

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 Rolo
Tel. 46165 Tél. 27360 (7 lignes)
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 Rolo, Alexandrie

A B O N N E M E N T S

EGYPTE ETRANGER

UN AN P.T. 100 Lst. 1.10

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

LE NUMÉRO P.T. 3

Au Sommaire :

La Politique Fiscale Égyptienne

La Prochaine Promulgation des Nouveaux Impôts

Le droit de timbre sur l'affichage.

Les Rumeurs de Dévaluation

Déclarations Energiques du Ministre des Finances

Menaces justifiées de Sanctions.

Conjoncture Mondiale

Amélioration de la Situation Economique Générale

Les Problèmes des Changes

Sur les Marchés de l'Or et des Monnaies

Chronique des Assurances

L'Assurance Fluviale du Coton en Egypte

Actualités Economiques

Sur le Marché des Matières Premières. — Le Développement
des Echanges Internationaux.

Bibliographie

Les Mystiques Economiques

par Louis Rougier

RUBRIQUES :

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

LA POLITIQUE FISCALE ÉGYPTIENNE

LA PROCHAINE PROMULGATION DES NOUVEAUX IMPÔTS

Le droit de timbre sur l'affichage

Au cours de la séance du mardi 2 août 1938, la Chambre des Députés, par 112 voix contre 21 accorda les pleins pouvoirs au gouvernement égyptien de promulguer les nouvelles lois fiscales en l'absence du Parlement. Les arguments du ministre des Finances ont donc prévalu. Signalons toutefois, que plus d'une centaine de Députés n'étaient pas présents à cette séance et il est permis de se demander si le résultat eût été le même, au cas, où tous les Députés auraient été présents. Relevons enfin que le Sénat sera appelé à son tour à voter les pleins pouvoirs. Nous croyons savoir que la question sera discutée mercredi prochain et on peut s'attendre à une vive opposition. Peut-être même doit-on envisager le rejet de la proposition et dans ce cas il serait nécessaire de convoquer une réunion des deux Chambres.

Si les arguments du ministre des Finances sont fort judicieux, par contre est-il permis de relever qu'il serait injuste d'appliquer pendant 3 à 4 mois une loi qu'on pourrait modifier par la suite. Le retard de tout au plus un mois dans la perception de ces nouveaux impôts aurait causé beaucoup moins de tort au gouvernement, que n'affecterait le public, le prélèvement d'impôts trop élevés.

En effet, qu'aurait perdu le gouvernement avec le retard d'un mois ? Cent mille livres tout au plus, puisqu'il tablait sur un million pour l'exercice entier. Or, nul doute que la plus grande partie de ces recettes fiscales proviendront de l'imposition des bénéfices réalisés par les sociétés et que la presque totalité d'entre elles clôturent leurs comptes au 31 décembre.

On voit donc bien qu'il n'y avait là nullement urgence extrême et que les quelques dizaines de milliers de livres qu'on pourrait retirer des autres ressources, ne peuvent représenter la véritable cause de cette hâte.

D'autre part, ne faut-il pas craindre qu'une fois les impôts établis, il ne soit difficile de les modifier ? Nous savons, par expérience, qu'il est toujours difficile de changer des faits accomplis.

Espérons donc qu'au cours des discussions au Sénat, on arrive quand même à provoquer l'étude des nouveaux impôts au cours de la session actuelle. Nous sommes déjà arrivés à la fin de l'été et les quelques semaines de chaleur qui restent ne doivent pas constituer un empêchement à l'examen d'un des problèmes les plus vitaux de la vie économique du pays.

Pour justifier combien il est indispensable qu'il soit procédé à l'examen minutieux des impôts que l'on veut mettre en vigueur, nous donnerons un exemple caractéristique des

droits élevés que l'on songe créer, et dont l'application intégrale pourrait provoquer les plus graves perturbations dans la vie économique du pays. Nous examinerons le droit de timbre, — d'ailleurs appelé à tort ainsi — appliqué sur la publicité par affichage.

LE DROIT DE TIMBRE

SUR L'AFFICHAGE

Nous avons eu l'occasion de démontrer que ce « droit de timbre » constituait un véritable impôt sur le revenu, nous pourrions même dire une redevance à l'Etat identique à celles



" 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

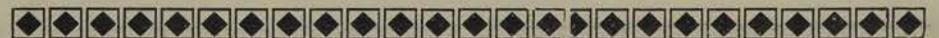
TARIFS AVANTAGEUX

COMBINAISONS INTÉRESSANTES

MAXIMUM DE GARANTIES

RÉSERVES INVESTIES EN EGYPTE

TOUS RENSEIGNEMENTS FOURNIS GRACIEUSEMENT



acquittées par les sociétés à concession, et qu'il atteignait des proportions tellement élevées que non seulement il absorbait toute marge de bénéfices, mais encore, qu'il provoquerait des pertes énormes aux entreprises actuelles.

En effet, si l'on applique le barème des droits établis par la loi sur le timbre, les sociétés d'affichage devraient verser à l'Etat 35 à 40% de leurs recettes brutes. Aucune entreprise, quelle qu'elle soit, ne pourrait supporter un impôt si élevé. A plus forte raison, les sociétés dont les bénéfices sont très limités.

AGGRAVATION DU CHOMAGE

Si, donc, ce droit de timbre est maintenu, les entreprises d'affichage ne pourraient que liquider leurs affaires, ce qui provoquerait la mise en chômage de plusieurs milliers d'ouvriers imprimeurs, typographes, colleurs d'affiche, etc., etc., entraînant dans la misère toutes leurs familles.

En ce moment où le chômage intellectuel constitue pour le gouvernement une préoccupation des plus graves, il ne pourrait être question d'aggraver cette situation simplement parce que l'Etat veut accroître ses recettes de quelques milliers de livres.

L'AFFICHAGE ET L'ESTHETIQUE DES VILLES

On a prétendu que la lourde imposition de la publicité par affichage était due au désir du gouvernement de provoquer sa disparition pour des raisons d'ordre esthétique. Or, par la loi réglementant l'affichage, qui vient d'être promulguée, l'Etat possède le facteur qui lui permettra de veiller soi-

gneusement à l'embellissement des villes.

En effet, il pourra maintenant refuser l'autorisation d'élever des pa-lissades dans tel ou tel endroit. Dans ces conditions, la cause essentielle de la lourde imposition de la publicité par affichage disparaît.

On a également prétendu que le gouvernement a voulu s'inspirer de la législation sur l'affichage existant en France. Or, nous nous permettons de relever qu'on s'est fort mal inspiré, car, les droits en France sont, dans plusieurs cas, inférieurs aux taux que l'on veut appliquer en Egypte.

LA LOI FRANÇAISE

On a également prétendu que le gouvernement a voulu s'inspirer de la législation sur l'affichage existant en France. Or, nous nous permettons de relever qu'on s'est fort mal inspiré, car, les droits en France sont, dans plusieurs cas, inférieurs aux taux que l'on veut appliquer en Egypte.

D'autre part, il ne faut pas oublier que l'affichage en France rend de services beaucoup plus importants qu'en Egypte. Et si nous prenons l'exemple de Paris seulement, nous pourrions relever que plus de 5.000.000 d'habitants sont touchés par l'affichage, alors qu'au Caire ce chiffre est inférieur à 1 1/2 million.

LA PUBLICITE ET LE COMMERCE

Frapper la publicité, c'est affecter un facteur essentiel du développement du commerce du pays. En effet, on sait que la publicité joue un rôle primordial dans l'écoulement des différents articles nécessaires à la con-

sommation publique. Il n'existe pas un seul produit qui n'ait besoin pour son lancement de la publicité. Or, si l'on provoque la disparition d'un des principaux éléments de la publicité, on risque fort de créer de graves perturbations dans le commerce intérieur du pays.

La publicité par affichage touche des produits dont la valeur d'importation se chiffre par millions de livres. Or, l'importation de ces produits permet au gouvernement d'encaisser plusieurs centaines de milliers de livres de droits de douane, sans compter les sommes énormes encaissées comme droits d'accises sur plusieurs produits locaux; qui trouvent dans la publicité par affichage le principal facteur de leur écoulement et du développement de leur vente. Dans ces conditions, un ralentissement dans la vente de ces articles affecterait en premier lieu les recettes de l'Etat et pour les quelques milliers de livres qu'il pourrait encaisser du droit de timbre sur l'affichage, il risquerait de perdre des dizaines de milliers de livres de droits de douane ou d'accises.

Nous espérons donc, qu'en considération de toutes les conséquences que pourrait provoquer l'imposition d'un droit élevé sur la publicité par affichage, le gouvernement égyptien même, s'il devait promulguer les nouveaux impôts en l'absence du Parlement, voudra bien examiner à nouveau ces nouvelles taxes et les ramener à un niveau équitable qui ne risquerait pas d'affecter une industrie qui rend de très grands services à l'économie entière du pays.

L. NEUMAN.

"OKAVA"

POUR TOUTES LES BOURSES

POUR TOUTES LES BARBES

"OKAVA"

LES RUMEURS DE DÉVALUATION

DÉCLARATIONS ÉNERGIQUES DU MINISTRE DES FINANCES

Menaces Justifiées de Sanctions

Les déclarations énergiques faites à la Chambre des Députés, par S.E. Dr. Ahmed Maher, au sujet des rumeurs de dévaluation qui circulent depuis quelques jours, n'ont pas manqué de causer une satisfaction profonde dans les milieux commerciaux et financiers du pays.

Nous sommes heureux de constater que le ministre des Finances ne s'est pas borné, comme le faisaient certains de ses prédécesseurs à démentir formellement tous ces bruits fantaisistes lancés de temps en temps par des spéculateurs de mauvaise foi. Il n'a pas craint de mettre le doigt sur la plaie et de montrer aux pêcheurs en eau trouble qu'il était au courant de leurs mauvaises manœuvres et qu'il était prêt à frapper sans pitié ceux qui dans un but de profit personnel vont jusqu'à jeter le désarroi et l'inquiétude dans l'économie nationale toute entière. « Il est incontestable, a affirmé Dr. Ahmed Maher, que ces rumeurs sont le fait de certains spéculateurs qui recherchent leur profit à la faveur de ces manœuvres. Le gouvernement se propose d'infliger un châtement exemplaire à ceux qui répandent de mauvaise foi, ces nouvelles mensongères ».

Il faut, en effet mettre fin une fois pour toutes, et avec la dernière sévérité aux agissements de ceux qui viennent troubler l'atmosphère du pays, à une époque où la sérénité et le calme sont d'une importance vitale, et où la moindre secousse peut produire des bouleversements incalculables.

Il y a malheureusement encore trop de personnes hypersensibles qui se laissent facilement influencer par les rumeurs les plus absurdes et les plus ridicules. Aucun raisonnement, aucune argumentation solide et judicieuse ne prévaut alors contre certaines affirmations extravagantes mises en circulation dans le but de duper les esprits crédules et naïfs.

La dernière fois que l'on a parlé de dévaluation de la livre égyptienne, il y a quelques mois de cela, nous avions fait une comparaison avec l'in vraisemblable histoire du monstre du Loch Ness, qui rebondissait chaque fois que des journalistes en mal de

copie, cherchaient à remplir leurs colonnes, coûte que coûte, sans respect pour la bonne foi de leurs lecteurs.

