

La Revue d'Egypte Economique & Financière

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

ADMINISTRATION et RÉDACTION

LE CAIRE ALEXANDRIE

30, Rue Kasr-el-Nil

9, Rue de Stamboul

Tel. 46165

Tel. 22117 - 20107

B.P. 465

B.P. 624

Adresse Télégraphique "PUBLIOR"

Concessionnaire Exclusif
de la Publicité :

**SOCIÉTÉ ORIENTALE
DE PUBLICITÉ**

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

ABONNEMENTS

EGYPTE ETRANGER

UN AN P.T. 100 Lst. 1.10

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

LE NUMÉRO P.T. 3

Au Sommaire :

En Marge du Voyage Présidentiel

Les Buts du Voyage de S.E. Mohamed Mahmoud Pacha

On reparle d'un emprunt.

Les Nouveaux Impôts

Les Droits sur les Revenus

Une Analyse Intéressante.

En Faveur de la Reprise

L'Extension du Crédit Bancaire aux Etats-Unis

Prochains accords anglo-américains ?

Les Récents Mouvements de l'or et des devises

La Reprise aux États-Unis

La Tendance à Wall-Street

Sur quoi se base la hausse actuelle.

Actualités Economiques

La Récolte des Céréales aux Etats-Unis. — La Parité Livre - Dollar à 4.86 ? —

Les Affaires Américaines.

RUBRIQUES :

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

EN MARGE DU VOYAGE PRÉSIDENTIEL

LES BUTS DU VOYAGE DE S.E. MOHAMED MAHMOUD PACHA

On reparle d'un emprunt

S.E. Mohamed Mahmoud pacha se trouve à Londres au moment où nous écrivons ces lignes. Quel sont exactement les buts des conversations qu'il a entamées avec le gouvernement britannique ? Il est difficile de le dire.

Tout ce qu'on peut affirmer c'est que le but général de ces discussions qui s'étendront aussi bien au domaine politique qu'au domaine économique est de créer entre l'Angleterre et l'Egypte des liens plus étroits que ceux qui ont existé jusqu'aujourd'hui. Comme l'a si bien dit Nachaat pacha, notre nouvel ambassadeur à Londres, dans une interview toute récente, il faut souhaiter que la visite de Mohamed Mahmoud pacha à Londres contribue à ouvrir la voie à une plus grande solidarité économique entre l'Egypte et la Grande-Bretagne et à aplanir les difficultés qui ont surgi depuis la signature du traité anglo-égyptien ».

Il est cependant, à ce propos, certaines remarques qu'il nous a paru nécessaire de faire, pour éviter, étant donné l'état d'esprit régnant actuellement dans certains milieux, qu'un malentendu ne surgisse au sujet de certaines affirmations parues dans quelques journaux anglais.

CE QUE DIT LA PRESSE ANGLAISE

En un mot, on reparle d'un emprunt. Le « Daily Mail » croit savoir que le gouvernement anglais est prêt, dans certaines circonstances, à renouveler sa proposition d'accorder une aide financière à l'Egypte. Le « Daily Mirror » pense, que comme la Turquie, comme la Chine, et comme bien d'autres pays, l'Egypte contractera un emprunt à Londres. Le « Manchester Guardian » déclare qu'il est possible que la question d'une assistance financière pour la construction des casernes de la zone du Canal soit mise sur le tapis par le premier ministre égyptien. « Il faudra probablement que le gouvernement anglais répète son offre de Lst. 5.000.000 ou bien qu'il avance au gouvernement égyptien Lst. 5.000.000 pour que ce dernier puisse mener à bien ses obligations découlant du traité. La réponse anglaise, n'est pas tout à fait claire pour le moment, mais on croit

que le gouvernement anglais demandera comme condition partielle de son acceptation de l'assistance, la révision des droits récemment imposés en Egypte sur les importations de cotonnades — droits qui ont causé un préjudice important au Lancashire ».

Il est impossible de savoir si ces hypothèses seront confirmées par les faits. Mais, il faut admettre qu'elles n'ont rien d'improbable.

LES POSSIBILITES D'UN EMPRUNT

Il est vrai que les chefs du gouvernement égyptien ont, il n'y a pas bien longtemps insisté sur le fait que l'Egypte peut fort bien se tirer d'affaire avec ses propres moyens. Mais cela ne veut rien dire. Ceux qui dirigent les destinées d'un pays doivent faire preuve de souplesse, et peuvent fort bien si les circonstances l'exigent changer d'opinion. Un projet peut sembler digne d'attention. On est certain de l'adopter puis à la onzième heure on finit par l'abandonner, pour suivre une idée meilleure

ou plus féconde. Vérité aujourd'hui erreur demain. Cela est surtout vrai à notre époque où tout change et se modifie à une allure déconcertante.

Donc, il n'est pas impossible que le gouvernement égyptien se rallie finalement à l'idée d'un emprunt.

Nous avons montré, dans ces colonnes mêmes, il y a quelques semaines de cela qu'une telle idée serait fort réalisable, et pourrait se défendre à plusieurs points de vue. Observons en particulier, que le programme de défense nationale que le gouvernement égyptien devra appliquer est immense et exigera des dépenses énormes. Naturellement ces dernières seront réparties sur plusieurs budgets. Par exemple, au cours de l'exercice 1938-39 plus de 6.000.000 de livres seront affectées à la défense nationale (L.E. 5.235.000 déjà approuvées par le Parlement plus un crédit additionnel de L.E. 1.000.000 qui vient d'être ajouté par le Comité Finances, et approuvé par le Cabinet).

L'UNION FONCIÈRE D'EGYPTE

Société Anonyme Egyptienne

CAPITAL : Lstg. 500,000 entièrement versé

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

Amélioration terres agricoles -

Exploitation

GÉRANCES URBAINES ET RURALES -

LOTISSEMENTS - AVANCES

CONDITIONS SUR DEMANDE

LES EXIGENCES D'UN REARMEMENT RAPIDE

Cependant, le réarmement de l'Égypte doit se faire le plus vite possible. Quoique la situation politique mondiale est moins grave qu'il y a quelques mois, elle est loin d'être stable. Bien des surprises peuvent nous être encore réservées. Nous ne le souhaitons pas mais on ne sait jamais ! Il faut donc faire vite !

Dans des questions aussi vitales, on ne peut cependant pas attendre tranquillement l'arrivée des prochains exercices financiers. Contrairement à ce que la sagesse conseille, en général, il faut dépenser avant d'avoir les recettes à sa disposition par la voie normale, longtemps même avant que ces recettes ne soient approuvées lors du vote des budgets respectifs desquels ils relèvent.

LES LIMITES DE LA CAPACITE FISCALE

Or, pour dépenser, il faut de l'argent. Comment se le procurer. On ne peut songer à augmenter le taux des impôts. Il est au contraire du devoir du gouvernement de ne pas outrepasser les limites de la capacité fiscale du pays — capacité qui a été, nous l'espérons, prise en considération lors de l'élaboration de l'actuel projet fiscal.

CONSIDERATIONS DE JUSTICE FISCALE

D'autre part, même si la capacité fiscale du peuple égyptien le permettait, il serait **injuste** de faire supporter la plus grosse partie des dépenses par les contribuables actuels, étant donné que les travaux à exécuter profiteront au pays entier pendant un très grand nombre d'années. Les dépenses devront être réparties équitablement, non seulement au sein de la population actuelle, mais aussi dans le temps.

L'EXEMPLE DES CASERNES DU CANAL

Nous ne savons pas combien coûtera en fin de compte la construction des casernes de la zone du Canal. Ce qui est certain c'est que des sommes considérables lui seront affectées. Or, puisque les troupes britanniques devront séjourner dans la région du Canal pendant vingt ans, il serait **injuste** au point de vue fiscal, que les dépenses concernant ces casernes soit supportées par le prochain ou les deux ou trois prochains budgets.

COMMENT SE POSE LE PROBLEME

Il faudra donc normalement avoir recours à l'emprunt qui n'est en fait qu'un impôt différé. L'amortissement de cet emprunt pourra être reparti sur une vingtaine d'années et couvert à chaque exercice financier par des recettes de cet exercice.

C'est ainsi, et pas autrement que se pose le problème. Il s'agit d'une question **purement économique et financière**.

Nous insistons sur ce fait parce que certains seraient tentés d'y voir une question de dignité ou d'honneur national, un tel point de vue serait tout à fait déplacé. Les nations les plus puissantes, la Grande-Bretagne elle-même, ont souvent été forcés au cours de leur histoire, d'avoir recours à l'emprunt extérieur. Elles ne sont pas sorties rabaisées pour cela. Que dirait-on d'un commerçant qui refuserait l'aide du banquier, sous prétexte que cela toucherait son amour propre ?

EMPRUNT ET MARCHANDAGES

Même s'il est vrai que le gouvernement anglais demandera au gou-

vernement égyptien, la revision du tarif sur les cotonnades, contre l'octroi de l'emprunt, il n'y aurait aucune raison de s'offusquer et de crier : au chantage ! Il s'agirait, en l'occurrence d'un simple marchandage si courant dans les négociations entre pays. D'ailleurs l'Égypte est un des pays qui devrait le mieux comprendre que le marchandage se conçoit fort bien sans déshonneur.

SOYONS REALISTES

Non ! Ne nous laissons pas aller à des enfantillages. Ne mêlons pas à des questions économiques des considérations qui leur sont totalement étrangères. Cela nous fera gagner énormément du temps !

Apprenons à être réalistes avant tout !

Edgar Anzarut.

LES TRAVAUX DE LA S.D.N.

CONTROLE NATIONAL DE LA FABRICATION ET DU COMMERCE DES ARMES

Ce volume de 245 pages, qui vient d'être publié par le Secrétariat de la Société des Nations, a été préparé à la suite d'une enquête adressée au Secrétariat par le Bureau de la Conférence du Désarmement en mai 1937 et chargeant le Secrétariat de réunir et de communiquer aux membres du Bureau toutes informations utiles sur la situation actuelle concernant le contrôle national de la fabrication et du commerce des armes dans les principaux pays.

Une monographie séparée est consacrée dans le volume à chacun des quatorze pays suivants : Allemagne, Belgique, Royaume-Uni, Danemark, Etats-Unis d'Amérique, France, Italie, Norvège, Pays-Bas, Pologne, Suède, Suisse, Tchécoslovaquie et U.R.S.S. Un résumé de l'ensemble de la situation est donné pour chacun de ces pays et est accompagné d'extraits de la Législation correspondante. Les renseignements relatifs à chaque pays sont groupés sous les rubriques : a) Armes et munitions — avec sous-chapitres sur la fabrication, le commerce extérieur et intérieur — et b) Explosifs.

Ce volume fait apparaître la mesure dans laquelle les autorisations, licences ou permis pour la fabrication des armes et des munitions, de même que le système de contrôle centralisé

et d'inspection, la nationalisation partielle ou complète existent dans les pays envisagés. Des renseignements analogues sont donnés en ce qui concerne le commerce intérieur et extérieur.

Les parties du volume consacrées aux explosifs montrent qu'une législation spéciale en la matière est en vigueur dans tous ces pays, et qu'elle est le plus souvent antérieure de plusieurs années à la législation relative aux armes et aux munitions. L'Etat exerce en principe un contrôle sévère sur la fabrication et le commerce des explosifs.

La taxe sur les appareils de radio

Pour l'exercice financier 1937-38 la part qui revient au Gouvernement de la taxe sur la radio est estimée à L.E. 32.079.

En 1936-37, le Gouvernement n'avait perçu que L.E. 27.674. L'augmentation est donc de L.E. 4.465.

LES NOUVEAUX IMPOTS (*)

LES DROITS SUR LES REVENUS

Une Analyse Intéressante

Ayant atteint, par ses deux premières séries de dispositions, le revenu du capital (impôt sur les revenus des capitaux mobiliers) et le revenu combiné du capital et du travail (impôt sur les bénéfices commerciaux et industriels), le premier projet de loi adopté par la Commission fiscale frappe, par sa troisième série de dispositions, le revenu du travail.

Dans cette notion rentrent, d'une part, les traitements, salaires, indemnités et pensions, et, d'autre part, les bénéfices des professions non commerciales.

Le produit du travail est ainsi imposé soit qu'il provienne d'une rémunération périodique, soit qu'il provienne de l'activité intellectuelle des contribuables exerçant des professions libérales.

Pour ces catégories dissemblables d'assujettis, les procédés de taxation sont entièrement différents dans leur conception. Ce n'est, en effet, que pour les traitements, salaires, indemnités et pensions que l'impôt déterminé, de même que pour les bénéfices commerciaux et industriels, sur le véritable revenu du contribuable, lequel est ici facile à déterminer puisqu'il s'identifie avec « les traitements, appointements, indemnités (*) émoluments, salaires, pensions ».

Lorsque la perception se fait sur des « rentes viagères », il est vrai, l'impôt n'est plus perçu seulement sur un véritable revenu, mais partiellement sur le capital, dont une fraction est comprise dans les sommes périodiquement perçues par les créanciers.

Il n'est donc pas juste que le même barème soit adopté pour les traitements et salaires proprement dits, et pour les rentes viagères.

La détermination du revenu du travail est plus difficile à faire pour les professions libérales, étant donné qu'ici le Fisc n'a point à sa disposition les comptabilités et les bilans imposés par la loi aux commerçants.

Il est donc fatalement amené à rechercher ce que l'on est convenu d'appeler « les signes extérieurs », et l'on sait, par les difficultés qu'a rencontrées ailleurs la détermination de ce critérium, combien il est artificiel

L'auteur de la Note Explicative ne se le dissimule pas (§ XIX) ; faute, pour établir les bénéfices réels, de recourir à des procédés inquisitoriaux, « ce qui implique une intrusion dans la vie professionnelle de l'intéressé », il faut bien s'en tenir aux « indices extérieurs » et plus ceux-ci sont nombreux, plus il y a des chances d'arriver à une imposition à peu près équitable.

