

# *La Revue d'Egypte Economique & Financière*

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

ADMINISTRATION et RÉDACTION  
**LE CAIRE ALEXANDRIE**

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

Adresse Télégraphique "PUBLIOR"

Concessionnaire Exclusif  
de la Publicité :

**SOCIÉTÉ ORIENTALE  
DE PUBLICITÉ**

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

A B O N N E M E N T S

EGYPTE ETRANGER

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

LE NUMÉRO P.T. 3

## *Au Sommaire :*

Situation Économique des États-Unis.

**La Politique Fiscale et Financière Américaine**

---

Économie Mondiale

**Les Critères de la Reprise**

---

Politique Fiscale Égyptienne

**Nouvelle Augmentation des Droits de Douane et d'Accise**

Que nous réserve l'avenir?

---

Les Nouveaux Impôts

**Les Droits sur les Revenus**

Une Analyse Intéressante

---

**Actualités Economiques**

Le Marché du Blé

---

RUBRIQUES :

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

## Politique Fiscale Égyptienne

# NOUVELLE AUGMENTATION DES DROITS DE DOUANE ET D'ACCISE

### Que nous réserve l'avenir ?

On se demande s'il n'est pas temps de crier hola ! devant la nouvelle hausse du tarif que le gouvernement a décrétée cette semaine. C'est la troisième série d'augmentations en peu de temps, et on est en droit de craindre qu'elle ne sera pas la dernière de son genre. A quoi devons-nous nous attendre encore ?

Il ne faut pas se cacher, en effet, que les milieux commerciaux d'un côté, et la masse des consommateurs de l'autre commencent à envisager l'avenir avec une certaine appréhension, bien compréhensible d'ailleurs.

Il ne fait aucun doute que ces accroissements successifs du tarif douanier, en causant une hausse souvent très sensible dans les prix des articles frappés, entraîne automatiquement, dans nombre de cas, une réduction de la consommation.

Par exemple, les droits sur l'alcool qui ont été portés de 12 à 20 piastres par litre d'alcool absolu, rendent assez onéreux par une bourse modeste l'acquisition d'un flacon d'eau de cologne. Il est très probable que la consommation de cet article ait baissé et qu'elle ne pourra que continuer à diminuer dans l'avenir. Il faut avouer que certains commerçants ont aggravé les choses en ajoutant au prix originel, un supplément qui dépasse l'importance de la hausse douanière. On trouvera par exemple que quelques droguistes ont ajouté 5 piastres au prix du demi-litre d'eau de cologne de 90%. En agissant ainsi ils prélèvent 25% de plus que le montant réel de l'augmentation. Ils sont naturellement les premiers à se ressentir de cette hausse injustifiée.

Cependant, même si le commerçant se contente d'appliquer le nouveau tarif sans modification, le prix de l'article accuse un accroissement important qui ne peut manquer d'entraîner les effets dont nous avons parlé plus haut. Il en résulte que les calculs du gouvernement au moins en ce qui concerne certains produits pourront fort bien s'avérer faux.

La chute que l'on enregistre déjà dans les recettes douanières pourra devenir plus accusée encore, et ce n'est certes pas là ce que le gouvernement peut espérer.

Si encore les nouveaux droits avaient un but protectionniste justifié, personne n'aurait le droit de protester. Mais il n'en est pas ainsi, même lorsque l'on considéra la hausse des droits frappants les cotonnades qui a fait couler tant d'encre et soulevé tant de protestations et de récriminations. Malgré ces dernières, dont la plupart étaient sans le moindre doute, bien fondées, le gouvernement a continué à soutenir la thèse selon laquelle son but en augmentant les droits sur les cotonnades était de protéger une industrie qui souffrait des effets de la concurrence étrangère. Nous n'avons pas l'intention de revenir sur une question qui semble devoir être réglée entre l'Égypte et les pays lésés par le nouveau tarif. Des sages décisions ne tarderont pas, croyons-nous, à être prises à ce sujet.

Voilà donc un cas où l'on a avancé, quoique à tort, l'argumentation protectionniste. Que dire pourtant des cas où cette argumentation n'a pas du tout été invoquée, et où il s'agit purement et simplement d'une mesure d'ordre fiscal ? En disant cela nous pensons surtout aux droits frappant l'alcool et les produits pharmaceutiques.

De nos jours l'alcool n'est plus un produit de luxe, quoique les parfums

et certaines boissons pourraient à la rigueur être considérés comme tels. L'alcool, grâce aux progrès de l'hygiène est devenu un produit indispensable dans les familles et surtout dans les hôpitaux où il est employé en quantités énormes, sans compter qu'il entre dans la composition d'un nombre considérable de produits pharmaceutiques. Il est évident que la consommation privée d'alcool doit se ressentir de l'accroissement de la taxe. Mais les hôpitaux tout en évitant le gaspillage ne peuvent que continuer à employer d'importantes quantités d'alcool qu'ils paient bien plus cher qu'auparavant. En fin de compte, c'est naturellement sur le consommateur, — dans ce cas les malades — que le fardeau doit retomber.

Malheureusement, on ne s'est pas arrêté-là. Cette semaine nous avons eu la désagréable surprise d'apprendre que le gouvernement a jugé nécessaire de décréter une nouvelle augmentation des droits frappant les médicaments et produits pharmaceutiques. Pourtant, il semble bien que ces articles étant donné leur usage et leur prix déjà trop élevés, n'auraient pas dû être touchés par le gouvernement. Le fait que ce dernier en a jugé autrement aura pour effet d'alourdir le fardeau d'une partie importante de la population.

Edgar Anzarut.

(Lire la suite en page 11)

## 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 NOUVEAUX IMPOTS

# LES DROITS SUR LES REVENUS

## Une Analyse Intéressante

Nous avons analysé à plusieurs reprises le projet de création de nouveaux impôts. Nos lecteurs connaissent notre opinion à ce sujet. Nous ne reviendrons donc pas sur cette question. Toutefois nous croyons opportun de reproduire ci-après l'intéressante analyse publiée sur ce problème par notre excellent confrère le « Journal des Tribunaux Mixtes ».

Tant le capitaliste que le travailleur doivent, sur leurs revenus, subir l'impôt: d'où les trois catégories du projet de loi taxant d'abord les revenus des valeurs mobilières et les intérêts des créances, dépôts et cautionnements, c'est-à-dire le revenu du capital, puis les bénéfices commerciaux et industriels, c'est-à-dire le revenu combiné du capital et du travail, et enfin les traitements et salaires, ainsi que les bénéfices des professions libérales, c'est-à-dire le revenu du travail.

Par cette triple caractéristique, nous l'avons déjà observé dans notre précédent article, le projet de loi arrêté par la Commission Fiscale constitue un véritable impôt général sur le revenu: seules les modalités d'application et de perception diffèrent selon qu'il s'agit de telle ou de telle catégorie de revenus ou de contribuables.

C'est, du reste, par la dénomination d'impôt sur le revenu que le Conseil Economique vient de qualifier lui-même le premier projet de loi, à l'occasion des amendements qu'il propose d'y introduire.

Le projet d'impôt sur le revenu comporte quelques exemptions, la plupart du reste plus apparentes que réelles.

Au-dessous d'un minimum de revenu annuel, certains contribuables échapperont à l'impôt: les petits commerçants et industriels, et les petits salariés.

Mais non les contribuables exerçant des professions libérales. Ceux-là, comme nous aurons l'occasion de le constater en examinant de plus près, dans un prochain article, les dispositions qui les concernent, ont complètement échappé à la sollicitude du législateur fiscal, même dans les rares occasions où elle a pu se manifester à l'égard des autres catégories d'assujettis.

En dehors de ces décharges à la base, la Note Explicative signale quelques catégories spéciales de revenus, qu'elle présente comme échappant à l'impôt. En réalité seul l'agriculteur en tant que travailleur est exempté, car s'il est propriétaire, il

paye déjà l'impôt foncier. Dès l'instant d'ailleurs où l'exploitation agricole présente une certaine importance, ce sera le plus souvent celle d'une société anonyme, et alors, par sa forme, elle redeviendra assujettie à l'impôt.

On ne voit guère d'autres exemptions effectives dans le projet. Les deux exemples d'occupations et d'exploitations lucratives laissées de côté, que donne la Note Explicative (§ XXXVI), ne constituent pas de véritables exemptions, car « les opérations de Bourse » sont taxées sous toutes leurs formes par l'impôt sur le timbre, tandis que les « droits d'auteur » sont effectivement atteints par l'impôt en tant que celui-ci frappe les professions libérales. Il est vrai que la Note Explicative indique que l'on s'est borné, au chapitre « des bénéfices des professions non commerciales », à « une énumération limitative », mais le texte du projet (art. 73) ne tarde pas à annoncer à tous les travailleurs de l'esprit ce qui les attend dans un proche avenir, en laissant à un simple arrêté du Ministre des Finances la faculté d'étendre la charge de l'impôt sur les bénéfices à « toute autre profession non commerciale ».

Si l'on voulait réellement favoriser le développement en Egypte des oeuvres scientifiques et artistiques, comme il est dit dans la Note Explicative, il faudrait consacrer cette exemption par un texte spécial.

Le seul texte que nous connaissions — on vient de le voir — rend au contraire l'exemption purement platonique.

Est-il exact que le texte du projet ait, dans toute la mesure du possible, éliminé les superpositions d'impôt pour la même activité ?

On voit bien, par quelques dispositions spéciales, que certains doubles emplois ont été écartés, là où ils eussent été particulièrement choquants: ainsi pour ce qui a trait à la déduction sur les bénéfices des sociétés par actions des impôts déjà payés par elles sur les revenus de ces actions (ou parts de fondateur) pour compte de leurs porteurs, ce qui évite à ces derniers d'avoir à supporter deux fois l'impôt sur le même bénéfice (art. 32); — ainsi encore pour ce qui a trait à la déduction, sur les bénéfices imposables des contribuables détenant en portefeuille

le des valeurs mobilières, du montant des revenus déjà imposés comme tels, mais ce sous déduction d'une quote-part forfaitaire de 10% représentant la contribution de ces revenus aux frais généraux de l'entreprise (art. 34); — ainsi enfin pour ce qui a trait à la déduction, sur le montant des bénéfices sociaux imposables, des intérêts déjà frappés par un impôt spécial, mais cela seulement « pour les sociétés ou entreprises se livrant aux opérations de prêts d'argent soit exclusivement soit simultanément avec d'autres opérations bancaires » (art. 33).

Mais il est bien d'autres cas encore où le double emploi est manifeste.

Ainsi dans le dernier cas prévu ci-dessus, on constate déjà que le paiement de l'impôt à deux reprises différentes, sur tous les revenus constitués par des intérêts, demeure admis au détriment de toutes les exploitations dont l'objet ne porte pas exclusivement sur des opérations de prêts d'argent, à moins qu'il ne s'agisse d'entreprises bancaires.

Toute autre entreprise, si pour les nécessités de son industrie ou de son commerce elle vend un immeuble à terme ou elle consent des atermoiements à des débiteurs en retard, paiera, sur les intérêts ainsi perçus, d'abord l'impôt spécial sur les créances établi par l'art. 13 du projet, et ensuite, en fin d'exercice, l'impôt sur ses bénéfices annuels, pourtant en partie constitués par les intérêts perçus.

Pour certaines sociétés anonymes plus particulièrement, le double emploi sera manifeste.

Ainsi les sociétés immobilières, acquittant déjà l'impôt foncier, ou la taxe sur la propriété bâtie, paieront une seconde fois l'impôt sur leurs bénéfices annuels, bien que ceux-ci ne soient constitués que par des loyers diminués d'un premier impôt.

Dans le projet initial il était même question (voir Note Explicative, § XVII) de désavantager plus encore les sociétés immobilières en leur refusant le bénéfice de la déduction du chef de l'impôt sur les dividendes payés aux actionnaires.

D'autres sociétés ou entreprises subiront également une superposition d'impôts lorsque leurs opérations sociales ont trait exclusivement ou principalement à des tractations déjà atteintes par des taxes existant-

tes; ainsi par exemple les industries relatives à des produits frappés de droits d'accise, les commerces portant sur des marchandises importées, et à ce titre lourdement frappés par des droits de douane (\*).

Sans doute s'agit-il souvent d'une superposition provenant de l'existence d'impôts indirects. Mais lorsque l'impôt indirect est d'une importance telle qu'il affecte gravement déjà les revenus des entreprises commerciales et industrielles, il semble que l'équité ne serait satisfaite que par un très large octroi de déduction ou de ristournes à de telles entreprises.

Les cas de superposition d'impôt augmentent encore si le projet de loi actuel sur le timbre est adopté tel qu'il a été libellé.