Cependant, cette fable, en dépit des descriptions terrifiantes que donnaient du « monstre » ceux qui prétendaient l'avoir vu, avait le grand avantage d'être inoffensive.

Il n'en est plus du tout de même dans le cas qui nous préoccupe, et les propagateurs malhonnêtes de fausses nouvelles, qui risquent de créer un dangereux mouvement de panique doivent être poursuivis comme de vulgaires criminels. Le gouvernement se doit de prendre des mesures immédiates, de façon à être prêt à frapper, sans crier gare, à la prochaine occasion. Car ceux que le ministre des Finances a flétri avec tant de force ne manqueront pas de récidiver dès que les circonstances leur semble-

ront favorables. Il faudrait, par une enquête habilement menée remonter à la source même des fausses nouvelles. Nous sommes certains, que cette source est toujours la même et qu'il sera par conséquent facile au gouvernement de démasquer ceux dont les menées révoltantes risquent de saper les fondements économiques du pays.

Car la confiance, sans laquelle aucune monnaie ne peut exister est l'âme du commerce.

Ce dernier ne peut vivre sans elle. Une atmosphère de méfiance et de crainte ne peut que lui être fatale.

On pourrait croire que ce que nous venons de dire là est une vérité de la Palisse qui devrait être évidente pour tout le monde. Pourtant, elle est aujourd'hui méconnue par des peuples entiers, ou, du moins par ceux qui les gouvernent.

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

Pourquoi voyons-nous les échanges mondiaux après quelques mois de vigueur et d'espoir, dépérir et s'effeuiller à nouveau ? Pourquoi, les comités économique et financier de la S.D.N. ont-ils jugé de leur devoir de lancer un cri d'alarme, et de souligner les dangers graves qui menacent le monde et qui pourraient devenir de terribles réalités dans le proche avenir ?

Nous ne le savons malheureusement que trop bien : de nos jours la confiance n'existe plus. Elle a fait place à l'angoisse et à la peur. La ruine ou la prospérité des nations dépendent beaucoup moins de leur état économique que des événements politiques, qui ont contribué à créer le désordre, l'anxiété, le pessimisme, dans un univers qui a soif d'harmonie et de paix.

Comment veut-on que la reprise des affaires soit profonde et durable si des nations s'entredéchirent avec une rage aveugle, tandis que d'autres s'apprentent à faire de même ? Guerre en Espagne, guerre en Chine, menaces de guerre entre le Japon et la Russie, guerre possible en Europe Centrale !

Derrière les conflits des doctrines se cachent les conflits d'intérêts. Au lieu que les nations d'Europe, conscientes de la solidarité qui les unit, se décident enfin à coopérer pour le bien commun, elles s'investissent, et se tendent le poing, tandis que les peuples ploient sous le fardeau des armements, que les hommes de bonne volonté font des efforts désespérés pour sauver la civilisation de l'écroulement final.

Voilà pourquoi le commerce ne peut vivre, voilà pourquoi les nations ne peuvent prospérer !

Ici en Egypte, existent les mêmes craintes qu'ailleurs. Consciemment ou non, nous avons peur du lendemain. Nous ne sommes pas tranquilles, et il a fallu toute la sagesse et la force de persuasion des dirigeants du pays pour dissiper les appréhensions qui se sont emparées d'une partie importante de la population au lendemain de l'abolition des capitulations.

Bientôt le nouveau régime fiscal sera mis en vigueur. Le pays s'est résigné courageusement à l'inévitable et ce n'est que parce qu'il a confiance dans la compétence de ses chefs que ses craintes de marcher vers l'inconnu ont pu être calmées.

Voilà que de nouveau, des personnes irresponsables tentent de troubler une sérénité acquise au prix d'un admirable effort de contrôle de soi, sérénité fragile encore et qui devrait être fortifiée. Le bruit est insidieusement lancé : le gouvernement va dévaluer la livre, réduire la valeur de la monnaie, faire fondre une partie des capitaux, réduire le pouvoir d'achat des salaires, des appointements, appauvrir le pays. Et pour quelles raisons s'il vous plaît ?

L'Egypte a-t-elle avantage à dévaluer ?

Bien au contraire. Elle signerait la ruine en dépréciant sa monnaie.

Malheureusement on fait fi du bon sens, de la vérité. On se laisse influencer, on est saisi par la peur, cette maudite peur qui empoisonne les hommes les conduit aux actions les plus folles et les plus stupéfiantes, à la grande joie des trafiquants de fausses nouvelles qui n'ont plus qu'à tendre les mains pour s'enrichir impunément aux dépens des naïfs, et des peureux.

Cette impunité il faut y mettre fin ! Que le gouvernement sévise, qu'il prenne des mesures draconiennes contre ceux qui le méritent. Qu'il protège les gens de bonne foi contre les exploités de la crédulité publique.

Et quant à nous, souvenons-nous des moutons de Panurge et tâchons de conserver dans toutes les circonstances, notre sang-froid et notre bon sens. Nous serons ainsi les premiers à faire perdre leurs illusions de ceux qui ne peuvent vivre qu'en nous dépouillant.

Edgar Anzarut.

CHAMBRE DE COMPENSATION

Le Caire

Semaine du 25 au 30 juillet :
Nombre des effets présentés à la Compensation : 7.222 d'un montant de L.E. 1.372.779.

Même semaine 1937 : 6.407 d'un montant de L.E. 907.374.

Total du 1er janvier 1938 à ce jour : 291.172 d'un montant de L.E. 41.826.271.

Même période 1937 : 284.203 d'un montant de L.E. 46.038.987.

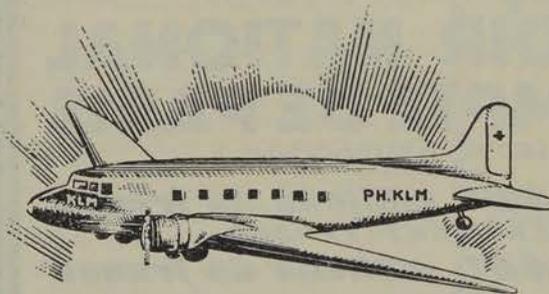
Alexandrie

Semaine du 25 au 30 juillet :
Nombre des effets présentés à la Compensation : 4.088 d'un montant de L.E. 812.833.

Même semaine 1937 : 3.530 d'un montant de L.E. 653.843.

Total du 1er janvier 1938 à ce jour : 150.705 d'un montant de L.E. 30.411.342.

Même période 1937 : 151.385 d'un montant de L.E. 34.117.745.



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 Said, 23, Quai Sultan Hussein, Tél. 2500

DIACARIS SHIPPING AGENCY, Suez, Tél. 149

CONJONCTURE MONDIALE

AMÉLIORATION de la SITUATION ÉCONOMIQUE GÉNÉRALE

Les comités techniques de la S.D.N. font de l'excellente besogne. L'un est chargé de l'étude des questions économiques, l'autre s'occupe des finances internationales, le troisième a pour mission de coordonner les travaux des deux précédents. Etrange et décevante besogne. Mais elle est fortement intéressante. En particulier, les rapports qui viennent de paraître pour servir officiellement à la prochaine session de la S.D.N., méritent une mention spéciale.

Les experts ont porté leur attention sur les troubles de la conjoncture internationale qui, en 1937, ont déçu tant d'espoirs. Ils en reconnaissent la sensible atténuation. Et ce répit ne donne que plus de force à l'appel qu'ils adressent à tous pour que cesse l'anarchie des relations internationales.

Les techniciens de la S.D.N. font remarquer que jusqu'à ces tout derniers temps, les prix mondiaux des matières premières ne cessaient de tomber, les affaires mondiales se ralentissaient, certaines productions déclinaient, et ces phénomènes se manifestaient, cela est à remarquer, malgré les stimulants que de nombreux gouvernements administrent à leur économie nationale: création délibérée d'occasions de travail, commandes pour les armements, etc.

Quoique, heureusement, les symptômes d'amélioration dont on a parlé se soient fait jour dans les dernières semaines, et qu'en Amérique notamment l'optimisme semble rétabli, il serait imprudent de négliger l'avertissement que le monde vient de recevoir.

Si l'on veut trouver des raisons d'espérer, il ne faudrait pas les chercher dans les oscillations capricieuses de la Bourse, mais plutôt dans le fait que quelques-unes des causes principales des troubles qui agissaient il y a dix ans ont été écartées dans une large mesure, et qu'il existe quelques facteurs rassurants — une stabilité relative des changes, une certaine amélioration de l'agriculture, une reprise de la demande de capitaux pour l'équipement industriel — facteurs qui semblent devoir, de toute façon, empêcher une crise aussi grave que la dernière.

En outre, les experts rappellent qu'il y a dix ans beaucoup de mesures de protection n'avaient pas encore été essayées ou du moins n'avaient pas été appliquées sur une large échelle; mais depuis lors, la plupart des pays ont adopté et étendu de telles mesu-

res afin de se soustraire à la contagion de la crise. Tous ou presque tous les pays ont essayé, chacun pour soi, de lutter par leurs propres forces en dressant des barrières contre les dangers de la grande crise de 1929-1932. Les mesures adoptées dans chaque pays, et en particulier par les pays les plus importants, ont, sans aucun doute, réussi à protéger la population nationale contre quelques-uns des effets de la crise, mais cela seulement en imposant une charge supplémentaire à d'autres pays. Ces derniers, qui sont des entités économiques plus faibles, qui ont néanmoins réussi à trouver des moyens de redressement; mais trop souvent ils tendent à s'adapter à un état de pauvreté plutôt qu'à prendre les mesures plus radicales qu'exigerait leur pleine restauration intérieure.

Ainsi, toutes ces mesures contradictoires ont pour effet combiné d'améliorer la situation immédiate de certains pays, ou tout au moins de pallier leurs besoins les plus urgents. Cependant, elles font apparaître aussi de nouvelles tendances de longue durée qui, le plus souvent, réagissent finalement sur le commerce et la puissance d'achat des principaux pays. C'est ainsi que récemment il eût été difficile de dire si le monde souffrait plus des conséquences de la crise dont le début remonte à 1928 ou des conséquences qu'ont déterminées les

politiques de nationalisme économique poursuivies afin de restreindre la crise.

Dans ces conditions, le Comité estime qu'il est d'importance primordiale pour le redressement économique du monde, que les pays créanciers, qui sont les entités économiques les plus fortes, ne prennent aucune mesure qu'une dépression temporaire pourrait les engager à adopter pour augmenter les limitations du commerce international qu'ils ont déjà mises en vigueur; et que les pays économiquement plus faibles, qui pratiquent une économie contrôlée, s'appliquent à compléter les efforts qu'ils ont déjà accomplis pour augmenter la puissance d'achat de leur population par une action plus énergique tendant à recouvrir un équilibre avec les marchés libres tant en ce qui concerne les prix que les échanges.

Sans se laisser aller à des réactions exagérées, le Comité estime donc que la situation devrait convaincre l'opinion publique de tous les pays de la nécessité, voire de l'urgence, qu'il y aurait à mettre de côté, tout au moins pour quelque temps, les querelles de prestige et les querelles idéologiques, pour éviter que les populations souffraient de nouveau les atteintes d'un chômage accru et de la misère.

