les experts les plus en vue à 13,6 milliards de barils; après en avoir retiré 3,4 milliards de barils en 1935, 1936 et 1937, les réserves totales ont été estimées, à la fin de 1937, à 15,5 milliards de barils. Cela met en évidence non

seulement que les estimations de cette nature n'ont qu'une valeur relative, mais aussi que, grâce aux progrès constants de la technique à la fois dans le domaine de la géologie et dans celui de la production, il y a toutes raisons de supposer que, même dans un avenir éloigné, il n'y aura pas de sujet d'anxiété concernant l'étendue des réserves de pétrole disponibles. En 1936 par exemple, des méthodes géophysiques inconnues de la génération précédente marquaient huit nouveaux gisements à leur actif dans la seule région du Texas à la côte du Golfe du Mexique. En 1934, le puits le plus profond en Amérique du Nord mesurait 11.377 pieds; aujourd'hui en Californie, il y a des forages qui ont atteint une profondeur de 15.000 pieds avec une production à 13.000 pieds. De plus, les nouvelles méthodes de production promettent également d'accroître considérablement la quantité totale d'huile disponible; dans certains cas, en pompant des gaz ou de l'eau dans les gisements, on a enregistré un grand nombre de succès qui n'auraient jamais pu être obtenus lorsque ces méthodes n'étaient pas encore connues. L'économie financière du forage est également susceptible de modifications et dans les six ou sept dernières années, le coût moyen du forage s'est abaissé de 50%, ce qui est de nouveau une preuve éloquente des facultés d'adaptation de notre industrie.

En vérité, ce n'est pas seulement au point de vue de l'obtention proprement dite du pétrole que l'on voit notre industrie changer et progresser avec le temps; les dernières années ont été témoins de la part de plus en plus importante jouée, dans l'application des procédés de traitement, par la chimie qui a permis d'effectuer des changements radicaux dans la structure des hydrocarbures naturels. Les essences aviation à nombre d'octane élevé en fournissent un exemple frappant: alors qu'il y a peu d'années, le produit indispensable à l'obtention d'essence de ce type était extrêmement rare, notre Groupe a réussi à le fabriquer dans beaucoup de nos raffineries sur une échelle qui ne laisse pas subsister d'obstacle à son emploi commercial, ayant donc fait là oeuvre de pionnier.

De même que l'aviation, avec ses besoins spéciaux, prend de plus en plus d'importance, les transports sur terre au moyen de moteurs entièrement modernes se développent continuellement. On attendait un grand avenir des moteurs Diesel à grande vitesse, comme nous l'avons indiqué dans des rapports précédents; mais nous aurions nous-mêmes eu peine à imaginer la rapidité avec laquelle ce développement devait s'effectuer. D'après des chiffres publiés en septembre 1937, 2.590 des 6.210 autobus roulant à Londres étaient déjà

équipés avec des moteurs Diesel. Le remplacement est poursuivi à une telle allure que, chaque année, rien qu'à Londres, 400 à 500 autobus à moteur Diesel prennent la place d'autobus à essence.

Il serait injustifié de s'aventurer dans des prédictions concernant la production, la consommation, ou les prix, puisqu'il s'agit d'une industrie dont l'aspect change continuellement dans un domaine aussi étendu et qui est constamment en adaptation et en rénovation; le rapporteur prudent doit se borner à décrire ce qui s'est effectivement passé.

L'an 1937 a été, pour notre Groupe également, une année de record de production. D'après les dernières informations, celle-ci s'est élevée aux environs de 32 millions de tonnes métriques, contre un peu plus de 28 millions de tonnes métriques en 1936. Le tableau suivant indique les chiffres relatifs aux divers pays:

Indes Néerlandaises: 5.095.986 tonnes métriques en 1937 contre 4.374.058 tonnes métriques en 1936; Sarawak: 216.871 contre 229.612; Seria (Brunei): 575.979 c. 455.856; Egypte: 169.710 c. 181.577; Roumanie: 1.682.447 contre 1 million 725.078; Mexique: 4.193.916 contre 3.673.653; Vénézuéla: (Carib-bean): 2.122.615 c. 2.265.733; (V.O.C.): 7.576.860 contre 5.785.529; (Colon):

581.428 c. 635.492; Trinité: 246.371 c. 196.946; Etats-Unis (Shell Petr. Corp.): 4.232.802 contre 3.952.498; (Shell Oil Comp.): 3.759.409 contre 3.624.494; Argentine: 555.686 contre 505.943; Irak: 972.182 contre 873.662; Reich allemand: 4.345 contre rien; Au total: 31.986.607 tonnes métriques en 1937 contre 28 millions 480.131 tonnes métriques en 1936.

A l'exception de Sarawak, de l'Egypte et de la Roumanie, ces chiffres indiquent une augmentation sur toute la ligne. Pour la première fois nous sommes à même d'indiquer une petite production dans le Reich allemand.

(Extrait du Rapport de la Royal Dutch).

CONSOMMATION LOCALE DE COTON ET GRAINES DE COTON

Du 1er septembre 1937 au 8 juin 1938, la consommation de coton à Alexandrie a atteint 118.375 cantars et à l'intérieur 284.522 cantars, soit un total de 402.897 cantars.

Celle de graines de coton s'est élevée à 918.024 ardebs contre 955.340 ardebs durant la même période de la saison précédente.

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

S'ège 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'Epargne 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.

LE PROBLÈME MONÉTAIRE

LE STATUT DU DOLLAR

Sans doute les incertitudes politiques et économiques internationales n'étaient-elles pas suffisantes ! Il y avait trop d'activité, trop de confiance encore. Il a fallu que des gens introduisent une incertitude de plus en lançant de nouveau les bruits d'une dévaluation accentuée du dollar.

Il nous souvient que l'an dernier, précisément à pareille époque, nous avons pu vérifier que des rumeurs d'une réévaluation de l'or aux Etats-Unis — rumeurs qui eurent, à ce moment, une répercussion fort défavorable sur les marchés — étaient partis d'Europe et que les autorités monétaires de Washington n'avaient en aucune façon envisagé la question. Elles furent les premières à s'étonner de la chose.

Nous sommes une fois de plus en présence de nouvelles qui n'ont pas plus de sens que celles d'il y a un an, et nous allons expliquer pourquoi.

Les Etats-Unis pourraient dévaluer le dollar — jusqu'à 50 pour cent de sa valeur, au lieu de 40 — soit sans crier gare, soit en accord avec les Anglais.

Une dévaluation opérée sans crier gare entraînerait de graves complications commerciales du point de vue international, complications dont les Etats-Unis seraient les premiers à subir les conséquences.

En effet, une nouvelle dévaluation isolée de la monnaie américaine entraînerait une accentuation du solde créditeur de la balance commerciale des Etats-Unis. Cela se traduirait naturellement par de nouvelles entrées d'or en Amérique. Celle-ci n'est pas précisément disposée à assister à cette évolution dans les conditions actuelles. L'expérience des entrées d'or massives lui a coûté trop cher. Or, dans les circonstances présentes, une dévaluation isolée du dollar provoquerait inévitablement un flux brusque et considérable de métal vers les Etats-Unis.

La plupart des observateurs concèdent que le dollar ne serait pas dévalué isolément. Une opération de ce genre devrait être effectuée en accord avec la Grande-Bretagne. On en conclut que la parité livre-dollar ne serait pas modifiée. Ceci signifierait en

tout premier lieu le maintien de la parité de la devise britannique avec les monnaies de tout le Bloc-Sterling, soit une quarantaine de devises au moins, c'est-à-dire l'ajustement de celles-ci à la nouvelle parité. Comme désorganisation monétaire mondiale, on ne pourrait s'attendre à rien de mieux !

D'autant plus que par suite de l'existence de l'accord tripartite — maintes fois glorifié par les Américains eux-mêmes — l'opération ne pourrait être faite sans accord avec la France. Cela impliquerait évidemment un rajustement du franc français lequel, on le sait, est maintenant implicitement rattaché au sterling.

Le Bloc-Dollar, le Bloc-Sterling et le Bloc de l'Empire français forment à eux trois une importante partie du monde économique actif. Tout ce monde conserverait les mêmes relations internes. A quoi servirait une telle opération ? A rendre plus difficile la situation des autres nations. Or, ni les Etats-Unis — pour des raisons surtout économiques et financières — ni la Grande-Bretagne — pour des raisons surtout politiques — ne tiennent pas à une telle évolution.

Dans ces conditions, on ne peut concevoir une telle opération que s'il y avait péril en la demeure. Ce n'est pas le cas. Les Etats-Unis sentent bien qu'une dévaluation de 10 p.c. de leur devise ne résoudrait pas leurs problèmes internes. Ils n'ignorent pas que c'est la crainte de troubles politiques en Europe qui paralyse l'activité internationale et, partant, la leur, décidément solidaire à celle du reste du monde.

Certes, il y a une différence entre une dévaluation de la monnaie américaine et un rajustement mondial du prix de l'or. Dans ce dernier cas, c'est, en effet, la valeur du métal jaune, qui est rehaussée, alors que, dans le premier cas, c'est le dollar qui trouve sa parité modifiée par rapport à un certain nombre de monnaies.

Quel serait l'avantage principal d'une valorisation du prix de l'or ? Essentiellement, de libérer un stock de métal plus ou moins important et qui pourrait servir à favoriser la création de crédits internationaux. La plus grande partie du monde manque de confiance, mais pas de crédits. Parmi les nations qui manquent vraiment de crédits, il en est une — et elle est

importante — dont le geste tout récent à propos de ses emprunts n'est pas précisément de nature à inciter les autres pays à lui accorder de sitôt des facilités d'argent. S'il en était autrement, la moralité publique subirait évidemment un choc sévère.

Au surplus, on conçoit qu'en ce qui concerne l'incidence du prix de l'or sur la tenue des matières premières, la hausse du métal par rapport aux devises américaine et anglaise ne produirait rien par elle-même. Cela, pour la raison — maintes fois expérimentée — que les mouvements d'or n'influencent plus les prix des matières premières. Quand ce n'est pas la loi de l'offre et de la demande qui les conditionne, ce sont les conventions arbitraires établies entre les producteurs mondiaux qui dirigent essentiellement leurs fluctuations.

Pour que l'on puisse aboutir à un résultat effectif dans ce domaine, il faudrait, outre une réapparition de la confiance — ce qui signifierait une tranquillité politique acquise pour longtemps — un ajustement du prix de l'or effectué par l'ensemble des nations détentrices de la plupart des stocks d'or, et opéré essentiellement en liaison avec un rétablissement monétaire général. Ce rajustement devrait être garanti pour une longue durée, et il ne pourrait l'être que par le choix du niveau du prix de l'or, en tenant compte du poids des dettes internationales et de la charge des fiscalités nationales.