Lorsque, donc, on s'en tient uniquement à la valeur locative du local occupé par la profession ou de la maison d'habitation du contribuable, l'impôt ne repose plus « sur une réalité, mais sur une présomption fragile, de nature à créer ou des situations inéquitables ou des impositions dérisoires » (Note Complémentaire, § V).

* * *

Pas davantage que pour l'impôt sur les revenus mobiliers et sur les bénéfices commerciaux et industriels, nous ne voudrions, pour l'impôt sur le revenu du travail, nous attarder au taux proposé dans les avant-projets.

On se limitera à souhaiter que, pour faciliter l'adaptation du contribuable à sa nouvelle et onéreuse fonction, le barème soit, dans les premières années tout au moins, réduit à un strict minimum.

Le taux, d'ailleurs, pour les traitements et salaires, doit être progressif ; c'est ainsi que l'art. 64 du projet ne prévoit qu'un impôt de 1% pour les revenus annuels de L.E. 60 à L.E. 120, de 2% pour la tranche comprise entre L.E. 120 et L.E. 300 par an et de 3% pour le surplus. A la base, il y a une exemption totale. Mais, encore que les chiffres ne paraissent point définitifs, on est frappé par la différence de traitement envisagée au détriment des travailleurs par comparaison avec les petits industriels et commerçants : l'exemption est en effet accordée pour ces derniers jusqu'à L.E. 100 par an, alors que les appointements et salaires sont frappés à partir de L.E. 60 par an. On a donné pour explication le risque encouru par le commerçant, alors que le salarié jouit d'une sécurité relative. Mais on a perdu de vue que ce risque trouve sa compensation dans la possibilité pour les commerçants de réaliser des bénéfices supérieurs au minimum non taxé, tandis

que cette source de profits supérieure n'existe pas pour l'employé.

Pour notre part, nous estimons non seulement que le plafond de la première tranche non taxée devrait être le même pour tous les contribuables, mais encore qu'il devrait être fixé à L.E. 120 au moins, ce qui correspond à des appointements de L.E. 10 par mois, montant très modeste qui devrait en totalité échapper au Fisc.

En tout cas, le minimum de L.E. 5 est beaucoup trop bas.

En ce qui concerne l'assiette de l'impôt, l'art. 63 du projet prévoit que le montant imposable sera calculé après déduction de la retenue effectuée sur les traitements pour la pension des fonctionnaires de l'Etat, et, pour les fonctionnaires non imposés et les autres employés, d'une retenue forfaitaire de 7,5% correspondant à la partie du salaire éventuellement destinée à faire face à une pension de retraite ou aux assurances sociales.

On a cru ici rétablir l'égalité entre les fonctionnaires et employés de l'Etat bénéficiaires d'une pension, et les autres salariés, mais l'égalité n'est qu'apparente, car on a perdu de vue que les premiers sont appelés à bénéficier d'une pension alimentée, corrélativement à la retenue, par une contribution de l'Etat, tandis que les seconds (à part quelques rares privilégiés, employés de grandes administrations) devraient économiser un montant au moins égal à la retenue prévue pour s'assurer, par une assurance ou autrement, une retraite de vieillesse.

L'équité ne serait donc respectée que si, pour tous les salariés non pensionnés, le montant imposable était calculé après déduction d'un pourcentage double de celui qui équivaut à la retenue de retrait et non pas simplement égal à celui-ci.

La perception de l'impôt sur les traitements et salaires doit donner lieu, d'après le projet, à des opérations beaucoup trop complexes pour les employeurs, qui, normalement chargés de retenir le montant de l'impôt sur les traitements, appointements et salaires, devraient être tenus de verser ces sommes au Trésor « dans les dix premiers jours de chaque mois », pour les paiements effectués au courant du mois précédent (art. 71).

(*) Voir R.E.E.F. No. 309 du 16 Juillet 1938.

Si la paperasserie et les complications de comptabilité sont inévitables, du moins convient-il de limiter au minimum les pertes de temps imposées aux employeurs. Surtout si, comme tout le laisse prévoir, les impôts doivent être portables et non quérables, les règlements au Trésor devraient être annuels et non mensuels.

On lit, à ce sujet, dans le rapport du Conseil Economique :

« L'Administration s'est déclarée prête à faire un règlement qui permettrait d'assouplir les règles posées dans les cas des grandes administrations ».

Mais ces règles sont inutilement trop absolues pour tous les employeurs

Et n'est-ce pas dans la loi même que certaines modalités devraient être prévues ?

Les dispositions relatives aux bénéfices des professions non commerciales — cette partie du projet de loi que l'auteur de la Note Explicative reconnaît lui-même être « celle qui présente le plus de défauts » — ne font l'objet, dans un projet de loi de 95 articles, que de six articles seulement (tit. II, art. 73 à 78).

On le regrettera d'autant plus que les inconvénients du principe même d'évaluation adopté « à contre-cœur » par la Commission Fiscale (Note Complémentaire, § V), nécessitaient une réglementation pratique minutieuse qui fit d'avance, dans toute la mesure du possible, disparaître les équivoques, et fermât la porte aux erreurs d'interprétation des agents du Fisc.

La Commission fiscale a eu la franchise de développer elle-même les considérations qui soulignent le caractère arbitraire du critérium légal (Note Explicative, § XXIX et Note Complémentaire, § V).

Il est bien difficile, sans doute, de procéder différemment, sous peine de tomber dans l'inquisition fiscale la plus odieuse, et d'avoir le plus souvent à violer le secret professionnel de maints contribuables.

Mais alors, puisque l'on doit dès l'abord admettre qu'il y a injustice certaine à prendre le taux du loyer comme « indice extérieur » du revenu des contribuables non commerçants, et, surtout, à le considérer comme seul critérium de ce revenu, sans correctif, pourquoi ne point chercher à parer, chaque fois que cela est possible, à toutes les conséquences excessives du mode de taxation adopté ?

Car, tout d'abord, les « signes extérieurs de la richesse » ne sont pas uniquement constitués par le loyer du local occupé. Il est, en effet, toute une catégorie de contribuables qui, bien que domiciliés en Egypte, ne passent dans le pays qu'une courte période de temps chaque année, ayant à l'étranger des résidences

temporaires beaucoup plus importantes que leurs habitations parfois modestes dans le pays. Ne parlons que pour mémoire des contribuables qui n'ont point de domicile personnel du tout et n'acquittent donc pas de loyer. Le projet de loi n'a rien disposé au sujet du cas des personnes logeant de façon fixe à l'hôtel ou en pension. Si l'on ne devait point les exempter, on devrait en tous cas fixer dans la loi des éléments de discrimination entre la partie de leurs dépenses correspondant à un véritable loyer, et les sommes payées à des hôteliers pour frais de pension.

Que dire des contribuables qui logent chez des tiers : par exemple chez un chef de famille ? L'adoption du loyer comme facteur d'appréciation des revenus aboutira, dans ces cas-là — et ils sont nombreux — à une surcharge pour le locataire payant un loyer pour lui-même et pour d'autres, et à une exemption injustifiée pour ses hôtes.

Cette situation n'est pas de celles que le législateur fiscal puisse ignorer sous le prétexte que le redressement serait trop compliqué. Par des dispositions minutieuses de détail, on pourrait, en effet, arriver à atténuer dans l'application pratique une partie des vices du principe adopté.

Là où sera plus difficile la distinction par catégories, c'est lorsqu'il s'agira de faire la démarcation entre ceux qui, par souci de confort personnel, affectent à leurs dépenses d'habitation la majeure partie de leurs bénéfices, et ceux qui, au contraire, vivent chez eux sous le régime de l'économie la plus stricte, en réservant le plus clair de leurs bénéfices à des dépenses d'un autre ordre, au jeu, par exemple, ou aux voyages.

Ce qui est en tous cas certain, c'est que pour bien des gens les signes extérieurs de la richesse dépassent sensiblement leurs bénéfices professionnels, et cela pour l'excellente raison que le train de vie de chacun est fonction non seulement du revenu de son travail, mais également de ses autres revenus.

Un contribuable exerçant une profession libérale aura, généralement, dans une mesure plus ou moins importante, une fortune personnelle indépendante, représentée par des capitaux immobiliers ou mobiliers. A l'origine, déjà cette fortune aura été frappée, si elle provient d'économies, par l'impôt déjà payé sur les bénéfices, et si elle provient d'héritage, par l'impôt sur les successions.

A nouveau, les revenus de ces autres éléments de la fortune, revenus qui auront contribué à la détermina-



"AL CHARK"

PREMIERE SOCIETE ANONYME EGYPTIENNE D'ASSURANCE-VIE

Siège Social: En l'immeuble de la Compagnie

15, Rue Kasr-El-Nil — Place Soliman Pacha
14, Rue Soliman Pacha.

Branches Pratiquées

VIE - INCENDIE - RISQUES DIVERS

CAPITAUX ASSURÉS AU 31 DÉC. 1937

L.E. 2.854.000

TARIFS AVANTAGEUX

COMBINAISONS INTÉRESSANTES

MAXIMUM DE GARANTIES

RÉSERVES INVESTIES EN EGYPTE

TOUS RENSEIGNEMENTS FOURNIS GRACIEUSEMENT



tion du loyer de l'habitation, aurait été frappés, soit par l'impôt foncier, soit par l'impôt sur les valeurs mobilières. En taxant donc à nouveau le loyer — qui ne représente, cependant, en partie, que l'emploi de cette source distincte de revenus déjà taxés — on frappe une seconde et même une troisième fois, à l'occasion de son emploi, le bénéficiaire antérieurement taxé à sa source.

Voilà donc un cas typique de cette «superposition d'impôts pour la même activité», que les auteurs du projet déclarent pourtant avoir eu le souci d'éviter dans toute la mesure du possible.

Le critérium du loyer n'est donc pas seulement très approximatif : il est dans bien des cas absolument faux, toujours excessif.

Certaines professions exigent que celui qui les exerce consacre une bonne part de son budget aux apparences extérieures ; d'autres, au contraire, peuvent être fort lucratives sans comporter aucun local professionnel indépendant de l'habitation.

C'est à celles-ci, sans doute, qu'ont pensé les auteurs de l'avant-projet en frappant d'un impôt double (10% au lieu de 5% : art. 74) la personne qui «occupe un seul local pour sa profession et son habitation».

Mais, alors, autre conséquence injuste : dans tous les cas où le local professionnel, quoique réel, fait partie de l'habitation (et même s'il se compose d'un certain nombre de pièces séparées dans le même appartement), le contribuable aura à faire face à un loyer d'ensemble beaucoup plus élevé. Pourquoi donc le frapper d'un impôt double pour la seule raison qu'ayant rapproché ou réuni son habitation et son local professionnel (cas très fréquent pour les médecins, les dentistes, les architectes), il ne pourrait justifier que d'un contrat de bail unique ? Faudrait-il donc le contraindre à recourir au bon plaisir de son bailleur, pour obtenir des baux séparés pour les fractions d'un local d'ensemble ?

Ici encore, il y aurait eu pour le législateur fiscal un travail de discrimination à faire en vue d'aboutir à une série de prévisions destinées à correspondre au plus grand nombre possible de catégories. Travail condamné d'avance à l'imperfection, sans doute, puisqu'il est impossible de tout prévoir, mais travail néanmoins indispensable pour limiter au minimum les injustices.

Il ne suffit point, il s'en faut, — pour croire avoir définitivement et correctement déterminé le montant imposable, — de prescrire que l'impôt sera «calculé sur la base du total de la valeur locative du local ou des locaux occupés par la profession et de celle du local occupé par l'habitation personnelle du contribuable».

La nécessité d'envisager — et par conséquent de régir par des dispositions particulières — la plupart des situations, était impérieuse. Etant distinctes, elles ne pouvaient être for-

cées dans un cadre unique. Or, c'est précisément là où le projet de loi aurait dû être particulièrement détaillé qu'on est frappé par sa dangereuse concision.

Au nombre de toutes ces situations spéciales que l'on s'est abstenu de prévoir, comment ne pas signaler encore celle des groupements de travailleurs intellectuels payant pour une activité collective le loyer d'ensemble d'une clinique de médecins, d'un cabinet d'avocats, d'un bureau d'affaires non commerciales ?

Quelle fraction de ce loyer d'ensemble devra s'ajouter, pour le calcul de l'impôt, au loyer de l'habitation privée de chacun de ses contribuables ?

Dans le silence de la loi, le percepteur calculera-t-il la totalité de ce loyer professionnel à chacun de ceux qui le payent ?

Que dire aussi de la situation du contribuable qui, dans un local dont il paye le loyer pour l'exercice d'une profession comportant l'assistance de nombreux collaborateurs, se trouverait ainsi indirectement amené à payer l'impôt non seulement sur son propre revenu, mais sur celui de ses collaborateurs ?

Lui serait-il possible, par des accords particuliers avec ces derniers, de leur faire supporter une quote-part d'un tel impôt collectif ? Même pas, puisque ces collaborateurs, ayant un domicile propre et ne pouvant justifier d'un loyer distinct pour l'exercice de leur profession, risqueraient d'être eux-mêmes astreints au paiement d'un impôt double.

Sitôt qu'on examine d'un peu près le cas des non commerçants, on se rend compte de l'injustice dérivant pour eux de la création d'un impôt qui, sous le prétexte d'atteindre leurs revenus, ne constitue en réalité qu'une taxe locative très lourde, s'ajoutant à tous les autres impôts qui ne les épargneront pas. L'article 76 du projet a d'ailleurs bien soin de le préciser :

«L'impôt ci-dessus établi est payé simultanément avec tous autres impôts sur les traitements et salaires qui seraient dus par le contribuable... ainsi qu'avec tous autres impôts prévus par la présente loi».