(Lire la suite en page 12)

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

SOCIÉTÉ ANONYME

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

Réserves: 441 millions de francs

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

TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE

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

LA REPRISE AUX ETATS-UNIS

FIN DE LA CRISE MINEURE ?

L'amélioration de la situation aux Etats-Unis ne fait plus de doute. Dans l'article qui suit, le Prof. Baudhuin étudie l'évolution de la situation économique américaine.

Il n'est plus possible de constater qu'il y ait quelque chose de changé dans l'évolution économique. Le revirement étonnant de Wall Street, la reprise des matières premières, l'apparition des symptômes favorables dans beaucoup d'industries et principalement en sidérurgie, l'arrêt de l'augmentation des stocks, tout cela doit nous faire admettre que la tendance est actuellement orientée vers la reprise. Du moins est-ce vrai pour l'ensemble du monde, chaque pays demeurant par ailleurs soumis à l'action de ses contingences particulières.

Sans doute, les indices que nous venons d'évoquer peuvent-ils être précaires; personne n'oserait promettre que le redressement se poursuivra. Mais du moins est-il permis de déclarer que ces faits cadrent parfaitement avec l'hypothèse précédemment formulée en ce qui concerne le caractère mineur de la crise de 1937-1938.

Une première constatation s'impose: durant la redoutable crise dont le début se place en 1929, jamais on n'a enregistré un retournement de tous les éléments, comme celui auquel nous avons assisté. La longue régression n'a été coupée d'aucun redressement qui ressemble de loin ou de près à ce dont nous avons été témoins depuis la fin de mai. C'est ce qui ressort nettement à l'examen des graphiques retraçant l'évolution des cours de 1929 à 1933.

Voici tout d'abord la Bourse. Pour l'ensemble des marchés le point culminant se place au début de 1929; Wall Street seul fait exception par la poussée spéculative qui se produit en été. A partir d'alors, l'effondrement est impitoyable, jusqu'en 1932. On ne distingue dans les courbes, comme intermède, qu'une stabilité relative durant les quatre premiers mois de 1930; en janvier et en février 1931 une meilleure tendance apparaît, mais elle ne détermine qu'un redressement de l'ordre de 10% environ. Le début de 1932 se présentait mieux également, mais on est alors à la veille de la fin de la crise mondiale; le léger redressement qui se manifeste jusqu'au krach Kreuger peut être considéré comme le prélude de l'arrêt de la régression économique.

Le cours des matières premières manifeste dans l'ensemble un remarquable parallélisme avec celui des

valeurs mobilières. Durant la longue descente des prix, on observe de-ci de-là des réactions, notamment durant les derniers mois de 1930, mais l'ampleur de celles-ci est faible. Le cuivre, par exemple, n'enregistre qu'une hausse éphémère de 10% et ce gain est abandonné au bout de peu de jours. Le caoutchouc accuse une tendance plus satisfaisante et il gagne près de 20% mais ceci est immédiatement perdu.

Dans l'ensemble les matières premières ne manifestent une tendance à la hausse vraiment décidée qu'au second semestre de 1932, et après un an et demi la gain moyen demeure d'une ampleur modérée. Seule le caoutchouc fait exception, mais on se rappelle le taux très bas auquel il était tombé: moins de 2 pence la livre.

En opposition très nette avec la chute impitoyable qui s'est poursuivie de 1929 à 1932, on peut observer aujourd'hui que depuis la fin de mai, c'est-à-dire depuis trois mois pleins, le marché de New-York n'a cessé de manifester une tendance haussière. Les titres les plus représentatifs n'ont pas gagné moins de 50%, tels l'United States Steel passant de 40 à 59 dollars et la General Motors, progressant de 28 à 41 3/4 dollars.

Les matières premières connaissent depuis trois mois les mêmes tendances à la hausse, puisque le cuivre a haussé de 32 à Lst. 41 19/32, et l'étain de 155 à Lst. 194 1/8 la tonne. Les produits agricoles ont été moins favorisés mais le coton a néanmoins monté de 7,8 cents à 8,76 cents la livre.

D'après des informations américaines, l'opinion générale est que le point le plus bas de la dépression économique a dû se placer au mois de mai, et qu'ensuite une légère amélioration s'est dessinée dans l'industrie. Le renouveau spéculatif y a ajouté une influence psychologique propice à la reprise.

Cette façon de voir est plausible, mais on peut constater une fois de plus que le sens de l'évolution économique n'est apparu qu'après coup. Et une fois de plus, les marchés financiers ont donné des indications valables alors que d'une façon très générale on croyait plutôt à l'aggravation des difficultés qu'à une reprise. La Bourse a joué ainsi son rôle de baromètre des affaires, comme elle l'a fait du reste à la veille de la récente crise mineure.

(Lire la suite en page 12)

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 PROBLÈMES DES CHANGES

SUR LES MARCHÉS DE L'OR ET DES MONNAIES

On déclare, à Paris, que l'on a toutes raisons de croire que l'objet principal des conversations qu'a eues M. Morgenthau avec des personnalités françaises a été le renforcement ou l'aménagement de l'accord monétaire tripartite. Evidemment, il reste à savoir sous quelle forme se fera ce renforcement ou cet aménagement. Cependant, on tire de certaines indications l'estimation que les Etats-Unis seront plus enclins que par le passé à aider la France dans ses difficultés. De là à regarder la visite de M. Morgenthau à Paris comme un élément de hausse pour le franc, il n'y a qu'un pas que l'on a franchi pratiquement.

On dément que la question des dettes de guerre ait fait l'objet de ces entretiens. Un tel démenti nous paraît un peu naïf. Il nous paraît évident que cette question ait été envisagée. Ce qui est sans doute exact, c'est qu'aucun accord nouveau ne peut naître de ces entretiens. Cela se conçoit. Comme le déclarait un journal anglais, des conversations de ce genre auront plus de chances d'aboutir après les élections du Congrès en automne.

Du côté anglais, notamment, cette question devient de plus en plus d'actualité. Le problème du règlement a été posé, il y a quelques jours, à la Chambre des Lords, et les milieux financiers de Londres ont approuvé cette initiative. Il est évident que le gouvernement anglais entend se dégager de l'impression qui a été grandement exploitée par ses propres débiteurs défaillants, selon laquelle l'Angleterre a, pour la première fois, retardé l'exécution d'un engagement contractuel. C'est encore et toujours vers le respect des contrats que les autorités britanniques portent le gros de leurs efforts. Nous ne serions pas étonnés si toute cette question revenait sur le tapis dans un avenir très prochain, et que l'on se trouverait en présence d'un accord nouveau dont la mise au point aurait été tenue secrète.

Dans l'entretiens, quoique la bataille Livre-dollar soit apparemment beaucoup moins ardue, c'est toujours l'or qui profite de la situation. On conçoit quelle importance a, actuellement, la variation du

prix de l'or. Il est en passe de devenir le seul étalon, le seul placement. Il y a là une tendance assurément déplorable, mais contre laquelle les efforts des gouvernements paraissent bien être impuissants.

En fait, une grande évolution apparaît : l'or se substitue au papier, sans le remplacer; et il est curieux, à cet égard, que ce qui intéresse le public dans une stabilisation éventuelle des grandes monnaies, c'est presque uniquement sa répercussion sur le prix de l'or.

Il est possible que cette tendance s'atténue ou se renverse. C'est même très vraisemblable. N'empêche qu'il faut considérer que la thésaurisation-métal a pris un caractère permanent, qu'elle est entrée dans les mœurs et qu'elle se manifeste en dehors de tout incident monétaire ou politique.

On pouvait dire, l'an dernier, que les marchés des changes faisaient une sévère concurrence aux marchés des valeurs. A l'heure présente, il paraît bien que c'est le marché de l'or qui a pris la place des marchés des changes. Evidemment, cela ne profite en rien aux Bourses et il est inévitable que cela tende à décourager l'initiative industrielle et commerciale. Cette fuite devant le papier qui s'effectue naturellement suivant le phénomène dit « de cascade », déçoit les milieux industriels comme les milieux boursiers.

Elle déçoit tout particulièrement les milieux anglais qui sont précisément en train d'effectuer une vaste manœuvre destinée à modifier l'allure des courants d'affaires mondiaux.

Londres, en effet, joue, depuis quelques mois, la carte Chamberlain et celle-ci englobe autant les phénomènes économiques et monétaires que les phénomènes proprement politiques. On peut assez bien schématiser cette grande manœuvre ainsi : les Etats-Unis, puis la France, ayant successivement échoué dans le rôle du « leader » des affaires mondiales, — la crise de 1929-1932, confirmée par la crise ininterrompue de 1930 à 1938 de la France et par le retournement amé-

ricain de 1937-38, marquant cet échec — l'Angleterre reprend le ballon qu'elle avait abandonné depuis la guerre. L'expérience Chamberlain, appuyée par la City, peut se résumer ainsi : faire une Angleterre forte et consciente de sa force, synchroniser économiquement et politiquement les Etats-Unis, la France et l'Europe centrale, neutraliser les dictatures européennes, fruits des erreurs françaises et américaines.

La tâche, on le conçoit aisément, est d'envergure. Sur le plan économique, le traité de commerce anglo-américain, le règlement des dettes de guerre, l'organisation financière sinon économique de l'Europe centrale et Balkanique, la stabilisation monétaire rendue plus aisée par la dépréciation du franc à un niveau défendable, en sont les étapes principales. C'est le programme tracé depuis longtemps par ce que nous appellerons l'« Intelligence Service » de la City, programme qui est notamment celui du gouverneur de la Banque d'Angleterre, M. Montagu Norman.

A tout bien considérer, il ne paraît pas possible que le monde continue encore bien longtemps à « penser en or ». Il y a évidemment bien autre chose à faire, notamment de s'occuper de développer ses échanges et de se préoccuper d'accroître sa production.

On oublie trop souvent que tout accroissement de la production crée de la richesse — qu'elle est seule, d'ailleurs à en créer — que cette richesse arrive à se dispenser de proche en proche pour accroître le pouvoir d'achat de toutes les communautés en même temps que leurs moyens de transfert. Et puis, personne ne peut affirmer que la production mondiale devient insaisissable à tel ou tel niveau. Si l'Histoire se répète souvent, les manifestations économiques ne se répètent jamais. La science économique est fondamentalement expérimentale, c'est d'ailleurs ce qui la rend si décevante. En serait-il autrement, que le remède aux crises pourrait être trouvé avec une précision enfantine à telle page ou tel chapitre quelconque d'un manuel d'économie politique.

CHRONIQUE DES ASSURANCES

L'ASSURANCE FLUVIALE DU COTON EN EGYPTE

Avec l'approche de la nouvelle campagne cotonnière, la question des assurances fluviales est à nouveau mise à l'ordre du jour.

Couvrant la plus grosse partie des expéditions du coton en graines et une partie très importante des chargements du coton égrené de l'intérieur vers Alexandrie, cette assurance occupe un poste important dans le commerce du coton en Egypte.

Des capitaux importants voyagent chaque jour, pendant la saison cotonnière, sur le Nil et ses canaux, couverts contre les risques de navigation et d'incendie. Des milliers et des milliers de cantars paient chaque jour leur rançon aux compagnies d'assurances.