Nous avons déjà eu l'occasion de relever l'erreur de conception qui consiste à frapper de l'impôt du timbre non point seulement les opérations accidentelles d'un contribuable mais ses opérations sociales. Or, dans le projet de loi sur le timbre, et malgré les quelques amendements admis par le Conseil Economique, certaines taxes sont suffisamment nombreuses et importantes pour que l'on puisse considérer plusieurs catégories d'entreprises comme spécialement visées: ainsi les entreprises d'assurance (loi sur le timbre art. 26 à 29), d'affichage (ib. art. 52 et suiv.), de banque (ib. art. 30), les agences de Bourse (ib. art. 31 à 34), les journaux, dont la publicité représente le plus souvent le plus clair des bénéfices (ib. art. 35).

Notons en passant que le texte de l'art. 25 p. du projet de loi sur le timbre frappe « tout acte de vente de bien meuble de quelque nature que ce soit », ce qui paraît englober tous les documents relatifs à des commandes commerciales et toutes les factures: impôt spécial qui serait très lourd pour les importateurs et pour le commerce de détail, et dont il faudrait tenir compte, au moins sous forme de bonification forfaitaire, si l'on voulait réellement parer à une superposition d'impôts par suite du paiement de l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux.

Il est, dans le projet de loi sur les bénéfices commerciaux et industriels, une disposition insuffisamment nette, susceptible de créer une équivoque, au sujet de la partie des revenus correspondant à la rémunération du chef de l'entreprise, pour son travail personnel.

Sera-t-il tenu compte de ces prélèvements dans la détermination du montant imposable au titre de bénéfices commerciaux ou industriels ?

Dans l'affirmative, ces sommes représenteraient des traitements qui seraient alors frappés par l'impôt sur

(\*) Les statistiques douanières récemment publiées soulignent, par l'importance des moins-values, l'erreur déjà commise par l'exagération dans les majorations successives des droits de douane.

le revenu du travail. Le danger serait que le Fisc refusât de tenir compte des prélèvements sous le prétexte que ceux-ci ne représenteraient pas de véritables charges, tandis qu'il les taxerait à nouveau au titre de « traitements et salaires ».

Dans la Note Explicative, il est fait allusion à cette question, comme susceptible de donner lieu à quelques hésitations et comme méritant un nouvel examen. Mais le résultat de cette « hésitation » s'est traduit par une imprécision dans les textes. Ceux-ci devront être revus de très près sous cet angle, pour parer sans difficultés possibles à toute superposition d'impôts.

Le Conseil Economique, en proposant de distraire des revenus des sociétés anonymes, pour le calcul de l'impôt, les rémunérations spéciales des administrateurs-délégués, a consacré explicitement la double imposition pour les jetons de présence des autres administrateurs, et implicitement pour les traitements des chefs d'entreprises dans toutes les exploitations ne revêtant pas la forme de la société anonyme.

\*\*\*

Il est un autre écueil à éviter que celui de la double taxation pour une même activité: c'est la possibilité qui serait laissée au Fisc de percevoir l'impôt sur des bénéfices purement apparents.

En effet, la perception est opérée sur les bénéfices annuels indépendamment — sous une seule réserve — des périodes déficitaires.

Une seule réserve, disons-nous: il est admis, en effet, que le déficit d'un exercice soit « considéré comme une charge de l'exercice suivant et déduit du bénéfice réalisé pendant ledit exercice », et que l'excédent du déficit soit « déduit du bénéfice réalisé pendant le deuxième exercice qui suit l'exercice déficitaire », mais sans possibilité d'imputation d'un reliquat éventuel sur le troisième exercice et au delà (art. 56).

Observons d'abord ici que du texte, tel qu'il est libellé, n'apparaît pas la

possibilité dans le cas où plusieurs exercices consécutifs seraient déficitaires, de cumuler ces déficits en vue d'une défalcation sur une période dépassant trois années à partir du dernier exercice déficitaire: ce qui est déjà fort regrettable. Mais déjà il faut déplorer la limitation à trois années du délai autorisé pour l'imputation des pertes.

Il est signalé dans la Note Explicative (§ XX) que la législation française admet le report sur cinq exercices. Pourquoi donc le législateur égyptien, qui dans les divers documents annexés au projet de législation fiscale se targue de très grand libéralisme, s'est-il ici montré plus sévère ?

Dans la réalité des choses, il n'existe de bénéfices qu'à partir de l'amortissement des pertes. L'impôt, portant sur les profits, ne saurait donc affecter des revenus qui n'existent pas. Il est donc arbitraire ici de fixer un délai pour l'affectation des bénéfices à la couverture de pertes incontestables. La conception même d'un délai est anormale. Elle est plus choquante encore si l'on observe que le projet de loi exclut (art. 37) la défalcation sur les bénéfices imposables des réserves portées dans les bilans « pour constituer une provision en vue de faire face à une perte éventuelle ».

Dans une certaine mesure, cette dernière disposition se conçoit, à un point de vue strictement fiscal, pour éviter des fraudes à la loi. Mais alors, si le commerçant prudent qui prévoit des pertes dans un proche avenir ne peut pas y parer d'avance en se constituant une réserve non imposable, il n'est que juste, lorsque ses prévisions se réalisent, qu'on lui permette de combler le déficit par les recettes futures, sans taxer intégralement ces dernières comme si elles représentaient véritablement des revenus.

Ces observations acquièrent une force spéciale à la lumière des circonstances exceptionnelles qui peuvent frapper durement certaines entreprises. La guerre, par exemple, n'est point pour tout le monde une

# BANCO ITALO EGIZIANO

SOCIETE ANONYME EGYPTIENNE

Correspondants  
du Trésor Royal Italien

Toutes les Opérations de Banque

cause de profits : il est des commerces et des industries qu'elle atteint durement. Lorsqu'elle se prolonge durant plusieurs années, et qu'elle entraîne de grosses pertes pour un contribuable, pourquoi trois exercices seulement seraient-ils laissés à ce dernier pour reconstituer son capital considérablement entamé, après quoi, n'y ayant réussi que dans une mesure restreinte, il devrait verser au Fisc une fraction de ses rentrées futures, quelque insuffisantes qu'elles soient à constituer pour lui un véritable revenu ?

Un autre exemple, particulier à l'Egypte celui-là, soulignera davantage l'atteinte ici portée à l'équité. Voici plusieurs années déjà que les créanciers hypothécaires sont empêchés de poursuivre la récupération de leur dû. Le jour où liberté leur sera rendue de se faire payer, ils trouveront en face d'eux des débiteurs insolubles. Malgré cela, le Fisc leur réclamera non seulement, au titre de bénéfices commerciaux ou industriels, une part de leurs maigres encaissements, mais, au titre d'impôt sur les créances, une part sur les intérêts perçus.

Dispositions aggravantes encore : l'article 14, qui frappe même les impôts se rapportant à une période antérieure à l'entrée en vigueur de la loi, et l'article 22, qui édicte qu'en cas de remboursement total ou partiel d'une créance comportant des intérêts impayés, l'impôt est calculé en imputant ce remboursement d'abord sur les intérêts ».

Exception n'est admise, en cas de « réduction de dettes », que pour celles qui sont « judiciairement constatées ». Et les réductions législativement imposées ?

On voit ainsi comment, pour toutes les créances foncières, est injuste la partie du projet de loi qui taxe « les intérêts de toutes créances privilégiées, hypothécaires ou chirographaires » (art. 13). Et cela au moment précis où, par une loi qui accompagnera probablement les projets fiscaux sur le bureau du Parlement, l'Etat se prépare à exproprier sans indemnité une bonne partie du capital même de ces créances-là !

Est-il juste que des créanciers dont le capital aurait été ainsi amputé se voient obligés de payer un impôt sur les intérêts de la fraction de capital qu'on aura bien voulu leur laisser, avant d'avoir pu, par une saine imputation des recouvrements qualifiés d'intérêts, reconstituer au moins en partie le principal de leurs créances ?

On a manifestement perdu de vue cette situation-là : il est impérieux qu'on la règle par une disposition spéciale, si l'on ne veut point, à une première injustice, en ajouter une seconde.

Nous nous sommes, à dessein, abstenus jusqu'ici de nous occuper du taux des futurs impôts sur les revenus des capitaux mobiliers et les bénéfices commerciaux et industriels.

En effet, il paraît prématuré d'ouvrir une discussion sur un barème qui n'a pour l'heure qu'un caractère indicatif, et dont la détermination dépendra en définitive de la délibération parlementaire. Mais il est à cet égard dans le projet de loi une disposition plutôt surprenante, et qu'on ne saurait laisser sans observation : c'est celle où, après avoir prévu en principe un taux de 10%, le texte (art. 6) prévoit une première imposition de 5% seulement, susceptible de majoration jusqu'à 10% par voie de décrets.

Ainsi, dit la Note Explicative (§ IV), « il ne serait pas nécessaire de recourir au pouvoir législatif toutes les fois qu'il s'agira d'effectuer une majoration, et le pouvoir exécutif, ayant ainsi reçu mandat de la part du législateur, y procédera tout seul ».

L'auteur de la Note Explicative, et avec lui la Commission Fiscale qui a adopté le projet, veut bien reconnaître que « ceci pourrait au premier abord paraître comme un empiètement sur le pouvoir législatif, le vote des impôts étant une de ses attributions essentielles ». Il n'en légitime pas moins le procédé préconisé, en tirant prétexte de la commodité pratique d'une délégation de pouvoirs, dans une mesure limitée par anticipation à un maximum.

L'argument est loin d'être décisif. S'il est admis en principe par le législateur qu'un taux déterminé (dans l'espèce 5%) est seul équitable dans les circonstances actuelles, la faculté de majorer, en allant jusqu'à le doubler, un tel taux, ne peut être délég-

guée au pouvoir exécutif sans que le pouvoir législatif ne se dépouille de sa faculté essentielle et primordiale d'appréciation des circonstances futures, qui sont imprévisibles.

Les intervalles des sessions parlementaires sont suffisamment courts pour qu'au cours de ces intervalles les nécessités fiscales ne se modifient pas au point de rendre impérieusement urgente une majoration. Si cette majoration apparaît d'avance comme logique au cours d'une certaine période de temps, le législateur est libre — alors surtout qu'il doit connaître annuellement du budget — d'en tenir compte par un vote susceptible d'intervenir à tout moment au cours des sessions, à la suite d'une délibération qui n'occasionnerait qu'une très minime perte de temps aux assemblées parlementaires.

C'est ici le principe même de la séparation des pouvoirs qui s'insurge contre le blanc-seing envisagé dans le projet de loi.

Nous nous sommes principalement occupés jusqu'ici de la partie du premier projet de loi qui concerne les revenus des capitaux mobiliers et les bénéfices commerciaux et industriels.

Dans un prochain article, nous nous attacherons plus particulièrement au projet d'impôt sur le revenu du travail et, surtout, au régime spécial concernant les bénéfices des professions non commerciales, partie de l'oeuvre de la Commission fiscale dont l'auteur de la Note Explicative veut bien reconnaître que c'est « celle qui présente le plus de défauts ».

## SOCIÉTÉ ÉGYPTIENNE FINANCIÈRE 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

# TABLEAU DES NOUVEAUX DROITS DE DOUANE

Une fois de plus, le Gouvernement Egyptien a augmenté les droits de douane. Ce que nous avons prévu il y a quelques mois se réalise de plus en plus. Il est permis de se demander si les Autorités Compétentes s'arrêteront là! Nul ne le sait, mais nous ne serions nullement étonnés de le voir continuer une politique qui s'avère déjà trop dange-reuse et qui pourrait avoir les conséquences les plus désastreuses.

Ci-dessous nous publions le tableau des nouveaux droits de douane:

Numéros	Désignation des marchandises	Unités de perception	Droits	
			L.E.	M.
118	Sucre de canne, de betterave et sucres analogues (a) Raffinés ou agglomérés:			
	(1) autres que candis	100 K.F.	1	500
	(2) candis	100 „	1	550
	(b) Bruts:			
	(1) destinés au raffinage (*)	100 „	1	400
	(2) autres	100 „	1	500
119	Glucose, lévulose, maltose (sucre de féculs de fruits, etc.) et autres sucres similaires (de raisins, d'amidon, etc.), sucres intervertis	100 „	—	900
129	Sucrerie: massepains, bonbons, pâtés et gommepectorales et toutes autres préparations alimentaires au sucre, non dénommées ni comprises ailleurs	Valeur	30 pour cent avec minimum de 30 mills par kilo net y compris l'emballage immédiat.	
124	Chocolat, en bâtons, pastilles, pralines, bonbons et similaires, ou autrement conditionné	Valeur	30 pour cent avec minimum de 30 mills. par kilo net y compris l'emballage immédiat.	
143	Tomates conservées et conserves de tomates	100 K.B	1	500
147	Extraits, essences ou préparations à base de café	Voir renvoi (2)		
150	Levures:			
	(a) De bière, de distillerie et autres	100 K.B	4	—
177 bis	Tabacs destinés à la fabrication du sulfate de nicotine (3)	100 „	—	100
182	Emeri, pierre ponce, tripoli et autres matières minérales pour aiguiser, polir ou nettoyer, bruts, même granulés, lavés ou moulus, mais non conditionnés pour la vente au détail:			
	(a) Pierre ponce	1000 „	—	150
190	Matières employées dans la composition des mortiers hydrauliques même moulues ou broyées (4)	Régime de No 182 (a)		
36	Médicaments composés non dénommés, préparations dosées et spécialités pharmaceutiques conditionnés pour la vente (5) (6)	Valeur	10 pour cent	

(1) Sous réserve des mesures de contrôle fixées par l'Administration des Douanes et les Accises

(2) Les cafés concentrés (essences ou extraits liquides de café ou de roques de café) acquittent un droit de douane égal au triple des droits d'accise sur le café, et les essences solidifiées au droit égal au quadruple des droits d'accise. Les préparations à base de café, mélanges de café ou de marc de café avec d'autres substances végétales torréfiées (chicoree, orge, glands, etc.) acquittent un droit de douane égal au droit d'accise sur le café.