Plus on approfondit l'application pratique du principe consistant à prendre pour critérium des bénéfices non commerciaux le loyer du local professionnel et celui de l'habitation, plus l'on constate qu'en pareille matière la superposition des impôts devient la règle, tandis qu'ailleurs elle est censée représenter l'exception.

Observation frappante : c'est le travailleur intellectuel qui est frappé... parce qu'il travaille. Le rentier, lui, une fois qu'il aura subi l'impôt sur les valeurs mobilières et sur les intérêts des créances, ou l'impôt foncier, jouira de ses revenus sans autres prélèvements pour le Fisc. Mais le contribuable exerçant une profession libérale qui aura, après avoir annuellement réglé l'impôt, réussi à

économiser une partie de ses revenus annuels, paiera à nouveau l'impôt à raison de l'emploi qu'il aura fait de ses économies, et malgré que celles-ci aient déjà été amputées une première fois à la source.

Les exemples ne manquent pas de cette défaveur avec laquelle le législateur fiscal considère l'exercice des professions libérales.

Ainsi, l'on sait déjà que si les petits salariés sont exemptés jusqu'à un minimum de revenu annuel (dans une proportion déjà moindre que les petits industriels et commerçants), les plus modestes contribuables exerçant des professions libérales, quelque misérables que soient leurs ressources attestées par le taux infime de leur loyer, demeureront tributaires du Fisc.

L'explication qu'on pourrait trouver dans le fait qu'ici le montant imposable, c'est-à-dire le chiffre des revenus, n'est plus déterminé qu'indirectement ou par le taux du loyer, ne répondrait d'ailleurs pas à l'objection : car le législateur pourrait tout aussi bien exempter certains petits contribuables à raison du taux très modeste de leur loyer qu'à raison du chiffre de leurs revenus ou de leurs salaires.

Mais voici encore deux exemples de cette différence de traitement entre les uns et les autres.

Pour les non commerçants, l'impôt sera «payable par trimestre et d'avance» (art. 70). Pourquoi ?

Ne s'agit-il pas, en théorie du moins, d'un impôt sur le revenu ? Déjà, nous l'avons vu, il est arbitraire de calculer ce revenu d'après le loyer. Mais que l'on fasse payer l'impôt par anticipation, c'est-à-dire avant même la période de temps au cours de laquelle le bénéficiaire sera censé être réalisé, voilà qui heurte de front la conception même de l'impôt sur le revenu.

Le commerçant, lui, n'acquiesce son impôt au Fisc que sur ses bénéfices annuels, et encore à la condition qu'ils aient été réalisés. Le médecin, l'avocat, l'architecte, eux, paieront l'impôt non seulement avant que n'existe la matière imposable, mais même si elle ne doit pas exister du tout. Par cela seul en effet qu'ils auront un cabinet pour professer ou un toit pour se loger, et même si des circonstances difficiles les empêchent de gagner leur vie, ils n'en seront pas moins frappés au profit du Fisc. Et il leur aura fallu, pour le percepteur, prélever sur le néant une part de leurs revenus... futurs et aléatoires.

Voilà donc une première discrimination particulièrement choquante, et qui, à la différence de la plupart de celles que nous avons déjà notées, ne comporte aucune explication.

Autre exemple : dans tous les cas où un différend peut s'élever entre le commerçant et le Fisc, un recours est prévu devant le Tribunal de première instance (art. 4, 43 et 54). La Commission Fiscale, saisie de cette question, et, du reste, tenu à laisser

à l'intéressé « le droit d'appel d'après les règles du droit commun ». (Note Complémentaire, § IV).

Pour le contribuable exerçant une profession libérale, par contre, il n'est tout d'abord prévu qu'un seul recours judiciaire : pour ce qui a trait à la détermination de la valeur locative des locaux non soumis sur la propriété bâtie (article 75) ; et ce recours devra être porté « par devant le Tribunal Sommaire » art. 75, al. 2).

Pourquoi cette différence de traitement ? Pourquoi ce choix d'un Tribunal à juge unique pour une seule catégorie de contribuables ?

Pourquoi, aussi, cette restriction des cas de recours, alors que la concision de la loi laisse la porte ouverte et si grand nombre d'interprétations et d'applications arbitraires ?

Au terme de ce rapide examen du projet d'impôt sur le revenu des contribuables exerçant des professions libérales, force nous est donc d'aboutir à cette conclusion : les autres parties du projet de loi sont logiques dans leur conception et peuvent, dans les détails, aboutir, par une série d'amendements, à une législation fiscale convenable. Les brèves dispositions concernant les professions libérales sont au contraire à reprendre dans leur ensemble, sinon au point de vue du principe, — pis-aller qu'il faut bien se résigner à supporter, — du moins au point de vue des modalités d'application.

Et pourtant la nouvelle Commission qui a fait rapport au Conseil Economique sur le projet d'impôt sur le revenu, s'est limitée à quelques amendements à ses parties relatives à la taxe sur les valeurs mobilières et créances, sur les bénéfices commerciaux et sur les salaires.

Elle a laissé intact l'avant-projet sur les bénéfices des professions libérales.

Et à son tour le Conseil Economique s'est abstenu d'aborder la moindre révision de cette partie défectueuse des textes soumis à son approbation.

Est-ce parce que, dans son sein, ne figurait aucun représentant de la catégorie la plus sacrifiée des contribuables ?

Nous en aurons terminé avec cette première série d'observations sur les projets de lois fiscales (et sauf à examiner séparément cet autre projet de loi très particulier qui tend à la création d'un impôt sur les successions), quand nous aurons signalé deux dispositions assez spéciales du premier projet.

Tout d'abord, l'Etat s'approprie, purement et simplement, toutes les sommes et valeurs atteintes par la prescription extinctive (art. 25 et 26).

C'est là, il ne faut pas se le dissimuler, une véritable expropriation de la propriété privée. On en donne pour justification l'affectation « au bien public » de ce qui constituerait sans cela au profit des établissements bénéficiaires de la prescription, « une véritable spoliation ». (Note Explicati-

ve, § XI). Mais les revenus atteints par la prescription constituent-ils vraiment une « res nullius », suivant le terme employé par la Note Explicative ? Il est permis d'en douter, puisqu'il s'agit de sommes effectivement non payées à leur légitime propriétaire : « La présomption de paiement qui est le fondement juridique de la prescription fait ici — observe la Note Explicative — complètement défaut, puisqu'il y a au contraire certitude absolue de non paiement ».

La seule conséquence logique de ces observations de principe devrait donc être la conservation des droits des titulaires spoliés, et non le remplacement d'une spoliation par une autre.

La seconde de ces dispositions spéciales a pour objet de faire une différence de traitement entre le contribuable et l'Administration au point de vue de la détermination des délais de prescription.

La Note Explicative prévoit que les droits dus au Fisc devraient être considérés comme prescrits dans un délai plus court que celui de quinze ans, qui est celui de la prescription ordinaire : mais elle prévoit quand même un délai de 5 à 10 ans. (Note Complémentaire, § VI), pendant lequel l'Administration demeurera recevable à réclamer son dû.

Par contre, l'art. 91 du projet dispose que « l'action du contribuable en restitution d'impôts indûment perçus se prescrit par deux ans ». Pourquoi cette différence ?

Si le contribuable a été indûment taxé, s'il a payé ce qu'il ne devait

pas, c'est lui qui doit être autorisé à réclamer restitution aussi longtemps que la prescription de droit commun ne se serait pas accomplie. Mais si, pour la commodité de la comptabilité fiscale, le délai doit être réduit, la détermination d'un tel délai plus court doit demeurer la même au profit et à l'encontre du contribuable.

C'est sous le signe de l'équité que déclarent s'être placés les auteurs des projets de lois fiscales.

L'exemple que nous venons de donner n'est point pour illustrer l'exactitude du principe posé.

Les rapides observations que nous avons eu l'occasion de faire au sujet des principales lois fiscales, nous ont été dictées — on aura pu s'en rendre compte — par cette même conception de l'équité. Elle a été parfois perdue de vue dans l'élaboration des projets. Mais ces derniers ne sont point définitifs. Si l'étude du Conseil Economique est demeurée trop sommaire parce qu'elle a dû être hâtive, il reste à espérer que les amendements qui pourraient dériver des discussions parlementaires, s'inspireront avant tout de cette préoccupation d'équité.

Il ne s'agit pas de marchander sur la contribution des citoyens au budget général de l'Etat. Il s'agit simplement de veiller à ce que cette contribution soit déterminée sur les bases de l'égalité aussi bien entre les diverses catégories de contribuables que dans les rapports entre l'assujetti et le Fisc.

(Journal des Tribunaux Mixtes).

NATIONAL BANK OF EGYPT

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

SIÈGE SOCIAL : — LE CAIRE

CAPITAL Lstg. 3.000.000

RESERVES Lstg. 3.000.000

SUCCURSALES EN ÉGYPTE ET AU SOUDAN

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

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

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

EN FAVEUR DE LA REPRISE

L'EXTENSION DU CRÉDIT BANCAIRE AUX ÉTATS-UNIS

On sait que la nouvelle réglementation relative à la politique de placements des banques membres du Système de la Réserve Fédérale aux Etats-Unis est entrée en application le 1er juillet. Cette nouvelle politique a introduit une modification considérable dans le régime du crédit bancaire américain. En effet, alors que jusqu'à ce jour, le terme de neuf mois constituait la limite maximum autorisée pour les crédits accordés par les banques, celles-ci pourront faire désormais des avances allant jusqu'à 10 ans. Naturellement, la condition exigée est l'obligation pour les établissements intéressés de se faire remettre des garanties de qualité indiscutable. D'autre part, les banques pourront accepter contre des avances, des obligations non traitées en Bourse, émises dans ce but par des sociétés locales par actions, alors que précédemment, elles ne pouvaient pas acheter de titres non inscrits à la cote. La condition préalable dans ce cas-ci est évidemment que les sociétés emprunteuses prouvent que leurs obligations sont pourvues de garanties sérieuses.

Dans les milieux bancaires américains, on considère que cette nouvelle réglementation est de nature à entraîner des répercussions importantes sur l'économie en général.

En particulier, on prévoit que désormais il sera possible d'utiliser des montants considérables de capitaux qui sont stériles à l'heure actuelle: on parle d'un milliard de dollars qui seront mis de la sorte à la disposition de l'économie privée.

Les fonds stériles en banque ont effectivement atteint un chiffre extraordinaire au cours de ces derniers temps. Parmi eux, il y a tout d'abord les réserves de caisse excédentaires des 6.400 membres du Federal Reserve System, qui se montent en ce moment à près de 2.8 milliards de dollars, tandis qu'elles n'étaient que de 900 millions de dollars il y a un an; il faut y ajouter, une partie du moins, des avoirs de ces établissements chez d'autres banques privées, lesquels sont indiqués comme dépassant 2.4 milliards de dollars, rien que pour les banques membres qui fonctionnent dans les cent plus grandes villes de l'Union américaine; il y a un an, le chiffre correspondant était de 1.8 milliard de dollars. En outre, de purs avoirs de caisse de ces banques sont également disponibles à cause de

leur forte augmentation depuis fin 1937, soit de 300 à près de 400 millions de dollars. Au total, on en arrive à 5.6 milliards de dollars pour les capitaux bancaires inemployés, contre 3 milliards seulement à la même époque de 1937. Il y a lieu de considérer encore que tout cela n'est que l'ensemble des fonds inemployés des banques membres du Federal Reserve System, dont le nombre n'atteint pas même la moitié de toutes les banques des Etats-Unis.

Etudiant le statut du crédit aux Etats-Unis, la « Deutsche Bergwerks Zeitung » estime que la politique qui vient d'être introduite ne favorisera pas seulement l'industrie, et en particulier des entreprises de petite et moyenne importance sous forme d'un allègement notable dans l'approvisionnement de leurs crédits à long terme; elle favorisera aussi les banques elles-mêmes, dont la situation sera dorénavant telle qu'elles pourront entreprendre les modifications dans leurs bilans devenues nécessaires depuis longtemps déjà. La politique de placements des banques américaines souffre depuis des années de ne pas pouvoir tenir suffisamment compte du point de vue « rendement », ce dont les mesures exagérément sévères relatives aux investissements prescrites par l'administration du Federal Reserve System sont responsables en partie.

Ceci explique aussi que les banques américaines ont placé près de la moitié de leurs capitaux en valeurs à revenu fixe sous forme de fonds d'Etat américains, à une époque où l'on ne savait pas se plaindre assez de l'approvisionnement en crédits de l'économie privée; or, ces fonds d'Etat ne sont productifs que d'un ren-

dement proportionnellement fort bas. Les banques membres du Federal Reserve System établies dans les cent plus grandes villes des Etats-Unis ont des placements productifs d'intérêt se totalisant aujourd'hui par 20.9 milliards de dollars, dont pas moins de 9.5 milliards sont représentés par des fonds d'Etat américains, 3 milliards par d'autres titres et 8.4 milliards de dollars ou 40 p.c. seulement par des avances.

Afin de montrer jusqu'à quel point cette dernière proportion de 40 p.c. est anormale, il suffit de rappeler que le poste « avances » qui est particulièrement productif en général et qui constitue le fondement des opérations bancaires saines, atteignait encore 43 p.c. de tous les placements bancaires il y a un an et 75 p.c. vers le milieu de 1929, c'est-à-dire avant la grande crise mondiale.