De prime abord, cette assurance paraît très intéressante du point de vue de l'assureur. En effet, en parcourant rapidement une police Nil on constate que les primes y stipulées pour les diverses localités et les diverses distances sont assez élevées. En tenant, en outre compte, de la valeur des expéditions de coton à l'intérieur et de l'intérieur à Alexandrie, on arrive rapidement à la conclusion que chaque année les compagnies d'assurances qui couvrent les risques fluviaux doivent encaisser, comme primes des sommes rondelettes.

Cependant, tous ceux dont nous avons demandé l'opinion sur l'assurance fluviale nous ont invariablement déclaré : « le risque fluvial est un mauvais risque en Egypte ».

Il paraît, en effet, que plusieurs dizaines de milliers de livres sont, chaque année, engloutis dans les sinistres, et que, à tour de rôle, les divers assureurs fluviaux essuyent des pertes plus ou moins importantes, qu'ils doivent essayer de couvrir par les résultats des exercices qui suivront.

Nous ne devons pas, en effet, perdre de vue que le coton représente, par unité de poids, une valeur assez élevée tandis que par contre c'est une matière qui s'abîme assez facilement au contact de l'eau du Nil et qui prend feu très aisément. Chaque balle de coton égrené représente un capital de 20 à 40 livres, et chaque sac de coton en graines peut valoir entre 3 et 5 livres, selon le cas. Le moindre incendie ou le moindre accident de navigation peut, par conséquent,

provoquer des dégâts nécessitant une indemnité importante de la part de la Compagnie.

CAUSES DES SINISTRES

La qualité et l'âge des embarcations y jouent un rôle prédominant. Il y a, malheureusement, sur le Nil des chalands et des barques qui se trouvent dans un état lamentable. Ces embarcations continuent, cependant à être chargées et assurées.

En second lieu viennent l'intégrité et la bonne foi du « raiss » de la barque ou du chaland. En effet, certains sinistres sont dus à des actes criminels de ces raiss qui les provoquent pour couvrir divers actes commis par eux.

Viennent, enfin, l'organisation et les bons soins des chargeurs ou expéditeurs. Une négligence de la part de ces derniers, comme aussi la mauvaise organisation des chargements, peuvent être la cause de sinistres.

Devant cet état de choses, quelles sont les mesures qui s'imposent ? En voici quelques-unes :

1.) Dresser une « black list » de toutes les embarcations inaptées à la navigation, ainsi qu'une liste des raiss qui ne sont pas « A 1 » à tous les points de vue.

2.) Régler une fois pour toutes la question de la « rokhsa ». En effet, ce permis n'indique jamais la capacité effective des barques mais une capacité de beaucoup inférieure à celle-ci, de sorte que tous les chargements

s'effectuent sans tenir compte du tonnage de la rokhsa, mais en se basant sur le tonnage évalué par le batelier ou le chargeur. Cette manière d'agir est **dangereuse**. Il est temps d'y mettre fin une fois pour toutes, en se mettant en rapport avec les services compétents du gouvernement.

3.) Généraliser le système de la « profit commission » ou de la participation dans les bénéfices afférents à telle police d'abonnement. De cette façon on aiguise l'intérêt de l'assuré.

A côté de ces trois mesures élémentaires, il y en a d'autres qui sont inspirées par chaque cas particulier et qui concernent telle ou telle autre situation déterminée.

Les mesures indiquées ci-dessus, et spécialement la première et la deuxième de celles-ci, nécessitent l'entente et la collaboration de toutes les compagnies d'assurances pratiquant l'assurance fluviale en Egypte. Sans cette entente et cette collaboration aucun résultat intéressant ne peut être obtenu.

Nos assureurs se plaignent depuis longtemps des mauvais résultats financiers de l'assurance fluviale.

Cependant, au lieu de se livrer à des plaintes platoniques ils n'ont qu'à se concerter pour trouver la solution adéquate, et l'imposer ensuite.

C'est dans leur propre intérêt et celui des assurés que pareille mesure s'impose.

(L'Informateur des Assurances).



BANCO ITALO EGIZIANO

SOCIETE ANONYME EGYPTIENNE

Correspondants

du Trésor Royal Italien

Toutes les Opérations de Banque



ACTUALITÉS ÉCONOMIQUES

Sur le Marché des Matières Premières. - Le Développement des Échanges Internationaux.

Sur le Marché des Matières Premières

Une certaine déception s'est manifestée sur le marché du caoutchouc à la nouvelle que le Comité International avait décidé d'attendre jusqu'au 12 septembre pour fixer le contingent du dernier trimestre.

En fait, le Comité International s'est trouvé en présence d'un marché en hausse rapide soutenu par des statistiques favorables indiquant, d'une part, une augmentation de 1.682 tonnes de la consommation des Etats-Unis en juin et, d'autre part, une légère diminution des stocks, tant aux Etats-Unis qu'à Londres. Il lui était assez difficile, dans ces conditions, de dévider immédiatement le maintien pendant le quatrième trimestre du contingent d'exportation au chiffre très faible de 43 pour cent, comme l'on s'y attendait, cependant, sur le marché.

Celui-ci, à la réflexion, s'est rendu compte des raisons qui ont motivé l'attitude expectante du Comité de réglementation. Les cours, qui avaient sensiblement baissé à l'annonce de la décision du Comité, ont regagné bientôt une partie de leurs pertes.

Aujourd'hui, on apprend encore des Etats-Unis, que selon les prévisions des milieux spécialisés, la consommation du troisième trimestre y dépassera 100.000 tonnes. Cela représente une augmentation de 15 à 16 pour cent par rapport aux 87.000 tonnes du premier trimestre. La consommation suit donc toujours une courbe haussière et cette circonstance ne peut que favorablement influencer le marché de la matière.

Selon le «Bulletin» de juillet du «Comité International des recherches stannifères», la consommation «apparente» d'étain dans le monde a été, pour les cinq premiers mois de l'année, de 69.800 tonnes contre 81.800 dans la période correspondante de 1937. Pour les douze mois à fin mai, cette consommation s'établit à 186.000 tonnes, tandis que les quantités mises en oeuvre par les industries ne représenteraient que 160.100 tonnes, indiquant

ainsi, pour la période en question, un accroissement des stocks « invisibles » de 2.600 tonnes, alors que cet accroissement avait été insignifiant dans les douze mois précédents.

La production du premier semestre est évaluée à 82.000 tonnes contre 94.600 dans la période correspondante de 1937. Pour le seul mois de juin, elle a été de 11.500 tonnes, soit le total le moins élevé depuis septembre 1935.

Les stocks visibles d'étain s'établissaient à fin juin, à 27.512 tonnes contre 22.439 un an auparavant et 28.716 tonnes à fin mai. Ils représentaient 15,1 p.c. de la consommation annuelle sur la base des douze derniers mois, contre 12,5 p.c. il y a un an.

Cependant, malgré ces circonstances temporairement défavorables pour la matière et malgré le calme qui continue à caractériser les transactions en étain, la tendance du marché demeure favorablement orientée et les cours ne sont pas loin de la limite de Lst. 200 envisagée par le Comité comme cours minimum.

Le développement des Echanges Internationaux

Sous la présidence du Dr. F.H. Fentener van Vlissingen, président Honoraire de la Chambre de Commerce Internationale, s'est réunie le 15 juillet dernier la Commission pour l'expansion des Echanges de la C.C.I. Dans l'allocution qu'a prononcée à cette occasion le Dr. Fentener van Vlissingen, il a fait ressortir que les difficultés politiques et économiques que le monde a traversées au cours des premiers six mois de cette année ne devaient freiner en aucune façon les efforts en faveur du développement des échanges internationaux.

« Rien de plus mauvais, a-t-il dit, que de nous contenter de hausser les épaules en présence des difficultés qui s'accroissent. On dit qu'il est inutile d'insister lorsque la situation se présente aussi mal. Bien au contraire, il y a tout lieu d'insister. Nous savons tous avec quelle rapidité la situation est susceptible de se modifier de fond en comble. Déjà d'au-

delà de l'Atlantique nous parvenons des signes précurseurs qui semblent bien nous promettre une reprise de la production et des échanges. Ainsi la crise que nous traversons ne serait que passagère. Il se pourrait également fort bien qu'au moment où nous nous y attendons le moins nous assistions à une détente politique. Un tel événement ne doit pas nous trouver les mains vides. Toute détente sur le plan politique ne sera durable qu'à condition d'être suivie d'une détente économique. C'est pourquoi il faut que nous soyons prêts. Il faut que lorsque surviendra la détente politique, nous ayons établi un programme d'action destiné à améliorer les conditions économiques dans le monde entier ».

A cette importante réunion de la Commission pour l'Expansion des Echanges assistaient vingt-quatre délégués représentant seize pays.

Au programme de travail de la Commission figurent entre autres, les questions suivantes: possibilité de supprimer graduellement les contingents; abaissement progressif du taux des tarifs douaniers; conditions d'application de la clause de la nation la plus favorisée; comparaison des conclusions du Rapport de M. Van Zeeland et de la politique de la C.C.I. importance économique des relations coloniales et impériales; méthodes à préconiser en vue d'amener l'opinion publique de tous les pays à saisir l'importance fondamentale du commerce extérieur et cela par des moyens éducatifs. La Commission a examiné une série de rapports sur ces différentes questions et poursuivra ces travaux en complétant sa documentation.

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

Le Département de la Statistique Générale de l'Etat nous communique les montants déposés dans les Caisses d'épargne postales et des banques à la fin du mois de juin 1938 comparés au mois correspondant de l'année précédente :

	Juin	
	1937	1938
Bureaux de Postes	8.449.656	9.247.917
Banques	3.352.275	3.612.053
Total	11.801.840	12.859.970

ÉCHOS ET NOUVELLES

NATIONAL BANK OF EGYPT

Situation au 30 juin 1938 publiée en conformité de l'Article 8 des Statuts.

SERVICE DE BANQUE

	L.E.
Titres d'Etat et Titres garantis par le Gouvernement égyptien	19.254.557
Titres divers	3.614.649
Avances sur marchandises	1.218.274
Avances sur titres	1.724.755
Avances sur d'autres garanties	804.947
Autres avances	352.336
Effets sur l'étranger	1.081.364
Effets sur l'Egypte	163.306
Immeubles et mobilier	225.750
Placements à court terme échéances	238.875
Comptes Banques	953.822
Comptes divers	2.013.794
En caisse:— L.E.	
Billets de banque	1.418.169
Or	304.888
Argent, nickel, etc.	509.632
	2.232.689
	33.879.118

	L.E.
Capital (300.000 actions de Lst. 10 chacune, entièrement libérées)	2.925.000
Fonds de réserve:—	
Réserve statutaire	1.462.500
Fonds de prévoyance	1.462.500
Comptes courant, dépôts et autres	16.506.896
Gouvern. Egyptien	3.839.431
Gouvern. du Soudan	1.317.262
Tribunaux mixtes	1.744.198
Comptes banques	1.872.659
Chèques et effets à payer	186.570
Comptes divers	2.562.102
	33.879.118

SERVICE D'EMISSION DE BILLETTS DE BANQUE

	L.E.	L.E.
Or	6.240.583	
« Treasury Bills » et « Treasury Bonds » du Gouvernement britannique (*)	4.059.417	
	10.300.000	

Titres:—
Titres du Gouvernement égyptien et Titres garantis par le Gouvernement égyptien

« Treasury Bills » et « War Loan »	1.500.000
--	-----------

du Gouvernement britannique	8.800.000	
	10.300.000	
	20.600.000	
	L.E.	
Billets émis	20.600.000	

(*) Par autorisation du Gouvernement Egyptien ces « Treasury Bills » et « Treasury Bonds » tiennent lieu d'or.