(3) Sous réserve de transport sous contrôle de la Douane, de justification d'arrivée aux usines destinataires et de toutes garanties et conditions exigées par l'Administration des Douanes.

(4) Tels que: tuff, trass, pouzzolane, etc...

(5) L'importation des médicaments, préparations dosées et spécialités pharmaceutiques, conditionnés pour la vente en détail est interdite à moins qu'il ne soit inscrit sur chaque unité son prix de vente au public. Toutefois cette interdiction n'entrera en vigueur qu'à partir du 1er janvier 1939. Les droits seront établis sur ces articles à base du prix de vente inscrit sur lesdites unités.

(6) Les produits de l'espèce non conditionnés pour la vente suivent leur régime propre s'ils figurent par ailleurs au tarif; sinon, le régime des "produits chimiques non dénommés".

N <sup>o</sup>	Désignation des marchandises	Unités de perception	Droits	
			L.E.	M.
268	Couleurs minérales et pigments minéraux, à base d'arsenic, de baryum, de cadmium, de chrome, de cobalt, de cuivre, d'étain, de fer, de mercure, de plomb, de zinc, etc. (minium, céruse, litharge, mine-orange, blanc de zinc, etc.): (a) Blanc de zinc, lithophone	100 K.B.	—	600
475	Fils de soie artificielle: (b) Teints ou encollés	K.N.	—	150
547	Cloches pour chapeaux: A.—En feutre: (1) De poils ou de laine et poils (2) De laine B.—En paille, fibres de palmiers, écorce, copeaux de bois, sparte ou autres matières similaires: (1) Tressées d'une seule pièce (2) Autres C.—En tresses, bandes ou fils de matières textiles, de papier ou d'autres matières dérivant de la cellulose	Valeur " " " "	10 pour cent 10 pour cent 10 pour cent 10 pour cent	
548	Chapeaux pour hommes: A.—En feutre de poils ou de laine et poils, garnis ou non garnis B.—En feutre de laine, garnis ou non garnis C.—En paille, fibres de palmiers, écorce, copeaux de bois, sparte ou autres matières similaires, garnis ou non	" " "	15 pour cent 15 pour cent 15 pour cent	
549	Autres chapeaux pour hommes: A.—En tissus de soie naturelle ou artificielle, purs ou mélangés B.—En cuir C.—En d'autres matières	" " "	15 pour cent 15 pour cent 15 pour cent	
550	Chapeaux pour femmes: A.—En feutre de poils ou de laine et poils: (1) Non garnis (2) Garnis B.—En feutre de laine: (1) Non garnis (2) Garnis C.—En paille, fibres de palmier, écorce, copeaux de bois, sparte ou autres matières similaires: (1) Non garnis (2) Garnis	" " " " " "	20 pour cent 25 pour cent 20 pour cent 25 pour cent 20 pour cent 25 pour cent	
551	Chapeaux pour femmes en matières textiles (à l'exception du feutre) et autres chapeaux pour femmes, non dénommés ailleurs, y compris les chapeaux en matières artificielles: (1) Non garnis (2) Garnis	" "	20 pour cent 25 pour cent	
552	Casquettes, bonnets, bérets, tarbouches (1) et autres coiffures analogues non dénommés: A.—Tarbouches B.—Autres: (1) En tissu, en feutre ou en bonneterie non foulée (2) En cuir ou en peau (3) En caoutchouc (4) En d'autres matières	la douzaine Valeur " " "	— 15 pour cent 15 pour cent 15 pour cent 15 pour cent	600

(1) Les casquettes, bonnets et bérets en bonneterie non foulée ou en lingerie sont classés avec la bonneterie ou avec la lingerie.

Nombres	Désignation des marchandises	Unités de perception	Droits	
			L.E.	M.
643	Tuyaux de tous types et raccords pour tuyauteries :			
	(a) Tuyaux dont le diamètre est de :			
	(1) 4 pouces ou moins dont le mètre linéaire pèse :			
	(i) 15 kilogrammes et moins	100 K.B.	—	430
	(ii) Plus de 15 kilogrammes	100 K.B.	—	150
	(2) Plus de 4 pouces jusqu'à 6 pouces inclusivement et dont le mètre linéaire pèse :			
	(i) 22 kilogrammes et moins	100 K.B.	—	430
	(ii) Plus de 22 kilogrammes	100 K.B.	—	150
	(3) Plus de 6 pouces	100 K.B.	—	100
	(b) Raccords pour tuyauteries	100 K.B.	—	430
645	Poêles, cheminées, calorifères, et autres articles repris au No. 644, émaillés ou décorés	100 K.B.	—	800
654	Outils, emmanchés ou non, en fonte, en fer ou en acier, même nickelés (1) :			
	(a) Bêches, pelles et pioches, pics, houes, fourches, rateaux, sarcloirs	Valeur		10 pour cent
	(b) Faux et faucilles	"		10 pour cent
	(c) Scies :			
	(1) A main	"		10 pour cent
	(2) Autres	"		10 pour cent
	(d) Limes et rapés, taillées ou piquées, finies ou non	"		10 pour cent
655	Outils pour machines-outils, même nickelés	"		10 pour cent
658	Pointes, rivets et crampons fabriqués à la mécanique, qu'ils soient ou non étamés, cuivrés, zingués ou coaltarés, d'un diamètre de :			
	(b) De 2 millimètres à 5 millimètres inclusivement	100 K.B.	—	300
684	Tôles, feuilles, plaques ou planches, battues ou laminées :			
	(a) Ordinaires (simplement battues ou laminées, même ondulées) :			
	(1) En cuivre	100 K.B.	1	200
	(2) Autres	100 "	—	750
	(b) Autres (étamées, laquées, vernies, ou perforées, etc.)		Mêmes droits que l'alinéa (a) ci-dessus, augmentés de 250 mills. par 100 K.B.	
698	Outils pour professions manuelles, même nickelés	Valeur		10 pour cent
784	Lampes électriques :			
	I.—Simplement pour l'éclairage :			
	B.—Autres (2) :			
	(1) De 40 watts et moins	Par unité	—	008
	(2) Plus de 40 watts et ne dépassant pas 60 watts	"	—	010
	(3) Plus de 60 watts et ne dépassant pas 100 watts	"	—	015
	(4) Plus de 100 watts et ne dépassant pas 200 watts	"	—	035
	(5) Plus de 200 watts et ne dépassant pas 300 watts	"	—	045
	(6) Plus de 300 watts et ne dépassant pas 500 watts	"	—	065
	(7) Plus de 500 watts et ne dépassant pas 1000 watts	"	—	100
	(8) Plus de 1000 watts	"	—	150

(1) Les manches en matières fines sont taxés, séparément, au droit des ouvrages de la matière qui les compose.

(2) Est interdite l'importation des lampes qui ne portent pas l'indication, en creux, en relief ou en une écriture indélébile, de leur pays de fabrication.

## SITUATION ECONOMIQUE DES ETATS-UNIS

# LA POLITIQUE FISCALE ET FINANCIERE AMERICAINE

Le correspondant de New-York du « Financial News » souligne qu'il y a, en ce moment, aux Etats-Unis, deux courants d'idées diamétralement opposées quant aux conséquences éventuelles des déficits budgétaires successifs.

D'après les uns, notamment des fonctionnaires de l'Administration centrale, il ne saurait y avoir trop de déficit budgétaire, puisque « les dépenses formant ce déficit créent la prospérité et par le fait même des excédents budgétaires ».

D'après l'autre mouvement d'opinion, partagé par les financiers mais aussi par plusieurs personnalités de Washington, les déficits budgétaires doivent, inévitablement, conduire à l'inflation.

Il est assez curieux de noter que, dans leurs préoccupations relatives aux conséquences finales, les deux écoles tendent à négliger ce qui pourrait se passer dans l'entre-temps. C'est ainsi, notamment, que toutes les deux admettent comme naturel qu'il n'y aura pas de difficulté à financer les déficits jusqu'au moment où les conséquences espérées ou redoutées se produiront.

Aussi paradoxal que cela puisse paraître, c'est précisément la bonne tenue des cours des obligations gouvernementales qui constitue la menace potentielle la plus sérieuse. Le fait que le prix de ces titres s'élève lors de chaque augmentation des réserves bancaires, et que les obligations municipales se négocient au-dessus de leur valeur nominale, malgré le fait que plusieurs des plus grandes villes américaines se trouvent aux prises avec des difficultés financières, montre clairement que les affaires en obligations à long terme sont devenues une fonction du marché monétaire.

Le marché des obligations de grande classe a cessé d'être, pour les capitalistes, un centre dépendant de l'offre et de la demande de capitaux; il est devenu un lieu d'échanges de « jobbers » dominé par les possibilités de hausse rapide par fractions d'un point.

Il faut dire que beaucoup d'observateurs américains ne partagent pas ces vues; ils croient que les prix des obligations gouvernementales peuvent être maintenus indéfiniment rien qu'en créant des réserves excédentaires à provenir de dépenses — ce qui équivaldrait à un genre de mouvement perpétuel financier. Le peu d'experts qui ne sont pas aussi optimistes, croient néanmoins qu'une

crise dans le financement gouvernemental peut être résolue par la substitution d'obligations gouvernementales exemptes de risques — c'est-à-dire par des traites à long termes escomptables en tous temps — aux obligations « vieux système », qui sont sujettes à fluctuations.

Mais ce moyen, s'il réussit, doit logiquement inciter les banques à liquider, dans une large mesure, leurs propres avoirs en obligations « vieux système »; il doit aussi accélérer un effondrement du marché des obligations au lieu de le retarder. Certes, si une reprise intervient très rapidement, la question se résoudra automatiquement par l'apparition de revenus croissants d'une manière graduelle, et par une diminution correspondante des frais avec un déficit total en réduction.

Mais en période de graves dépression, au cours de laquelle le déficit budgétaire dépasserait le chiffre de 1936, soit 5 milliards de dollars (et ceci est considéré dans certains milieux comme étant plus qu'une simple probabilité), une crise du marché des obligations pourrait bien mettre un terme aux efforts tentés pour sortir de la dépression au moyen de dépenses.

La question se pose de savoir s'il existe une politique fiscale n'impliquant pas l'accumulation de déficits budgétaires considérables, tout en répondant aux besoins d'ordre politique et social présentée au gouvernement. L'analyse des thèses fondamentales existant permet de distinguer divers groupes.

En premier lieu, il y a le groupe « conservateur », représenté dans l'administration par Mr. Jesse Jones (de la Reconstitution Finance Corporation et promoteur de la politique de non-mixtion dans les affaires privées), qui ne préconise que les dépenses gouvernementales destinées à fournir le secours indispensable au soutien des branches faibles de l'économie, comme les chemins de fer. A l'autre extrémité se trouve l'école du « New Deal », qui croit à l'efficacité des dépenses par elles-mêmes, et qui, pour cette raison, est manifestement incapable de présenter n'importe quel programme pouvant être adopté, si un financement de larges déficits gouvernementaux devient impossible.

C'est au troisième groupe — petit et à peine agissant — que l'on doit cependant un programme susceptible de satisfaire en même temps le besoin politique d'une intervention gouvernementale en cas de crise sé-

rière et le besoin économique d'un programme ne requérant pas de fortes dépenses pour combler des déficits. Ce groupe, dont le porte-parole le plus influent est le président Eccles, du « Federal Reserve Board », a besoin d'adopter ce qu'il considère comme étant les traits principaux de la politique du Gouvernement national britannique. Par cela, il veut dire surtout que les efforts pour maintenir le pouvoir d'achat et de consommation au moyen de déficits gouvernementaux sur le stimulant direct de la consommation, doivent être abandonnés. Mais comment le financement aurait-il lieu ?

Cela n'apparaît pas d'une manière très nette. Il y a un groupe qui soutient que l'on peut y arriver rien qu'au moyen de subsides immédiats. Un autre groupe croit que la production peut être stimulée seulement par l'adoption de l'auto-financement par les autorités et au moyen de garanties gouvernementales en faveur d'emprunts privés; ce groupe voit la solution dans les placements sains, mais forcés, à longue échéance, tels que la consolidation des chemins de fer après une réduction radicale du capital, l'intégration des entreprises d'utilité publique dans des systèmes régionaux basés sur une transmission à longue distance, la construction de maisons d'habitation à prix modérés cotenus par une production massive, et la décentralisation d'industries supercentralisées comme celles des automobiles, de l'acier, etc.