Peut-on prévoir cela dans les conditions actuelles ?

~~~~~

## Procès en cours

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.

# ACTUALITÉS ÉCONOMIQUES

## La Politique Anglaise de Crédit. - La Vraie Solution.

### La politique anglaise de crédit

La « Neue Zürcher Zeitung » signale qu'en présence des retraits considérables de Londres des capitaux français émigrés sur cette place, la Banque d'Angleterre a introduit une modification raffinée dans sa politique d'« open market ».

Le changement a été appliqué pour épargner, dans la mesure du possible, au marché de l'argent, tout bouleversement pouvant résulter d'une disette de capitaux. Il fallait prévoir, en effet, que les autorités monétaires ne pourraient neutraliser que petit à petit, au moyen de rachat de traites du Trésor, le retrait de capitaux aussi importants.

La Banque d'Angleterre ne semble pas avoir considéré les opérations supplémentaires de l'« open market » (c'est-à-dire donc les achats de titres de première classe) comme une méthode tout à fait satisfaisante pour atteindre l'équilibre envisagé en l'occurrence. Ce qui a été probablement décisif, c'est le fait qu'il aurait à peine été possible aux autorités d'apprécier l'importance exacte de l'aide désirable en présence d'un déplacement de capitaux aussi élevé. La Banque Centrale aurait pu facilement aller trop loin dans l'achat du papier pour la neutralisation recherchée en vue des besoins du marché ; elle aurait pu, au contraire, ne pas aller suffisamment loin : il en serait résulté, dans les deux cas, des répercussions indésirables.

C'est pour cette raison que la Banque d'Angleterre a recouru à l'ingénieux moyen de faire connaître au marché de l'argent, qu'il pourrait se procurer éventuellement en tout temps, plus de fonds par l'escompte d'effets à 1/2 p.c. auprès des firmes de courtiers qui travaillent pour les autorités. On remarquera que le taux hors banque pour les traites bancaires à trois mois est en ce moment de 9/16 p.c. et celui de l'argent au jour le jour de 1/2 p.c. Le taux officiel d'escompte de la Banque d'Angleterre est de 2 p.c.

Il en résulte que le marché fut à même d'assurer tous ses besoins en espèces liquides, sans devoir recourir

à l'escompte de traites au taux officiel à la Banque Centrale.

On se trouve en présence d'une innovation qui fut très bien accueillie parce qu'elle combine les avantages de l'élasticité des réescomptes discrets et de l'aide à bon compte offerte par la politique de l'« open market ».

D'après les indications que l'on donne, le marché de l'argent a largement usé de la nouvelle disposition, ce qui a rendu possible le maintien d'un approvisionnement du marché suffisamment liquide tout en évitant des achats trop considérables de papier d'escompte de la part de la Banque Centrale.

Il est un exemple à retenir du point de vue de la politique monétaire en général, en même temps qu'un trait particulier à souligner des facultés d'adaptation de la structure financière anglaise.

### La vraie solution

Nous avons déjà montré que la diminution de la consommation américaine a suffi à déséquilibrer les principaux marchés des matières premières. Nous savons que cette évolution est due à l'importance relative dans le monde du facteur américain. Réciproquement, la baisse des matières premières accentue la crise économique américaine, les Etats-Unis étant un pays producteur de matières premières. Le tableau suivant est fort édifiant. Il rappelle les pourcentages consommés en produits par les Etats-Unis des principales matières premières, en même temps que leur part dans la production mondiale.

| Consommation       |    | P.c. |
|--------------------|----|------|
| Soie .....         | 70 |      |
| Pétrole brut ..... | 69 |      |
| Caoutchouc .....   | 56 |      |
| Etain .....        | 53 |      |
| Café .....         | 48 |      |
| Cuivre .....       | 47 |      |
| Fonte .....        | 42 |      |
| Houille .....      | 36 |      |
| Sucre .....        | 21 |      |

### Production

|               | P.c. |
|---------------|------|
| Pétrole ..... | 70   |
| Blé .....     | 60   |
| Coton .....   | 60   |
| Cuivre .....  | 50   |
| Fonte .....   | 50   |
| Plomb .....   | 40   |
| Houille ..... | 40   |

En outre, pour compléter ce tableau de la puissance économique des Etats-Unis, il faut ajouter que ceux-ci possèdent 80 p.c. des automobiles du monde, 60 p.c. du nombre de ses téléphones, 33 p.c. de son réseau ferroviaire et 45 p.c. de son stock d'or monétaire. Comme l'écrivait récemment les « Financial Times »,

« sans une reprise économique permanente aux Etats-Unis, le coolis travaillant sur les plantations de caoutchouc de Malaisie n'est pas assuré d'avoir du travail, et l'actif de ces compagnies ne l'est pas davantage de toucher un dividende ».

La mode est maintenant aux réductions de production. Certes, c'est un procédé qui est de nature à éviter le gonflement excessif des stocks et à rétablir momentanément l'équilibre des marchés. Mais il est bien évident que la véritable solution du problème de la baisse des matières premières est ailleurs que dans la réduction de la production. Car celle-ci, entraînant la diminution du pouvoir d'achat des producteurs, est de nature à accentuer la crise économique. C'est un cercle vicieux.

La solution du problème est ailleurs. Dans le « Figaro », M. C.-P. Hobbé écrit :

« Le seul remède sérieux et durable à la baisse des prix des matières premières, c'est partout dans le monde, et notamment aux Etats-Unis, la restauration des conditions de fonctionnement du capitalisme. Il faudrait, en particulier, le libérer de ces deux chaînes : la crainte de la guerre et le socialisme ».

# REVUE DE LA PRESSE ARABE

## Finances égyptiennes

Les déclarations du Premier au sujet de la politique financière du Cabinet ont suscité au « Mokattam », les commentaires suivants. Toutefois, le journal ne manque pas de formuler de nouveau son opposition aux nouveaux impôts :

Le Premier a dit que le Ministère des Finances élaborait le projet d'une politique financière basée sur des éléments efficaces pour une durée de trois années.

Quels sont ces éléments ?

L'Égypte, sous la pression des événements actuels (la baisse des prix du coton, ses obligations nouvelles) sera bientôt obligée de s'intéresser tout particulièrement au côté financier.

Il est aisé de voir qu'il s'agit surtout d'augmenter les revenus du gouvernement. Mais quel est le but de cette augmentation que l'on veut réaliser en élevant les impôts par des droits parfois lourds (comme l'impôt sur le revenu) ou contraires aux coutumes établies en Orient (comme l'impôt sur la succession).

### LE NERF DE LA GUERRE

On dit que le gouvernement a besoin d'argent pour construire des casernes pour les soldats britanniques et pour aménager les routes nécessaires et les ponts, ainsi que les lignes de chemins de fer et l'achat de munitions. Tout ceci a besoin d'argent. Il n'y a pas moyen d'en avoir autrement que par de nouveaux impôts. A moins que l'on ne veuille toucher aux réserves.

### UNE FOIS POUR TOUTES

Ceux qui s'occupent des questions financières disent que les projets pour lesquels on demande des fonds ne vont pas se répéter. Ces casernes, ces munitions et ces voies ferrées ne se font qu'une fois. Au cours de 5 ans, par exemple, ces dépenses seront couvertes. Aussi, on se demande comment le gouvernement pourra justifier la continuation de ces impôts qu'il veut imposer à cette heure où la situation financière du pays empire et où la balance commerciale extérieure nous est défavorable. Cependant, le coton s'accumule au marché d'Alexandrie sans trouver d'acheteurs, alors que la nouvelle récolte est sur le point de paraître.

### PAUVRES CONTRIBUABLES

Certains répondront en disant que le gouvernement doit approuver des

projets de réformes exigées par les progrès de l'Égypte et son développement constant. Ceci est vrai du point de vue théorique. Mais si le pays est à la veille d'une crise financière, ce n'est pas de bon ton de l'accabler par des obligations nouvelles. Il ne restera plus d'autre facteur que le désir d'établir l'égalité entre les contribuables, chose facile à réaliser sans accabler le pays par de nouvelles charges.

### IL FAUT DES PREUVES

Ajouter à cela que le gouvernement n'a pas le droit de demander aux gens d'augmenter ce qu'ils paient avant de s'assurer qu'il dépense fort bien l'argent qui lui est confié, sans prodigalités. Aucun Cabinet égyptien ne saurait en faire la preuve. Et l'on pourrait montrer plusieurs aspects de prodigalité. A tel point que les membres responsables d'anciens Cabinets nous ont déclaré que l'on pouvait économiser plus de deux millions de livres par an avec le courage nécessaire pour entreprendre cette tâche avec fermeté.

### ESPERONS

Ce sont des considérations sur lesquelles nous attirons l'attention du Premier, ministre des Finances. Espérons qu'il les prendra en considération lorsqu'il voudra établir la base de la politique financière triennale. L'habileté financière n'est pas d'augmenter les impôts et les taxes, mais

de les diminuer. Quant à l'augmentation des revenus du gouvernement, le meilleur moyen reste encore le développement de la fortune nationale de manière à accroître la part du gouvernement tout en répartissant les obligations financières avec justice et équité.

## Pourquoi tant de projets, si l'argent manque ?

C'est ce que se demande le « Mokattam » dans un article de fond. Voici ce qu'il dit :

Nous remarquons que la politique financière de l'Égypte repose actuellement sur plusieurs projets d'ordre constructif. Les ministères et les administrations gouvernementales préparent des projets de réforme, chacun dans le domaine qui le concerne et leur fixent les sommes nécessaires à leur exécution.

### OU EST L'ARGENT

Nous remarquons aussi, que ceux qui élaborent les grands projets et insistent pour leur exécution, semblent oublier qu'il est assez difficile de trouver l'argent nécessaire à cet effet.

## BANQUE D'ATHÈNES

(Société Anonyme)

SIÈGE SOCIAL A ATHÈNES  
ADRESSE TELEGRAPHIQUE BANCATHEN

Capital entièrement versé ..... Drs. 100.800.000  
Réserves ..... Drs. 75.200.000

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

BANQUE AFFILIEE AUX ETATS-UNIS :

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