LES RECETTES DOUANIERES

Les recettes douanières pour l'exercice du 1er mai au 30 juillet 1938 se sont élevées à L.E. 4.611.806 contre L.E. 4.628.456, soit une diminution de L.E. 16.650.

	1938	1937
Import.	1.280.571	1.574.875
Taxe additionnelle sur les import.	191.200	175.840
Export.	170.499	106.220
Droits de quai	169.146	190.732
Divers	54.756	53.339
Total	1.866.172	2.101.006
Tabac	1.754.101	1.596.436
Taxe additionnelle sur le tabac	155.113	142.035
Droits d'accise sur les produits imp.	240.514	145.951
Droits d'accise sur les produits du pays	595.906	643.028
Total	4.611.806	4.628.456
Réparties par douanes, les recettes douanières se présentent comme suit :		
	1938/39	1937/38
Alexandrie	2.555.777	2.760.180

Caire	1.052.470	799.304
Suez	332.949	367.058
Port-Saïd	199.470	195.657
Damiette	628	719

Voici comparé avec la période correspondante de l'année 1937/38 le montant en livres égyptiennes des droits d'accise du 1er mai au 30 juillet 1938.

Produits importés

	1938	1937
Café	53.287	—
Sucre	385	4
Bière	2.267	2.606
Benzine	81.424	56.525
Kérosène	43.864	35.193
Huiles minérales	11.410	11.244
Alcool pur	22.159	16.483
Alcool rectifié	588	384
Allumettes	17.378	18.111
Briquets	550	862
Cartes à jouer	357	335
Ciments	6.845	4.204
Total des produits importés	240.514	145.951

Produits locaux

	1938	1937
Vin	91	45
Sucre	319.196	360.829
Bière	563	10.517
Benzine	126.498	144.409
Kérosène	125	485
Alcool pur	42.169	34.253
Alcool rectifié	8.936	7.877
Allumettes	39.608	40.565
Ciments	57.726	43.297
Cartes à jouer	994	751
Total des produits locaux	595.906	643.028
Grand Total	836.420	788.979

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

LA REPRISE AUX ETATS-UNIS

(Suite de la page 7)

La reprise du printemps de 1938 est d'autant plus méritoire qu'elle s'est produite quand la situation internationale incitait plutôt à la prudence et à la thésaurisation, qu'à une expansion des affaires et des risques. En dépit de cette pression d'origine politique, les marchés financiers et les matières premières se sont vigoureusement ressaisis; il a fallu pour cela que leurs ressorts fussent puissants, et leurs tendances favorables nettement marquées.

Il est vrai que les dépenses d'armement demeurent énormes, et qu'elles constituent un facteur d'activité pour de nombreux secteurs. Mais ceci était déjà vrai il y a un an, alors que l'économie mondiale fléchissait de toute part. Le renouveau constaté récemment doit donc avoir des causes plus profondes.

Nous nous garderons cependant d'affirmer que la reprise économique nous replacera bientôt au niveau où l'on se trouvait au début de 1937; cette situation était incontestablement malsaine et l'on ne doit pas souhaiter la revoir. Il nous suffit pour le moment de considérer comme acquis les points suivants: le monde n'est pas retombé dans une crise économique majeure, et le fléchissement de 1937 n'aura été qu'une période d'adaptation. Une reprise s'opère normalement en dents de scie, et l'expérience vient de nous prouver que ce processus même pouvait impliquer par moment un recul assez marqué comme celui qui s'est produit à partir du second semestre de 1937. Et nous devons en outre souhaiter que la politique internationale connaisse enfin une trêve rendant possibles les initiatives dans le domaine des affaires et de la spéculation.

CANAL DE SUEZ

Commentant les chiffres du mouvement maritime de mai 1938, qui réunit, comme annoncé, 2.710.000 tonnes de jauge nette (—328.000 tonnes par rapport à mai 1937) le Bulletin décennaire de la compagnie indique que seuls les navires postaux marquent un progrès (+229.000 tonnes) qui intéresse les deux sens du trafic et plus spécialement le mouvement Nord-Sud, en gain de 152.000 tonnes. Les autres navires de commerce chargés accusent une perte de 215.000 tonnes provenant, jusqu'à concurrence de 153.000 tonnes, de la faiblesse du tonnage réalisé par les bateaux transités du Nord au Sud. Mais c'est au compte de la navigation sur lest qu'apparaît la régression la plus accentuée: 262.000 tonnes; la comparaison s'éta-

blit, il est vrai, avec le chiffre très élevé de mai 1937.

Le trafic des marchandises en mai groupe 2 millions 355.000 tonnes poids, soit une diminution de 425.000 tonnes, ou de 15,3%, par rapport au tonnage de mai 1937 qui reste le plus élevé de tous les résultats enregistrés en mai depuis 1929. Les deux mouvements concourent à la diminution globale mais, comme pour le tonnage net, c'est le mouvement Nord-Sud qui donne à enregistrer le fléchissement le plus important: 268.000 tonnes, ou 28,9%, soit 63,1% du recul de l'ensemble.

En ce qui concerne le trafic Nord-Sud, la plupart des produits se présentent en recul, les rares augmentations étant d'ailleurs de faible importance. Les métaux ouvrés, dont le trafic n'avait pas été aussi faible depuis novembre 1932, accusent encore ce mois-ci une perte très accentuée sur le résultat correspondant en 1937. La réduction observée en mai 1938 a pour cause principale un recul de 85.000 tonnes dans les exportations vers les pays d'Extrême-Asie, dont les demandes avaient fait passer au Canal 111.000 tonnes de métaux ouvrés en mai 1937. Le trafic des engrais, qui avait fait preuve en mai 1937 d'une grande activité, présente une diminution de 32.000 tonnes, ou de 31,4%. La part déclarée à destination de la Chine et du Japon n'atteint que 46.000 tonnes, au lieu de 81.000 dans le mois correspondant de l'an dernier.

Dans la décomposition du trafic Sud-Nord, on remarque notamment la régression du groupe des huiles minérales, qui accuse une diminution de 79.000 tonnes, ou de 15,9% par rapport au résultat correspondant de l'an dernier, le plus élevé qui ait été enregistré en mai depuis 1930. Deux produits sont en diminution importante: l'essence — 46.000 tonnes, ou 23,8% et le pétrole brut — 44.000 tonnes, ou 81,5%. La perte sur l'essence s'explique surtout par l'importance du chiffre de mai 1937; quant à celle observée sur le pétrole brut, il faut mentionner que les envois de Bahrein, dont le total avait atteint 43.000 tonnes l'an dernier en mai, ont entièrement fait défaut dans le même mois de 1938. Toutes catégories d'huiles comprises, les expéditions de l'Iran par la voie de Suez se chiffrent par 358.000 tonnes seulement contre 404.000 tonnes.

D'autre part, le groupe des oléagineux se présente en augmentation de 117.000 tonnes ou de 50,9%.

LE COMMERCE EXTERIEUR DES ETATS-UNIS A FIN JUIN

Le commerce extérieur américain accuse pour le mois écoulé une baisse de 12 p.c. en ce qui concerne les exportations et près de 50 p.c. en ce qui concerne les importations, par comparaison avec la même période de l'année précédente.

Le solde d'exportation s'est élevé au cours du mois écoulé à 86.79 millions, tandis qu'il y avait l'an dernier un

solde d'importation de 20.88 millions.

Les exportations de marchandises effectuées en juin représentent un montant de 232.68 millions de dollars contre 265.34 millions l'an dernier, tandis que les importations se chiffraient par 145.90 millions de dollars contre 286.22 millions.

Pour les six premiers mois de l'année en cours, la balance commerciale accuse pour ce qui concerne le trafic de marchandises un solde actif de 631.07 millions de dollars. Pour la même période de l'an dernier le passif enregistré est de 146.86 millions de dollars, soit 1.536.56 millions de dollars d'exportation et 1.683.42 millions de dollars d'importation.

Les exportations d'or se sont élevées en juin à 131.000 dollars contre 81.000 l'an dernier, les importations à 55.44 millions de dollars contre 263.10 millions. Au cours du premier semestre, les exportations d'or se sont chiffrées par 5.750.000 dollars contre 148.000 l'an dernier et les importations à 247 millions 974.000 dollars contre 1.029.330 l'an dernier.

En juin, les exportations d'argent se sont élevées à 254.000 dollars contre 1.144.000 dollars l'an dernier, les importations 19.18 millions dollars contre 6.02 millions. Au cours du 1er semestre les exportations ont atteint 1.600.000 dollars contre 10.122 millions l'an dernier et les importations 111.53 millions contre 34.52 millions l'an dernier.

CONJONCTURE MONDIALE

(Suite de la page 6)

Il appartient aux gouvernements de rechercher, sur un terrain pratique, les moyens les plus appropriés à appliquer pour que les Etats, s'ils devaient être surpris par une nouvelle crise, puissent, au lieu de se nuire réciproquement, s'entraider au moyen, soit de traités plurilatéraux soit d'accords bilatéraux, soit même par des pratiques monétaires et économiques parallèles.

Tels sont les avis du Comité de la S.D.N.

On peut se demander, toutefois, si les difficultés actuelles permettent une action collective utile dans le domaine économique ?

Certes, on ne saurait se dissimuler que l'action de la Société des Nations en matière économique ait été contrariée au cours des deux ou trois dernières années par l'absence de certaines nations commerciales importantes. Il convient, toutefois, de se rappeler que plusieurs pays non membres de la Société des Nations prêtent leur collaboration aux organisations techniques de celle-ci. L'ensemble des pays qui participent ainsi aux travaux de l'organisation économique et financière représentait, en 1937, plus de 86 p.c. du commerce mondial.

Chronique de la Bourse des Valeurs

Le 5 août 1938

Décidément le chroniqueur financier doit s'effacer de plus en plus devant le rédacteur politique. Alors qu'on était en droit de respirer quelque peu et de rechercher dans le domaine économique les facteurs d'une reprise, la politique fait de nouveau son apparition. Ça ne va pas du côté russo-nippon. Les incidents de la semaine dernière ont pris de l'envergure et on a pu assister à des véritables batailles entre les deux armées. Toutefois, le litige demeure encore sur le terrain diplomatique. Pour combien de temps ? Nul ne le sait. Et l'on peut craindre que les choses ne s'enveniment.

Ces événements bien qu'accueillis avec calme, n'en ont pas moins créé une assez vive inquiétude. Elles ont provoqué un nouvel arrêt de l'élan vers la reprise qu'on avait enregistré au cours des dernières semaines. Ce furent surtout les marchés européens qui furent le plus affectés. Wall Street demeure toujours ferme, mais les prix du coton ont réagi. On est à la veille du second bureau cotonnier qui, cette fois-ci, doit donner les estimations préliminaires de la production. Les pronostics varient entre 10 1/2 et 11 3/4 millions de balles.

Notre place a fait preuve d'une fermeté assez générale, bien que l'activité demeure réduite. Seules les valeurs industrielles sont l'objet de nombreux échanges et en particulier l'Oilfields.