Ces diverses tendances sont encore assez imprécises et le résultat final dépendra naturellement, en grande partie, du développement que prendront les affaires.

## MONTANT DES DEPOTS DANS LES CAISSES D'EPARGNE POSTALES ET DES BANQUES

Le Département de la Statistique Générale de l'Etat nous communique les montants déposés dans les Cais- ses d'Epargne postales et des banques à la fin du mois de mai 1938 comparés au mois correspondant de l'année précédente :

	Mai	
	1937	1938
Bureaux de Pos- tes .....	8.417.757	9.217.380
Banques .....	3.341.319	3.605.660
Total .....	11.759.076	12.823.040

## ÉCONOMIE MONDIALE

# LES CRITÈRES DE LA REPRISE

La violente reprise des matières premières est-elle la résultante de la stabilité présente des grandes devises, ou bien cette reprise indique-t-elle une opinion au sujet de nouvelles manipulations monétaires ?

Si l'on observe les marchés commerciaux, on est forcé de convenir que ce n'est pas grâce à leur brusque activité que la hausse des prix des matières premières a été amorcée. Cela signifie-t-il que l'on a joué une stabilisation plus grande et plus officielle des monnaies, laquelle postulerait des modifications de parités, plutôt qu'une véritable reprise d'ordre essentiellement économique ? Malgré le peu d'intérêt que suscite le marché des changes, actuellement, l'opinion à Londres persiste à escompter certains rajustements monétaires dans un avenir plus ou moins prochain.

Une chose mérite d'être rappelée à ce propos : la reprise boursière qui a coïncidé avec la reprise des matières premières a eu lieu précisément au moment où l'on escomptait des conversations monétaires internationales de divers ordres.

Y a-t-il d'autres raisons à la tendance actuelle ? Dans une matière aussi controversée, il nous paraît intéressant de céder la parole à d'autres. Mentionnons tout de suite que les divers observateurs qui ont donné jusqu'ici leur opinion paraissent d'accord sur les diverses raisons qui ont modifié le revirement que l'on constate présentement. Voici quelques avis :

L'« Economist », la grande revue financière hebdomadaire anglaise écrit :

« Le cours des événements durant cette dernière quinzaine a fait naître le timide espoir que la tendance descendante de l'activité économique mondiale serait arrêtée, du moins temporairement. Le bruit d'une éventuelle dévaluation du dollar a donné lieu à une reprise dans les prix des matières premières, reprise qui a été égayée par une accalmie dans la tension politique de l'Europe et par la croyance de plus en plus répandue dans le redressement prochain des affaires aux Etats-Unis. La progression des prix des matières premières a, à son tour, amené sur le marché les acheteurs de certains produits finis, dont les prix sont liés assez étroitement à ceux des matières premières qu'ils contiennent. Si la reprise des prix est maintenue — et cela dépendra en majeure partie, d'une part, de l'évolution des affaires aux Etats-Unis, et d'autre part, de l'évolution

des événements politiques en Europe — le mouvement d'achat peut s'étendre, donnant ainsi naissance à l'accroissement de l'activité ».

Retour des Etats-Unis, M. Kennedy, ambassadeur des Etats-Unis à Londres a déclaré :

« ...Le redressement économique est amorcé aux Etats-Unis... Les éléments psychologiques qui ont déterminé la dépression économique de l'hiver dernier tendent à disparaître ».

M. Robertson, président de la « Westinghouse Electric » (compagnie américaine) a dit :

« Le monde des affaires américain (américan business) a pris l'habitude d'aller d'un extrême à l'autre. Une fois qu'il a pris le départ dans une direction, il continue généralement son mouvement. Actuellement, les affaires, en général, paraissent prêtes à une reprise substantielle ».

M. C.P. Hobbe écrit dans le « Figure » financier :

« La spéculation, dont le rôle est d'aller de l'avant et d'exploiter à la hausse ou à la baisse tous les espoirs et toutes les craintes, s'est engagée, d'abord, parce que l'horizon lui a paru s'éclaircir au point de vue international... »

« De plus, il s'est trouvé qu'au même moment la plupart des causes proprement américaines de la dépression de 1937 étaient effacées : les matières premières qui étaient à des prix exorbitants en 1937 étaient tombées à des niveaux excessivement dépréciés. Par un processus beaucoup plus rapide qu'en 1929-1933, on s'appliquait en même temps à résorber les stocks. Pressé par les nécessités politiques, particulièrement urgentes à quelques mois des élections de novembre 1938, et poussé dans ce sens par un Congrès qui prend de plus en plus son quant à soi, M. Roosevelt a mis beaucoup d'eau dans son vin ».

La « Journée Industrielle », de Paris, écrit notamment :

« Le gouvernement des Etats-Unis a pris toutes les dispositions possibles, et qu'il pouvait légalement prendre, pour élargir la base du crédit : et son plan de dilatation est actuellement à pied-d'oeuvre... »

La décision de l'open market à Paris est venue, en quelque sorte, se conjuguer avec la politique du gouvernement américain, de sorte que dans les deux pays, l'expansion du crédit est à l'ordre du jour. Comme, d'autre part, les dirigeants britanniques sont enclins à saisir toutes occasions pour favoriser une reprise

économique, le monde est fort bien impressionné par la tendance que donnent les trois grandes places financières.

« Dans certains milieux de Londres, on va même plus loin en indiquant que la conclusion de l'accord des paiements anglo-allemand a pu être réalisé grâce à certaines promesses qui auraient été faites à l'Allemagne pour mettre un terme à la situation monétaire paradoxale qui existe depuis si longtemps ».

L'« Information Financière », de Paris, constate qu'aux Etats-Unis :

« Les progrès du prix des aciers d'acier — baromètre important — passés de 13 à 13,25, sont dans la ligne de leur mouvement antérieur au « boom » (ce prix étant de 11,25 il y a un mois). Il en est de même de l'amélioration plus que saisonnière des chargements de wagons la semaine dernière (plus 3.200), de l'amélioration relative des bénéfices des réseaux, des progrès de la production de chaussures en mai (plus 3 p.c. sur mai 1937)... »

« Ont également été enregistrés, à Détroit, des progrès dans les ventes d'automobiles — notamment dans les modèles chers ».

Voici encore ce qu'écrit M. Philippe Schwob, dans l'« Europe Nouvelle », de Paris :

« Que la politique devienne plus raisonnable, aux Etats-Unis, comme elle l'est, en fait plus encore qu'en apparence, depuis trois mois, que l'on parvienne à se persuader aux Etats-Unis qu'elle le demeurera et les craintes capitalistes, qui prolongent la dépression, disparaîtront, emportant avec elles la dépression elle-même. En pareil cas, les stocks de produits finis, fortement réduits, peuvent brusquement se révéler tout à fait insuffisants, la demande de matières premières peut se relever très vite, d'autant plus que les dépenses d'Etat et le déficit budgétaire ajouteraient alors leur effet à l'action des dépenses d'ordre privé. Le mouvement que nous avons décrit, qui a pris naissance au début de juin et qui s'est accentué depuis une dizaine de jours, ne serait alors qu'une anticipation sur la reprise, dont il marquerait le début et qu'il contribuerait même à créer, grâce non seulement aux profits qu'il entraîne, mais encore au courant d'optimisme qu'il fait naître ».

Enfin, soulignons qu'à l'assemblée de la Société d'Economie Politique qui s'est tenue à Paris, M. Hacault a déclaré qu'il attribue la reprise qu'on observe actuellement à la Bourse de New-York où déjà des centaines de millions de dollars d'obligations industrielles 3 1/2 p.c. ont été émises et absorbées en quelques jours au fait que les capitaux en réserve des compagnies jusque là inemployés sont maintenant utilisés: le public a compris que la vie va reprendre; le profit ainsi mis en jeu est plus efficace que l'intervention des hommes d'Etat.

## POLITIQUE

### FISCALE

### ÉGYPTIENNE

(Suite de la page 2)

Nous sommes curieux de savoir pourquoi le gouvernement a jugé nécessaire d'inclure les médicaments dans la nouvelle liste des produits frappés par la hausse douanière. Il a très probablement tablé sur la consommation très importante qui est faite dans ce pays des spécialités pharmaceutiques. Mais on a eu tort de ne prendre en considération que le côté purement commercial et économique de la question. On a, semble-t-il totalement négligé le point de vue social. Et c'est là un grand tort. Il faudrait absolument réviser le cas des produits pharmaceutiques et revenir, à une conception plus équitable de ce que devrait être un tarif frappant une catégorie de produits malheureusement nécessaires à une trop grande part de la population.

La majoration concernant les médicaments n'a pas été la seule à être décrétée cette semaine. D'autres produits de consommation courante ont été frappés: citons entre autres le kérosène, dont les droits d'accise ont été presque doublés, la levure de bière, les sucreries, chocolats pastilles, etc., quoique dans ces derniers cas, l'argument, protectionniste paraît justifié.

En tous cas quand on songe que bientôt, les nouveaux impôts seront mis en application, quand on pense aux perturbations que cela entraînera, on est en droit de se demander s'il n'aurait pas été plus sage de permettre au pays de se préparer afin de pouvoir supporter facilement le choc des nouvelles taxes, quand il se produira.

Lorsqu'un organisme est sur le point de traverser une phase critique on fait de tout pour le fortifier, on évite de l'affaiblir. Cette vérité si naturelle lorsqu'il s'agit de médecine, il serait aussi très dangereux de la méconnaître lorsqu'on se place au point de vue économique et social.

Notre gouvernement ne devrait pas l'oublier !

# Actualité Économique

## Le Marché du Blé

Y a-t-il quelque chose d'aussi incertain que les prévisions relatives aux récoltes de blé? Il y a quelques semaines, il nous était donné d'interpréter certaines indications fragmentaires. Nous étions arrivés alors à des conclusions assez pessimistes. Aujourd'hui, nous sommes amenés à tirer des conclusions plus optimistes de renseignements — moins sujets à caution — communiqués par l'Institut International d'Agriculture.

Selon cet organisme, les caractéristiques de la récolte de blé dans le monde sont: d'une part, la probabilité de récoltes très abondantes dans presque tous les secteurs surproducteurs; d'autre part, la probabilité d'une production à peu près moyenne dans l'ensemble des pays non exportateurs.

Aux Etats-Unis, il est vraisemblable que la prochaine évaluation de la récolte apportera, en ce qui concerne le blé d'hiver, une réduction au chiffre de 207 millions de quintaux avancé par l'estimation de juin. Au Canada, les cultures ont continué à évoluer favorablement et la note est bien meilleure que l'an dernier à pareille époque. Au total, et malgré les dégâts causés par le charbon aux Etats-Unis, la situation vers le 20 juin laissait encore envisager une récolte de blé dans l'Amérique du Nord nettement supérieure à celle de l'an dernier. Une production égale ou supérieure à la moyenne de la période 1928-1932 reste encore possible.

D'autre part, les récoltes ont été ou s'annoncent bonnes dans les pays surproducteurs d'Asie, à peu près moyennes dans l'Afrique du Nord française. La production de blé d'hiver serait également abondante dans l'Union soviétique et les perspectives semblent favorables dans ce pays pour les cultures de blé de printemps.

En ce qui concerne l'Europe, où le mois de mai et les premières semaines de juin ont été très favorables, la situation à la fin de juin était satisfaisante dans son ensemble. Ici encore, les perspectives étaient excellentes dans les six pays normalement exportateurs (Danube, Pologne et Lithuanie). On pouvait envisager pour ce groupe une production record de 132 millions de quintaux, supérieure de 10 p.c. à celle de l'an dernier et de 26 p.c. à la moyenne 1932-1936.

Les perspectives sont plus irrégulières dans les pays normalement importateurs. Toutefois, la situation s'est très sensiblement améliorée, même

dans ceux de ces pays, comme l'Italie, où le départ de la végétation avait été mauvais. Dans son ensemble, la production des pays non exportateurs s'annonçait ainsi supérieure à celle de l'an dernier et à celle de 1936, et assez voisine des récoltes de 1932, 1934 et 1935.

L'apparence des récoltes à la mi-juin permettait ainsi d'indiquer un chiffre de près de 450 millions de quintaux pour la production totale de l'Europe. Ce chiffre serait le plus fort qui ait été obtenu si l'on excepte celui de 1933; il dépasserait de près de 30 millions de quintaux ou de 7 p.c. le chiffre de la récolte de l'an dernier et de plus de 20 millions de quintaux ou de 5 p.c. le chiffre moyen des cinq récoltes antérieures 1932-1936. Il faut toutefois observer que le retard de la végétation allongera cette année d'environ deux semaines la durée du cycle cultural et que le risque à courir d'ici les moissons est ainsi plus grand que d'habitude.

A l'heure actuelle, l'Institut International d'Agriculture estime qu'il faudrait un concours exceptionnel de circonstances défavorables pour que la production mondiale de blé ne soit pas supérieure à celle de l'an dernier et qu'elle ne laisse pas un excédent exportable assez lourd dans l'ensemble des pays surproducteurs, en face d'une demande relativement faible de la part des pays normalement importateurs.