## LES PROJETS DE REFORME

Bientôt, une mission spéciale partira pour l'Ouganda en vue d'étudier le projet du nouveau barrage que le gouvernement compte construire sur le cours du Nil. Cette mission aura à étudier un autre projet tendant au percement d'un canal dans les parages d'El Sougouda pour sauvegarder les eaux du Nil de l'évaporation dans ces régions.

D'autres projets prévoient la construction de nouvelles branches des diverses Facultés de l'Université égyptienne à Alexandrie; l'aménagement de nouvelles habitations ouvrières, l'extension de l'eau potable et des hôpitaux dans les provinces, les constructions nécessaires aux administrations, aux écoles et aux tribunaux, les besoins de l'enseignement élémentaire obligatoire, etc., etc.

Ceci en plus des nécessités de la défense nationale, prévues par le traité et qui engloberont une grande partie de la Réserve, ou des revenus des impôts pendant plusieurs années.

## UNE SITUATION

### QUI NE PEUT DURER

Ne trouve-t-on pas qu'il est impossible de faire durer éternellement une situation pareille? La vanité des projets ne présente aucun profit. Il n'y a aucun intérêt à faire des efforts et préparer des projets épuisant le temps pour que ces entreprises soient couchées sur des rapports sommeillant dans les tiroirs.

Et en concluant son article le « Mokattam » écrit :

Si on n'augmentera pas les ressources du pays et sa production, il n'y aura pas moyen d'assurer les grandes entreprises nécessitées par les réformes prochaines.

Que l'on ne se leurre pas en entendant parler des impôts. Leur histoire prouve que les gouvernements dépensent rapidement les fonds pris des contribuables. Nous avons déjà attiré l'attention sur le fait que ces impôts seront permanents alors que les nécessités d'un emprunt sont d'un caractère provisoire.

## Les nouveaux impôts

C'est l'« Ahrâm » qui souligne dans un éditorial le devoir des autorités égyptiennes de contracter leurs dépenses dans tous les domaines pour encourager le contribuable à payer sa contribution à l'Etat :

Un des résultats de la suppression des Capitulations étrangères a été

l'élaboration des projets d'impôts. A cette occasion une commission spéciale a été constituée au sein du Conseil Economique pour l'étude de ces projets. La Commission avait commencé par le droit sur les revenus et sur les bénéfices des professions, renvoyant les deux autres projets — le droit de timbre et de la succession — après l'étude du droit sur les revenus.

Nous croyons qu'il aurait été préférable de commencer par l'étude des deux derniers droits et les soumettre au Parlement afin de commencer leur application. Car, ces deux projets ne susciteront pas les difficultés et les protestations, comme ce sera le cas avec l'impôt sur les bénéfices et les revenus.

## LE DROIT DE TIMBRE

Quant au droit de timbre, son application sera assez facile, car le public en est déjà habitué. En effet, en présentant une demande d'emploi dans n'importe quelle administration gouvernementale, on est obligé d'écrire la demande sur une formule spéciale sur laquelle est apposé un droit de timbre de P.T. 3. D'autre part le gouvernement retenait un droit sur tout ce qu'elle payait aux particuliers. L'application de ce droit sera facile et ne demandera pas tant de difficultés au gouvernement.

## L'IMPOT SUR LES SUCCESSIONS

Et en ce qui concerne l'impôt sur les successions, sa perception sera aussi facile. Car la fortune vient à l'héritier sans difficultés, et il lui sera

facile de payer un impôt, puisque, au fond, rien n'est pris de lui.

On voit bien qu'il est dans l'intérêt tant financier que moral du pays de commencer par l'exécution de ces projets d'impôts : le droit de timbre et le droit sur les successions. Ceci en raison de la facilité de leur perception et de la charge minime qu'ils imposent au public. C'est un sorte d'entraînement pour les autres impôts à venir.

Puisse le gouvernement considérer ces points de vue à l'application de ces impôts ?

\*\*\*

Malgré que l'impôt est un devoir que chaque particulier accomplit pour contribuer aux dépenses de l'Etat, tout de même, c'est une charge indésirable. Tout le monde veut bien s'en dérober. Et si avec ça, on l'impose lourdement, l'impôt pèsera énormément sur la vie économique.

Tout le monde le reconnaît, le gouvernement marche dans une voie qui n'est pas celle qui encouragera le public à contribuer aux dépenses de l'Etat. Au lieu de montrer des preuves d'économie, le gouvernement est en train de faire des prodigalités.

Mais, pour que la perception des impôts soit facile et que le public les paie de plein gré, il faudrait lui montrer que le gouvernement est le protecteur fidèle du trésor du pays. Autrement dit, il faut que le gouvernement montre au public qu'il a réellement besoin des impôts qu'il demande et qu'il ne les dépensera pas à tort et à travers.



# 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



# ÉCHOS ET NOUVELLES

## CHAMBRE DE COMPENSATION

### CAIRE

Semaine du 6 au 11 juin  
Nombre des effets  
présentés à la Compensation :  
L.E.  
4.786 d'un montant de 761.232  
Même semaine 1937 :  
4.896 d'un montant de 847.844  
Total du 1er janvier 1938 à ce jour:  
118.240 d'un montant de 24.275.319  
Même période 1937 :  
121.193 d'un montant de 28.692.531

### ALEXANDRIE

Semaine du 6 au 11 juin  
Nombre des effets  
présentés à la Compensation :  
L.E.  
10.241 d'un montant de 1.242.336  
Même semaine 1937 :  
9.498 d'un montant de 1.243.336  
Total du 1er janvier 1938 à ce jour:  
229.307 d'un montant de 32.072.414  
Même période 1937 :  
226.942 d'un montant de 37.398.068

## LES RELATIONS COMMERCIALES AVEC L'U.R.S.S. VONT-ELLES ETRE REPRISES ?

Nous apprenons que des négociations préliminaires viennent d'être initiées entre l'Égypte et l'U.R.S.S., pour la reprise d'un courant d'échanges commerciaux réguliers entre les deux pays.

Rappelons que depuis 1933, la Russie a interrompu pratiquement tous ses achats en Égypte, tout en continuant à y exporter des quantités importantes de bois, de charbon et de pétrole. Ce fut d'ailleurs le Gouvernement égyptien qui fut cause de cette anomalie, en interdisant le séjour en Égypte de la représentation commerciale russe qui y fonctionnait. Cette interdiction, comme l'arrêt des achats du coton égyptien qui s'ensuivit, provoquèrent d'ailleurs des protestations assez véhémentes de la part du Gouvernement de l'U.R.S.S. auprès de notre Légation de Londres.

\*\*\*

## LES TARIFS SUR LES IMPORTATIONS DU SUCRE EN PALESTINE

L'Ambassade britannique vient d'informer le Ministère des Affaires Étrangères que le Gouvernement de Palestine a élevé le tarif d'entrée du sucre en Palestine de cinq à sept livres palestiniennes et demi. Cette augmentation est entrée en vigueur à partir du 31 mai dernier.

Cette décision du Gouvernement palestinien a pour but d'accroître les revenus douaniers.

## MONTANT DES DÉPÔTS DANS LES CAISSES D'ÉPARGNE POSTALES ET DES BANQUES

Le Département de la Statistique Générale de l'État nous communique les montants déposés dans les Caisse d'Épargne postales et des banques à la fin du mois d'avril comparés au mois correspondant de l'année précédente :

|                   | 1937       | 1938       |
|-------------------|------------|------------|
| Bureaux de Postes | 8.420.632  | 9.195.383  |
| Banques           | 3.314.114  | 3.600.019  |
| Total             | 11.734.746 | 12.795.402 |

\*\*\*

## PRODUCTION MONDIALE DE BAYONNE

Pendant le premier trimestre de cette année, la production mondiale de rayonne (non compris la staple-fibre) : 257.299.000 lbs contre 278.205.000 la période correspondante de 1937 dont (en 1.000 lbs) ; le Japon : 63.710 contre 77.330; U.S.A. : 57.500 contre 76.800; Allemagne : 31.750 contre 29.000; Angleterre : 30.958 contre 28.540; Italie : 28.700 contre 23.425; France : 14.350 contre 13.500 ; Hollande : 5.750 contre 6.000; Belgique : 4.000 contre 4.650; Canada : 4.000 inchangé. Production de viscose : 223.736.000 lbs contre 241.100.000. Production de staple-fibre : 183 millions 940.000 lbs contre 587.090.000 pour l'année entière 1937 dont 65 millions au Japon, 54.000.000 en Allemagne et 44 millions 785.000 en Italie.

## LA POLOGNE PROTESTE CONTRE LES DERNIERS TARIFS SUR LES COTONNADES

Le gouvernement vient de recevoir de notre Légation de Varsovie un rapport annonçant que le Président de l'Institut d'Exportation de Pologne et le Président de la Chambre de Commerce de Varsovie ont fait des représentations auprès de notre Chargé d'Affaires, touchant les derniers tarifs douaniers sur les importations de cotonnades. Ils ont fait ressortir que ces tarifs pouvaient entraver la bonne marche des relations commerciales entre les deux pays et qui sont actuellement à l'avantage de l'Égypte. On croit savoir que des instructions dans ce sens viennent d'être envoyées également à la Légation de Pologne au Caire, en vue de démarches auprès du gouvernement égyptien.

\*\*\*

## ANGLO-EGYPTIAN OILFIELDS

Bénéfice net de 1937 : Lst. 234.992, en augmentation de Lst. 1.055.

Production de pétrole brut tonnes 163.518, en diminution de 11.178 tonnes. Dividende, comme annoncé, 12 1/2 pour cent inchangé. Report à nouveau Lst. 145.315, en augmentation de 1.492.

Le rapport indique que la capacité de la raffinerie sera augmentée de 400 tonnes par jour. Assemblée le 17 juin.

V. O. C. — Production de la semaine au 4 juin : 1.157.128 barils contre 1.117.704 la semaine précédente.

# LE REDRESSEMENT DE LA BALANCE COMMERCIALE

(Suite de la page 3)

Cette remarque nous ramène au principal obstacle qui empêche l'établissement des relations commerciales normales avec l'U.R.S.S. : la question politique. Les russes sont libres de faire leur bonheur comme ils l'entendent, pourvu qu'ils ne tentent pas de propager leurs méthodes à l'étranger et particulièrement en Égypte. Le gouvernement devra donc prendre toutes les mesures pour mettre le pays à l'abri d'une propagande qui risquerait d'y causer des bouleversements. Nous ne croyons pas que la tâche soit au dessus des forces de nos di-

rigeants. D'ailleurs il est dans l'intérêt même des Russes de développer leur commerce avec nous. Il faudra leur faire comprendre qu'à la moindre alerte toute relation entre les deux pays sera automatiquement coupée, et que nous interdirions alors complètement l'importation de produits russes en Égypte.