La prochaine promulgation des nouveaux impôts constituent un frein à tout mouvement d'envergure et nul n'ose s'engager franchement avant de connaître les véritables conséquences du nouveau régime fiscal.

FONDS D'ETAT

Les Fonds d'Etat furent plus fermes. L'Unifiée avança à Lst. 101 3/4 contre 101 3/8. La Privilégiée clôtura à Lst. 95 1/2 contre 95 1/8.

BANCAIRES

La National Bank a regagné une bonne partie de ses pertes antérieures et clôtura à Lst. 35 3/16 c. 34 15/16. L'action Crédit Foncier n'a pas subi de changement important et termine à frs. 662 en perte d'un point seulement. Les obligations à lots sont plus fermes. L'émission 1903 termine à frs. 322 1/2 contre 320 1/2 et l'émission 1911 clôtura à frs. 297 1/2 contre 296 1/2.

La Banque d'Athènes est ferme et recherchée à frs. 8 3/4. L'action Land Bank est également demandée à Lst.

3 31/32. Par contre la fondateur perd une fraction et clôture à Lst. 36 3/4.

La Banque Misr abandonne une petite fraction à L.E. 6 1/4

EAUX, TRANSPORTS ET CANAUX

La jouissance Eaux du Caire ne cesse de fléchir. Ce titre clôture à frs. 365 1/2 contre 369 1/2. L'action de capital abandonne un franc à frs. 126.

Les obligations Suez sont très fermes. Les 3% clôturent à frs. 600 contre 594 et les 5% terminent à frs. 612 1/2 contre 602.

La dividende Trams d'Alexandrie demeure ferme à frs. 241. Un accord de principe sur le rachat du réseau de la ville serait intervenu entre le Gouvernement et la Société. La question doit être soumise au Comité de Paris. Toutefois les détails de l'arrangement n'ont pas été établis encore, mais comme nous l'avons souligné déjà, la Société devra être largement indemnisée. Rappelons que notre confrère l'«Agence Economique et Financière» de Paris avait estimé que la valeur de liquidation de la dividende, sur la base du rachat du réseau de la ville, s'élevait à environ 18 livres.

La part sociale Trams du Caire perd une petite fraction et clôture à frs. 72 1/4. Les obligations sont toujours fermes à frs. 112 et 102 les 4 et 5% respectivement.

FONCIERES ET IMMOBILIERES

Les valeurs foncières furent très fermes. L'action Cheikh Fadl avança à L.E. 4 contre 3 15/16. Nous avons eu l'occasion, depuis quelques semaines déjà, d'attirer l'attention de nos lecteurs sur ce titre qui est appelé à un brillant avenir.

L'action Gharbieh Land est ferme à L.E. 1 1/16. L'action Kom-Ombou clôtura à Lst. 6 11/32 contre 6 7/32 et la fondateur est demandée à Lst. 34 contre 33 15/16. Ces titres sont appelés à pousser encore fortement.

L'Anglo-Belgian demeure inchangée à Lst. 0 57/64 ainsi que l'ordinaire Béhéra à L.E. 11 1/2.

L'Union Foncière perd une petite fraction à Lst. 2 11/16. L'Egyptian Enterprise est recherchée à L.E. 4 31/32.

Les Cairo Héliopolis sont plus faibles. L'action clôtura à frs. 277 1/2 contre 279 1/2, alors que la fondateur fléchit à L.E. 10 15/32 contre 10 23/32.

La Delta Land demeure inchangée à Lst. 1 3/64. Il en est de même de la New-Egyptian qui clôture à sh. 15/3.

INDUSTRIELLES

Ce compartiment fut très actif et les plus-values réalisées sont substantielles. La Salt & Soda clôtura à sh. 45/9 contre sh. 44/-. L'action Société Financière et Industrielle est recherchée à Lst. 6 13/32 contre 6 1/4. La Port-Said Salt vaut sh. 43/9 contre 42/4 1/2. Mais c'est la Oilfields qui bat les records, ayant avancé à Lst. 2 19/32 contre 2 11/32, gagnant ainsi un quart de livre en une semaine soit plus de 10%. Ce titre est appelé à hausser encore beaucoup. Londres ne s'arrête pas de nous enlever d'énormes quantités.

L'ordinaire Sucrieries demeure assez ferme à frs. 124, ainsi que la privilégiée à frs. 113 1/4. Par contre, la fondateur est plus faible à L.E. 3 contre 3 1/32.

La Filature Nationale est vigoureusement recherchée à Lst. 8 13/16 contre 8 9/16. L'action Ciment Tourah est également demandée à P.T. 1015 contre 1000. Ce titre avait été délaissé ces derniers temps. L'intérêt qu'on lui porte brusquement fait présager une hausse prochaine.

HOTELIERS

Les valeurs hôtelières furent plus fermes cette semaine. L'action Upper Egypt Hotels est inchangée à L.E. 1 3/8, alors que l'ordinaire Egyptian Hotels avança d'une petite fraction à Lst. 1 31/64.

Les recettes de la taxe sur la benzine en baisse

L'administration des Douanes a attiré l'attention du ministère des Communications sur le fait que le montant des taxes perçues sur l'importation de la benzine a sensiblement diminué. Selon elle, cette situation est due à l'augmentation du nombre des autos qui sont munies de moteurs Diésel.

Un comité s'est réuni, hier, au ministère des Communications pour envisager la question. On prévoit l'imposition de certaines restrictions pour l'octroi du permis aux voitures utilisant le pétrole comme carburant.

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS DU CAIRE

DU 29 JUILLET AU 5 AOUT 1938

DÉSIGNATION DES VALEURS	29 juill. 1938	5 Août 1938	DÉSIGNATION DES VALEURS	29 juill. 1938	5 Août 1938
FONDS D'ETAT			SOCIETES FONCIERES		
Unifiée 4% Lst.	101 3/4	101 3/4	Dom. Ch. Fadl, Act. ... L.E.	3 15/16	4
Privilégiée Lst.	95 1/8	95 1/2	Gharb. Land Cy., Act. Frs.	1 1/16	1 1/16
Bons du Trésor 4½% ... L.E.	104 3/8	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 7/16	3 7/16
Trib. d'Eg. 3½% Lst.	99 1/8	99 1/2	Sté Fonc. d'Egypte ... Lst.	6 9/32	6 9/32
Tribut, d'Eg. 4% Lst.	102 1/4	102 1/4	Wadi Kom-Ombo, Act. Lst.	6 7/32	6 11/32
			Wadi Kom-Ombo, Fd. ... Lst.	33 13/16	34
			Anglo-Belgian Cy. Lst.	0 57/64	0 57/64
BANQUES			SOCIETES IMMOBILIERES		
Crédit Agr. d'Egypte, Act. Ord. P.T.	480	480	Union Foncière Lst.	2 23/32	2 11/16
National Bank Lst.	34 15/16	35 3/16	Eg. Enter. et Dev. L.E.	4 31/32	4 15/16
Crédit Fon. Egypt. Act. Frs.	663	662	Eg. Enter. et Dev. Fd. ... L.E.	0 5/16	0 5/16
Crédit Fon. Fd. 1/10 ... Frs.	1290	1290	Cairo-Héliopolis Frs.	279 1/2	277 1/2
Crédit Fon. Ob. lots 1903, Frs.	320 1/2	322 1/2	Cairo-Héliopolis, Fd. ... L.E.	10 23/32	10 15/32
Crédit Fon. Ob. lots 1911 Frs.	296 1/2	297 1/2	Cairo-Héliopolis, Ob. ... Frs.	531 3/4	529
Crédit Fon. Obl. 3½% ... Frs.	525	524	Egypt. Delta Land Ls.	1 3/64	1 3/64
Crédit Fon. Ob. 3% Frs.	464	464	New-Egyptian Cy. Sh.	15/3 3/4	15/3
Crédit Fon. Obl. 3½% Em. 1937 L.E.	95,10	95,10	Sté. Im. Gare Caire L.E.	3 3/8	3 3/8
Banque d'Athènes Frs.	8 3/4 a.	8 3/4 a.	Koubbeh Gardens L.E.	1 17/32	1 17/32
Sté. An. Belgo-Egyptien- ne, Part Soc. Frs.	49 1/2	49 1/2	Jairo Suburban Land ... L.E.	2 3/4	2 3/4
Land Bank, Act. Ord. ... Lst.	3 31/32	3 31/32			
Land Bank, Fond. Lst.	37 1/2	36 3/4	SOCIETES INDUSTRIELLES		
Land Bank, Ob. 3½% ... Frs.	444 1/2	444 1/2 ex.	Crown Brewery Frs.	127 v.	127
Land Bank, Ob. 4% Frs.	68 excn.	68 excn.	Cie. Frigorifique L.E.	5 39/64	5 39/64
Land Bank, Ob. 4½% 1930 P.T.	742 exc.	743	Sté. Eg. Irrig., Act. L.E.	0 21/64	0 21/64
Land Bank 5% 1926 Lst.	102 1/2 ex.	102 1/2 exc.	Manure Cy. L.E.	1 1/2	1 15/32
Land Bank 5% 1927 ... L.E.	102 1/2 ex.	102 1/2 ex.	Salt and Soda Sh.	44/-	45/9
Banque Misr L.E.	6 9/32	6 1/4	Port-Said Salt Sh.	42/4 1/2	43/9
Bq. Com. Grèce, Act. ... Frs.	18 1/2 exc.	18 1/2 exc.	Egyptian Markets Sh.	27/4 1/2	27/4 1/2
Mortgage Bank of Pa- lestine Act. Ord. L.E.	5,65	5,65	Anglo-Eg. Oilfields, Act. Lst.	2 11/32	2 19/32
Ob. 5% 1938-56 s. U.V.W. L.E.	96,05	96,05	Suc. et Raf. Eg., Ord. ... Frs.	124 1/4	124
Ob. 5% 1939-56 série X. L.E.	96,05	96,05	Suc. et Raf. Eg. Priv. Frs.	113 1/2	113 1/2
Ob. 5% 1941-56 série Y. L.E.	97,25	97,25	Suc. et Raf. Eg. Ob. Frs.	469	465
			Suc. et Raf. Eg., Fd. ... L.E.	3 1/32	3
			Elect. Light & Pow L.E.	17 3/4 exc	17 3/4 ex.
			Elect. Light Pow Jss. ... L.E.	13 3/4 exc	13 3/4 n.
			Industrie du Froid, Act. L.E.	4 15/16	4 15/16
			Filature Nationale Ord. Lst.	8 9/16	8 13/16
			Cairo Sand Bricks Lst.	3 1/4	3 1/4
			Imprimerie Misr L.E.	7	7
			Sté. Misr Egr. Coton ... L.E.	4 v.	4
			Plâtrière Ballah L.E.	5 1/16	5 1/16
			Alexandria Pressing Lst.	7 5/8	7 5/8
			«Al Chark» Cie. Ass. sur la Vie L.E.	6 9/32	6 9/32
			Soc. Ciments Portland Tourah P.T.	1000	1015 a.
			Sté Misr Fil. et Tiss. Act. L.E.	5	5 1/64
			The As. Cotton Ginners, Lst.	0 11/16	0 11/16
			HOTELS		
			Gd. Hôt. Eg. Nung. Lst.	16 7/16	16 7/16
			Gd. Hôt. Ob. Série A. ... Lst.	104 excn.	104 excn.
			Up. Eg. Hot., Nouv. ... L.E.	1 3/8	1 3/8
			Up. Eg. Hot., Ob. 5% ... L.E.	86	86 a.
			Egyptian Hot., Ord. Lst.	1 29/64	1 31/64
			Egyptian Hot., Priv. ... Lst.	9	9 1/8 v.