### LE PAPIER EN EGYPTE

La renaissance littéraire du pays a eu pour conséquence une augmentation sensible dans la proportion des lecteurs et écrivains. Il en est résulté pour l'Egypte un besoin sans cesse croissant de papier. Les statistiques douanières démontrent en effet, que la valeur du papier importé dans le pays est allée en constante progression. Elle a atteint son point culminant pendant l'année 1937.

En effet, après avoir baissé de L.E. 762.644 en 1933 à L.E. 742.838 en 1934, la valeur du papier est remontée à L.E. 878.777 en 1935 et à L.E. 1.303.736 en 1937.

\*\*\*

On remarque par là que la création d'une fabrique de papier permettra à l'Egypte, de réaliser une économie considérable sur les importations de cet article.

Ceci permettra aussi d'ouvrir un nouveau champ d'activité aux chômeurs.

# ÉCHOS ET NOUVELLES

## CHAMBRE DE COMPENSATION

### Le Caire

Semaine du 4 au 9 juillet :  
Nombre des effets présentés à la Compensation : 10.128 d'un montant de L.E. 1.252.760.

Même semaine 1937 : 9.385 d'un montant de L.E. 1.284.536.

Total du 1er janvier 1938 à ce jour : 266.700 d'un montant de L.E. 38.129.189

Même période 1937 : 262.093 d'un montant de L.E. 43.039.892.

### Alexandrie

Semaine du 4 au 9 juillet :  
Nombre des effets présentés à la Compensation : 5.178 d'un montant de L.E. 856.598.

Même semaine 1937 : 4.793 d'un montant de L.E. 752.970.

Total du 1er Janvier 1938 à ce jour : 137.298 d'un montant de L.E. 27.829.739.

Même période 1937 : 139.362 d'un montant de L.E. 32.092.624.

\* \* \*

## SUCRERIES D'EGYPTE

Au cours de la campagne 1937/38, les usines ont travaillé 1.600.394 tonnes de cannes contre 1.428.000 tonnes l'année précédente. La production de sucre a été de 1.602.110 sacs contre 1.380.000 sacs.

\* \* \*

## THE MISR CONCRETE DEVELOPMENT CY. S.A.E.

Entre :

La Banque Misr, S.A.E. (176 actions);

La Société Egyptienne de Ciment Portland Tourah, S.A.E. (256 actions);

La Société de Ciment Portland de Hérouan, S.A.E. (96 actions);

Hafiz Hassan pacha, ancien ministre, (12 actions);

Dr. Ernest Martz, administrateur de Sociétés, Suisse (12 actions);

Anton Nyegaard, administrateur de Sociétés, danois, (12 actions);

Mohamed Rouchdi bey, avocat, égyptien, (12 actions);

Abdel Rahman Hamada bey, directeur de Société, égyptien (12 actions);

Aziz Eloui, administrateur de Sociétés, égyptien (12 actions), a été constituée une Société Anonyme sous la susdite dénomination.

La Société a pour objet le commerce du ciment, béton et tous autres produits et matériaux de constructions.

Le Capital social est fixé à L.E. 6.000 (six mille), représenté par six cents actions de dix livres égyptiennes chacune.

Siège et domicile légal au Caire.

Durée : Cinquante années.

## Mme SELIM BEY EZZEDINE

Nous avons appris avec le plus vif regret le décès, survenu dans la soirée de lundi de Mme Selim bey Ezzedine, femme du sous-directeur du Bureau de la Presse.

Nous présentons à Selim bey Ezzedine ainsi qu'à tous ceux que ce décès met en deuil, nos condoléances les plus émues.

## THE ABUKIR CY.

Au cours de l'Assemblée Générale des Actionnaires tenue à Londres le 21 juin, le Président M. Robert L. Carter, a prononcé un discours sur l'activité de la Société, dont nous extrayons et traduisons les principaux passages :

« A la réunion de l'année dernière j'étais en mesure de vous faire part d'une considérable amélioration dans les résultats sur ceux de 1935 et je terminais mon discours en vous disant : « Des signes d'une nouvelle amélioration sont apparents, et j'espère fermement, à l'Assemblée de l'année prochaine, être à même de vous signaler de nouveaux progrès ». Mes prévisions se sont heureusement réalisées. Les bénéfices nets sont en sensible augmentation : Lst. 12.120 c. Lst. 5.038 il y a un an, soit un surplus de Lst. 7.082 qui se décompose comme suit : Lst. 5.082 d'augmentation dans les recettes et Lst. 2.000 de compression dans les dépenses. Le principal revenu provient des terres louées; les loyers ont passé de Lst. 16.900 à Lst. 19.800, une saison meilleure ayant permis aux locataires non seulement de payer le loyer en cours, mais de s'acquitter aussi d'une partie des arriérés. Puis vient le chapitre récoltes (blé, orge et riz), en accroissement de Lst. 1.475.

Nos services techniques se livrent à des expériences sur la fertilité des terres, sur le mode de culture, sur les produits et les fertilisants qui s'adaptent le mieux. Ces expériences sont tenues à la disposition des locataires qui en feront leur profit. Ceci nous a permis d'augmenter modérément le loyer de certaines terres. Une fois de plus, le Conseil d'Administration n'a touché que Lst. 740 au lieu de Lst. 1.000 comme prévu par les Statuts. Les frais généraux du Bureau de Londres ont été sensiblement réduits à Lst. 745, chiffre bien au-dessous de celui de l'année précédente.

Vu les précédents reports de pertes, il n'a pas été nécessaire de faire des provisions pour l'income-tax ou de contribution à la défense nationale; à l'avenir il faudra tenir compte de ces deux chapitres ».

## Bibliographie

### LA CRISE DU CAPITAL (\*)

Encouragé par l'accueil réservé en 1933, non seulement dans les milieux politiques et financiers, mais aussi parmi les économistes à son livre sur la « Crise de la monnaie et la Restauration des pays danubiens », M. J. Chappey, directeur d'un des plus importants organismes bancaires installés en Europe centrale, a entrepris cette fois, à la lumière de son expérience personnelle une série de larges études sur la crise organique du capital.

La première de ces études est consacrée à la formation du système monétaire moderne. Elle a pour objet de montrer qu'on est dans l'erreur, lorsqu'encore aujourd'hui on continue à considérer la crise mondiale comme une crise de la monnaie. Hommes politiques et économistes se disposent à nouveau à stabiliser les monnaies. Ils se préparent à le faire, à l'aide des mêmes procédés empiriques et en se fondant sur les mêmes notions imprécises et sommaires qu'en 1923. Il est à craindre que, comme en 1923, une prospérité factice ne renaisse et que cette prospérité factice ne conduise à de nouvelles désillusions, et peut-être aussi à de nouvelles catastrophes.

Afin de reconnaître les causes de la crise mondiale, il importe d'approfondir les idées encore vagues, que nous avons aujourd'hui sur la monnaie. Il est nécessaire à cet effet de reconnaître comment s'opèrent les échanges de marchandises et de services dans une économie aussi compliquée que l'économie moderne. C'est à cette minutieuse et patiente enquête que s'est livré l'auteur du présent ouvrage, et l'on peut penser que ses développements seront appelés très rapidement à devenir un instrument d'étude classique pour tous ceux que ne saurait satisfaire la terminologie imprécise, dont on se sert trop souvent aujourd'hui dans les discussions de caractère économique ou financier.

Or une analyse du mécanisme des échanges dans la civilisation industrielle de notre temps fait apparaître, que les bouleversements monétaires d'après-guerre n'ont constitué que des manifestations de surface. Ceux-ci n'ont pas de signification par eux-mêmes. La dépréciation des monnaies ne représente que l'expression apparente de la crise. Des phénomènes économiques plus difficilement saisissables en constituent la réalité. Celle-ci réside essentiellement dans les troubles de caractère organique, qui se sont produits depuis vingt ans dans le domaine du capital.

(\*) Un volume Libr. du Rec. Sircy, Edit.).

# Chronique de la Bourse des Valeurs

Le 15 juillet 1938.

La situation politique internationale n'a pas subi de changement important. Elle n'est ni plus mauvaise ni meilleure que la semaine passée. En ce qui concerne la question espagnole, on est dans l'attente des réponses de Burgos et Barcelone au sujet du plan de retrait des volontaires étrangers.

Une fois de plus les facteurs économiques ont prédominé. Les marchés américains ont constitué la vedette. La hausse des prix des matières premières, la continuation de la reprise à Wall Street ont maintenue une certaine ambiance optimiste. Quelques réactions ont été enregistrées, particulièrement en ce qui concerne le coton. Mais dans l'ensemble, le sous-ton demeure très soutenu.

Notre marché a fait preuve d'une certaine fermeté, mais les transactions demeurent rares: absence du public boursiers. Néanmoins certaines valeurs ont fait l'objet de transactions suivies, en particulier en fin de semaine.

D'une façon générale les cours des valeurs ont fluctué en sympathie avec les mouvements des prix du coton, dont la solidité a constitué un appoint intéressant pour notre bourse des valeurs.

## FONDS D'ETAT

Les Fonds d'Etat égyptiens n'ont acquis que de petites fractions. L'Unifiée clôture à Lst. 102 1/4 en gain de 1/16. Il en est de même de la Privilegiée qui termine à Lst. 95 1/16.

## BANCAIRES

Deux titres ont disparu de la cote: l'action et la fondateur Agricultural Bank qui viennent d'être complètement remboursées. Ainsi s'éteint une société des plus importantes et qui a rendu les services les plus éminents au pays.

L'action National Bank acquiert quelques fractions clôturant à Lst. 35 11/16 contre 35 1/2. L'action Crédit Foncier Egyptien demeure inchangée à frs. 675.

Quant aux obligations à lots, alors que l'Emission 1903 demeure inchangée à frs. 321, l'Emission 1911 est plus faible à frs. 295 3/4 contre 299.

La Banque d'Athènes est plus ferme à frs. 9 1/4 contre frs. 9. Par contre les Land Bank sont plus faibles; l'action clôturant à frs. 4 1/64 contre 4 3/32, alors que la fondateur termine à Lst. 37 1/4 contre 37 1/2.

La Banque Misr avance d'une petite fraction à L.E. 6 5/16.

## Eaux, Transports & Canaux

La Jouissance Eaux du Caire est légèrement plus faible à frs. 374 1/2

contre 376. La fondateur abandonne 15 points à frs. 2585.

Les obligations Suez furent en bonne demande. Les 3% avancent à frs. 586 contre frs. 577, alors que les 5% furent traitées à frs. 608 contre 590.

On relève un certain intérêt sur les Dividendes Trams d'Alexandrie qui sont demandées à frs. 236. Nous avons signalé que le gouvernement égyptien étudie le rachat du réseau urbain de la Société des Tramways d'Alexandrie. Le Comité institué à cet effet ne tardera pas à terminer ses travaux. Nous croyons savoir qu'il serait favorable au rachat. Soulignons que cette mesure permettrait à la Société de distribuer rapidement son actif qui, comme nous l'avons déjà signalé ici même, s'élèverait de l'avis de certains milieux compétents à environ 450 frs. pour la dividende et à 50 frs. environ pour la Jouissance. Rappelons que notre confrère l'Agence Economique et Financière de Paris était arrivé à des résultats légèrement supérieurs.

La Part Sociale Trams du Caire demeure assez ferme à frs. 73. Quant aux obligations, elles ont fait l'objet de nombreux achats, les 5% clôturant à frs. 98 alors que les 4% sont demandées en grosses quantités à frs. 106. Il serait question de reprendre l'affaire devant les Tribunaux en Belgique.

## FONCIERES ET IMMOBILIERES

La stabilité des prix du coton a permis à nos valeurs foncières et immobilières de se maintenir dans une fermeté assez satisfaisante. Mais on n'enregistre que peu de changement dans les cours d'une semaine à l'autre.

L'Action Cheikh Fald est inchangée à L.E. 3 45/64. L'action Gharbieh Land

gagne une petite fraction à L.E. 1 1/32. L'action Kom-Ombo abandonne une toute petite fraction à Lst. 6 5/64, alors que la fondateur demeure inchangée à Lst. 32 7/8. L'ordinaire Béhéra est également inchangée à L.E. 11.

L'Union Foncière est légèrement plus faible à Lst. 2 5/8 contre 2 43/64. Par contre The Egyptian Enterprise gagne une nouvelle fraction et clôture demandée à L.E. 4 13/16.

L'action Cairo Heliopolis est également légèrement plus faible clôturant à frs. 281 contre 282 3/4. Il en est de même de la fondateur qui abandonne quelques fractions à L.E. 10 27/32. L'action Delta Land est inchangée à Lst. 1 1/16. La New-Egyptian demeure demandée à sh. 15/11/2.

La Sidi Salem clôture offerte à Lst. 0 15/32.

## INDUSTRIELLES

La Salt & Soda est toujours en bonne demande et gagne une petite fraction à sh. 44/4 1/2. La Port-Said Salt avance à sh. 41/10 1/2.