En tous les cas, il faudra avoir le courage de tenter l'expérience. Si elle échoue nous n'aurons rien perdu, si nous savons nous tenir sur nos gardes. Si elle réussit, un nouveau champ peut-être immense sera ouvert à nos exportations cotonnières.

Edgar Anzarut.

# Chronique de la Bourse des Valeurs

Le 17 juin 1938

## BANCAIRES

La situation politique internationale n'a pas évolué, ni dans un sens ni dans l'autre. Si, au cours de cette semaine aucun événement n'est venu aggraver l'état de choses actuel, par contre aucun fait nouveau ne permet plus d'optimisme pour une solution qui semble bien incertaine.

Côté espagnol, les incidents de frontières ou torpillages de navires n'ont point pris fin. Et si les gouvernements britannique et français semblent avoir pris de mesures pour empêcher la répétition de pareilles attaques, par contre ils sont opposés à toute représaille. Cette attitude, peut-être trop conciliante semble avoir encouragé la continuation des incidents.

Côté tchécoslovaque, malgré le ton toujours agressif de la presse allemande, la situation semble un peu plus calme. Le Parlement tchécoslovaque sera bientôt saisi de la discussion sur le problème des minorités, sur la base des propositions de Henlein.

Dans le domaine économique, la situation est toujours assez mauvaise. On parle de dévaluation du dollar et l'on assiste à une véritable ruée sur l'or.

La décision définitive de l'Allemagne de ne pas payer les dettes de l'Autriche a créé un vif mécontentement dans les milieux financiers britanniques qui envisagent d'ores et déjà des mesures de représailles. Il sera créé un clearing sur les crédits de l'Allemagne et de l'Autriche provenant des exportations de ces deux pays.

D'une façon générale, les bourses étrangères ont fait preuve d'un certain relâchement, les cours des valeurs faisant cependant preuve d'une résistance assez satisfaisante.

Notre place n'a pas manqué d'être influencée défavorablement par la tendance des bourses étrangères et l'absence presque totale de l'intérêt public a provoqué un tassement général des cours.

## FONDS D'ETAT

Malgré la tendance générale faible, les fonds d'Etat ont fait preuve d'une certaine fermeté. L'Unifiée clôture à Lst. 102 1/4 contre 102, alors que la Privilégiée termine à Lst. 95 3/4 contre 95 9/16. Les obligations Helléniques 4% en dollars sont recherchées à L.E. 124 contre L.E. 122

L'Ordinaire Agricultural Bank est demandé à Lst. 0 9/64. La National Bank abandonne quelques fractions à Lst. 35 3/4. L'Action Crédit Foncier est plus faible à frs. 673 contre 679. Les Obligations à lots sont également plus faibles. L'Emission 1903 clôture à frs. 319 1/2 contre 320 1/2. L'Emission 1911 termine à frs. 293 1/2 contre 295.

La Banque d'Athènes après avoir été offerte réussit néanmoins à se maintenir inchangée à frs. 9. Par contre l'Action Land Bank abandonne une fraction à Lst. 3 31/32 alors que la Fondateur recule à Lst. 36 1/2 contre Lst. 37 1/2.

## EAUX, TRANSPORTS ET CANAUX

La Jouissance Eau du Caire fut plus ferme et clôture à frs. 371 1/2 contre 368. Il en est de même de la Fondateur qui avance à frs. 2650 contre frs. 2560.

Parmi les Obligations Suez, la tendance fut différente. Alors que les 3% sont plus faibles à frs. 557 contre 560, les 5% sont plus fermes et clôturent à frs. 586 contre frs. 583 1/2.

La Dividende Trams d'Alexandrie est en bonne demande et termine à frs. 224 contre frs. 216. La Jouissance demeure inchangée à frs. 24 1/2.

La Part Sociale Trams du Caire est légèrement faible à frs. 70 3/4.

## FONCIERES ET IMMOBILIERES

Au cours de cette semaine, l'échange des Actions Jouissance Cheikh Fadl contre les Actions Ordinaires a été réalisé. Ces derniers titres cotent L.E. 3 5/8 alors que la valeur nominale est de L.E. 4.

La Gharbieh Land demeure inchangée à L.E. 1. L'Action Kom-Ombo, avance d'une toute petite fraction à Lst. 6 1/32. Il en est de même de la Fondateur qui clôture à Lst. 32 5/8. L'Ordinaire Béhéra est également plus ferme et clôture à L.E. 9 31/32 contre 9 3/4.

L'Union Foncière est légèrement plus faible et abandonne une petite fraction à Lst. 2 45/64.

L'action Cairo Heliopolis a pu se maintenir inchangée à frs. 275. Par contre la Fondateur abandonne une petite fraction à L.E. 10 3/32. La Delta fit l'objet d'une bonne demande et clôture à Lst. 1 1/16 contre 1 1/64. La New-Egyptian est également plus ferme, clôturant à sh. 15 en gain d'une fraction.

## INDUSTRIELLES

L'Egyptian Salt et Soda est légèrement plus ferme, clôturant à sh. 42/-.

Par contre la Port-Said Salt est plus faible à sh. 39/1 1/2 contre sh. 40/3. L'Oilfields a progressé d'une fraction terminant à Lst. 2 3/64. Les valeurs sucrières demeurent assez fermes. L'ordinaire est inchangée à frs. 120 3/4. La privilégiée est demandée à frs. 112 3/4, alors que la part de Fondateur avance à L.E. 3 1/8 contre L.E. 2 31/32. Une assignation vient d'être lancée par un porteur de parts contre la Société réclamant 45% des sommes affectées, suivant convention, à l'amortissement et à l'amélioration des installations des usines. Ce porteur considère ces montants comme des prélèvements sur les bénéfices. Cela n'est nullement le cas, puisque ces sommes sont réglées par la convention et leur prélèvement n'est autorisé que pour le seul but indiqué par l'accord.

La Filature Nationale est demandée à Lst. 8 15/32, abandonnant toutefois une petite fraction. L'action Associated Ginners acquiert quelques fractions à Lst. 0 43/64.

## HOTELIERES

L'ordinaire Upper Egypt Hotels est en bonne demande. Le titre est recherchée à L.E. 1 15/64 contre L.E. 1 3/8.

L'ordinaire Egyptian Hotels est plus faible étant offerte à Lst. 1 27/64, en perte d'une fraction.

## SUCRERIES D'EGYPTE

Un porteur de parts de Fondateur vient d'assigner, par l'entremise de l'étude de Me. Boubli, la Société des Sucreries d'Egypte. Dans cette assignation le porteur de parts réclame à la société l'attribution aux fondateurs de 45% du montant qui est affecté chaque année à l'amortissement, amélioration et renouvellement des usines. Il réclame en outre la somme de P.T. 614 1/2 par part constituant la somme lui revenant sur les montants qui ont été déjà utilisés jusqu'au 31 octobre 1937.

On comprendra combien cette réclamation est injustifiée, si l'on se rend compte que c'est la Convention de 1931 qui régit le prélèvement des sommes affectées à l'amélioration et au renouvellement des usines et que le Gouvernement égyptien n'a autorisé ces prélèvements que dans ce seul but. Il n'aurait jamais permis que l'on considère ces montants comme constituant des bénéfices, dont il aurait dû le cas échéant, suivant les termes mêmes de la convention, être le premier à bénéficier.

# LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS DU CAIRE

## DU 10 AU 17 JUIN 1938

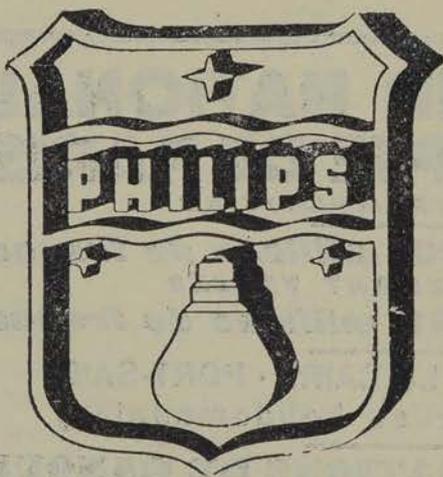
| DESIGNATION<br>DES VALEURS                     | 10 juin<br>1938 | 17 juin<br>1938 | DESIGNATION<br>DES VALEURS            | 10 juin<br>1938 | 17 juin<br>1938 |
|------------------------------------------------|-----------------|-----------------|---------------------------------------|-----------------|-----------------|
| <b>FONDS D'ÉTAT</b>                            |                 |                 | <b>SOCIÉTÉS FONCIÈRES</b>             |                 |                 |
| Unifiée 4% .....                               | Lst. 102        | 102 1/4         | Dom. Ch. Fadl, Jouiss. L.E.           | 3 5/8           | 3 5/8           |
| Privilégiée .....                              | Lst. 95 9/16    | 95 3/4          | Gharb. Land Cy., Act. ... Frs.        | 1               | 1               |
| 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 1/4           |
| Trib. d'Ég. 3½% .....                          | Lst. 99 15/16   | 99 13/16        | Sté Fonc. d'Égypte .....              | Lst. 6 1/4      | 6 1/4           |
| Tribut d'Ég. 4% .....                          | Lst. 102        | 102 5/8         | Wadi Kom-Ombo, Act. ... Lst.          | 6 1/64          | 6 1/32          |
|                                                |                 |                 | Wadi Kom-Ombo, Fd. ... Lst.           | 32 1/2          | 32 5/8          |
|                                                |                 |                 | Anglo-Belgian Cy. ....                | Lst. 0 29/32    | 0 29/32         |
| <b>BANQUES</b>                                 |                 |                 | <b>SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES</b>          |                 |                 |
| Agricult. Bank .....                           | Lst. 0 9/64     | 0 9/64          | Union Foncière .....                  | Lst. 2 3/4      | 2 45/64         |
| Agricult. Bank, Fond. ... Lst.                 | 33              | 33              | Eg. Enter. et Dev. .... L.E.          | 4 15/32         | 4 1/2 a.        |
| Crédit Agr. d'Égypte, Act. Ord. .... P.T.      | 460             | 460             | Eg. Enter. et Dev. Fd. ... L.E.       | 0 5/16          | 0 5/16          |
| National Bank .....                            | Lst. 35 15/16   | 35 3/4          | Cairo-Héliopolis .....                | Frs. 274 1/2    | 275             |
| Crédit Fon. Egypt. Act. Frs.                   | 679             | 673             | Cairo-Héliopolis, Fd. ... L.E.        | 10 5/32         | 10 3/32         |
| Crédit Foncier Fd. 1/10 ... Frs.               | 1275            | 1275            | Cairo-Héliopolis, Ob. ... Frs.        | 530             | 531 3/4 ex      |
| Crédit Fon. Ob. lots 1903 Frs.                 | 320 1/2 ex      | 319 1/2         | Egypt. Delta Land .....               | Lst. 1 3/64     | 1 1/16          |
| Crédit Fon. Ob. lots 1911 Frs.                 | 295 ext.        | 293 1/2         | New-Egyptian Cy. .... Sh.             | 14/9            | 15/-            |
| Crédit Fon. Obl. 3½% ... Frs.                  | 525             | 525             | Sté. Im. Gare Caïre ... L.E.          | 3 13/32         | 3 3/8           |
| Crédit Fon. Ob. 3% .....                       | Frs. 470        | 465             | Koubbeh Gardens .....                 | L.E. 1 5/8      | 1 5/8           |
| Crédit Fon. Ob. 3½% Em. 1937 .....             | L.E. 95         | 95              | Caïre Suburban Land ... L.E.          | 2 3/4           | 2 3/4           |
| É Banque d'Athènes .....                       | Frs. 9          | 9               |                                       |                 |                 |