Les nouvelles dispositions relatives aux placements bancaires dont il s'agit, furent élaborées par l'administration du Federal Reserve System, en sa qualité d'organisme supérieur du contrôle des banques membres du « System », mais l'initiative en revient au Ministre des Finances. Le but manifestement poursuivi dans l'espace par le Gouvernement est d'intensifier le redressement de la courbe de l'économie nationale, tandis qu'en dehors des importants ordres qui affluent par suite des grands travaux publics entamés partout, il veut également faciliter l'apport de crédits à long terme pour financer de nouveaux investissements.

La politique financière des Etats-Unis paraît maintenant homogène. On sait que, jusqu'à présent, elle a fait bonne impression aussi bien en Amérique qu'à l'étranger.

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.

PROCHAINS ACCORDS ANGLO-AMERICAINS ?

LES RÉCENTS MOUVEMENTS DE L'OR
ET DES DEVISES

Pour pouvoir approfondir les causes ayant déterminé les faits qui se sont déroulés au cours de la dernière quinzaine, il convient d'essayer de répondre à deux questions essentielles :

1.) Quels sont les points à retenir par les Etats-Unis lors d'une mise en discussion d'une relation définitive à établir entre le dollar et le sterling, et, d'autre part, la situation économique américaine justifie-t-elle l'opportunité d'une nouvelle dépréciation monétaire dans le cadre des possibilités légales ?

2.) Quel intérêt l'Angleterre pourrait-elle avoir à conclure un nouveau et prochain remaniement à longue échéance des parités de l'accord monétaire tripartite ? en particulier, obérait-elle, le cas échéant, à des considérations de politique commerciale ?

Si l'on peut en croire le démenti américain, aucune pression ne s'exerce, apparemment, en vue d'une réduction de la valeur actuelle du dollar. La position de cette devise, dans le commerce mondial, n'est pas seulement équilibrée, elle est même favorable par rapport à la livre anglaise et aux autres changes. En effet, depuis juillet 1937, les Etats-Unis ont pu développer, de plus en plus, leurs exportations. L'excédent du commerce extérieur comporte, depuis quelque temps, 100 millions de dollars environ par mois, et ce solde tend à progresser encore davantage, sans même que les prix et les frais de revient se soient, jusqu'à présent, sensiblement rajustés dans l'organisme économique américain. Les Etats-Unis disposaient à la fin de l'année 1937, de plus de 55 p.c. de la totalité des réserves d'or monétaires mondiales, contre 36 p.c. en 1933. Ce pays serait donc à même aussi de parer, pendant une période prolongée, à une situation défavorable de son change, à l'aide de cessions d'or, d'autant plus qu'il a été affirmé assez souvent, avec insistance, que l'Amérique n'avait aucun intérêt à posséder des stocks excessifs de métal jaune.

Une confrontation des crises de 1933 et 1938 met, par ailleurs, en évidence la différence fondamentale qui les caractérise et qui réside dans ce fait, qu'à l'époque, le système bancaire américain se trouvait extrêmement affaibli et qu'il avait alors fallu venir véritablement en aide à l'agriculture.

Aujourd'hui, l'organisme bancaire de l'Amérique est solide. Il dispose, d'après les dernières indications, d'un potentiel de crédit de 100 milliards de dollars. Si l'agriculture est de nouveau éprouvée par la crise, elle ne se trouve, cependant pas, pour l'instant, dans une situation précaire. Le problème économique ne saurait donc, de ce côté, motiver la manipulation monétaire.

A cela, on entend pourtant souvent objecter que l'adoption du programme de « Spending » et de la loi visant à instituer des conditions de travail équitables (Fair Labor Standard Act), devront fatalement aboutir à une « inflation » qui, à son tour, finira par avoir pour corollaire inéluctable, un alignement monétaire. Tandis qu'en 1933 la dévaluation devait constituer une première mesure destinée à stimuler les prix, le rajustement de la monnaie se ferait, cette fois, dans le but de tenir compte du fléchissement graduel du pouvoir d'achat.

Il est visible que l'on se trouve en présence, ici, d'une argumentation habile et peu plausible, en vue de provoquer une nouvelle mesure monétaire éventuelle. Il s'est produit une singulière crainte d'inflation, qui ne peut s'expliquer que par l'incertitude régnant au sujet des intentions gouvernementales ; en réalité, le déclin économique suscite encore, pour le moment, des symptômes plutôt déflationnistes, tels qu'ils apparaissent clairement dans les chiffres bancaires (diminution sensible des crédits commerciaux).

Les rumeurs au sujet d'une dévaluation éventuelle du dollar ont été mises en parallèle avec un prétendu plan de l'ambassadeur d'Amérique en Angleterre. C'est peut-être en cela qu'il faut chercher la clef des récentes incertitudes. Les pourparlers commerciaux anglo-américains n'ont avancé que lentement. Il est parfaitement compréhensible que l'on vise à établir l'arrangement économique projeté entre les deux pays, de telle manière que cette importante pierre angulaire dans le système des traités commerciaux internationaux serve aussi à étayer, en même temps, d'autres points fragiles dans la structure de l'économie mondiale. Or, un de ces points faibles est toujours constitué par la question des dettes non encore résolues. L'Angleterre semble d'avis qu'il n'est tout de même pas dans son intérêt, à la longue, d'être rangée parmi les pays débiteurs dé-

faillants. D'un autre côté, une solution de cette question ne paraît possible que si un règlement simultané et définitif intervient dans le problème monétaire.

Le fait est que l'envergure considérable des mouvements de capitaux auxquels donnera lieu un accord général sur les dettes, soumettra déjà, par elle-même, à une rude épreuve, les parités des changes. Si donc une liquidation des dettes est mise sur pied, il faut qu'elle s'accompagne d'une politique monétaire basée sur le principe d'une stabilité durable avec toutes les garanties et concessions que rendrait indispensable le service des dettes et le renforcement qu'il comporte de la position de créancier de l'Amérique.

C'est ce qui explique la version selon laquelle l'Angleterre désire voir liée une entente éventuelle sur les dettes, à une réévaluation des stocks de métal jaune — opération qui, comme on le sait, n'a pas encore été effectuée — ou encore à l'émission d'un emprunt anglais à New-York. La revalorisation de l'or supposerait également une stabilisation de droit préalable des monnaies ; une telle mesure obligerait cependant les Etats-Unis à prendre une décision immédiate quant à la mise à contribution de la dernière marge de 10 p.c. de dévaluation encore légalement disponible, car, ensuite, ce serait trop tard.

Ces considérations n'ont rien d'absolument invraisemblable ; elles reposent sur les liens existant directement entre la politique commerciale, le problème des dettes et les engagements résultant de l'accord tripartite. Malgré tous les démentis que l'on ne manque et ne manquera pas de faire, il convient donc de ne pas perdre ces circonstances de vue.

CONSUMMATION LOCALE
DE COTON ET GRAINES DE COTON

Du 1er septembre 1937 au 6 juillet 1938, la consommation de coton à Alexandrie s'est élevée à 130.584 cantars, soit un total de 443.956 cantars.

Celle de graines de coton a été de 983.814 ardebs contre 1.079.797 ardebs la saison précédente.

La Reprise aux États-Unis

LA TENDANCE A WALL-STREET

Sur quoi se base la hausse actuelle ?

Pendant ces dernières semaines, les deux bourses de New-York et de Londres, ont assisté à un renversement complet et assez inattendu de la tendance. La reprise a eu un aspect particulièrement spectaculaire à Wall-Street. Le marché y marqua son premier essai de résistance vers le milieu de juin. Situation stable pendant cinq jours. Puis, à partir du 20 hausse journalière presque ininterrompue. L'indice des industrielles du Dow-Jones qui était de 110 le 1er juin et de 113 le 18 bondit à 137.78, pour reculer à 130.38 et pour aboutir il y a une semaine à 136.52.

Ces jours, l'atmosphère s'est un peu alourdie mais ce phénomène ne présente rien d'inquiétant. Un recul partiel constitue même un signe favorable après une hausse si rapide et il a été accueilli avec beaucoup de sang froid par les plus impatients eux-mêmes parmi les haussiers.

Le marché des matières premières a subi à son tour la contagion de Wall-Street. L'indice quotidien de Moody est de 10 pour cent plus haut qu'il y a un mois. Le marché de Londres a lui aussi subi l'attraction de Wall-Street, mais son évolution, comme de coutume, a été plus pondérée et moins fantaisiste. L'index du Financial News s'établissait le 6 courant

à un niveau supérieur de 10 pour cent à celui du 7 juin dernier. Quant aux matières premières, l'index de l'Economist indique une hausse de 3,2 pour cent en l'espace d'un mois.

Quelle signification comporte cette hausse ? Quelles chances de durée a-t-elle ? Ceux pour qui les évolutions du marché des valeurs constituent la fin et le commencement de tout phénomène, économique ont pu se persuader que cette reprise marquait la fin de la dépression de 1937-38. A Wall-Street particulièrement, les prévisions optimistes sont plus abondantes que jamais. Ceux-mêmes qui prévoyaient des catastrophes, il y a un mois, entonnent un credo enthousiaste dans une prospérité immédiate.

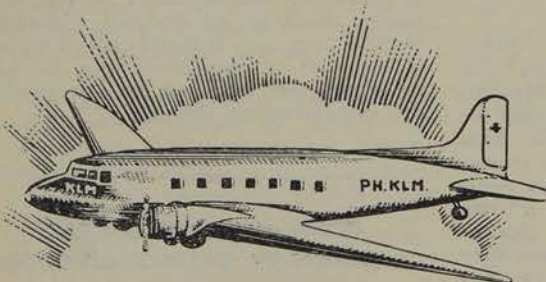
Quel est le bien fondé de cet optimisme ?

Il y a eu effectivement, il est vrai, une légère amélioration dans les conditions économiques aux Etats-Unis. Quelques indices importants, comme le volume du transport par camion et la production de force électrique ont enfin enregistré une augmentation. Quant à l'industrie de l'acier, sa situation semble assez confuse. L'abandon du système de la fixation des prix au « basing point » ouvre un grand

point d'interrogation quant à l'avenir des prix. Cependant, on estime que la baisse provoquera une augmentation de la demande.

En fait si l'on considère l'économie américaine dans son ensemble, on peut considérer, la reprise comme très probable, vu surtout les très bas niveaux auxquels est descendue la production au cours de ces derniers mois. Quant à savoir si cette reprise aura un caractère durable et affectera la tendance générale du marché, c'est là une question à laquelle les données actuelles ne permettent guère de répondre. Cependant, il ne faut pas oublier que la dépression survenue depuis l'automne dernier a été la plus rapide qu'on ait jamais connue. Aussi, est-il possible que la réaction actuelle soit plus durable que celle qui s'est manifestée en 1930 et qu'elle comporte par conséquent une plus grande signification au point de vue de l'évolution cyclique.

Cette constatation ne pourrait pourtant s'appliquer à la place de Londres. L'Angleterre a joui en effet pendant ces dernières années d'une véritable prospérité, ce qui n'est point le cas de l'Amérique. Aussi est-il probable qu'il lui soit actuellement plus difficile d'enrayer la dépression.



KLM

ROYAL DUTCH
AIR LINES

3 SERVICES PAR SEMAINE

EGYPTE-EUROPE — EGYPTE-EXTREME-ORIENT

et vice versa

RAPIDITE - REGULARITE - CONFORT

AGENTS :

F. VAN DER ZEE

Alexandrie, 10, rue Chérif Pacha, Tél. 28655

NETHERLANDS TRAFFIC AGENCIES

Le Caire, 7, Sharia Manakh, Tel. 41559

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

DIACARIS SHIPPING AGENCY, Suez, Tél. 149

ACTUALITÉS ÉCONOMIQUES

La Récolte des Céréales aux États-Unis. - La Parité Livre-Dollar à 4.86 ? - Les Affaires Américaines.

La récolte des céréales aux États-Unis

Le rapport du bureau de l'agriculture à Washington, sur la condition des récoltes aux États-Unis au 1er juillet, confirme les indications que nous avons données.

Le bureau américain fait envisager une production de 715 millions de boisseaux de blé d'hiver contre 761 millions un mois auparavant, 219 millions de boisseaux de blé de printemps et 33 millions de boisseaux de blé Durum, en tout 967 millions 412.000 boisseaux (263.130.000 quinaux) contre 874 millions (237.730.000 quinaux), résultat définitif en 1937 et 753 millions (204.800.000 quinaux), moyenne de la période 1927-1936).

Une telle production, sans atteindre l'importance un moment envisagée, classe cependant la récolte au-dessus de toutes celles qui se sont succédées depuis 1915. C'est également la seconde de toute l'histoire américaine, et cela, malgré les dégâts importants subis par les récoltes en juin.

La superficie en culture est de 71.100.000 acres dont 49.900.000 pour le blé d'hiver contre 64 millions 460.000 l'an dernier (blé d'hiver 46.946.000) et 55.325.000 moyenne de la période 1927-1936 (blé d'hiver 37.281.000). Le rendement à l'acre ressort à 13,6 boisseaux.

Il est maintenant certain qu'aux termes de la loi agricole, des avances sur récolte de blé vont être faites par l'Etat.

Voici, par ailleurs, des chiffres relatifs aux autres cultures :

Mais : production probable, 2.482 millions de boisseaux contre 2.645 en 1937 et 2.306 moyenne de la période 1927-1936; superficie en culture, 92.100.000 acres contre 93.810.000 et 100.259.000.

Avoine : 1.094.000 boisseaux contre 1.146.000 et 1.042.000; 35.500.000 acres contre 35.079.000 et 37.961.000.

Orge : 239 millions de boisseaux contre 220 et 235; 10.700.000 acres contre 9.959.000 et 10 millions 967.000.

Seigle : 51.300.000 boisseaux (55.100.000 le mois précédent), contre 49.400.000 et 36.500.000; 3.900.000 acres contre 3.839.000 et 3.140.000.