La Oilfields continue son ascension et gagne une nouvelle fraction à Lst. 2 7/32.

L'ordinaire sucreries est légèrement plus faible à frs. 122 1/4 en perte d'une fraction. Il en est de même de la Privilegiée qui clôture à frs. 113. Par contre la Fondateur est plus ferme et clôture inchangée à L.E. 3 1/8. La Filature Nationale avance de Lst. 3 15/16 contre Lst. 8 13/16.

## HOTELIERES

Ces valeurs sont assez fermes. L'action Upper Egypt Hotels gagne une petite fraction à L.E. 1 7/16, l'ordinaire Egyptian Hotels en faisant autant à Lst. 1 1/2.

## COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

SOCIÉTÉ ANONYME

**Capital: 400 millions de francs  
ENTIÈREMENT VERSÉS**

**Réserves: 441 millions de francs**

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

**TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE**

**LOCATION DE COFFRES-FORTS  
A DES CONDITIONS AVANTAGEUSES**

# LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS DU CAIRE

## DU 8 AU 15 JUILLET 1938

DÉSIGNATION DES VALEURS	8 juill. 1938	15 juill. 1938	DÉSIGNATION DES VALEURS	8 juill. 1938	15 juill. 1938
<b>FONDS D'ETAT</b>			<b>SOCIETES FONCIERES</b>		
Unifiée 4% ..... Lst.	102 3/16	102 1/4	Dom. Ch. Fadl, Act. ... L.E.	3 45/64	3 45/64
Privilégiée ..... Lst.	95 3/8	95 1/16	Gharb. Land Cy., Act. Frs.	1 1/64	1 1/32
Bons du Trésor 4½% ... L.E.	104	104 3/16	Gharb. Land Cy., Fd. ... L.E.	0 7/64	0 7/64
Lots Turcs ..... Frs.	3	3	Anglo-Egypt. Land Allot. L.E.	3 1/4	3 1/4
Trib. d'Eg. 3½% ..... Lst.	99 1/8	99 1/8	Sté Fonc. d'Egypte ... Lst.	6 9/32	6 9/32
Tribut. d'Eg. 4% ..... Lst.	102 5/8	102 1/4	Wadi Kom-Ombo, Act. Lst.	6 3/32	6 5/64
			Wadi Kom-Ombo, Fd. ... Lst.	32 7/8	32 7/8
			Anglo-Belgian Cy. .... Lst.	0 57/64	0 57/64
<b>BANQUES</b>			<b>SOCIETES IMMOBILIERES</b>		
Agricult. Bank ..... Lst.	0 9/64	0 9/64	Union Foncière ..... Lst.	2 43/64	2 5/8
Agricult. Bank, Fond. ... Lst.	33	33	Eg. Enter. et Dev. .... L.E.	4 21/32	4 13/16
Crédit Agr. d'Egypte, Act. Ord. .... P.T.	470	470	Eg. Enter. et Dev. Fd. ... L.E.	0 5/16	0 5/16
National Bank ..... Lst.	35 1/2	35 11/16	Cairo-Héliopolis ..... Frs.	282 3/4	281
Crédit Fon. Egypt. Act. Frs.	675	675	Cairo-Héliopolis, Fd. ... L.E.	10 31/32	10 27/32
Crédit Fon. Fd. 1/10 ... Frs.	1290	1290	Cairo-Héliopolis, Ob. ... Frs.	531 3/4	531 3/4
Crédit Fon. Ob. lots 1903, Frs.	321	321	Egypt. Delta Land ..... Lst.	1 1/16	1 1/16
Crédit Fon. Ob. lots 1911 Frs.	293	295 3/4	New-Egyptian Cy. .... Sh.	15/-	15/1 1/2
Crédit Fon. Obl. 3½% ... Frs.	525	525	Sté. Im. Gare Caire ..... L.E.	3 3/8	3 3/8
Crédit Fon. Ob. 3% ..... Frs.	466	463	Koubbeh Gardens ..... L.E.	1 17/32	1 17/32
Crédit Fon. Obl. 3½% Em. 1937 ..... L.E.	95,15	95,10	Jairo Suburban Land ... L.E.	2 3/4	2 3/4
Banque d'Athènes ..... Frs.	9	9 1/4			
Sté. An. Belgo-Egyptien- ne, Part Soc. .... Frs.	49 1/2	49 1/2	<b>SOCIETES INDUSTRIELLES</b>		
Land Bank, Act. Ord. ... Lst.	4 3/32	4 1/64	Crown Brewery ..... Frs.	127	127 v.
Land Bank, Fond. .... Lst.	37 1/2	37 1/4	Cie. Frigorifique ..... L.E.	5 5/8	5 39/64
Land Bank, Ob. 3½% ... Frs.	444 1/2 ex.	444 1/2	Sté. Eg. Irrig., Act. .... L.E.	0 21/64	0 21/64
Land Bank, Ob. 4% ... Frs.	68 exen.	68 exen.	Manure Cy. .... L.E.	1 1/2	1 1/2
Land Bank, Ob. 4½% 1930 P.T.	735 exen.	742 exc.	Salt and Soda ..... Sh.	44/3	44/4 1/2
Land Bank 5% 1926 ..... Lst.	102 1/2 exc.	102 1/2 ex.	Port-Said Salt ..... Sh.	40/6	41/10 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 1/4	6 5/16	Anglo-Eg. Oilfields, Act. Lst.	2 13/64	2 7/32
Bq. Com. Grèce, Act. ... Frs.	18 1/2 ex.	18 1/2 ex.	Suc. et Raf. Eg., Ord. ... Frs.	123	122 1/4
Mortgage Bank of Pa- lestine Act. Ord. .... L.E.	5,65	5,65	Suc. et Raf. Eg. Priv. Frs.	113 1/2	113
Ob. 5% 1938-56 s. U.V.W. L.E.	96,05	96,05	Suc. et Raf. Eg. Ob. .... Frs.	469	469
Ob. 5% 1939-56 série X. L.E.	96,05	96,05	Suc. et Raf. Eg., Fd. ... L.E.	3 1/8	3 1/8
Ob. 5% 1941-56 série Y. L.E.	97,25	97,25	Elect. Light & Pow ..... L.E.	17 3/4 ex.	17 3/4 exc
			Elect. Light Pow Jss. ... L.E.	13 3/4 n.	13 3/4 exc
<b>EAUX</b>			Industrie du Froid, Act. L.E.	4 15/16	4 15/16
Eaux Caire, Act. .... Frs.	127 1/2	127 1/2	Filature Nationale Ord. Lst.	8 13/16	8 15/16
Eaux Caire, Jouiss. .... Frs.	376	374 1/2	Cairo Sand Bricks ..... Lst.	3 1/4	3 1/4
Eaux Caire, Fond. .... Frs.	2600	2585	Imprimerie Misr ..... L.E.	7	7
Eaux Caire, Obl. 4% ... Lst.	102 1/4	102 1/4	Sté. Misr Egr. Coton ... L.E.	4	4 v.
Eaux Caire, Obl. 4% ... Lst.	102 1/4	102 1/4	Plâtrière Ballah ..... L.E.	5 1/16	5 1/16
			Alexandria Pressing ..... Lst.	7 5/8	7 5/8
			«Al Chark» Cie. Ass. sur la Vie ..... L.E.	6 9/32	6 9/32
<b>TRANSPORTS</b>			Soc. Ciments Portland Tourah ..... P.T.	1000	1000
Anglo-Am. Nile Cy. ... Lst.	1 13/64	1 13/64	Sté Misr Fil. et Fiss. Act. L.E.	5 1/16	5 1/32
Aut.-Om. Caire, Act. ... L.E.	4	4	The As. Cotton Ginners, Lst.	0 11/16	0 11/16
Aut.-Com. Caire, Fd. ... L.E.	1	1			
Menzaleh Canal, Act. ... P.T.	168 n.	168 exen.	<b>HOTELS</b>		
Ch. Fer Kéneh, Act. .... Lst.	25 21/32	25 21/32	Gd. Hôt. Eg. Nung. .... Lst.	16 7/16	16 7/16
United Egypt. Nile ..... L.E.	1 15/32	1 15/32	Gd. Hôt. Ob. Série A. ... Lst.	104 exen.	104 exen.
Ob. Suez 3% 2e. série ... Frs.	577	586	Up. Eg. Hot., Nouv. .... L.E.	1 13/32	1 27/64
Ob. Suez 3%, 3e. série ... Frs.	565	575	Up. Eg. Hot., Ob. 5% ... L.E.	86 a.	86
Suez 5% ..... Frs.	590	604 exam.	Egyptian Hot., Ord. .... Lst.	1 31/64	1 1/2
Trams Alex., Div. .... Frs.	235	236	Egyptian Hot., Priv. ... Lst.	9	9
Trams Alex., Act. Jouis. Frs.	26 1/2	26 1/4			
Trams Alex., Ob. 4% ... Frs.	480 exen.	480 exen.			
Trams Caire, Parts Soc. Frs.	73 1/4	73			

# LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS D'ALEXANDRIE

## DU 8 AU 15 JUILLET 1938

DESIGNATION DES VALEURS	8 juill. 1938	15 juill. 1938	DESIGNATION DES VALEURS	8 juill. 1938	15 juill. 1938
Empr. Municipal 1902 ... Lst.	100 3/8	100 3/8	Delta Lt. Rys., Priv. ... Lst.	1 1/64	1 1/32
Empr. Municipal 1919 ... L.E.	103 3/4	103 3/4	Alexandria Ramleh ..... Lst.	1	0 63/64
Land Bank Act. .... Lst.	4 1/8	4	Trams Alex., Div. .... Frs.	234	232
Land Bank, Fond. .... Lst.	38	38	Trams Alex., Jouiss. ... Frs.	26 1/2	26
Land Bank Obl. 3 1/2% ... Frs.	148 1/4 e	141	Trams Alex., Obl. 4% ... Frs.	484	481
Land Bank, Obl. 4% ... Frs.	68 1/2 ex	68 1/2 ex.	Press. et Dépôts Act. ... L.E.	14 3/8	14 1/2
Commercial Bank ..... Lst.	1	1	Presses Libres ..... L.E.	8 3/4	8 3/4
Alexandria Water ..... Lst.	16 1/4	16 3/8	Net et Pressage ..... L.E.	7 1/2	7 17/32
Béhéra, Ord. .... L.E.	11 v.	11	Alex. Pressing ..... L.E.	7 5/8	7 5/8
Béhéra, Priv. .... Lst.	5 1/4	5 9/32	Bonded War., Ord. .... Lst.	6	6 3/16
Urb. et Rurales ..... Lst.	2 9/16	2 9/16	Bonded War., Priv. .... Lst.	5 3/16 e	5 3/16
Urb. et Rurales, Fond. ... Lst.	0 1/4	0 1/4	Filature Nationale, Act. Lst.	8 27/32	8 15/16
Union Foncière ..... Lst.	2 5/8	2 5/8	Salt and Soda ..... Sh.	44/4 1/2	44/1 1/2
The Gabbary Land ..... L.E.	2 1/8 v.	2 3/32	Port-Said Salt ..... Sh.	41/3	41/3
La Gérance Imm. .... L.E.	3 3/4	3 3/4	Ass. Cotton Ginners ... Lst.	0 11/16	0 11/16



Vous gagnerez  
du temps...

avec



# OKAVA

Favourite  
... et vous serez mieux rasé

PT. 3 1/2 les  
5 lames

# LA REVUE COTONNIERE

## Résumé du Mouvement de Prix

Echéance	Clôture 14/7/38	Clôture 30/6/38	Clôture de l'année passée	Max. des prix.	Min.
<i>Sakel:</i>					
Juillet	12.66	12.24	18.75	13.04	12.33
Novembre	13.22	12.89	18.57	13.56	12.95
Janvier	13.40	13.41	18.63	13.71	13.10
<i>Giza 7:</i>					
Juillet	12.59	12.24	16.89	12.84	12.19
Novembre	12.63	12.50	16.84	13.06	12.42
Janvier	12.63	12.55	16.95	13.05	12.48
<i>Haute-Egypte:</i>					
Août	9.99	10.11	15.41	10.58	9.88
Octobre	10.12	10.26	14.64	10.71	10.01
Décembre	10.14	10.31	14.54	10.75	10.06
Février	10.18	10.37	14.60	10.82	10.12

### New-York

14/7/38	Octobre	8.62	Janvier	8.71
30/6/38	»	8.72	»	8.77
L'année passée	»	12.39	»	12.44

### Liverpool

14/7/38	Giza 7	Novembre	6.71	30/6/38	Giza 7	Novembre	6.73
»	Haute-Egypte	»	5.84	»	Haute-Egypte	»	5.37
»	Américain	Octobre	4.85	»	Américain	Octobre	4.90

Jeudi, le 14 juillet 1938

### Contrats

Pendant la première moitié de la période en revue, les prix haussèrent presque sans interruption par suite des achats de la spéculation stimulés par des avis fermes de New-York et de Liverpool et des estimations privées haussières de l'acréage et de la production américains. Occasionnellement, le marché montra quelque hésitation passagère par suite des ventes en couverture et quelques prises de bénéfices, ainsi que des ventes à découvert dans l'anticipation d'une réaction des marchés de l'étranger, mais la baisse attira des achats du commerce, qui à leur tour induisirent les vendeurs à découvert à se couvrir, et la tendance haussière ne fut pas sérieusement arrêtée jusqu'après l'apparition, vendredi dernier, du rapport officiel de l'acréage américain.