| Sté. An. Belgo-Egyptien-ne, Part Soc. ....     | F. 49 1/2       | 49 1/2          | <b>SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES</b>         |                 |                 |
| Land Bank, Act. Ord. .... Lst.                 | 4               | 3 31/32         | Crown Brewery .....                   | Frs. 127        | 127 v.          |
| Land Bank, Fond. ....                          | Lst. 37 1/2     | 36 1/2          | Cie. Frigorifique .....               | L.E. 5 5/8      | 5 5/8           |
| Land Bank Ob. 3½% .....                        | Frs. 457 1/4    | 457 1/4         | Sté. Eg. Irrig., Act. .... L.E.       | 1 15/16         | 1 31/32         |
| Land Bank, Ob. 4% .....                        | Frs. 70         | 70              | Manure Cy. ....                       | L.E. 1 1/2      | 1 1/2           |
| Land Bank, Ob. 4½% 1930 P.T.                   | 738             | 740 a.          | Salt and Soda .....                   | Sh. 41/10 1/2   | 42/-            |
| Land Bank 5% 1926 .....                        | Lst. 105        | 105             | Port-Said Salt .....                  | Sh. 40/3        | 39/1 1/2        |
| Land Bank 5% 1927 .....                        | L.E. 102 1/2 ex | 102 1/2 ex      | Egyptian Markets .....                | Sh. 26/1 1/2    | 26/1 1/2        |
| Banque Misr .....                              | L.E. 6 3/8      | 6 11/32         | Anglo-Eg. Oilfields, Act. Lst.        | 2 1/64          | 2 3/64          |
| Bq. Com. Grèce, Act. ... Frs.                  | 18 1/2 ex       | 18 1/2 ex       | Suc. et Raf. Eg., Ord. ... Frs.       | 120 3/4         | 120 3/4         |
| Mortgage Bank of Palestine Act. Ord. .... L.E. | 5,53 exc.       | 5,53 n.         | Suc. et Raf. Eg. Priv. ... Frs.       | 112 3/4         | 112 1/2 a.      |
| Ob. 5% 1938-56 s. U.V.W. L.E.                  | 97,60 a.        | 97,60 a.        | Suc. et Raf. Eg., Ob. .... Frs.       | 475 a.          | 476 a.          |
| Ob. 5% 1939-56 série X. L.E.                   | 97,60 a.        | 97,60 a.        | Suc. et Raf. Eg., Fd. ... L.E.        | 2 31/32         | 3 1/8           |
| Ob. 5% 1941-56 série Y. L.E.                   | 96,40 a.        | 96,40 a.        | Elect. Light & Pow .....              | L.E. 17 3/4 ex  | 17 3/4 exci     |
|                                                |                 |                 | Elect. Light Pow Jss. ... L.E.        | 13 3/4 n.       | 13 3/4 exc      |
|                                                |                 |                 | Industrie du Froid, Act. L.E.         | 4 11/16         | 4 15/16         |
|                                                |                 |                 | Filature Nationale Ord. Lst.          | 8 1/2           | 8 7/16          |
|                                                |                 |                 | Cairo Sand Bricks .....               | Lst. 3 1/2      | 3 1/2           |
|                                                |                 |                 | Imprimerie Misr .....                 | L.E. 6 3/4      | 6 7/8           |
|                                                |                 |                 | Sté Misr Egr. Coton ... L.E.          | 4               | 4 v.            |
|                                                |                 |                 | Plâtrière Ballah .....                | L.E. 5 1/64     | 5 1/16          |
|                                                |                 |                 | Alexandria Pressing .....             | Lst. 7 13/32    | 7 13/32         |
|                                                |                 |                 | «Al Chark» Cie. Ass. sur la Vie ..... | L.E. 6 9/32     | 6 9/32          |
|                                                |                 |                 | Soc. Ciments Portland Tourah .....    | P.T. 1000       | 1000            |
|                                                |                 |                 | Sté Misr Fil. et Tiss. Act. L.E.      | 5 5/16 v.       | 5 1/16          |
|                                                |                 |                 | The As. Cotton Ginners, Lst.          | 0 5/8           | 0 43/64         |
| <b>EAUX</b>                                    |                 |                 | <b>HOTELS</b>                         |                 |                 |
| Eaux Caïre, Act. ....                          | Frs. 127 1/2    | 127 1/2         | Gd. Hôt. Eg. Nung. ....               | Lst. 16 3/8     | 16 3/8          |
| Eaux Caïre, Jouiss. ....                       | Frs. 363        | 371 1/2         | Gd. Hôt. Ob. Série A. ... Lst.        | 104 excn.       | 104 excn.       |
| Eaux Caïre, Fond. ....                         | Frs. 2560       | 2650            | Up. Eg. Hot., Nouv. ... L.E.          | 1 25/64         | 1 25/64         |
| Eaux Caïre, Obl. 4% .....                      | Lst. 102 1/4    | 102 1/4         | Up. Eg. Hot., Ob. 5% ... L.E.         | 86 a.           | 86              |
| Eaux Caïre, Obl. 4% .....                      | Lst. 102 1/4    | 102 1/4         | Egyptian Hot., Ord. .... Lst.         | 1 3/8           | 1 27/64         |
|                                                |                 |                 | Egyptian Hot., Priv. ... Lst.         | 9 1/2           | 9               |
| <b>TRANSPORTS</b>                              |                 |                 |                                       |                 |                 |
| Anglo-Am. Nile Cy. ....                        | Lst. 1 13/64    | 1 13/64         |                                       |                 |                 |
| Aut.-Om. Caïre, Act. ... L.E.                  | 4               | 4               |                                       |                 |                 |
| Aut.-Com. Caïre, Fd. .... L.E.                 | 1               | 1               |                                       |                 |                 |
| Menzaleh Canal, Act. ... P.T.                  | 168 n.          | 168 excn.       |                                       |                 |                 |
| Ch. Fer Kéneh, Act. .... Lst.                  | 25 21/32        | 25 21/32        |                                       |                 |                 |
| United Egypt. Nile ... L.E.                    | 1 15/32         | 1 15/32         |                                       |                 |                 |
| Ob. Suez 3% 2e. série ... Frs.                 | 560             | 557             |                                       |                 |                 |
| Ob. Suez 3%, 3e. série ... Frs.                | 549             | 548             |                                       |                 |                 |
| Suez 5% .....                                  | Frs. 584        | 586             |                                       |                 |                 |
| Trams Alex., Div. ....                         | Frs. 225        | 224             |                                       |                 |                 |
| Trams Alex., Act. Jouiss. Frs.                 | 24 1/2          | 24 1/2          |                                       |                 |                 |
| Trams Alex., Ob. 4% ... Frs.                   | 480 excn.       | 480 excn.       |                                       |                 |                 |
| Trams Caïre, Parts Soc. Frs.                   | 71 1/4          | 70 3/4          |                                       |                 |                 |

# LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS D'ALEXANDRIE

## DU 10 AU 17 JUIN 1938

| DESIGNATION<br>DES VALEURS      | 10 juin<br>1938 | 17 juin<br>1938 | DESIGNATION<br>DES VALEURS     | 10 juin<br>1938 | 17 juin<br>1938 |
|---------------------------------|-----------------|-----------------|--------------------------------|-----------------|-----------------|
| Empr. Municipal 1902 ... Lst.   | 103 1/2         | 102 3/8         | Delta Lt. Rys., Priv. ... Lst. | 1 1/8           | 1 5/32          |
| Empr. Municipal 1919 ... L.E.   | 103 5/8         | 103 5/8         | Alexandria Ramleh ... Lst.     | 1               | 0 63/64         |
| Land Bank Act. .... Lst.        | 4 1/64          | 3 31/32         | Trams Alex., Div. .... Frs.    | 213 3/4         | 219 a.          |
| Land Bank, Fond. .... Lst.      | 37              | 38              | Trams Alex., Jouiss. ... Frs.  | 23 1/2          | 24              |
| Land Bank Obl. 3 1/2% ... Frs.  | 465             | 460             | Trams Alex., Obl. 4% ... Frs.  | 484             | 481             |
| Land Bank, Obl. 4% ... Frs.     | 70              | 70              | Press. et Dépôts Act. ... L.E. | 14 1/8          | 14 5/16         |
| Commercial Bank ..... Lst.      | 1               | 1               | Presses Libres ..... L.E.      | 8 1/4           | 8 1/4           |
| Alexandria Water ..... Lst.     | 16 7/8          | 16 29/32        | Net et Pressage ..... L.E.     | 7 13/32         | 7 1/2           |
| Béhéra, Ord. .... L.E.          | 9 13/16         | 9 31/32         | Alex. Pressing ..... L.E.      | 7 11/32         | 7 7/16          |
| Béhéra, Priv. .... Lst.         | 5 11/32         | 5 11/32         | Bonded War., Ord. .... Lst.    | 6               | 6 1/32          |
| 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 1/4           | 0 1/2           | Filature Nationale, Act. Lst.  | 8 15/32         | 8 7/16          |
| Union Foncière ..... Lst.       | 2 23/32         | 2 23/32         | Salt and Soda ..... Sh.        | 41/10 1/2       | 41/7 1/2        |
| The Gabbary Land ..... L.E.     | 2 1/32          | 2 1/64          | Port-Said Salt ..... Sh.       | 40/3            | 39/6            |
| La Gérance Imm. .... L.E.       | 3 3/4           | 3 3/4           | Ass. Cotton Ginners ... Lst.   | 0 19/32         | 0 21/32         |

# PHILIPS



éclaire MIEUX  
consomme MOINS  
dure LONGTEMPS

# LA REVUE COTONNIERE

## Résumé du Mouvement de Prix

| Echéance             | Clôture<br>16/6/38 | Clôture<br>2/6/38 | Clôture du<br>l'année passée | Max.<br>des | Min.<br>prix. |