Graine de lin : 7.600.000 boisseaux contre 7 millions et 13.800.000; 1 million d'acres contre 924 mille et 2.218.000.

Les stocks aux mains des fermiers étaient de 59.300.000 boisseaux de blé

contre 21.851.000 au 1er juillet 1937 et 51.691.000, moyenne de la période 1927-1937; mais 640.900.000 contre 156 millions 115.000 et 405.322.000; avoine, 193 millions c. 88.156.000 et 152.583.000.

Dans les circonstances actuelles, ces nouvelles ne manqueront pas de faire excellente impression sur les marchés. Il restera, notamment en ce qui concerne le blé, à pratiquer une politique mondiale raisonnable.

La parité Livre-Dollar à 4.86 ?

Malgré les nombreux démentis que l'on a publiés au sujet de l'existence de conversations monétaires anglo-américaines, il se confirme que des entretiens ont bien lieu entre les Trésors anglais et américain. Ces conversations sont menées de front avec les négociations commerciales anglo-américaines que l'on dit sur le point de se terminer incessamment par la signature d'un pacte commercial entre les deux pays.

Il ne s'agit plus de simples bruits. Il s'agit de déclarations faites l'autre jour, par M. Cordell Hull. Selon ce dernier, la conclusion de l'accord commercial constituera un des facteurs principaux du rétablissement d'une situation monétaire stable.

C'est bien ce que l'on pensait lors du voyage de M. Kennedy aux États-Unis. L'accord commercial anglo-amé-

ricain ne peut logiquement être mis au point sans que les relations monétaires entre les deux pays soient sérieusement envisagées. L'accord tiendra-t-il compte d'une modification dans les relations monétaires anglo-américaines, ou bien constituera-t-il une importante étape vers la réalisation d'un nouveau statut livre-dollar? On ne répond pas encore à cette question et l'on déclare que la décision finale dépend des indications que M. Morgenthau rapportera de son voyage d'Europe.

On dit cependant, à New-York, que la signature de l'accord commercial coïncidera avec la stabilisation définitive de la livre aux environs de l'ancienne parité de 4.86 dollars.

Rumeurs? C'est possible. Mais rumeurs qui, comme on peut s'en apercevoir, ne sont pas dépourvues de tout bien-fondé. Il suffit, en effet, que les autorités américaines aient confirmé le bruit de conversations monétaires, après les avoir démenties, pour leur donner de la consistance. D'autant plus que, nous l'avons souligné à plusieurs reprises, les deux pays paraissent finalement d'accord pour concevoir que l'ancienne parité livre-dollar est encore la meilleure et qu'il apparaît assez difficile de mettre au point pour une période durable un traité de commerce anglo-américain sur la base de monnaies au sort incertain.

BANQUE D'ATHÈNES

(Société Anonyme)

SIÈGE SOCIAL A ATHÈNES
ADRESSE TELEGRAPHIQUE BANCATHEN

Capital entièrement versé Drs. 100.800.000
Réserves Drs. 75.200.000

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

BANQUE AFFILIÉE AUX ETATS-UNIS :

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

Les affaires américaines

On reçoit des Etats-Unis des nouvelles qui montrent l'incontestable amélioration qui se dessine dans les affaires américaines. Voici ces indications :

La consommation américaine de caoutchouc du troisième trimestre de cette année est estimée à 150.000 tonnes contre 87.000 tonnes pour le deuxième trimestre de la même année.

Les permis de construction délivrés dans les 215 principales villes des Etats-Unis, en juin dernier, ont atteint 87.265.000 dollars, soit le maximum depuis janvier et 7 1/2 p.c. seulement au-dessous du chiffre correspondant de 1937, contre 21 p.c. en mai. En vertu de l'adage — que l'expérience a toujours confirmé — que lorsque le bâtiment va, tout va, cette nouvelle est significative de la reprise qui se manifeste. La production quotidienne moyenne de pétrole brut s'est accrue de 237.700 barils la semaine dernière. Par ailleurs les stocks d'essence ont accusé un recul de 731.000 barils, ce qui les ramène à l'équivalent d'un peu plus de 49 jours de vente comparés à 46 jours il y a un an.

Signalons encore, comme fait intéressant, la nouvelle selon laquelle il sera fait des prêts sur la récolte de blé de 1938, au taux moyen de 60 cents par boisseau.

Une indication à souligner, également, en ce qui regarde le budget. M. Roosevelt a indiqué que le déficit net pour l'année fiscale en cours est évalué à 3 milliards 984.887.600 dollars, en augmentation de 2.525.639.500 dollars sur le déficit effectif de l'exercice fiscal 1938 et supérieur de 3 milliards 35 millions de dollars sur l'évaluation qui en avait été faite lorsque ce projet avait été présenté au Congrès en janvier dernier. Le Président a annoncé qu'en présence de cette situation, il est projeté d'émettre un complément de 2 milliards 805 millions de dollars de titres du gouvernement et d'employer par anticipation 680 millions de dollars des fonds fiduciaires (« Trust Funds ») en les plaçant en émissions spéciales d'obligations de l'Etat et, en outre, de réduire de 500 millions de dollars le solde du fonds de roulement de la trésorerie.

REVENDEICATIONS DOUANIERES DE LA FEDERATION DES INDUSTRIELS ANGLAIS

La Fédération des industries britanniques a présenté au Président du Board of Trade un mémoire exprimant ses vives préoccupations au sujet de l'augmentation croissante de l'excédent des importations britanniques sur les exportations.

Aucun pays, dit la Fédération, ne peut se permettre indéfiniment une balance défavorable des paiements sans affaiblir sa structure financière.

La Fédération estime qu'il y a trois moyens de faire face à la situation :

- 1o. Prélèvement sur les ressources du capital du pays pour couvrir le déficit ;
 - 2o.) Restriction des importations ;
 - 3o.) Augmentation des exportations :
- les exportations pourraient être stimulées soit internationalement (plan Van Zeeland, qui, pour le moment, ne serait pas applicable), soit nationalement, au moyen des négociations bilatérales.

La Fédération indique que certains pays refusent d'augmenter leurs achats de produits finis anglais, que d'autres ont recours au système de subventions de leurs exportations, et qu'enfin, l'Angleterre ne peut concurrencer les marchandises qui sont produites dans des conditions anti-économiques du point de vue anglais.

La Fédération insiste sur la nécessité d'accorder au gouvernement des pouvoirs plus étendus en matière de négociations commerciales, d'imposition des tarifs douaniers, et de restrictions des importations, de provenance des pays qui subventionnent leurs exportations.

Il n'est pas question, dit la Fédération, de restreindre le commerce international ; mais de représailles contre les pays qui ne pratiquent pas le traitement réciproque vis-à-vis de l'Angleterre, représailles dont la simple menace pourrait suffire, et auxquelles, en raison de l'énorme importance du marché britannique, on n'aurait peut-être guère besoin d'avoir recours.

CHAMBRE DE COMPENSATION

Le Caire

Du 11 au 16 juillet :
Nombre des effets présentés à la Compensation : 8.976 d'un montant de L.E. 1.152.693.

Même semaine 1937 : 8.321 d'un montant de L.E. 1.004.327.

Total du 1er janvier 1938 à ce jour : 275.676 d'un montant de L.E. 39.281.882.

Même période 1937 : 270.414 d'un montant de L.E. 44.044.220.

Alexandrie

Du 11 au 16 juillet :
Nombre des effets présentés à la Compensation : 4.841 d'un montant de L.E. 822.359.

Même semaine 1937 : 4.510 d'un montant de L.E. 672.033.

Total du 1er janvier 1938 à ce jour : 142.139 d'un montant de L.E. 28.652.100.

Même période 1937 : 143.872 d'un montant de L.E. 32.764.657.

ACTIVITES AMERICAINES EN EGYPTE ET DANS LE PROCHE-ORIENT

Sous ce titre, notre excellent confrère alexandrine le « Journal du Commerce et de la Marine » a publié sous forme de brochure de plus de 160 pages une édition spéciale fort intéressante.

Dans cette publication de nombreuses personnalités américaines et égyptiennes du monde industriel, financier et commercial passent en revue les différentes activités américaines en Egypte et au Proche-Orient, activités qui touchent tous les domaines, qu'il s'agisse de l'agriculture, de l'industrie, des finances, de l'art ou même de la philanthropie.

Cette édition fort complète est très bien présentée et contient une préface de M. Aly bey Yéhia, Président de la Chambre de Commerce égyptienne d'Alexandrie.

Nous félicitons notre excellent confrère, M. C. Beneducci, rédacteur en chef du « Journal du Commerce et de la Marine », pour ce beau travail qui vient à temps combler une lacune.

CANAL DE SUEZ

Recettes de la première décade de juillet : Lst. 231.700 contre Lst. 272.900 pour la même décade de juillet 1937.

Total des recettes depuis le 1er janvier : Lst. 5.066.200 contre Lst. 5.978.300 pour la période correspondante de 1937.

BANQUE BELGE ET INTERNATIONALE

EN ÉGYPTE
SOCIÉTÉ ANONYME ÉGYPTIENNE

Autorisée par Décret Royal du 30 Janvier 1929

Capital souscrit . . . L.E. 1.000.000

Capital versé „ 500.000

Réserves au 30 Juin 1937 : L.E. 33578

Siège Social au Caire : 45, Rue Kasr El Nil

Agence au Mousky 18, Rue Bibars, Hamzaoul

Siège à Alexandrie : 10, Rue Stamboul

TRAITE TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE
CORRESPONDANTS DANS LE MONDE ENTIER

Chronique de la Bourse des Valeurs

Le 22 juillet 1938.

Il est particulièrement heureux de pouvoir dire que la semaine sous revue s'est caractérisée par de nombreux événements favorables, tant dans le domaine politique international que dans le domaine économique.

La visite des Souverains britanniques en France fut l'occasion de prouver au monde entier que l'amitié franco-britannique n'était pas factice et que les liens qui unissaient les deux démocraties étaient réellement indissolubles. Nul doute que cette grandiose manifestation ne donne à réfléchir à ceux qui avaient essayé au cours de ces derniers temps à détacher l'Angleterre de la France.

D'autre part, l'Allemagne semble se montrer plus conciliante dans l'affaire tchécoslovaque. La visite faite à Londres à M. Chamberlain par le délégué du Fuehrer semble avoir eu des résultats favorables.

Dans le domaine économique, on relève une indéniable reprise aux Etats-Unis. Les prix des matières premières continuent à hausser. Les cours du coton, après une légère réaction, ont repris vigoureusement. Les valeurs sont en hausse. On signale de nombreux indices d'un renouveau sérieux. Ainsi on estime que la consommation américaine du caoutchouc pour le troisième trimestre de l'année en cours atteindra 150.000 tonnes contre 87.000 pour le trimestre précédent. La production quotidienne moyenne de pétrole brut s'est accrue de 237.700 barils. Par ailleurs les stocks d'essence ont accusé un recul de 731.000 barils, ce qui les ramène à l'équivalent d'un peu plus de 49 jours de vente comparés à 46 jours, il y a un an, au moment de la plus forte reprise.

Enfin les permis de construction délivrés dans les 215 principales villes des Etats-Unis, en juin dernier, ont atteint 87.625.000 dollars, soit le maximum depuis janvier et 7 1/2 p.c. seulement au-dessous du chiffre correspondant de 1937, contre 21 p.c. en mai. En vertu de l'adage — que l'expérience a toujours confirmé — que lorsque le bâtiment va, tout va, cette nouvelle est significative de la reprise qui se manifeste.

Wall Street n'a pu qu'interpréter favorablement tous ces indices heureux, et la hausse initiée ces dernières semaines ainsi que l'activité du marché se développent de plus en plus.

Les marchés européens ont suivi la tendance des bourses américaines, bien que dans une mesure beaucoup plus réduite, en particulier à Paris, où les problèmes économiques et monétaires à résoudre restent toujours nombreux et ardu. Toutefois l'optimisme prévaut d'une façon générale

et pour peu que cette reprise continue aux Etats-Unis, on assistera à un vigoureux mouvement de redressement en France, surtout si la situation politique internationale continue à s'éclaircir comme tout permet de le prévoir.

La seule ombre au tableau est constituée par les incidents russo-japonais qui ne semblent avoir été aplânis. Les craintes sur les conséquences probables de ces derniers événements sont très vives. Mais il faut espérer qu'un compromis interviendra quand même.

Quant à notre marché, bien que demeurant assez inactif, il fait preuve d'une fermeté fort satisfaisante, étant surtout soutenu par la hausse des prix du coton. Dans l'ensemble le ton est très bon et certaines valeurs ont même fait l'objet de nombreuses transactions.

FONDS D'ETAT

Les Fonds d'Etat furent fermes. Les cours de l'Unifiée n'ont pas subi de changement demeurant à Lst. 102 1/4. Par contre, le prix de la Privilégiée a haussé à Lst. 95 5/16 contre 95 1/16. Les Bons de Trésor gagnent également une fraction à L.E. 104 3/8.

BANCAIRES

La National Bank abandonne une petite fraction, étant traitée dans les environs de Lst. 35 5/8. L'action Crédit Foncier égyptien est également plus faible à frs. 670 contre 675. Les obligations à lots demeurent fermes, mais leurs prix ne subissent pas de changement. L'émission 1903 clôture à frs. 321 et l'émission 1911 termine à frs. 295 1/2.

La Banque d'Athènes est plus faible à frs. 9 contre 9 1/4. L'action Land Bank demeure inchangée à Lst. 4 1/64. Par contre la fondateur est plus ferme à Lst. 37 3/4 contre 37 1/4.

EAUX, TRANSPORTS ET CANAUX

La jouissance Eaux du Caire est plus faible et clôture à frs. 372 1/2 contre 374 1/2.