L'estimation à 26.904.000 acres fut d'une façon appréciable plus grande que ce que l'on s'attendait en moyenne, et tandis que la réponse immédiate du marché de New-York ne suggérait pas que la confiance fut sérieusement troublée, de petites pertes étant tôt regagnées, une forte baisse eut lieu à la séance suivante. Ceci, ainsi que les dépêches décourageantes de fin de semaine de Liverpool provoquèrent lundi ici de fortes liquidations, et avec les ventes en couverture augmentées venant en supplément des offres de la spéculation et la demande du commerce faisant virtuellement défaut, les prix baissèrent fortement. Une extension subséquente de la réaction à New-York causa une nouvelle forte baisse ici le jour suivant, une autre série de liquidations ayant pour résultat une baisse des prix de 50/60 points au-dessous des prix pratiqués avant le Rapport de l'Acéréage. Cependant, à ce point la demande du commerce s'élargit, le Giza ainsi que l'Ashmouni attirant quelques bons ordres; les offres là-dessus furent plus légères; et le mar-

ché regagna par la suite un terrain appréciable, avec l'aide des couvertures de découvert et des achats en remplacement à la hausse. La tendance depuis a été quelque peu irrégulière, de forte fluctuation reflétant une tendance incertaine des marchés étrangers, mais le commerce a prêté un nouvel appui à la baisse, et le ton en général est resté léger.

Le marché qui avait eu une seule tendance pour quelque temps avant que l'estimation de l'acréage des Etats-Unis n'arrêtât le mouvement acheteur de la spéculation et qui avait acquis comme conséquence une position technique pas du tout saine a été grandement renforcé par les li-

quidations extensives de cette semaine et par le fait qu'une grande proportion des contrats vendus est passée entre les mains du commerce. Mais quoiqu'un ton meilleur ait pu se remarquer ces deux derniers jours, et qu'il soit probable qu'une nouvelle baisse rencontrerait une résistance augmentée, on pourrait douter qu'il y aura une reprise des achats confiants anciens, à moins d'un nouveau et puissant stimulant. Tant que les prix de l'américain continuaient à hausser, peu de spéculateurs étaient disposés à analyser minutieusement les facteurs qui étaient derrière le mouvement. Il y eut quelques-uns qui demandaient si ces circonstances pouvaient justifier une hausse d'un cent entier dans l'espace de quelques semaines, donnant comme raison que les grosses ventes de textiles, qu'on considérait comme un des principaux facteurs haussiers pour le coton brut, n'étaient clairement pas accompagnées d'une extension matériel de la demande pour le disponible, que les rapports de la récolte n'étaient pas du tout défavorables dans l'ensemble, et que l'énorme report de l'américain en perspective donnait amplement l'assurance d'un approvisionnement abondant pour la saison prochaine, même si les estimations privées les plus haussières de l'acréage et de la production s'avéraient exactes. Mais la majorité des haussiers ignoraient ces considérations. Cependant la dernière réaction semble devoir amener les opérateurs à être plus prudents. Toute panique sérieuse pour la récolte encouragerait sans doute un nouveau mouvement d'achat et amènerait une autre forte hausse, mais à moins d'un tel stimulant, la participation haussière sera maintenant, pensons-nous, beaucoup moins entreprenante. Le chiffre officiel de l'acréage donne une

## LA FLUVIALE

### F. VANDER ZEE & CIE

CAPITAL

L.E. 75.000

RÉSERVES

L.E. 75.000

**SIÈGE SOCIAL:**

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

**AGENCES PRINCIPALES:** LE CAIRE - MINIEH - ASSIOUT

La plus importante entreprise de transports intérieurs en Égypte

**TRANSPORTS FLUVIAUX  
TRANSPORTS CAMIONS  
TRANSITS - DÉDOUANAGES**

récolte de 11.600.000 balles, sur la base d'un rendement de 206 livres par acre (la moyenne des cinq années de 1934 à 1938); le report mondial d'américain sera probablement d'environ 13.200.000 balles; ce qui fait que la possibilité d'un approvisionnement de 25.000.000 de balles pour 1938-39 n'est pas du tout éloignée. La consommation mondiale de la saison courante ne semble pas devoir dépasser 11.250.000 balles. L'excédent comprendra il est vrai quelques 7.000.000 de balles détenus par le gouvernement. Mais ce jour le coton du prêt de cette saison est estimé à environ 9 1/2 cents, en tenant compte des frais, et il est probable que si les prix venaient à atteindre ce niveau, les cultivateurs reprendraient leur coton et le vendraient. Ceci semblerait mettre une limite à toute nouvelle hausse de l'américain.

On ne peut pas cacher que la perspective de l'approvisionnement ici soit baissière. Les exportations de Juillet à ce jour peuvent se comparer favorablement avec les chiffres de l'année dernière, qu'elles dépassent de 65 o/o; mais le stock à Alexandrie est encore dans les environs de 2.350.000 cantars, les stocks dans les villages doivent être au moins de 350.000 cantars, ce qui fait que l'approvisionnement total restant ne pourra pas être de moins de 2.700.000 cantars. Même dans le cas où les exportations seraient maintenues à la moyenne actuelle depuis ce jour jusqu'à fin août, un report de 2.000.000 de cantars est en perspective. En attendant la demande de la filature est loin d'être satisfaisante. Il y a un bon nombre de demandes pour embarquement prompt, surtout d'Allemagne, pour les hauts grades de Giza 7, et le Lancashire est sur le marché dans une mesure limitée pour l'Ashmouni, le Giza 7 et le Sakha 4, mais les filateurs continuent à montrer très peu d'intérêt pour le coton nouvelle récolte. Il y a eu cette semaine une petite demande provenant du Japon, mais aucune affaire n'a été conclue, et les

exportateurs rapportent que les ordres exécutés à ce jour sont très pauvres en comparaison de ceux de l'année dernière. Dans ces conditions, nous ne pouvons pas avoir grande confiance en la perspective d'une hausse soutenue aux prix actuels.

La demande courante pour le disponible pour remplir les engagements de l'exportation, a été augmentée dernièrement par des achats en vue de faire des stocks, plusieurs exportateurs accumulant des approvisionnements de hauts grades de coton à bonne soie. Avec les offres restreintes, les primes sont très fermes sur toute la ligne et se sont raffermies perceptiblement dernièrement dans le cas du Giza 7. Ceci a pu se remarquer par la hausse prononcée du contrat Giza venant à échéance, l'écart duquel, sous le contrat Novembre, a baissé depuis notre dernier rapport de 26 à 4 points.

**Disponible**

Le marché du disponible a été actif pendant toute la dernière quinzaine. L'intérêt s'est concentré sur l'Ashmouni et le Giza 7, ces deux variétés ayant été très demandées, mais une bonne demande également pour le Sakha 4 a pu être remarquée pendant les quelques derniers jours. Le Zagora a été en comparaison un peu négligé, et le Sakel et le Maarad ont fait seulement l'objet d'une demande sporadique.

**DES MILLIONS POUR LA PUBLICITE EN AMERIQUE**

Les journaux américains en 1937 ont encaissé pour annonces commerciales 191 millions de dollars contre 188 millions en 1936.

Les revues ont encaissé 143 millions 790.000 dollars en 1936 et 165 millions 706.000 dollars en 1937.

La publicité radiophonique, à son

tour, a enregistré une augmentation de 15,3% passant de 59.671.000 dollars en 1936 à 68.820.000 dollars en 1937.

Les affiches murales sont aussi en hausse: 34 millions en 1936 et 39 millions 300.000 en 1937.

\*\*\*

**CANAL DE SUEZ**

Recettes de juin 1938: Lst. 732.500, contre Lst. 829.000 pour juin 1937. Pour le premier semestre de l'année, les recettes se totalisent par 4.834.500, contre Lst. 5 millions 705.400 pour la même période de 1937.

**CREDIT FONCIER EGYPTIEN**

**OBLIGATIONS 3 % A LOTS**

Tirages du 15 juillet 1938

Emission 1903. — 458ème tirage  
Le No. 786.308 est remboursable par 50.000 francs.

Les 25 numéros suivants sont remboursables par 1.000 francs:

409662	454594	499346	536044	668740
223392	84989	499402	575204	706142
431874	491799	506991	601330	756920
447988	493355	507289	634365	760000
453215	494781	527378	651322	769844

Emission 1911. — 357ème tirage

Le No. 56.421 est remboursable par 100.000 francs.

Les 25 numéros suivants sont remboursables par 1.000 francs:

21987	52898	142913	257582	313306
24080	76477	166799	259464	323233
31334	95851	197979	271517	338373
36131	106698	240790	272597	365112
52097	127482	240916	281283	381682

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

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

Livraisons :	7/7/38		12/11/38		8/11/38		8/7/38		7/38		13/7/38		14/7/38	
	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.
<b>Sakellaridis :</b>														
Juillet .....	13.17	13.11	12.97	12.86	12.80	12.67	12.60	12.67	12.98	12.83	12.61	12.72		
Novembre .....	13.75	13.62	13.49	13.41	13.35	13.21	13.5	13.17	13.48	13.33	13.20	13.22		
Janvier .....	13.97	13.75	13.63	13.58	13.42	13.84	13.29	13.37	13.67	13.50	13.28	13.40		
<b>Guiza 7 :</b>														
Juillet .....	13.08	12.94	12.83	12.76	12.62	12.50	12.30	12.45	12.65	12.67	12.50	12.54		
Novembre .....	13.26	13.10	12.97	12.91	12.80	12.65	12.48	12.56	12.75	12.74	12.60	12.57		
Janvier .....	13.32	13.14	13.1	12.91	12.74	12.68	12.48	12.59	12.75	12.74	12.53	12.57		
<b>Achmouni :</b>														
Août .....	10.73	10.55	10.47	10.36	10.28	10.19	10.5	10.04	10.25	10.11	9.97	9.97		
Octobre .....	10.61	10.58	10.58	10.51	10.39	10.31	10.10	10.17	10.30	10.24	10.08	10.09		
Décembre .....	10.88	10.76	10.61	10.54	10.43	10.35	10.14	10.20	10.34	10.27	10.10	10.14		
Février .....	10.91	10.83	10.78	10.61	10.47	10.41	10.20	10.27	10.44	10.33	10.20	10.18		
<b>Graines de Coton :</b>														
Juillet .....	67.1	65.7	66.3	66.3	64.1	64.1	62.5	62.7	—	64.9	64.5	64.7		
Août .....	—	—	—	65.8	65.2	63.3	—	61.9	—	64.2	64.2	64. —		
Novembre .....	65.2	64.1	63.8	64.1	63.3	62.4	60.8	61.1	62.6	63.2	62.6	62.8		
Décembre .....	65. —	63.7	63.9	63.9	62.3	62. —	60. —	60.5	63. —	62.8	62.2	62.3		

# COMMISSION DE LA BOURSE DE MINET-EL-BASSAL

## BULLETIN HEBDOMADAIRE

Alexandrie, Jeudi à Midi le 14 Juillet 1938

COTON												
Arrivages	EXPORTATIONS										STOCK	
	Angleterre		Continent		Extrême-Orient, Indes, Chine et Japon		Etats-Unis		TOTAL			
	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles		Cantars
Cette semaine ...	16.865	5.567	40.762	9.295	68.461	2.139	15.818	—	—	17.001	125.041	2.562.734
Même sem. 1937	4.579	2.634	19.117	4.462	32.565	961	7.045	—	—	8.057	58.727	814.370
» » 1936	1.574	2.817	20.799	4.070	30.136	867	6.427	—	—	7.754	57.362	1.008.961
Dep. 1 <sup>er</sup> Sep. 1937	10.210.586	356.816	2.619.064	565.933	4.180.511	140.277	1.035.206	22.385	164.526	1.085.411	7.999.307	—
Même époque 1936	8.735.775	391.252	2.858.648	509.390	3.754.096	206.635	1.517.776	38.035	279.773	1.145.332	8.410.293	—
» » 1935	8.199.682	359.786	2.635.283	512.345	3.776.344	183.537	984.382	32.394	237.420	1.038.082	7.633.429	—

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 6 Juillet 1938, Achmouni Cantars 57.993, Zagora 57.778, Divers 14.791.  
 Total Cantars 130.584 ; en outre Crs. 86.294 ont été réexpédiés à l'intérieur du pays. Ensemble 216.878 à déduire du stock.  
 Consommation à l'intérieur du pays du 1<sup>er</sup> Septembre 1937 au 6 Juillet 1938 Cantars 313.372.  
 N.B. En dehors des Exportations ci-dessus il a été exporté par d'autres ports 2.492 cantars.