|----------------------|--------------------|-------------------|------------------------------|-------------|---------------|
| <i>Sakel:</i>        |                    |                   |                              |             |               |
| Juillet              | 11.77              | 11.68             | 18.01                        | 11.95       | 11.40         |
| Novembre             | 12.44              | 12.26             | 18.33                        | 12.60       | 12.00         |
| Janvier              | 12.60              | 12.45             | 18.38                        | 12.76       | 12.30         |
| <i>Giza 7:</i>       |                    |                   |                              |             |               |
| Juillet              | 11.44              | 11.27             | 16.20                        | 11.60       | 11.07         |
| Novembre             | 11.85              | 11.66             | 16.58                        | 12.02       | 11.48         |
| Janvier              | 11.94              | 11.75             | 16.56                        | 12.08       | 11.59         |
| <i>Haute-Egypte:</i> |                    |                   |                              |             |               |
| Juin                 | 9.27               | 9.01              | 16.16                        | 9.49        | 8.88          |
| Août                 | 9.43               | 9.19              | 15.25                        | 9.63        | 9.01          |
| Octobre              | 9.63               | 9.39              | 14.40                        | 9.79        | 9.23          |
| Décembre             | 9.70               | 9.50              | 14.30                        | 9.84        | 9.32          |
| Février              | 9.78               | 9.58              | 14.18                        | 9.91        | 9.41          |

### New-York

|                |         |       |         |       |
|----------------|---------|-------|---------|-------|
| 16/6/38        | Juillet | 8.23  | Octobre | 8.26  |
| 2/6/38         | »       | 7.89  | »       | 7.93  |
| L'année passée | »       | 11.89 | »       | 11.95 |

### Liverpool

|         |              |         |      |        |              |         |      |
|---------|--------------|---------|------|--------|--------------|---------|------|
| 16/6/38 | Giza 7       | Juillet | 6.25 | 2/6/38 | Giza 7       | Juillet | 6.19 |
| »       | Haute-Egypte | »       | 5.44 | »      | Haute-Egypte | »       | 5.15 |
| »       | Américain    | »       | 4.44 | »      | Américain    | »       | 4.24 |

Jeu, le 16 mai 1938.

### Contrats

La tendance de reprise qui marqua la dernière partie de la quinzaine passée, fut encore accentuée de bonne heure pendant la quinzaine en revue, grâce à des couvertures de découvert et des nouveaux achats de la spéculation stimulés par des dépêches plus fermes d'Amérique, des rumeurs d'une possible subvention locale pour l'exportation, ainsi que des messages de Tokio disant qu'on s'attendait à ce que le gouvernement japonais annule à partir du 1er juillet les restrictions actuelles sur les importations de coton brut. Les ventes en fixation firent une pression considérable de temps en temps, mais les achats du commerce (couvrant en partie de nouvelles affaires, bien que principalement en réponse aux calls de la filature concernant des ventes anciennes) compensèrent amplement, et les prix haussèrent de 52 points, 72 points et 100 points pour le Sakel, le Giza et l'Ashmouni respectivement au-dessus des dernières prix marqués à fin mai.

La tendance haussière fut alors arrêtée par une diminution de la demande pour l'exportation. Les opérations avec le Lancashire furent interrompues par les fêtes de la Pentecôte, et bien qu'un certain nombre de nouvelles affaires continuait à se faire avec le Continent en Giza 7, la demande de la filature pour les cotons à soie courte baissa d'une façon marquée par suite du fort élargissement de l'écart Ashmouni/Américain à la reprise. Mais une baisse qui survint à la suite de liquidations fut tôt arrêtée par un appui renouvelé de la spéculation grâce à une meilleure tendance à New-York (attribuée à des

de de l'étranger et les retraits réduits du disponible amenèrent une vague de ventes en réduction des engagements à la hausse. Cet état de choses trouva les acheteurs hésitants, et le marché réagit fortement, le Giza et l'Ashmouni perdant 30 points en une seule séance. Hier, des achats en remplacement furent stimulés par une reprise dans la soirée à New-York ainsi que par des dépêches fermes de Liverpool, et une bonne partie du terrain perdu fut regagné en l'absence de toute pression de vente, mais aujourd'hui le marché baissa de nouveau par suite de liquidations, et clôtura sur un ton hésitant.

La structure technique du marché a faibli avec le développement récent de l'intérêt acheteur et la réduction nouvelle du découvert et des engagements d'arbitrage à découvert qui suivirent le mouvement de couverture de la semaine passée. Les liquidations de ces quelques derniers jours ont quelque peu amélioré la position, mais à moins que le marché ne soit renforcé par une extension de la demande du commerce, il semble douteux que la reprise puisse durer longtemps. Tandis que le marché de New-York a donné dernièrement une note plus encourageante, par suite des conditions climatiques moins favorables (spécialement dans l'Ouest) et des dégâts étendus des charançons, la perspective des affaires aux Etats-Unis demeure obscure, et la probabilité de toute hausse substantielle des prix de l'Américain semble éloignée devant l'énorme approvisionnement actuel et la dépression non soulagée de l'industrie textile locale, à moins qu'elle ne s'appuie sur une nouvelle dépréciation du dollar, laquelle serait une répercussion défavorable sur les prix de Liverpool et d'Alexandrie.

## 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

La position statistique ici ne montre pas l'amélioration prévue par quelques opérateurs qui attendaient un fort mouvement dans les arrivages. Les exportations de mai dépassèrent de 45 o/o celles du même mois de l'année dernière, mais dans la première moitié de juin 224,602 cantars seulement ont été exportés contre 224,905 cantars pour la même période de juin 1937, et le stock à Alexandrie se monte encore à 2,752,000 cantars. L'estimation finale de la récolte 1937-38 du ministère de l'Agriculture publiée le 7 juin, confirme approximativement l'estimation officielle de décembre de 10.816.179 cantars, le Scarto non compris. Sur cette base, et en tenant compte de la consommation locale probable, il doit y avoir encore 500.000 cantars en stock à l'intérieur, ce qui fait que la quantité totale disponible jusqu'à la nouvelle récolte se monte à quelques 3.250.000 cantars. Si les exportations se maintiennent à la moyenne actuelle en comparaison des chiffres de l'année dernière, il y aura un excédent de 2.450.000 cantars de coton ancienne récolte à la fin de la saison. Il n'est pas improbable que les exportations seront relativement fortes la quinzaine prochaine, et l'on croit que les engagements pour embarquement juillet seront substantiels, mais un report l'au moins deux millions de cantars semble assuré, surtout que la demande nouvelle de la filature a montré un rétrécissement marqué ces deux dernières années. Ceci est sans

doute normal pour la saison en ce qui concerne le Lancashire, mais les affaires avec le Continent sont aussi devenues plus petites, et les exportateurs n'espèrent pas une reprise d'intérêt pour nos variétés à soie courte à leur écart actuel de quelques 150 points au-dessus de l'américain.

Dans ces conditions il est difficile de voir comment les prix peuvent hausser encore beaucoup. Cependant, le marché a fait montre dernièrement d'une tendance meilleure, et comme il y a un appui suffisant provenant des calls de la filature, et que les spéculateurs en général semblent être disposés à agir en adoptant la théorie que toute baisse des bas prix actuels ici et en Amérique fournit des occasions favorables pour des achats de placement, plus spécialement en vue de la possibilité de craintes pour la récolte, nous ne prévoyons aucune nouvelle forte baisse.

### Disponible

Le marché du disponible fut très animé pendant la première partie de la quinzaine en revue, l'Ashmouni étant particulièrement demandé, et les primes se raffermirent d'une façon perceptible sur toute la ligne. Dans les quelques derniers jours la demande a baissé en général, mais les cotons à soie courte ont continué à être très demandés, le Sakel faisant l'objet d'une meilleure demande que depuis quelque temps.

### LES FINANCES DE L'ETAT EN MAI

D'après des rapports officiels les recettes de l'Etat en mai 1938 (début de l'année fiscale) se sont élevées à L.E. 2.716.000 comparative-ment à L.E. 2.608.000 pendant le mois correspondant de l'année dernière, accusant ainsi une augmentation de L.E. 108.000.

Les dépenses se sont élevées à L.E. 2.927.000 comparative-ment à L.E. 2.936.000 de l'année écoulée, accusant ainsi une différence de L.E. 9.000.

Les dépenses dépassèrent ainsi les entrées, durant le mois sous revue, par L.E. 211.000.

Les recettes des Tramways, des Téléphones et Télégraphes s'élevèrent, pendant le mois sous revue, à L.E. 638.000 contre L.E. 576.000 durant le mois correspondant de l'année dernière, accusant ainsi une augmentation de L.E. 62.000, tandis que les dépenses s'élevèrent à L.E. 430.000 contre L.E. 403.000 en augmentation de L.E. 27.000.

## BOURSE DES MARCHANDISES D'ALEXANDRIE (Contrats)

| Livraisons                | 9/6/38 |       | 10/6/38 |       | 13/6/38 |       | 14/6/38 |       | 15/6/38 |       | 16/6/38 |       |
|---------------------------|--------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|
|                           | O.     | C.    | O.      | C.    | O.      | C.    | O.      | C.    | O.      | C.    | O.      | C.    |
| <b>Sakellaridis :</b>     |        |       |         |       |         |       |         |       |         |       |         |       |
| Juillet .....             | 11.52  | 11.54 | 11.56   | 11.64 | 11.62   | 11.62 | 11.50   | 11.51 | 11.65   | 11.92 | 11.90   | 11.80 |
| Novembre .....            | 12.35  | 12.38 | 12.36   | 12.43 | 12.42   | 12.43 | 12.27   | 12.30 | 12.45   | 12.50 | 12.60   | 12.45 |