Les obligations Suez furent très fermes. Les 3% valent frs. 590 contre 586 et les 5% sont traitées ex-coupon de frs. 12 1/2 à frs. 606 contre frs. 604 avec coupon.

Quant aux dividendes Trams d'Alexandrie, elles sont recherchées à frs. 236 sans contre-partie. S.E. Mahmoud Chaker pacha a déposé un rapport favorable au rachat de la concession des trams de la ville d'Alexandrie. Rappelons que ce rachat doit se faire par le paiement à titre d'indemnité à la Société d'une somme équivalente à huit années de bénéfices sur la base des profits des trois derniers exercices, moyenne qui s'est élevée à L.E. 21.000 par an, ce qui ferait au total L.E. 168.000. D'autre part, il y aurait

à payer la valeur d'après expertise du matériel roulant et des usines, le matériel fixe (lignes aériennes, voies etc.) revenant gratuitement au Gouvernement.

Les obligations Trams du Caire sont fortement demandées. On a fait le cours de frs. 110 pour les 4% et frs. 100 pour les 5%. Ainsi que nous l'avons signalé, on prépare activement le procès qui sera initié devant les Tribunaux belges.

La part sociale demeure assez ferme à frs. 72 1/2.

FONCIERES ET IMMOBILIERES

La jouissance Cheikh Fadl a de nouveau avancé. Le titre vaut L.E. 3 15/16. La Société aurait réussi à louer une partie de ses propriétés agricoles à des conditions tout à fait exceptionnelles et elle serait sur le point de réaliser des ventes importantes.

L'action Gharbieh Land est recherchée à L.E. 1 1/32. Les Kom-Ombo furent en bonne demande. L'action passe de Lst. 6 5/64 à 6 15/64, alors que la fondateur avance à Lst. 34 contre 32 7/8.

Des perspectives nouvelles et particulièrement favorables se présentent pour l'entreprise. Nous aurons l'occasion d'en parler incessamment.

L'Union Foncière a repris tout le terrain perdu et clôture à Lst. 2 45/64 contre Lst. 2 5/8. L'Egyptian Enterprise avance à L.E. 4 31/32 contre 4 13/16.

L'action Cairo-Heliopolis est légèrement plus faible à frs. 279 1/2 contre 281 et la fondateur perd une fraction à L.E. 10 3/4. La Delta Land abandonne une fraction à Lst. 1 3/64. Par contre la New-Egyptian, plus ferme, est recherchée à sh. 15/2 1/2. La Sidi Salem gagne une fraction et demeure demandée à Lst. 0 1/2.

INDUSTRIELLES

Ce compartiment fut particulièrement ferme. La Salt & Soda est en bonne demande à sh. 44/6. Sa filiale la Financière et Industrielle est recherchée à Lst. 6 1/16. Les plus brillantes perspectives se rattachent à cette entreprise dont le développement se fait à un rythme accéléré. Plusieurs personnes particulièrement bien avisées ont acheté de grandes quantités de cette valeur.

La Port-Said Salt gagne une fraction à sh. 42/-. L'Oilfields avance à Lst. 2 17/64 contre 2 7/32. L'ordinaire Sucreries clôture à frs. 123 1/2 contre 122 1/4. La privilégiée vaut frs. 114 contre 113. La fondateur demeure inchangée à L.E. 3 1/8. La Filature Nationale a abandonné une petite fraction à Lst. 8 29/32.

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS DU CAIRE

DU 15 AU 22 JUILLET 1938

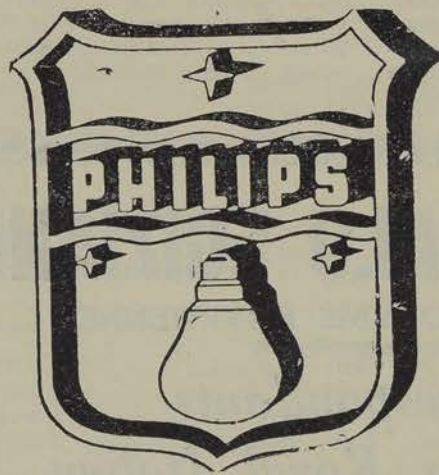
DÉSIGNATION DES VALEURS	15 juill. 1938	22 juill. 1938	DÉSIGNATION DES VALEURS	15 juill. 1938	22 juill. 1938
FONDS D'ETAT			SOCIETES FONCIERES		
Unifiée 4%	Lst. 102 1/4	102 1/4	Dom. Ch. Fadl, Act. ...	L.E. 3 45/64	3 15/16
Privilégiée	Lst. 95 1/16	95 5/16	Gharb. Land Cy., Act. Frs.	1 1/32	1 1/32
Bons du Trésor 4½% ...	L.E. 104 3/16	104 3/8	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 7/16
Trib. d'Ég. 3½%	Lst. 99 1/8	99 1/8	Sté Fonc. d'Égypte ...	Lst. 6 9/32	6 9/32
Tribut. d'Ég. 4%	Lst. 102 1/4	102 5/8	Wadi Kom-Ombo, Act. Lst.	6 5/64	6 15/64
BANQUES			Wadi Kom-Ombo, Fd. ...	Lst. 32 7/8	34
Agricult. Bank	Lst. 0 9/64	0 9/64	Anglo-Belgian Cy.	Lst. 0 57/64	0 57/64
Agricult. Bank, Fond. ...	Lst. 33	33	SOCIETES IMMOBILIERES		
Crédit Agr. d'Égypte, Act.			Union Foncière	Lst. 2 5/8	2 45/64
Ord.	P.T. 470	480	Eg. Enter. et Dev.	L.E. 4 13/16	4 31/32
National Bank	Lst. 35 11/16	35 11/16	Eg. Enter. et Dev. Fd. ...	L.E. 0 5/16	0 5/16
Crédit Fon. Egypt. Act. Frs.	675	671	Cairo-Héliopolis	Frs. 281	279 1/2
Crédit Fon. Fd. 1/10 ...	Frs. 1290	1290	Cairo-Héliopolis, Fd. ...	L.E. 10 27/32	10 3/4
Crédit Fon. Ob. lots 1913, Frs.	321	321	Cairo-Héliopolis, Ob. ...	Frs. 531 3/4	531 3/4
Crédit Fon. Ob. lots 1911 Frs.	295 3/4	295 1/2	Egypt. Delta Land	Lst. 1 1/16	1 3/64
Crédit Fon. Obl. 3½% ...	Frs. 525	525	New-Egyptian Cy.	Sh. 15/1 1/2	15/2 1/4
Crédit Fon. Ob. 3%	Frs. 464	464	Sté. Im. Gare Caire	L.E. 3 3/8	3 3/8
Crédit Fon. Obl. 3½% Em.			Koubbeh Gardens	L.E. 1 17/32	1 17/32
1937	L.E. 95,10	95,10	Jairo Suburban Land ...	L.E. 2 3/4	2 3/4
Banque d'Athènes	Frs. 9 1/4	9	SOCIETES INDUSTRIELLES		
Sté. An. Belgo-Egyptien-			Crown Brewery	Frs. 127 v.	127
ne, Part Soc.	Frs. 49 1/2	49 1/2	Cie. Frigorifique	L.E. 5 39/64	5 39/64
Land Bank, Act. Ord. ...	Lst. 4 1/64	4 1/64	Sté. Eg. Irrig., Act.	L.E. 0 21/64	0 21/64
Land Bank, Fond.	Lst. 37 1/4	37 3/4	Manure Cy.	L.E. 1 1/2	1 1/2
Land Bank, Ob. 3½% ...	Frs. 444 1/2	444 1/2 ex.	Salt and Soda	Sh. 44/4 1/2	44/6
Land Bank, Ob. 4% ...	Frs. 68 excn.	68 excn.	Port-Said Salt	Sh. 41/10 1/2	42/-
Land Bank, Ob. 4½% 1930	P.T. 742 exc.	743	Egyptian Markets	Sh. 26/1 1/2	26/1 1/2
Land Bank 5% 1926	Lst. 102 1/2 ex.	102 1/2 exc.	Anglo-Eg. Oilfields, Act. Lst.	2 7/32	2 17/64
Land Bank 5% 1927 ...	L.E. 102 1/2 ex.	102 1/2 ex.	Suc. et Raf. Eg., Ord. ...	Frs. 122 1/4	123 1/2
Banque Misr	L.E. 6 5/16	6 5/16	Suc. et Raf. Eg. Priv. Frs.	113	114
Bq. Com. Grèce, Act. ...	Frs. 18 1/2 exc.	18 1/2 ex.	Suc. et Raf. Eg. Ob.	Frs. 469	469
Mortgage Bank of Pa-			Suc. et Raf. Eg., Fd. ...	L.E. 3 1/8	3 1/8
lestine Act. Ord.	L.E. 5,65	5,65	Elect. Light & Pow	L.E. 17 3/4 exc	17 3/4 ex.
Cb. 5% 1938-56 s. U.V.W.	L.E. 96,05	96,05	Elect. Light Pow Jss. ...	L.E. 13 3/4 exc	13 3/4 n.
Ob. 5% 1939-56 série X.	L.E. 96,05	96,05	Industrie du Froid, Act. L.E.	4 15/16	4 15/16
Ob. 5% 1941-56 série Y.	L.E. 97,25	97,25	Filature Nationale Ord. Lst.	8 15/16	8 29/32
EAUX			Cairo Sand Bricks	Lst. 3 1/4	3 1/4
Eaux Caire, Act.	Frs. 127 1/2	127	Imprimerie Misr	L.E. 7	7
Eaux Caire, Jouiss.	Frs. 374 1/2	372 1/2	Sté. Misr Egr. Coton ...	L.E. 4 v.	4
Eaux Caire, Fond.	Frs. 2585	2585	Plâtrière Ballah	L.E. 5 1/16	5 1/16
Eaux Caire, Obl. 4% ...	Lst. 102 1/4	102 1/4	Alexandria Pressing	Lst. 7 5/8	7 5/8
Eaux Caire, Obl. 4% ...	Lst. 102 1/4	102 1/4	«Al Chark» Cie. Ass. sur		
TRANSPORTS			la Vie	L.E. 6 9/32	6 9/32
Anglo-Am. Nile Cy. ...	Lst. 1 13/64	1 13/64	Soc. Ciments Portland		
Aut.-Om. Caire, Act. ...	L.E. 4	4	Tourah	P.T. 1000	1000
Aut.-Com. Caire, Fd. ...	L.E. 1	1	Sté Misr Fil. et Fiss. Act. L.E.	5 1/32	5
Menzaleh Canal, Act. ...	P.T. 168 excn.	168 n.	The As. Cotton Ginners, Lst.	0 11/16	0 11/16
Ch. Fer Kéneh, Act.	Lst. 25 21/32	25 21/32	HOTELS		
United Egypt. Nile	L.E. 1 15/32	1 15/32	Gd. Hôt. Eg. Nung.	Lst. 16 7/16	16 7/16
Ob. Suez 3% 2e. série ...	Frs. 586	594	Gd. Hôt. Ob. Série A. ...	Lst. 104 excn.	104 excn.
Ob. Suez 3%, 3e. série ...	Frs. 575	578	Up. Eg. Hot., Nouv. ...	L.E. 1 27/64	1 3/8
Suez 5%	Frs. 604 exam.	606 exc.	Up. Eg. Hot., Ob. 5% ...	L.E. 86	86 a.
Trams Alex., Div.	Frs. 236	236	Egyptian Hot., Ord.	Lst. 1 1/2	1 29/64
Trams Alex., Act. Jouis. Frs.	26 1/4	26 1/2	Egyptian Hot., Priv. ...	Lst. 9	9
Trams Alex., Ob. 4% ...	Frs. 480 excn.	480 excn.			
Trams Caire, Parts Soc. Frs.	73	72 1/2			

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS D'ALEXANDRIE

DU 15 AU 22 JUILLET 1938

DESIGNATION DES VALEURS	15 juill. 1938	22 juill. 1938	DESIGNATION DES VALEURS	15 juill. 1938	22 juill. 1938
Empr. Municipal 1902 ... Lst.	100 3/8	100 3/8	Delta Lt. Rys., Priv. ... Lst.	1 1/32	1 1/32
Empr. Municipal 1919 ... L.E.	103 3/4	103 3/4	Alexandria Ramleh Lst.	0 63/64	0 63/64
Land Bank Act. Lst.	4	4	Trams Alex., Div. Frs.	232	234
Land Bank, Fond. Lst.	38	38	Trams Alex., Jouiss. ... Frs.	26	26
Land Bank Obl. 3 1/2% ... Frs.	441	439	Trams Alex., Obl. 4% ... Frs.	481	484
Land Bank, Obl. 4% ... Frs.	68 1/2 ex.	68 1/2 ex.	Press. et Dépôts Act. ... L.E.	14 1/2	14 11/16
Commercial Bank Lst.	1	1	Presses Libres L.E.	8 3/4	8 3/4
Alexandria Water Lst.	16 3/8	16 7/16	Net et Pressage L.E.	7 17/32	7 9/16
Béhéra, Ord. L.E.	11	11	Alex. Pressing L.E.	7 5/8	7 19/32
Béhéra, Priv. Lst.	5 9/32	5 5/16	Bonded War., Ord. Lst.	6 3/16	6 11/32
Urb. et Rurales Lst.	2 9/16	2 43/64	Bonded War., Priv. Lst.	5 3/16	5 1/4
Urb. et Rurales, Fond. ... Lst.	0 1/4	0 1/4	Filature Nationale, Act. Lst.	8 15/16	8 7/8
Union Foncière Lst.	2 5/8	2 21/32	Salt and Soda Sh.	44 1/2	44 1/2
The Gabbary Land L.E.	2 3/32	2 3/32	Port-Said Salt Sh.	41/3	42/3
La Gérance Imm. L.E.	3 3/4	3 3/4	Ass. Cotton Ginners ... Lst.	0 11/16	0 11/16

PHILIPS



éclaire **MIEUX**
consomme **MOINS**
dure **LONGTEMPS**

LETTRE DE BRUXELLES

(De notre correspondant particulier)

Bruxelles, le 16 juillet 1938.