GRAINES DE COTON						TOURTEAUX		HUILE de GRAINES de COTON		
Arrivages	EXPORTATIONS				STOCK	Arrivages	Export.	Export.		
	Angleterre		Continent						Divers	TOTAL
	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs					Ardebs	Ardebs
Cette semaine ...	9.342	62.727	—	—	62.727	1.714.953 §	1.432	7.930	68	
Même sem. 1937..	3.292	—	—	—	—	1.374.844 *	1.000	330	—	
» » 1936..	1.063	—	—	—	—	904.852 †	2.008	2.178	—	
Dep. 1 <sup>er</sup> Sept. 1937	4.727.015	2.887.669	154.294	16.915	3.058.878	—	99.969	202.588	2.801	
Même époque 1936	3.941.602	2.522.726	48.928	—	2.571.654	—	73.987	187.634	11.619	
» » 1935.	3.781.987	2.838.452	58.078	—	2.896.230	—	83.669	168.438	—	

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 6 Juillet 1938 environ Ard. 983.814 (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.

FÈVES							ORGES		
	Arrivages		EXPORTATIONS			STOCK	Arrivages	Export.	
	Saïdi	Béhera	Angleterre	Continent	TOTAL				
	Ardebs	Ardeb	Ardebs	Ardebs	Ardebs				Ardebs
Cette semaine .....	754	19	—	—	—	34.703	6.309	—	
Même semaine 1937.....	728	26	—	—	—	22.368	6.713	5.666	
A partir du 1 <sup>er</sup> Avril 1938.....	28.565	368	532	698	1.230	—	57.575	2.789	
Même époque 1937 .....	22.106	714	221	686	907	—	74.565	60.330	
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		MAÏS		OIGNONS		
Arrivages			Arriv.	Export.	Arriv.	Export.	Arrivages	Export.	
Saïdi	Béhéra	Export.							
Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Crs. 108 Ok	Crs. 108 Ok	
Cette semaine .....	12.494	21.112	—	335	43	811	—	541	3.811
Même semaine 1937.....	10.002	12.579	—	391	—	987	—	23.435	10.313
A partir du 1 <sup>er</sup> Avril 1938.....	236.041	173.312	253	4.548	54	38.354	1.385	1.094.201	799.078
Même époque 1937.....	393.489	145.738	53.445	5.437	—	102.234	66.326	917.062	876.484

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 15 juillet 1938.

Les marchés mondiaux des matières premières se sont raffermis et les prix de toutes les denrées ont réalisé une avance assez substantielle.

Notre marché demeure calme, avec des prix satisfaisants.

## FARINES ET BLES

La cote à Chicago clôture ferme à 74 7/8 cents contre 71 3/4 la semaine dernière.

Liverpool est également ferme, la cote terminant à sh. 6/4 1/4 contre sh. 6/3 5/8.

\*\*\*

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

La farine australienne non dédouanée cote Lst. 10.10/-. La marchandise dédouanée vaut Lst. 9.5/-, plus des droits de douane de P.T. 1130.

La farine américaine non dédouanée vaut Lst. 15.5/- pour le Gold Medal et Lst. 15.10/- pour le Northern King.

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

Le stock de farines dans les Bonded d'Alexandrie est de 10.330 sacs contre 13.605 sacs de la semaine dernière. Celui de Port-Saïd est de 190 sacs contre 355 sacs.

\*\*\*

La semaine sous revue a été de nouveau, caractérisée par la grande fermeté de notre marché, dont les effets se traduisent par une avance des prix assez appréciable. Ainsi au lieu d'une détente, à laquelle il était logique de s'attendre, nous assistons à une continuation de la hausse, dont les causes nous laissent un peu sceptiques quant à la probabilité d'une baisse prochaine des prix du blé. La principale réside dans le fait que la nouvelle saison nous a trouvé sans aucun reliquat de l'ancienne récolte et avec les dépôts des minoteries complètement vides.

C'était là, évidemment un très bon prétexte pour les commerçants afin de recommencer leurs achats d'accaparement, que sont venus encourager les avances accordées par le Ministère.

On ne sait rien encore au sujet de la récolte de cette année et on est toujours dans l'attente de l'estimation officielle, mais des rumeurs circulent depuis quelques jours, sur les résultats de la Basse-Egypte, qui seraient moins satisfaisants que les prévisions. Tous ces facteurs ne pouvaient qu'influencer la minoterie qui, à son tour, augmente ses approvisionnements afin de se mettre à l'abri de toute surprise, aussi étonnante que puisse paraître une telle situation aux débuts mêmes de la campagne.

Les arrivages de la semaine se sont élevés à un chiffre assez important. On a reçu 20.781 ardebs de la Basse-Egypte et 31.679 ardebs du Saïd. Les minoteries ont acheté toutes les quantités offertes sur le marché en payant des prix plus chers que la semaine d'avant. Ainsi le Hindi Saïd de 22 1/2 kirats est allé jusqu'à P.T. 162 l'ardeb de 150 kilos, le Hindi Béhéri à P.T. 156, le Baladi Saïdi à P.T. 150 et le Baladi Béhéri à P.T. 135.

## SUCRES

La reprise qui s'était dessinée sur les marchés sucriers la semaine passée s'est développée au cours de la période sous revue. La cote à New-York clôture à 189 cents contre 183, Londres terminant à sh. 5/3 1/2 contre 4/11 1/8.

\*\*\*

Notre marché du sucre disponible pour le transit a été caractérisé par la faiblesse de la demande qui fut la cause d'un nouveau recul dans le prix de la marchandise rendue franco Bonded Port-Saïd qui est offerte maintenant à Lst. 5.15/- la tonne. Le stock de sucre est cependant en assez grande réduction et les cotations de la source se maintiennent très fermes. La lourdeur de notre marché est attribuée à l'insuffisance de la deman-

de de la part de nos acheteurs réguliers. La Grèce et la Syrie notamment, s'abstiennent depuis quelques jours de toute affaire avec notre place et on assure que ces pays auraient conclu des achats directs de l'origine par l'entremise de la Maison Czarnikow de Londres.

Les nouvelles du dehors sont assez encourageantes. Il semble que les stocks invisibles sont très réduits, ce qui constituerait un potentiel de hausse important. La Conférence de Londres qui a commencé ses travaux le 5 crt. les a repris le 12 crt. et tout le monde espère qu'elle fera un effort constructif. L'article renferme des éléments haussiers qui devront se manifester un jour.

Les dernières cotations de Java sont au dessus de Lst. 5 5/8 et très peu d'affaires ont été traitées cette semaine pour chargement juillet-août.

Les sucres égyptiens pour la consommation locale sont stationnaires à P.T. 240, le sac de 100 kilos le granulé raffiné, P.T. 224, le sac de 80 kilos le concassé et P.T. 80 la caisse de 25 kilos les tablettes.

## RIZ

Il y a peu de changements à noter dans le marché du riz depuis la semaine dernière. Une activité réduite dans le riz disponible, d'un côté, et d'autre part l'intérêt croissant de la

# 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, Tantah, Méhalla Kébir, Benha, Mit Ghamr, Chébine El Kom, Zagazig, Fayoum, Béni-Sneef, Maghagha, Béni Mazar, Minia, Béba, El Fachn, Dairout; Mallawi, Assiout.

LA BANQUE MISR FAIT TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE

place pour la nouvelle récolte. Les écarts de prix sont d'ailleurs très importants. Alors que pour la marchandise prompt le prix du glacé est de P.T. 148 le sac de 100 kilos, celui du mamsouh est P.T. 125 et du cargo P.T. 118, ces mêmes qualités pour livraison à partir du 15 novembre sont offertes respectivement à P.T. 93, 85 et 80 le sac. Des échanges assez nombreux ont eu lieu au cours de cette semaine et le chiffre d'affaires ne fera qu'augmenter.

Le mouvement dans le riz disponible a été de peu d'importance, la demande pour l'exportation et pour la consommation locale ayant été assez restreinte.

Les cotations pour le riz Rangoon ne signalent pas des changements depuis la semaine dernière. On offre toujours le chargement juillet à Lst. 8.15/- la tonne cif Port-Said, mais notre place continue à manifester très peu d'intérêt pour l'article. Le disponible, très délaissé aussi, se maintient à Lst. 82/6 franco Bonded.

#### SACS VIDES

Le marché de Calcutta a conservé tous les gains de ces derniers jours et c'est à peu près aux plus hauts niveaux enregistrés, que nous retrouvons les cours de fin de semaine. Les sacs à coton pour chargement juillet/aout se maintiennent à 75/6 les 100 sacs cif Suez. La livraison aout-septembre faculté acheteurs gagne encore un para à P.T. 4 6/40 et les échanges sont plus nombreux.

Les sacs à oignons plutôt négligés valent 43 paras.

La demande pour les autres genres a été limitée et sauf les lbs. 31/4 tous les autres sont restés aux mêmes prix qui sont comme suit :

Sacs lbs.	Charg.	Disp. P.T.
2 1/4	39/—	2 12/40
2 1/2	47/—	2 27/40
3 1/4	58/—	3 16/40
5	88/—	5 10/40
5 (extra)	94/6	5 18/40

Le stock de sacs dans les Bonded de Port-Said est de 3.518 balles contre 3.762 balles de la semaine dernière.

#### CREDIT FONCIER EGYPTIEN

##### Avis

De remboursement anticipé de 103.50 Obl. 3 1/2% de 500 frs. (Em. 1898)

Le Conseil d'Administration du Crédit Foncier Egyptien, usant de la faculté que s'est réservée la Société, a décidé de rembourser par anticipation 103.500 obligations 3 1/2% de 500 frs.

En exécution de cette décision, le tirage normal d'amortissement du ler aout 1938 sera immédiatement suivi d'un tirage extraordinaire qui désignera les titres à amortir dans les 46 séries émises de 10.000 obligations chaque, soit 2.250 titres par série.

Cette opération permettra d'amortir pratiquement environ 50.800 titres

encore en circulation, le tirage devant atteindre à peu près pour moitié les obligations déjà rachetées par la Société.

Les obligations amorties seront remboursables à frs. 515 (sur la base de P.T. 3.8575 le franc), le 1er octobre 1938 en même temps que sera payé le coupon No. 81.

Pour l'Administrateur Délégué,

**Crédit Foncier Egyptien.**

## Société Anonyme des Eaux du Caire

#### A V I S

La Société Anonyme des Eaux du Caire porte à la connaissance de sa clientèle et du public qu'en vertu de la Convention conclue avec le Gouvernement égyptien en date du 4 juillet 1938, les prix de l'eau vendue aux usagers par compteur ont été réduits aux taux uniformes suivants, quelles que soient les quantités consommées :

- a) 14 1/2 millièmes par mètre cube d'eau filtrée vendue directement aux abonnés ou par les bornes-fontaines.
- b) 8,7 millièmes par mètre cube d'eau trouble;
- c) 8,7 millièmes par mètre cube d'eau des puits artésiens dans la zone de Koubbeh-Zeitoun-Matariéh.

Ces prix seront appliqués aux quantités d'eau qui seront consommées à partir de la date du relevé qui se fera dans le courant du mois de juillet 1938.

En ce qui concerne les abonnés actuellement à robinet libre, ces prix seront appliqués à partir de la date de l'installation du compteur chez chacun d'eux.

**La Direction.**

\*\*\*

La Société Anonyme des Eaux du Caire porte à la connaissance de

sa clientèle et du public qu'en vertu de la Convention conclue avec le Gouvernement égyptien en date du 4 juillet 1938, les dispositions suivantes seront prises :

- 10.) Le dépôt de cautionnement à verser par l'abonné sera équivalent au prix de la consommation moyenne de deux mois.
- 20.) Les frais de réouverture après fermeture temporaire, quelle que soit la cause de la fermeture, sont fixés à 100 millièmes.
- 30.) Les frais d'enlèvement et de repose du compteur, quelle que soit la cause d'enlèvement, seront établis en concordance avec le tarif des matériaux en vigueur, approuvé par le ministère des Travaux Publics.
- 40.) Si l'abonné désire contester les résultats de la vérification d'un compteur faite par la Société, et dont le prix est de 200 millièmes, il devra, dans un délai de 15 jours de la notification du résultat de la vérification qui lui sera faite par lettre recommandée, s'adresser au ministère des Travaux Publics (Administration du Tanzim) qui délèguera un ingénieur pour effectuer une nouvelle vérification contradictoire avec un agent de la Société.

Pour cette vérification une redevance de 500 millièmes sera payée au Ministère avant que l'ingénieur ne se déplace. Cette somme ainsi que celle de 200 millièmes perçue pour la vérification faite par la Société seront supportées par l'abonné si le compteur est trouvé exact ou s'il retarde et remboursées à l'abonné dans le cas où le compteur avance.

- 50.) Aucun minimum mensuel de consommation n'est imposé.

**La Direction.**

# 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-Said.  
CHYPRE : Limassol, Nicosie.

BANQUE AFFILIEE AUX ETATS-UNIS :

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