| Janvier .....             | 12.44  | 12.50 | 12.53   | 12.62 | 12.59   | 12.60 | 12.35   | 12.46 | 12.71   | 12.76 | 12.60   | 12.61 |
| <b>Guiza 7 :</b>          |        |       |         |       |         |       |         |       |         |       |         |       |
| Juillet .....             | 11.46  | 11.34 | 11.43   | 11.58 | 11.51   | 11.59 | 11.42   | 11.28 | 11.48   | 11.54 | 11.56   | 11.44 |
| Novembre .....            | 11.77  | 11.70 | 11.77   | 11.92 | 11.92   | 11.97 | 11.82   | 11.69 | 11.95   | 11.95 | 11.98   | 11.85 |
| Janvier .....             | 11.80  | 11.76 | 11.35   | 12.—  | 11.99   | 12.04 | 11.92   | 11.75 | 12.—    | 12.02 | 11.91   | 11.92 |
| <b>Achmouni :</b>         |        |       |         |       |         |       |         |       |         |       |         |       |
| Juin .....                | 9.22   | 9.18  | 9.28    | 9.27  | 9.44    | 9.44  | 9.26    | 9.14  | 9.32    | 9.33  | 9.38    | 9.29  |
| Août .....                | 9.41   | 9.38  | 9.40    | 9.51  | 9.59    | 9.58  | 9.43    | 9.29  | 9.50    | 9.47  | 9.39    | 9.46  |
| Octobre .....             | 9.54   | 9.52  | 9.62    | 9.72  | 9.73    | 9.74  | 9.62    | 9.47  | 9.68    | 9.68  | 9.71    | 9.64  |
| Décembre .....            | 9.60   | 9.58  | 9.66    | 9.78  | 9.76    | 9.80  | 9.65    | 9.53  | 9.76    | 9.73  | 9.76    | 9.70  |
| Février .....             | 9.61   | 9.66  | 9.75    | 9.85  | 9.90    | 9.87  | 9.65    | 9.60  | 9.80    | 9.80  | 9.77    | 9.78  |
| <b>Graines de Coton :</b> |        |       |         |       |         |       |         |       |         |       |         |       |
| Juin .....                | 50.9   | 51.1  | 51.1    | 51.3  | 52.1    | 53.1  | 52.1    | 52.—  | 53.—    | 53.2  | 53.1    | 52.9  |
| Juillet .....             | 52.3   | 52.2  | 51.8    | 52.2  | 53.1    | 53.7  | 52.5    | 52.2  | 53.9    | 53.5  | 53.2    | 52.8  |
| Novembre .....            | 55.8   | 55.2  | 55.6    | 55.4  | 56.3    | 56.5  | 55.5    | 55.1  | 56.2    | 56.1  | 56.3    | 55.5  |

# COMMISSION DE LA BOURSE DE MINET-EL-BASSAL

## BULLETIN HEBDOMADAIRE

Alexandrie, Jeudi à Midi le 16 Juin 1938

### COTON

#### EXPORTATIONS

| Arrivages                      | EXPORTATIONS |         |           |         |                                          |         |            |        |         |           | STOCK<br>Cantars |            |
|--------------------------------|--------------|---------|-----------|---------|------------------------------------------|---------|------------|--------|---------|-----------|------------------|------------|
|                                | Angleterre   |         | Continent |         | Extrême-Orient,<br>Indes, Chine et Japon |         | Etats-Unis |        | TOTAL   |           |                  |            |
|                                | Cantars      | Balles  | Cantars   | Balles  | Cantars                                  | Balles  | Cantars    | Balles | Cantars | Balles    |                  | Cantars    |
| Cette semaine...               | 70.513       | 4.126   | 30.291    | 8.329   | 61.307                                   | 1.755   | 12.958     | —      | —       | 14.210    | 104.556          | 2.933.322§ |
| Même sem. 1937                 | 6.736        | 2.560   | 18.786    | 7.336   | 53.778                                   | 1.087   | 7.938      | —      | —       | 10.983    | 80.502           | 1.103.879† |
| » » 1936                       | 3.792        | 3.392   | 24.863    | 9.719   | 71.584                                   | 498     | 3.687      | —      | —       | 13.609    | 100.131          | 1.396.415* |
| Dep. 1 <sup>er</sup> Sep. 1937 | 10.115.658   | 335.432 | 2.462.172 | 532.163 | 3.931.159                                | 132.601 | 978.630    | 22.020 | 161.830 | 1.022.216 | 7.533.791        | —          |
| Même époque 1936               | 8.714.986    | 378.877 | 2.768.376 | 483.715 | 3.565.457                                | 203.001 | 1.491.079  | 37.415 | 275.083 | 1.103.008 | 8.099.995        | —          |
| » » 1935                       | 8.196.206    | 340.438 | 2.493.409 | 488.790 | 3.602.518                                | 124.782 | 919.852    | 30.925 | 226.720 | 984.935   | 7.242.499        | —          |

Y compris stock § au 1<sup>er</sup> Septembre 1937 Crs 351.455 \* au 1<sup>er</sup> Sept. 1936 Crs. 488.888 † au 1<sup>er</sup> Sept. 1935 Crs. 442.708.  
 Consommation locale du 1<sup>er</sup> Septembre 1937 au 8 Juin 1938, Achmouni Cantars 53.859, Zagora 51.317, Divers 13.199.  
 Total Cantars 118.375 ; en outre Crs. 83.925 ont été réexpédiés à l'intérieur du pays. Ensemble 202.300 à déduire du stock.  
 Consommation à l'intérieur du pays du 1<sup>er</sup> Septembre 1937 au 8 Juin 1938 Cantars 284.522.  
 N.B. En dehors des Exportations ci-dessus il a été exporté par d'autres ports 2.462 cantars.

### GRAINES DE COTON

### TOURTEAUX

### HUILE de GRAINES de COTON

| Arrivages                       | EXPORTATIONS |           |         |        |           | STOCK       | TOURTEAUX |         | HUILE de GRAINES de COTON |
|---------------------------------|--------------|-----------|---------|--------|-----------|-------------|-----------|---------|---------------------------|
|                                 | Angleterre   | Continent | Divers  | TOTAL  | Arrivages |             | Export.   | Export. |                           |
|                                 | Ardebs       | Ardebs    | Ardebs  | Ardebs | Ardebs    |             | Tonnes    | Tonnes  |                           |
| Cette semaine...                | 30.165       | 16.481    | —       | —      | 16.481    | 1.823.835 § | 790       | 7.137   | 241                       |
| Même sem. 1937..                | 1.748        | 23.160    | —       | —      | 23.160    | 1.364.702 * | 841       | 2.204   | —                         |
| » » 1936..                      | 26.586       | —         | 626     | —      | 626       | 936.931 †   | 1.395     | 1.271   | —                         |
| Dep. 1 <sup>er</sup> Sept. 1937 | 4.681.920    | 2.741.916 | 146.020 | 16.915 | 2.904.851 | —           | 91.884    | 188.279 | 2.568                     |
| Même époque 1936                | 3.923.060    | 2.548.390 | 14.864  | —      | 2.563.254 | —           | 72.277    | 178.514 | 11.568                    |
| » » 1935..                      | 3.761.100    | 2.785.232 | 58.032  | —      | 2.843.264 | —           | 80.084    | 158.263 | —                         |

Y compris Stock § au 1<sup>er</sup> Septembre 1937.-Ard. 46.816 \* au 1<sup>er</sup> Septembre 1936-Ard. 4.896 † au 1<sup>er</sup> Sept. 1935. Ard. 19.095.  
 Consommation locale du 1<sup>er</sup> Septembre 1937 au 8 Juin 1938 environ Ard. 918.024 (3) à déduire du stock.

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

### FEVES

### ORGES

|                                             | Arrivages  |        |            |           |        | STOCK       | EXPORTATIONS |         |
|---------------------------------------------|------------|--------|------------|-----------|--------|-------------|--------------|---------|
|                                             | Saïdi      | Béhéra | Angleterre | Continent | TOTAL  |             | Arrivages    | Export. |
|                                             | Ardebs     | Ardeb  | Ardebs     | Ardebs    | Ardebs |             | Ardebs       | Ardebs  |
| Cette semaine .....                         | 986        | —      | —          | 20        | 20     | 31.631      | 3.208        | 876     |
| Même semaine 1937.....                      | 841        | 40     | —          | 29        | 29     | 18.628      | 5.869        | —       |
| A partir du 1 <sup>er</sup> Avril 1938..... | 25.518     | 334    | 532        | 689       | 1.221  | —           | 24.141       | 1.723   |
| Même époque 1937.....                       | 18.522     | 536    | 221        | 664       | 885    | —           | 51.171       | 44.573  |
| Stocks au 1 <sup>er</sup> Avril 1938        | Ard. 7.000 |        |            |           |        | Ard. 4.000  |              |         |
| Stocks au 1 <sup>er</sup> Avril 1937        | Ard. 455   |        |            |           |        | Ard. 21.613 |              |         |

### BLÉS

### LENTILLES

### MAIS

### OIGNONS

|                                            | Arrivages |        |         | EXPORTATIONS |         | STOCK  |         | EXPORTATIONS |              |
|--------------------------------------------|-----------|--------|---------|--------------|---------|--------|---------|--------------|--------------|
|                                            | Saïdi     | Béhéra | Export. | Arriv.       | Export. | Arriv. | Export. | Arrivages    | Export.      |
|                                            | Ardebs    | Ardebs | Ardebs  | Ardebs       | Ardebs  | Ardebs | Ardebs  | Crs. 108 Ok  | Crs. 108 Ok. |
| Cette semaine .....                        | 15.982    | 16.146 | —       | 141          | —       | 290    | —       | 12.728       | 45.708       |
| Même semaine 1937.....                     | 14.123    | 13.826 | 2.088   | 441          | —       | 1.766  | —       | 1.596        | 16.849       |
| A partir du 1 <sup>er</sup> Avril 1938.... | 158.555   | 90.840 | 253     | 3.290        | 38      | 36.532 | 1.385   | 995.553      | 772.350      |
| Même époque 1937.....                      | 354.416   | 93.622 | 53.445  | 3.945        | —       | 97.891 | 65.883  | 801.616      | 799.686      |

Stocks au 1<sup>er</sup> Avril 1938 Ard. 6.500 Ard. 3.500 au 1<sup>er</sup> Déc. 1937 Ard. — au 1<sup>er</sup> Mars 1938 Crs. —  
 Stocks au 1<sup>er</sup> Avril 1937 Ard. 7.075 Ard. 243 au 1<sup>er</sup> Déc. 1936 Ard. — au 1<sup>er</sup> Mars 1937 Crs. —

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

# REVUE DU MARCHÉ DE GROS

Le 17 juin 1938.

Les marchés dirigeants ont réussi à maintenir leur fermeté de la semaine précédente, surtout en ce qui concerne les céréales.

Notre place maintient sa tendance favorable.

## FARINES ET BLES

La hausse sur le marché de Chicago s'est développée rapidement pour atteindre le cours de 80 5/8 cents contre 73.