La hausse de la Bourse de New-York s'est développée, pendant la quinzaine écoulée, dans des conditions satisfaisantes. Le mouvement a pris une allure plus modérée qu'à ses débuts. Des réalisations bénéficiaires l'ont interrompu en plusieurs occasions. Des indices économiques favorables l'ont appuyé, notamment : un expansion des ventes de détail, un accroissement du trafic ferroviaire, une augmentation de la production d'énergie électrique et surtout une accentuation de la reprise des matières premières — coton et cuivre en premier lieu.

Bien que les opinions restent très partagées en ce qui concerne l'efficacité des procédés employés par le gouvernement fédéral, à l'objet de mettre fin à la dépression qu'il avait lui-même provoquée au mois d'avril 1937, il est actuellement patent que la marche des affaires aux Etats-Unis est en meilleure voie et le marché des valeurs est parfaitement dans son rôle en répondant au fait. Les moyens qui sont mis en oeuvre pour relever le niveau de la production sont d'ailleurs assez puissants et assez divers. Elargissement des marges de crédits bancaires ; subsides à la construction immobilière ; augmentation des tarifs de chemins de fer sur les réseaux de l'Est ; avances aux Compagnies pour le renouvellement de leur matériel ; prêts aux producteurs de blé excédentaire ; rachat d'entreprises d'utilité publique ; tout cela se conjugue à l'objet de stimuler les échanges et de soutenir un raffermissement des prix que facilite essentiellement la résorption des stocks.

La confiance dans la réussite au moins momentanée du programme s'exprime avec netteté dans le redressement du dollar, qui est remonté à Londres en-deçà de 4.93 et dont la moins-value, par rapport à la parité métallique est descendue à 3 pence environ. Des rachats de vendeurs américains, accompagnés par des demandes de source européenne pour couvertures commerciales et pour l'arbitrage en valeurs, ont été à l'origine de ce mouvement, dont la signification n'a pas échappé à Wall Street et qui a joué un rôle certain dans la confirmation de la hausse.

Les marchés de Londres et d'Amsterdam se sont ralliés, dans une large mesure, à la fermeté des Bourses financières d'outre-Atlantique. Tous deux ont bénéficié d'une expansion appréciable de leur volume d'affaires et tous deux ont « consolidé » leurs progrès avec une notable facilité.

Mais la Bourse de Paris a vainement tenté de suivre la tendance indiquée par les places anglo-saxonnes. Les initiatives prises en ce sens par la spéculation professionnelle s'y sont heurtées à l'obstacle d'une constante apathie des épargnants. Les engagements constitués à court terme sur les valeurs internationales et sur les valeurs françaises ont dû se dénouer malaisément. Le courant d'achats de la clientèle ne s'est pas détourné des valeurs de mines d'or. Malgré les dispositions prises par la Banque de France à l'égard de la quotité des avances sur les fonds publics à moins de deux ans ; malgré l'institution de l'« open market », le marché monétaire français est resté foncièrement instable et difficile.

C'est que, d'une part, l'obscurité de la situation internationale et, d'autre part, l'hostilité ouverte des partis d'extrême-gauche à la politique du cabinet Daladier entretiennent irrésistiblement la méfiance du capital.

C'est ainsi que la tendance latente à la fuite devant la monnaie s'est-elle manifestée à la première occasion. La stabilité des marchés de devises vient d'être rompue derechef par la lourdeur du franc français.

Quoique soutenue directement dans une action de reprise par certaines interventions de l'arbitrage de Londres en faveur des valeurs canadiennes, la Bourse de Bruxelles a été presque constamment entravée dans ses mouvements, ou déprimée par les avis médiocres de Paris. Le fléchissement du franc français a produit son effet naturel sur les parités des valeurs de communication ; il a entraîné par surcroît, sur notre place même, certaines ventes qui ont nettement freiné la hausse. Il est fort compréhensible que la spéculation locale se soit gardée de se faire la contre-par-

tie bienveillante de ces réalisations. Mais il est également apparent que le malaise français l'a confirmée dans l'attitude négative qu'elle avait adoptée dès le commencement de la reprise de Wall Street. A défaut de l'animation que l'initiative professionnelle communique d'abord aux transactions, la clientèle s'est tenue à une abstention presque complète. Les opérations au comptant comme à terme, pendant la quinzaine écoulée, auront été exceptionnellement calmes.

Ce calme implique autant la rareté des offres que celle des demandes. L'amplitude négligeable des écarts des cotations établit que le papier reste parfaitement classé. Il est vrai que si les appréhensions que la situation intérieure et extérieure de la France inspire empêchent toute action suivie, l'attitude du marché exprime au moins passivement un optimisme latent que maints indices locaux d'amélioration économique soutiennent. Le rétablissement du belga s'est confirmé et accompagné cette fois par des rentrées de capitaux qui pourraient se multiplier à l'échéance des engagements contractés en devises pendant le mois de mai dernier. Le marché monétaire local a recouvré sa souplesse. Les taux des reports se sont détendus sur toute la ligne. En ce qui concerne l'industrie métallurgique, les perspectives sont meilleures. La reprise des matières premières apporte à l'économie coloniale un encouragement de premier ordre. S'il va sans dire que la crise n'est pas jugulée partout, loin de là, il apparaît néanmoins qu'elle s'atténue sur certains points importants et, qu'en général, elle a cessé de s'approfondir. L'hésitation de la Bourse de Bruxelles ne tient pas à des considérations d'ordre national.

A.W.

BANCO ITALO EGIZIANO

SOCIETE ANONYME EGYPTIENNE

Correspondants

du Trésor Royal Italien

Toutes les Opérations de Banque.

CONTRAT GIZA 7 No. 2

Nous recevons de la Maison Reynolds & Gibson de Liverpool, les informations suivantes :

Les affaires dans ce nouveau contrat ont commencé à être traitées à partir du 1er juillet dernier pour livraisons à partir de janvier 1939. Nos amis seront certainement heureux d'avoir quelques détails à son sujet. Tout d'abord, on a reconnu depuis longtemps que le contrat en vigueur actuellement, n'a pas rempli son but initial, attendu qu'en raison de manipulations techniques des prix du Sakel, il s'est presque toujours inscrit à une différence trop étroite avec Alexandrie pour pouvoir attirer les stocks suffisants de coton lui permettant de fonctionner d'une manière normale. Pour se rendre compte de ce que nous avançons, on n'a qu'à considérer la façon dont se sont comportés les mois actifs, au fur et à mesure qu'ils se sont approchés de leur échéance : par exemple, le 15 juillet s'est inscrit d'abord en déport de 30 points sous le novembre et ensuite en prime de 4 points, puis en déport de 10 points, pour finir aujourd'hui en prime de 8 points. De telles fluctuations ne peuvent avoir qu'une seule cause ; un défaut de structure qui va à l'encontre des intérêts de l'industrie et du négoce, et empêche ensuite la spéculation d'apporter l'appui essentiel susceptible d'équilibrer la situation. Le nouveau contrat n'a été établi qu'après une étude longue et soignée. Les Sakel égyptiens et les Sakel soudanais semblent avoir été traités d'une façon rigoureuse en ayant été

assujettis aux prix du Giza, lorsqu'ils sont mis en filière. A vrai dire, la seule alternative à ce contrat à base de différentes qualités était d'en établir un se portant uniquement sur le Giza, ce qui aurait constitué un changement qui n'aurait certainement pas été en faveur de ceux qui travaillent en cotons fins. La bonification maximum que l'on puisse accorder à tout coton livré en filière a été réduite de 4d. par lb., pour le vieux contrat Giza, à 2d. pour le nouveau, ce qui renforcera le contrat et entravera les manipulations techniques des prix du disponible.

Les points importants sur lesquels nous désirons attirer l'attention de nos amis sont les suivants :

Base du contrat. — F.G.F. Giza 7 (égal au standard pour la qualité et non inférieur au standard pour le Giza 7 de bonne soie).

Seuls les cotons suivants peuvent être livrés :

Giza 7 ou Sakellaridis cultivé en Egypte, ainsi que Sakellaridis, ou variétés similaires, cultivés au Soudan.

L'un quelconque de ces cotons peut être livré sous description de sa provenance, ou le Giza 7 et le Sakellaridis cultivé en Egypte peuvent être dénommés coton égyptien, et le Sakellaridis ou variété similaire, cultivés au Soudan peuvent être dénommés coton soudanais, pourvu que :

1.) Le Giza 7 ou le Sakellaridis cultivés en Egypte ne soient pas inférieurs au classement de Good Fair Giza 7, et pas inférieurs au Standard pour Fair Staple Giza 7.

2.) Le Sakellaridis ou variétés similaires, cultivés au Soudan ne soient pas inférieurs au Standard de Fully Good Fair Giza 7, et pas inférieurs au Standard pour Good Staple du coton soudanais.

En cas de défaut d'accord entre les parties contractantes, bonifications ou réfections seront décidées par voie d'arbitrage pour telles qualités ou provenances prévues par le contrat selon leur valeur d'«effectif» sur place comparée à la valeur d'«effectif» sur place du Fully Good Fair Giza 7 (non inférieur au standard de Liverpool pour Fair Staple Giza 7) pourvu que :

1.) Le Sakellaridis cultivé en Egypte ne soit pas évalué à un prix supérieur à celui du Giza 7 de qualité similaire égale au point de vue de la soie au standard Fair Staple Giza 7.

2.) Sakellaridis ou variétés similaires cultivés au Soudan égal au point de vue de la soie au standard Good Staple Soudan ne soient pas être évalués à un prix supérieur à celui du Giza 7 de qualité similaire au standard de Fair Staple Giza 7. Toute bonification pour la soie ne pourra être accordée que si la soie livrée est supérieure au prix du Standard de Good Staple du coton soudanais.

3.) Aucun coton ne pourra recevoir une bonification supérieure à celle qui serait accordée au Giza 7 qui est de même valeur que le Good Giza 7. Cette bonification ne pourra pas être supérieure à 2d par lb.

BOURSE DES MARCHANDISES D'ALEXANDRIE (Contrats)

Livraisons	14/7/38		15/7/38		18/7/38		19/7/38		20/7/38		21/7/38	
	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.
Sakellaridis :												
Juillet	12.61	12.72	—	12.52	12.50	12.62	—	12.90	—	12.75	12.75	12.87
Novembre	13.20	13.22	—	13.10	13.10	13.23	13.35	13.40	—	13.25	13.25	13.32
Janvier	13.28	13.40	—	13.26	—	13.41	13.58	13.57	—	13.40	13.39	13.50
Guiza 7 :												
Juillet	12.50	12.54	12.70	12.46	12.58	12.62	12.78	12.84	12.95	12.84	12.82	12.97
Novembre	12.60	12.57	12.73	12.51	12.58	12.70	12.80	12.92	13.04	12.89	12.89	12.94
Janvier	12.53	12.57	12.73	12.50	12.55	12.67	12.85	12.85	12.93	12.83	12.77	12.88
Achmouni :												
Août	9.97	9.97	10.19	10.01	10.06	10.11	10.17	10.27	10.39	10.26	10.28	10.26
Octobre	10.08	10.09	10.23	10.11	10.15	10.20	10.28	10.31	10.40	10.30	10.30	10.33
Décembre	10.10	10.14	10.27	10.12	10.17	10.21	10.28	10.30	10.38	10.30	10.28	10.33
Février	10.20	10.18	—	10.18	—	10.25	—	10.36	10.41	10.33	10.28	10.30
Graines de Coton :												
Avril	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10.38	10.35	10.45
Juillet	64.5	64.7	65.5	64.4	—	64.3	—	64.3	—	64.5	64.2	64.2
Août	64.2	64.—	65.—	63.7	—	63.6	—	63.7	—	63.9	63.5	63.5
Novembre	62.6	62.8	63.9	62.6	62.2	62.7	63.1	62.8	63.5	63.7	63.7	63.3
Décembre	62.2	62.3	63.3	62.1	61.4	62.2	62.4	62.3	62.7	62.9	62.9	62.4

COMMISSION DE LA BOURSE DE MINET-EL-BASSAL

BULLETIN HEBDOMADAIRE

Alexandrie, Jeudi à Midi le 21 Juillet 1938

Arrivages	COTON										STOCK	
	EXPORTATIONS											
	Angleterre		Continent		Extrême-Orient, Indes, Chine et Japon		Etats-Unis		TOTAL			
Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Cantars	
Cette semaine ...	7.023	4.116	30.156	10.728	79.036	3.224	23.854	1.200	8.796	19.268	141.842	2.427.915§
Même sem. 1937	2.461	1.833	13.304	6.475	47.602	1.091	7.973	160	1.187	9.559	70.066	746.765*
» » 1936	2.112	4.337	31.700	7.582	55.788	1.310	9.659	908	6.817	14.137	103.964	907.109†
Dep. 1 ^{er} Sep. 1937	10.217.609	360.932	2.649.220	576.661	4.259.547	143.501	1.059.060	23.585	173.322	1.104.679	8.141.149	—
Même époque 1936	8.738.236	393.085	2.871.952	515.865	3.801.698	207.726	1.525.749	38.215	280.960	1.154.891	8.480.359	—
» » 1935	8.201.794	364.123	2.666.983	519.927	3.832.132	134.867	994.041	33.302	244.237	1.052.219	7.737.393	—

Y compris stock § au 1^{er} Septembre 1937 Crs. 351.455 * au 1^{er} Sept. 1936 Crs. 488.888 † au 1^{er} Sept. 1935 Crs. 442.708.
 Consommation locale du 1^{er} Septembre 1937 au 13 Juillet 1938, Achmouni Cantars 58.835, Zagora 59.094, Divers 15.060.
 Total Cantars 132.989 ; en outre Crs. 87.315 ont été réexpédiés à l'intérieur du pays. Ensemble 220.304 à déduire du stock.
 Consommation à l'intérieur du pays du 1^{er} Septembre 1937 au 13 Juillet 1938 Cantars 319.972.
 N.B. En dehors des Exportations ci-dessus il a été exporté par d'autres ports 2.492 cantars.