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS D'ALEXANDRIE

DU 29 JUILLET AU 5 AOUT 1938

DESIGNATION DES VALEURS	29 juill. 1938	5 Août 1938	DESIGNATION DES VALEURS	29 juill. 1938	5 Août 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	101 3/4	Alexandria Ramleh Lst.	1	1
Land Bank Act. Lst.	3 31/32	3 15/16	Trams Alex., Div. Frs.	238	237
Land Bank, Fond. Lst.	38	38	Trams Alex., Jouiss. ... Frs.	20	26
Land Bank Obl. 3½% ... Frs.	141	452 1/2	Trams Alex., Obl. 4% ... Frs.	484	484
Land Bank, Obl. 4% ... Frs.	68 1/2 ex.	68 1/2 ex	Press. et Dépôts Act. ... L.E.	15 v.	14 11/16
Commercial Bank Lst.	2	1	Presses Libres L.E.	8 3/4	8 1/2
Alexandria Water Lst.	16 1/4	16 1/8	Net et Pressage L.E.	7 11/16	7 11/16
Béhéra, Ord. L.E.	11	11	Alex. Pressing L.E.	7 5/8	7 5/8
Béhéra, Priv. Lst.	5 5/16	5 5/16	Bonded War., Ord. Lst.	6 5/16	6 1/4
Urb. et Rurales Lst.	2 19/32	2 21/32	Bonded War., Priv. Lst.	5 1/4	5 1/4
Urb. et Rurales, Fond. ... Lst.	0 1/4	0 1/4	Filature Nationale, Act. Lst.	8 25/32	8 13/16
Union Foncière Lst.	2 43/64	2 3/32	Salt and Soda Sh.	44/4	45/4 1/2
The Gabbarry Land L.E.	2 3/32	2 3/32	Port-Said Salt Sh.	42/6	42/4 1/2
La Gérance Imm. L.E.	3 3/4	3 3/4	Ass. Cotton Ginners ... Lst.	0 11/16	0 21/32

BIBLIOGRAPHIE

LES MYSTIQUES ÉCONOMIQUES

par Louis Rougier

M. Rougier est loin d'être inconnu en Egypte. Durant son séjour de quelques années chez nous, il a laissé dans les nombreux milieux où il s'est fait connaître, les impressions les plus favorables. A une érudition et une culture d'une étendue rarement égalée, s'ajoutent chez lui les qualités les plus délicates de l'homme du monde.

C'est dire avec quelle satisfaction ses nombreux amis et admirateurs ont pu accueillir sa dernière étude consacrée aux «Mystiques Économiques» (Libr. de Medicis Edit. Paris).

Le sujet est d'importance, surtout dans cette période agitée que nous traversons, où la chose économique occupe une place si prépondérante dans l'orientation générale des choses en tous les domaines. Économie libérale, économie dirigée sont les deux voies principales dans lesquelles évoluent les tendances actuelles de notre monde économique. Bien plus, ces deux doctrines ont déterminé, dans l'enchevêtrement des idéologies poli-

tiques une division ou plutôt un regroupement dans leurs deux clans respectifs. Et c'est ainsi que nous assistons aujourd'hui à un conflit universel dont le thème pivote constamment autour de ces deux théories.

Quelle est l'origine de cette force qui implique à ces deux mystiques un pareil mouvement dans l'évolution de notre monde économique et politique? Quelles en sont, dans leur application théorique et pratique les avantages et les inconvénients respectifs? Tels sont les problèmes que M. Rougier envisage et résout avec une autorité et une perspicacité dont le mérite s'accroît par une absence totale d'un esprit de parti.

Par la suite, l'auteur étudie les mystiques corporative et marxiste, leurs origines, leurs principes et les différents aspects de leurs applications pratiques.

Enfin, dans un dernier chapitre, il se pose la question suivante: pourquoi le monde s'écarte-t-il de l'économie libérale? La concentration éco-

nomique provoquée par la révolution industrielle du XVIIIe. siècle, les procédés nouveaux de propagande, la grande presse, la radio, et enfin des raisons de politique intérieure et extérieure en sont les principales causes.

La conclusion de cette étude constitue finalement un magistral plaidoyer en faveur des doctrines libérales. Citons les propres paroles de M. Rougier: «Le monde ne retrouvera sa jeunesse et la vie de sa saveur perdue, que le jour où l'individu, reprenant le goût du risque et des responsabilités, renoncera à la sécurité ascétique d'une existence «planifiée». Alors, seulement, les Etats totalitaires cesseront de maintenir artificiellement les peuples à l'état de disette pour leur faire croire que seuls ils peuvent les sauver de la famine; à l'état de mobilisation permanente, sous prétexte que seuls il peuvent ainsi conjurer le risque de guerre qu'ils entretiennent à l'état chronique. Alors seulement à travers toutes les couches sociales sans distinction recommencera la sélection des élites qui, se substituant au règne des masses, pourront les guider à nouveau dans les chemins de l'abondance et de la paix ».

'S'

ANGLO-EGYPTIAN OILFIELDS

La direction annonce que le deuxième puits à Ras GhariB est devenu productif à une profondeur de 2.490 pieds donnant pendant 14 heures 125 mètres cubes d'huile brute.

LETTRÉ DE BRUXELLES

(De notre correspondant particulier)

Bruxelles, 30 juillet 1938.

Tandis que le mouvement haussier de Wall Street reprenait avec une vigueur renouvelée — l'indice des industrielles passant de 136.20 le 9 juillet à 144.24 le 23 — et que les matières premières accentuaient leur avance, les marchés financiers européens marquaient le pas au point que la confiance des plus optimistes eux-mêmes finissait par être ébranlée et que l'on se demandait si réellement il n'y avait pas un motif à ce marasme persistant des Bourses continentales. Il a fallu attendre les derniers jours de la quinzaine sous revue pour voir enfin l'irrégularité se dissiper et faire place à une tendance ferme. Cette fermeté d'ailleurs n'est encore que toute relative, et se limite jusqu'à présent aux marchés travaillés exclusivement par les professionnels, la clientèle ne manifestant guère une quelconque tendance à l'activité

Cette constatation toute objective n'enlève d'ailleurs rien à la valeur du raffermissement opéré au cours des dernières séances, d'autant moins que l'échéance de quinzaine ne s'est guère prêtée à une expansion des engagements de la place. Malgré les excellentes nouvelles reçues, les opérateurs manoeuvrent avec la plus grande circonspection, ce qui revient à dire que si les indices favorables se confirment — et tout le laisse présumer — la hausse pourra se développer dans les meilleures conditions techniques possibles, les positions étant réduites à un volume minimum. Le meilleur exemple en est donné par l'extrême bon marché des reports et leur facilité.

Nous avons analysé au jour le jour les motifs de la réticence des places financières européennes — et en particulier Paris — préoccupées par la crainte de complications internationales consécutives au problème tchécoslovaque. Loin de calmer les espoirs, une partie de la presse a même accentué la gravité de la situation, à telle enseigne que, la semaine dernière, lors de la visite du Roi d'Angleterre à Paris, on n'a pas hésité à agiter la menace d'une offensive brusquée des partisans de la guerre foudroyante !... Nous préférerions ne pas en parler, mais pour bien comprendre l'atmosphère du marché, en même temps que son émotivité, nous nous devons de rappeler les faits. Ces bruits invraisemblables ont d'ailleurs été démentis et, dès la visite qu'a rendue le capitaine Wiedemann à Lord Halifax avant le départ de celui-ci pour Paris, il est apparu, au con-

traire, que l'Allemagne amorçait un rapprochement diplomatique avec Londres.

De fait, les dernières indications reçues des milieux diplomatiques soulignent l'heureuse évolution de la situation internationale en ces derniers jours. Au lendemain de l'entrevue Chamberlain-Von Dirksen, la détente apparaît certaine et, s'il n'y a pas lieu de céder à un optimisme irréfléchi, les premières bases paraissent enfin jetées pour l'élaboration de pourparlers pratiques entre grandes puissances européennes. Ne nous hâtons pas à préjuger de leur aboutissement, bornons-nous à espérer.

« En Bourse, dit-on, l'Economique finit toujours par prévaloir sur la Politique ». On joue évidemment sur les mots. A l'époque que nous vivons l'une ne va naturellement pas sans l'autre. Cependant, il est de fait que depuis bien plus d'un mois, les éléments économiques accusent un net revirement. La brusque poussée de hausse qui s'est produite à la Bourse de New-York a déterminé un retournement total de la conjoncture. Les matières premières ont enregistré une forte avance, et le « choc psychologique » aidant, les nouvelles reçues des milieux industriels ou d'affaires sont venues meilleures.

Les aciéries américaines qui travaillaient au début de l'année à 25.6 p.c. de leur capacité de production, travaillent actuellement à 37 p.c. L'industrie de la construction accuse une nette reprise; les statistiques de bénéfices de plusieurs compagnies de diverses catégories dénotent une amélioration symptomatique des résultats du second trimestre comparés aux rentrées du premier trimestre de 1938; une évolution identique s'observe dans les ventes des magasins de détail et dans les chiffres de la production d'électricité. Cette reprise est d'autant mieux accueillie par les milieux de Wall Street qu'elle écarte les craintes d'une aggravation des charges fiscales en même temps qu'elle fait espérer un retour à l'équilibre budgétaire. Bref, l'optimisme est de règle aux Etats-Unis, et bien que l'indice boursier des valeurs industrielles — tombé en mars à 98.75 — soit remonté jusqu'à près de 145, les possibilités haussières du marché américain restent intactes.

Comme le faisait très justement remarquer un confrère anglais, le mouvement de hausse a pris rapidement une telle ampleur que les « investment trusts » — sociétés à portefeuille — ont préféré attendre une réaction

avant de procéder aux achats que leur dictait la courbe des graphiques. Mais cette réaction ne s'est pas encore produite, de sorte que la question se pose pour eux de savoir si les cours actuels ne seront pas encore dépassés, et force leur est de commencer à acquérir du papier.

Si nous avons tant insisté sur les contingences économiques aux Etats-Unis, c'est parce que, de tous temps, dans l'histoire boursière, les grands mouvements ont eu leur origine à Wall Street. Les places européennes ne font que lui emboîter le pas. Si leur mouvement a été momentanément freiné par des problèmes politiques continentaux, l'atténuation de ceux-ci augmente automatiquement le potentiel de hausse des marchés. Le redressement des cours ne précèdera pas cette fois l'amélioration des affaires; il le ratifiera.

Les motifs de reprise boursière sont nombreux. Outre les éléments directeurs analysés plus avant nous soulignerons, du point de vue plus personnel de la Bourse de Bruxelles, les perspectives favorables de l'industrie métallurgique belge et les répercussions heureuses qu'aura sur les résultats bénéficiaires de l'exercice en cours, le raffermissement notable des prix des matières premières. Nos entreprises sont d'autant mieux à même d'en profiter qu'elles bénéficient pour la grosse majorité d'une situation financière remarquablement forte, les rendant aptes à profiter immédiatement et intégralement, de l'amélioration générale.