Les nouvelles des Etats-Unis sont bonnes et l'on s'attend à ce que la récolte de blé d'hiver soit très réussie. Du Canada on rapporte que les 9/10 des ensemencements sont terminés dans les provinces du centre et que l'on s'attend à une réduction de 6% dans l'acréage. L'humidité du sol est estimée à 92% de la normale contre 72% l'année passée à cette date.

La Bourse de Liverpool était également meilleure et la cote clôtura à sh. 6/4 3/4 contre sh. 5/11.

Les conditions atmosphériques en Australie sont plus satisfaisantes à la suite de pluies bienfaisantes. Les achats de la part de l'Italie ont fourni un certain soutien au marché.

\*\*\*

La reprise des cours mondiaux du blé a provoqué une hausse des prix locaux de la farine étrangère, non dédouanée.

La farine australienne non dédouanée vaut Lst. 10.10/- contre 10.5/- Le prix de la marchandise dédouanée demeure inchangé à Lst. 9.5/-, mais les droits de douane ont été ramenés à P.T. 1130 contre 1175.

Les prix de la farine américaine non dédouanée s'établissent à Lst. 15.5/- contre 15.-/- pour le Gold Medal et à Lst. 15.10/- contre Lst. 15.5/- pour le Northern King.

Les prix de la marchandise dédouanée demeurent inchangés à P.T. 175 et 176 respectivement pour les deux qualités.

Le stock de farine dans les Bonded d'Alexandrie est de 8.024 sacs contre 8.735 sacs de la semaine dernière. Celui de Port-Saïd est de 675 sacs contre 925 sacs.

\*\*\*

Chez nous, le ton du marché est resté soutenu et c'est dans le sens d'une légère amélioration des prix qu'il y aurait à signaler les changements survenus depuis la semaine dernière. Cette fermeté relative du marché est le résultat d'une offre modérée de blé qui parvient à maintenir un certain équilibre avec les besoins de l'industrie. Le mouvement de la récolte n'a pas encore pris, cependant, toute son ampleur et il est cer-

tain qu'une augmentation inévitable des arrivages provoquera des reculs, pour lesquels le moyen des avances n'aura que des effets assez atténués. Le montant de ces avances est de P.T. 130 sur le blé Hindi et P.T. 120 sur le Baladi, par ardeb de 150 kilos et d'une propreté de 23 kirats.

Ce sont les prix que le Gouvernement voudrait assurer aux cultivateurs et qu'il désirerait voir se stabiliser. Il n'est pas sans intérêt de noter que le blé d'Australie vaut Lst. 6 la tonne fob, ce qui correspond à P.T. 90 l'ardeb.

Les arrivages de cette semaine se sont élevés à 35.826 ardebs dont 16.805 ardebs de la Basse-Egypte et 19.021 ardeb du Saïd.

La demande de la minoterie a été suffisamment bonne pour absorber les quantités offertes sur le marché avec des améliorations de prix d'environ P.T. 4-5 par ardeb. En fin de semaine le Hindi Saïd de 22 1/2 kirats était traité à P.T. 147 l'ardeb de 150 kilos et le baladi Saïdi à P.T. 138. Le Hindi Béhéri valait P.T. 141 et le Baladi Béhéri P.T. 127 l'ardeb.

## SUCRES

La Bourse de New-York fut soutenue pendant la première partie de la séance, mais un peu irrégulière vers la fin. Le petit mouvement de redressement de la huitaine précédente semble avoir pris fin.

La Bourse de Londres varia très peu, également, sans fournir aucune indication nette sur la tendance fu-

ture. En fin de semaine, cependant, le ton était plus ferme qu'au début.

La côte à New-York termine à 80 cents contre 83, alors que celle de Londres est plus ferme à sh. 5/2 1/4 contre sh. 5/1.

\*\*\*

Chez nous, la semaine a été caractérisée par un léger raffermissement des prix sur place, pour la marchandise disponible pour le transit et à l'origine pour les expéditions futures. Java n'accepte pas moins de Lst. 5 9/16 la tonne cif Port-Saïd pour le chargement juin et Lst. 5 5/8 pour le juillet. Les prix ont tendance à se raffermir encore, car le trust de Java se rend compte que la concurrence et notamment l'Angleterre et la Tchécoslovaquie ont l'intention de maintenir leurs prix au-dessus de Lst. 6 1/2. Les nouvelles affaires, traitées avec la source au courant de la semaine, ne furent pas nombreuses, car les exportateurs ne veulent pas s'engager pour des expéditions éloignées comme ils l'ont fait il y a quelque temps. La demande de sucre disponible a été par contre un peu meilleure malgré l'abstention des marchés palestiniens.

La Grèce est, depuis quelques jours, dans le marché et ses achats venant s'ajouter à ceux de la Syrie, ont donné lieu à un assez bon mouvement à la suite duquel le stock de Port-Saïd se trouve réduit appréciablement. Les prix payés pour ce sucre, rendu franco Bonded Port-Saïd, ont été, pour la

# LA FLUVIALE

## F. VANDER ZEE & CIE

CAPITAL

L.E. 75.000

RÉSERVES

L.E. 75.000

**SIÈGE SOCIAL:**

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

**AGENCES PRINCIPALES:** LE CAYRE - MINIER - ASSIOUT

La plus importante entreprise de transports intérieurs en Egypte

**TRANSPORTS FLUVIAUX  
TRANSPORTS CAMIONS  
TRANSITS - DÉDOUANAGES**

plupart, supérieurs à Lst. 5 17/6 la tonne, mais avec la diminution de l'offre des prix plus hauts sont à prévoir.

Le marché du sucre local n'a présenté rien de particulier. Les affaires ont été d'un chiffre normal et les prix stationnaires. Le granulé-raffiné est vendu au détail à P.T. 240 le sac de 100 kilos, le concassé à P.T. 224 le sac de 80 kilos et les tablettes à P.T. 80 la caisse de 25 kilos, ce dernier prix est plutôt normal.

#### RIZ

Le marché du riz a été calme, mais avec prix soutenus. La demande pour l'exportation et pour la consommation reste toujours très faible et, du point de vue du chiffre d'affaires, les résultats de la semaine qui s'achève sont assez modestes. Il a été donné de constater, par ailleurs, que le riz de Rangoon pour lequel le peuple égyptien a toujours eu une certaine prédilection, a maintenant cessé d'être en faveur. Il n'est pas difficile de s'en rendre compte par la difficulté que les fabricants éprouvent à placer le riz Mamsouh fabriqué avec du cargo de Rangoon et vendu meilleur marché que la qualité égyptienne. Nous finissons la semaine calme à P.T. 148 le glacé à P.T. 125 le Mamsouh et à P.T. 118 le cargo.

Le marché du riz de Burma pour le transit n'a offert rien de saillant. Les cotations de Rangoon n'ont pas été modifiées et le Steel No. 3 pour chargement juin est offert à Lst. 8 1/2 la tonne cif Port-Saïd. Le disponible vaut Lst. 8 1/8 franco Bonded, un peu plus soutenu que la semaine dernière.

#### SACS VIDES

Le marché indien a fluctué, cette semaine, d'une manière irrégulière, mais toujours dans des limites très étroites. Comme on le verra plus loin, les lbs. 2 1/4 et lbs. 3 1/4 abandonnent une fraction, tandis que les lbs. 2 1/2 et lbs. 5 s'inscrivent en petite reprise.

Sur place, les lbs. 2 1/2 sont, en ce moment, l'objet d'une bonne demande pour l'emballage des céréales, mais leur prix ne profite d'aucune majoration par suite de l'offre plutôt abondante de cet article.

Les sacs à coton sont plutôt stationnaires à 7 1/16 les 100 sacs, cif Suez pour le chargement août avec le contrat août-septembre à P.T. 4 2/40 le sac franco Bonded Suez.

Ce bas prix ne tente pas encore la spéculation.

Les sacs à oignons de plus en plus délaissés sont à peine demandés à 42 parcas.

Les prix des autres spécialités sont les suivants :

| Sacs lbs. | Charg. | Disp. dans un des Etablissements ci-après, au Caire ou à Alexandrie. |
|-----------|--------|----------------------------------------------------------------------|
| 2 1/4     | 38/—   | 2 10/40                                                              |
| 2 1/2     | 43/—   | 2 22/40                                                              |
| 3 1/4     | 57/6   | 3 11/40                                                              |
| 5         | 85/—   | 5 5/40                                                               |
| 5 (extra) | 93/—   | 5 14/40                                                              |

Le stock de sacs dans les Bonded de Port-Saïd est de 3.815 balles contre 3.949 balles de la semaine dernière.

### SOCIETE ANONYME DES EAUX DU CAIRE

#### Avis de Convocation

Messieurs les Actionnaires de la S.A. des Eaux du Caire sont convoqués en Assemblée Générale Extraordinaire pour mercredi 29 juin 1938 à 17 heures au siège de la Société au Caire, à Zahr-el-Gammal, Boulac pour délibérer sur l'ordre du jour suivant :

« Fixer le prix de vente de l'eau filtrée au taux uniforme de 15 1/2 millièmes le mètre cube, et ce en application de la faculté que possède la Société en vertu de sa charte, de vendre l'eau à un prix inférieur au prix autorisé ».

Pour assister à l'Assemblée, il faut être propriétaire de dix (10) actions au moins, et faire le dépôt de ces actions cinq jours au moins avant la réunion, au siège de la Société ou

Crédit Lyonnais, The National Bank of Egypt, Banque Misr, Banque Ottomane, The Barclays Bank Ltd. (D.C. et O.), Comptoir National d'Escompte de Paris, Banco Italo-Egiziano, Banca Commerciale Italiana per l'Egitto, Banque d'Athènes, Banque Belge et Internationale en Egypte.

L'Assemblée ne pouvant délibérer valablement que si la proportion d'actions prévue par les Statuts est représentée, Messieurs les Actionnaires sont priés de faire le dépôt de

### CREDIT FONCIER EGYPTIEN

#### OBLIGATIONS 3 % A LOTS

Tirages du 15 juin 1938

Emission 1903. — 457ème tirage

Le No. 609.432 est remboursable par 50.000 francs.

Les 25 numéros suivants sont remboursables par 1.000 francs :

410829 472176 621419 690905 727666  
430828 502408 612948 696908 731533  
451412 539555 659504 741100 756782  
454179 577323 682562 716332 766358  
469546 602011 689962 747634 790317

Emission 1911. — 356ème tirage

Le No. 249.993 est remboursable par 50.000 francs.

Les 25 numéros suivants sont remboursables par 1.000 francs :

10525 122317 219647 260137 317847  
22889 128829 228233 262337 338440  
26273 135901 236663 283179 351628  
63033 190686 243334 305666 361429  
74239 208231 256863 312619 388266

Le paiement des lots sera effectué à partir du 1er juillet 1938.

### SOCIETE EGYPTIENNE FINANCIERE

POUR LE COMMERCE ET L'INDUSTRIE

« SEFINA » S.A.E.

23, SHARIA EL MADABEGH — LE CAIRE

autorisée par Décret Royal du 19 Février 1938,

paru au journal Officiel du 5/3/38

Dépôts à vue et à terme fixe — Recouvrement et Escompte d'Effets —  
Emission de chèques sur l'Egypte et l'Etranger — Achat et vente de  
Billets de Banque et Monnaies Etrangères — Ouverture de Crédits  
Documentaires et simples — Ordres de Bourse — Dépôt de Titres —  
Encaissement de tous coupons — Titres et Obligations à lot au  
comptant et à terme.

CAISSE D'EPARGNE aux MEILLEURES CONDITIONS