Arrivages	GRAINES DE COTON					STOCK	TOURTEAUX		HUILE de GRAINES de COTON
	EXPORTATIONS						Arrivages	Export.	
	Angleterre	Continent	Divers	TOTAL	Ardebs				
Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Tonnes	Tonnes	Tonnes	
Cette semaine ...	11.081	6.098	—	—	6.098	1.719.936 §	1.629	3.913	—
Même sem. 1937..	1.409	—	—	—	—	1.376.253 *	410	3.628	—
» » 1936..	193	—	—	—	—	905.045 †	725	2.471	—
Dep. 1 ^{er} Sept. 1937	4.738.096	2.893.767	154.294	16.915	3.046.976	—	101.598	206.501	2.801
Même époque 1936	3.943.011	2.522.726	48.928	—	2.571.654	—	74.397	191.262	11.619
» » 1935.	3.782.180	2.838.152	58.078	—	2.896.230	—	84.394	170.609	—

Y compris Stock § au 1^{er} Septembre 1937.-Ard. 46.816 * au 1^{er} Septembre 1936.-Ard. 4.896 † au 1^{er} Sept. 1935. Ard. 19.095
 Consommation locale du 1^{er} Septembre 1937 au 13 Juillet 1938 environ Ard. 1.001.011 (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					STOCK	ORGES	
	Arrivages		EXPORTATIONS				Arrivages	Export.
	Saïdi	Béhéra	Angleterre	Continent	TOTAL			
Ardebs	Ardeb	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	
Cette semaine	799	144	—	—	—	35.646	14.090	85
Même semaine 1937.....	504	100	—	—	—	22.972	5.142	6.052
A partir du 1 ^{er} Avril 1938.....	29.364	512	532	698	1.230	—	71.665	2.874
Même époque 1937.....	22.610	814	221	686	907	—	79.705	66.382
Stocks au 1 ^{er} Avril 1938	Ard. 7.000						Ard. 4.000	
Stocks au 1 ^{er} Avril 1937	Ard. 455						Ard. 21.613	

	BLÉS			LENTILLES		MAIS		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	31.853	15.787	—	406	—	434	—	1.539	—
Même semaine 1937.....	6.715	6.834	—	190	—	1.834	—	25.982	24.754
A partir du 1 ^{er} Avril 1938.....	267.894	189.099	253	4.954	51	38.788	1.385	1.095.740	799.078
Même époque 1937.....	399.904	152.572	53.445	5.527	—	104.668	66.326	943.044	801.238
Stocks au 1 ^{er} Avril 1938	Ard. 6.500	Ard. 3.500		au 1 ^{er} Déc. 1937	Ard. —			au 1 ^{er} Mars 1938	Crs. —
Stocks au 1 ^{er} Avril 1937	Ard. 7.075	Ard. 243		au 1 ^{er} Déc. 1936	Ard. —			au 1 ^{er} Mars 1937	Crs. —

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

REVUE DU MARCHÉ DE GROS

Le 22 juillet 1938.

Les marchés dirigeants ont pu maintenir leur tendance favorable de la semaine précédente, particulièrement en ce qui concerne les bourses des sucres.

Notre place demeure calme, avec une tendance légèrement plus facile.

FARINES ET BLES

La cote à Chicago n'a pas subi de changement et clôture à 75 cents. Liverpool fut encore plus ferme et avance à sh. sh. 6/6 1/4 contre sh. 6/4 1/4.

Les nouvelles sur le temps, de l'autre côté de l'Atlantique, sont toujours très confuses. Mais en ce qui concerne la moisson du blé d'hiver américain, les conditions sont assez favorables. Le mouvement sur le marché augmente; les fermiers, emmagasinent de fortes quantités de blé.

Le bureau américain fait envisager une production de 715 millions de boisseaux de blé d'hiver contre 761 millions un mois auparavant, 219 millions de boisseaux de blé de printemps et 33 millions de boisseaux de blé Durum, en tout 967 millions 412.000 boisseaux (263.130.000 quintaux) contre 874 millions (237.730.000 quintaux), résultat définitif en 1937 et 753 millions (204.800.000 quintaux), moyenne de la période 1927-1936).

Une telle production, sans atteindre l'importance un moment envisagée, classe cependant la récolte au-dessus de toutes celles qui se sont succédées depuis 1915. C'est également la seconde de toute l'histoire américaine, et cela, malgré les dégâts importants subis par les récoltes en juin.



Les prix locaux de la farine étrangère furent plus faibles pour certaines qualités.

La farine australienne non dédouanée cote toujours Lst. 10.10/- . Par contre la marchandise dédouanée ne vaut plus que Lst. 8.10/- contre 9.5/- plus des droits de douane de P.T. 1.155 contre 1.130.

Les prix de la farine américaine non dédouanée ont également fléchi. Le Gold Medal cote Lst. 15/- contre 15.5/-, et le Northern King vaut Lst. 15.2/6 contre 15.10/-.

Par contre les prix de la marchandise dédouanée restent inchangés à P.T. 175 et 176 respectivement pour les deux qualités.

Le stock de farines dans les Bondés d'Alexandrie est de 7.851 sacs contre 10.330 sacs de la semaine précédente. Celui de Port-Said est de 12.468 sacs contre 190 sacs de la semaine précédente.



Notre marché a témoigné une tendance un peu plus facile qu'il faut attribuer à un certain ralentissement

dans la demande de blé et de farine. En effet, les meuniers furent moins empressés dans leurs achats et se sont contentés de couvrir leurs besoins journaliers. De leur côté, les consommateurs de farine se montrèrent plus réservés.

Nous savons que les cultivateurs ont réalisé de mauvais prix de leur coton et qu'il est juste qu'ils aient une compensation dans leurs autres produits. Mais, tout de même, il ne faut pas exagérer et le prix de P.T. 165 — pour le blé, pendant le second mois de la saison est trop élevé. On a d'ailleurs exagéré aussi, en poussant le prix du maïs à P.T. 135 — et le gouvernement a déclaré qu'il réduira la taxe d'entrée pour laisser importer du maïs étranger. Les accapareurs de blé de l'intérieur se sont subitement demandés, et très logiquement, ce qui empêcherait le gouvernement de faire la même chose pour le blé, le cas échéant. Ce même raisonnement a été fait sans doute par les cultivateurs intransigeants, car on constate des dispositions plus faciles de la part des deux, des accapareurs surtout, devenus plus prudents.

Avec des arrivages sensiblement plus réduits, les détenteurs ont dû faire des concessions pour faciliter les ventes et la baisse depuis la semaine dernière est de P.T. 5—6 par ardeb. Le hindi Saïdi de 22 1/2 kirat

a été vendu à P.T. 160, le baladi Saïdi P.T. 150, le hindi béhéri P.T. 152, et le baladi béhéri à P.T. 138. On a reçu en tout 34.996 — ardebs dont 19.595 ardebs de blé Béhéra et 15.401 ardebs de blé Saïdi.

SUCRES

Les marchés sucriers continuent à faire preuve de fermeté. La cote à New-York clôture inchangée à 189 cents. Celle de Londres termine à sh. 5/5 1/4 contre 5/3 1/2.

On signale que les négociations qui étaient en cours depuis quelque temps au Conseil international du Sucre, ont abouti à un accord. Celui-ci sera probablement annoncé officiellement au reçu de l'approbation des Soviets. Remarquons tout de suite que c'est bien la première fois que les Soviets participent à un accord international sur les matières premières. « Business is business » !...

On ne connaît pas encore les termes exacts de l'accord. Cependant, on déclare qu'à la suite de la décision du gouvernement britannique d'effectuer de nouveaux achats de sucre jusqu'à concurrence, pense-t-on de 150.000 tonnes et vu les conditions prévalant dans certains pays, y compris Cuba et Java, le Conseil a été à même d'éliminer la marge entre la consommation normale de 3 millions de tonnes et le total des con-

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'Égypte et l'Étranger — Achat et vente de
Billets de Banque et Monnaies Étrangères — 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'ÉPARGNE aux MEILLEURES CONDITIONS

tingents des exportations qui la dépassaient de plus de 700.000 tonnes.

A signaler, par ailleurs, que selon le « Financial News », le gouvernement anglais s'est inspiré, dans les négociations, de la thèse selon laquelle le « Colonial Office » désire faire monter le prix du sucre pour alléger la situation économique actuellement difficile dans les Indes occidentales.

* * *

Notre marché du sucre disponible pour le transit est en amélioration appréciable depuis la semaine dernière, à la suite d'une augmentation de la demande et des cotations plus élevées de l'origine.

La marchandise prompte qui avait baissé jusqu'à Lst. 5 3/4 reprend vivement et il y a difficilement vendeur aujourd'hui à Lst. 6 la tonne franco Bonded.

Le Comité International du Sucre a évalué la production de l'année dernière comme supérieure à la consommation de 432.400 tonnes.

A l'étranger, tous les marchés sucriers étaient généralement fermes dans l'attente des résultats de la cotation.

Le Trust de Java s'est décidé à offrir de petites quantités de sucre à des prix sensiblement plus élevés qu'il y a une semaine. Il est plus facile pour les expéditions rapprochées. Ainsi, le chargement juillet est offert à Lst. 5 16/3, le chargement août Lst. 5 17/6, le septembre/octobre à Lst. 5 18/9 et le novembre/décembre Lst. 6 la tonne cif Port-Said.

Plusieurs affaires ont été traitées au cours de la semaine, avec l'origine et l'intérêt du marché pour l'article est assez grand.

Le marché du sucre local a été actif et stationnaire. Le sucre granulé-raffiné vaut P.T. 240 — le sac de 80 ocques, le concassé P.T. 224 le sac de 64 ocques et les tablettes P.T. 80 la caisse de 20 ocques.

RIZ

Tandis que la demande en riz disponible pour la consommation et pour l'exportation reste très modérée et les affaires, par conséquent sont limitées, une certaine animation est donnée au marché par les transactions assez nombreuses en riz de la nouvelle récolte. On avait débuté avec le riz glacé, pour livraison après le 15 novembre, au prix de P.T. 90 et les rizeries demandent maintenant P.T. 96 le sac de 100 kilos. Le riz mamsouh pour livraison novembre/décembre est traité à P.T. 87 et le cargo à P.T. 83. Quant au riz non décortiqué plusieurs contrats furent conclus avec les producteurs à P.T. 480, d'abord et à P.T. 500, maintenant par dariba de 943 kilos rendue franco villages.

La marchandise prompte se maintient ferme à P.T. 145 le riz glacé, le mamsouh, à P.T. 118 le cargo, par sac de 100 kilos. Le mamsouh fait de riz Rangoon vaut P.T. 115 le sac.

Les cotations pour le riz de Burma Steel No. 3 sont inchangés à Lst. 8 7/6 pour le chargement juillet. Le disponible vaut Lst. 8.5/- la tonne franco Bonded Port-Said.

SACS VIDES

Les cotations plus fermes de Calcutta n'ont pas influencé notre marché du disponible où les prix sont sensiblement les mêmes que ceux de la semaine dernière. Ceci est dû aux nouveaux arrivages de sacs, qui ont sensiblement augmenté l'offre. A l'exception d'une certaine demande de sacs à céréales les autres genres sont plutôt délaissés.

Pour les sacs lbs. 3 les fabricants indiens demande maintenant 76/- les 100 sacs cif Suez. La livraison août/septembre faculté acheteur vaut P.T. 4 6/40 le sac franco Bonded Suez dédouané.

Les sacs à oignons sont fermes à 43 paras.

Dans les autres spécialités il y a eu peu de mouvement et les prix sont les suivants :

Sacs lbs.	Charg.	Disp. P.T.
2 1/4	39/6	2 13/40
3 1/2	45/6	2 27/40
3 1/4	57/—	3 16/40
5	85/—	5 18/40
5 (extra)	93/6	5 17/40

Hessian cloth :

10 1/2 Oz
8 Oz

Lst. 16/10 la balle
Lst. 12/15 la balle

Le stock de sacs dans les Bonded de Port-Said est de 4.601 balles contre 3.518 balles de la semaine dernière.

Société Anonyme des Eaux du Caire

Il est porté à la connaissance des usagers que les contrats d'abonnements à robinet libre ne seront pas renouvelés à leurs échéances respectives. Les abonnés de cette catégorie sont donc priés de vouloir bien se présenter au Service des Abonnements pour la signature d'un nouveau contrat au compteur, avant l'expiration de leur contrat en cours.

La Société se trouvant forcée de suspendre le service de l'eau à l'expiration de tout contrat en cours faute de signature du nouveau contrat au compteur, elle espère que ses usagers voudront bien se conformer au présent avis pour lui épargner la nécessité de recourir à cette mesure.

Quant aux contrats qui ont été déjà dénoncés, ils seront remplacés immédiatement par de nouveaux contrats au compteur.

Des dispositions ont été prises pour remettre en fin de programme la pose des compteurs chez les abonnés dont l'abonnement pour habitation ne dépasse pas P.T. 32 par mois.

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-Scauf, Maghagha, Béni Mazar, Minia, Béba, El Fachn, Dairout,
Mallawi, Assiout.

LA BANQUE MISR FAIT TOUTES OPÉRATIONS
DE BANQUE