A.W.

CREDIT FONCIER EGYPTIEN

Avis

Le 1er août 1938 ont eu lieu les tirages d'amortissement, annoncés précédemment, des obligations 3 1/2 0/0 de 500 Frs (Emission 1898) du Crédit Foncier Egyptien.

Le tirage normal a porté sur 2143 titres et le tirage extraordinaire sur 103.500 titres.

Ces titres pourront être, dès maintenant, présentés, coupon No. 81 attaché, aux guichets du Crédit Foncier Egyptien qui les remboursera immédiatement en déduisant du prix du remboursement et du coupon No. 81 soit P.T. 2020,365/1000 au total, un escompte dont le taux est actuellement fixé à 2 0/0 l'an.

LES TRAVAUX DU CONGRES DE BERLIN

Dans un télégramme, le correspondant particulier de notre confrère «Al Ahrâm», à Berlin dit qu'une motion déposée par les filateurs a été examinée; elle tend à ce que le coton exporté sur la base du poids sec, avec une majoration de 8. 1/2 pour cent, sauf à ce que les expériences et les poids, tels qu'ils sont décidés par le Bureau de Coton d'Alexandrie, soient acceptés par les acheteurs pendant deux ans.

La discussion a porté ensuite sur la motion présentée par les délégués égyptiens et basée sur la précédente motion présentée par les filateurs à la réunion de Silsmaraya.

Afin de donner aux exportateurs d'Alexandrie le temps suffisant pour examiner la dernière motion des filateurs et pour que ces exportateurs puissent faire connaître leur décision aux filateurs avant le 30 septembre, il a été décidé de prolonger l'accord relatif à l'humidité du coton, de 14 jours après la réunion de la Commission Internationale du Coton à Venise le 30 septembre prochain.

D'autre part, les filateurs ont déposé un rapport sur l'enquête faite par l'Association des Recherches de l'Industrie cotonnière britannique sur l'existence de matières étrangères dans le coton égyptien. Les membres égyptiens de la Commission ont pris l'engagement de continuer l'application des mesures déjà commencées pour mettre fin à cette plainte.

L'unification des degrés de coton

Les membres des Bourses de Coton de Liverpool et de Brême ont pris part à la discussion relative à l'unification des degrés du coton aux Bourses de Liverpool et d'Alexandrie. Après

un long exposé d'Aly Yéhia bey, la Commission a décidé que tous les efforts possibles doivent être déployés à cet effet.

Le Congrès International du Coton avait demandé aux égreneurs de procéder à certaines expériences en vue d'éliminer les clous et morceaux de fer des balles de coton. Le rapport dont lecture a été donnée, montre que ces expériences se poursuivent.

Le coton «Maarad»

Les délégués égyptiens ont demandé que la livraison du coton «Maarad» et «Guiza 26» ait lieu sur la base du coton de Liverpool pour les cotons à longue fibre. L'association de coton de Liverpool poursuivra l'examen de cette question.

DETTE TURQUE 1933 ET 1934

Le Conseil de la Dette Publique Répartie de l'ancien Empire Ottoman informe les porteurs de la Dette Turque 7 1/2% 1933 et 7 1/2% 1934 qu'il vient d'être saisi d'un nouvel Accord, conclu le 18 juillet 1938 entre le Gouvernement français et le Gouvernement turc, en vue de remédier aux nouvelles difficultés que ce dernier a déclaré rencontrer pour effectuer les transferts en devises destinés au service de la dette extérieure de la Turquie.

Ce nouvel Accord apporte à l'Accord franco-turc du 29 avril 1936, jusqu'à présent en vigueur, les modifications suivantes :

1o.) A compter du prochain coupon (25 novembre 1938) et pour les titres du Contingent A (pays autres que la Turquie et l'Allemagne), les échéances seront réglées non plus à concurrence de 50% en devises et 50% en

marchandises, mais en totalité en livres turques destinées à des opérations sur marchandises. Ces opérations seront faites par la Société commerciale franco-turque dans les mêmes conditions que celles effectuées jusqu'à présent pour la moitié seulement des échéances ;

2o.) Certaines facilités nouvelles sont accordées tant par le Gouvernement turc pour l'exportation que par le Gouvernement français pour l'importation des marchandises sur lesquelles porteront ces opérations.

3o.) Les amortissements extraordinaires auxquels il devait être procédé sur la Dette Turque 7 1/2% 1933, à la suite de la dévaluation du Franc français et du choix du Dollar U.S.A. comme seconde monnaie de paiement, ne seront pas poursuivis.

4o.) La Dette Turque 7 1/2% 1935 (rachat du Chemin de fer d'Aidin) qui a fait l'objet d'un arrangement spécial entre le Gouvernement anglais et le Gouvernement turc, sera exclue du champ d'application de l'accord.

Toutes les autres dispositions de l'accord franco-turc du 29 avril 1936 restent par ailleurs en vigueur à l'exclusion, toutefois, des dispositions relatives à des avances éventuelles sur les redevances de pétrole de l'Irak, qui sont devenues caduques d'un commun accord entre les deux Gouvernements.

Le Conseil a décidé que se trouvant en présence d'un accord négocié et conclu entre deux Gouvernements, il ne pouvait qu'en prendre acte et en assurer l'application.

Il croit devoir informer les porteurs qu'étant donné les délais nécessaires pour la mise en application de cet accord, il ne sera sans doute possible au Conseil de mettre en paiement au 25 novembre 1938 qu'un demi-coupon au moyen d'opérations sur marchandises.

BOURSE DES MARCHANDISES D'ALEXANDRIE (Contrats)

Livraisons	28/7/38		29/7/38		1/8/38		2/8/38		3/8/38		4/8/38	
	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.
Sakellaridis :												
Novembre	14.—	13.68	13.68	13.58	13.68	13.52	13.41	13.78	13.76	13.75	13.58	13.63
Janvier	14.23	13.88	13.83	13.73	13.68	13.67	13.60	13.93	13.91	13.90	13.80	13.81
Guiza 7 :												
Novembre	13.80	13.42	13.40	13.30	13.37	13.17	12.90	13.17	13.26	13.25	13.17	13.13
Janvier	13.65	13.33	13.30	13.21	13.81	13.12	12.87	13.13	13.20	13.22	13.19	13.11
Mars	13.63	13.35	13.30	13.23	13.20	13.12	13.—	13.16	13.22	13.28	13.22	13.17
Achmouni :												
Août	10.63	10.46	10.41	10.46	10.55	10.33	10.18	10.35	10.41	10.45	10.41	10.33
Octobre	10.75	10.58	10.56	10.57	10.60	10.47	10.30	10.47	10.53	10.55	10.49	10.44
Décembre	10.80	10.61	10.59	10.60	10.66	10.49	10.33	10.48	10.54	10.57	10.52	10.47
Février	10.90	10.66	10.65	10.64	10.67	10.54	10.43	10.53	10.53	10.60	10.55	10.50
Avril	10.83	10.70	10.69	10.68	10.58	10.58	10.48	10.55	10.55	10.62	10.52	10.52
Graines de Coton :												
Août	—	64.5	—	64.5	—	64.3	—	63.4	—	63.5	63.4	63.4
Novembre	64.8	64.1	64.3	64.1	64.7	63.8	62.9	63.3	63.6	63.1	63.2	63.2
Décembre	64.5	63.6	64.3	63.6	64.—	63.3	62.1	62.7	62.8	62.5	62.5	62.5

REVUE DU MARCHÉ DE GROS

Le 5 août 1938.

Les marchés dirigeants sont toujours faibles, toutefois les prix n'ont pas subi de grands changements.

Notre place est également calme, avec des prix généralement plus faibles.

FARINES ET BLES

La cote à Chicago clôture presqu'inchangée à 67 1/8 cents contre 67 3/4. Il en est de même de Liverpool qui termine à sh. 5/6 3/8.

Le mouvement du blé d'hiver aux Etats-Unis a été quelque peu interrompu à la suite de l'annonce du programme des prêts. Son effet a été d'abord dans le sens haussier, mais le sentiment ne tarda pas à devenir moins optimiste. Il importe, en effet, de savoir combien de fermiers appuieront le projet et accepteront des prêts sur la réduction de l'acréage avant de se prononcer sur les effets de cette législation.

Plusieurs cargaisons de blé australien furent vendues ces derniers jours aux meuniers du Royaume-Uni.

Les prix locaux de la farine étrangère ont tous fléchi.

La farine australienne cote Lst. 9.5/- contre Lst. 10.10/-. La marchandise dédouanée vaut Lst. 8.8/- contre 8.10/-, plus des droits de douane de P.T. 1.155.

La farine américaine non dédouanée cote Lst. 14.15/- contre 15.-/ pour le Gold Medal et Lst. 14.15/6 contre 15.2/6 pour le Northern King.

Quant aux prix de la marchandise dédouanée, ils perdent P.T. 1 s'établissant à P.T. 174 et 175 respectivement pour les deux qualités.

Le stock de farines dans les Bonded d'Alexandrie est de 6.341 sacs contre 7.367 sacs de la semaine dernière. Celui de Port-Saïd est de 11.646 sacs contre 12.463 sacs.

Chez nous, la tendance a été plus soutenue cette semaine et il y aurait à signaler une avance des prix de P.T. 3-4 par ardeb. Le recul de la huitaine précédente fut, par conséquent de courte durée, car les détenteurs de l'intérieur se sont pris à temps pour arrêter la baisse. En diminuant sensiblement leurs envois et en même temps l'offre sur notre marché, ils ont réussi à rétablir la situation et à raffermir de nouveau les prix. A cela ont contribué aussi les achats plus généreux de la minoterie, qui intervient plus volontiers dans

le marché quand une reprise commence à se dessiner. On rapporte aussi que les commerçants de l'intérieur ont recommencé leurs achats sur une plus petite échelle qu'auparavant, mais suffisants néanmoins pour stimuler l'intransigeance des gros producteurs.

Quoi qu'il en soit, le marché fait de nouveau preuve de fermeté et les cours actuels du blé ne sont pas très éloignés des plus hauts niveaux enregistrés.

Les arrivages de la semaine se sont élevés à 30.041 ardebs dont 16.356 ardebs de blé Béhéri et 13.685 ardebs de blé Saïdi.

Les derniers prix pratiqués sont les suivants : Hindi Saïdi de 22 1/2 kirsats P.T. 158, Baladi Saïdi P.T. 148, Hindi Béhéri P.T. 150 et Baladi Béhéri P.T. 141 l'ardeb de 150 kilos.

SUCRES

La cote de New-York n'a perdu qu'un point à 181 cents. Londres clôture également presqu'au même cours que la semaine précédente, soit à sh. 5/4.

Sur notre marché la situation s'est encore améliorée depuis la semaine dernière. La Syrie et la Palestine dont les stocks se sont beaucoup réduits, s'intéressent de plus en plus au sucre disponible dont le prix a haussé à Lst. 6 1/8 la tonne franco Bonded. On aurait eu à signaler un chiffre d'affaires très important, si plusieurs acheteurs ne préféraient pas attendre l'arrivée de deux chargements qui leur permettront de faire une économie dans les frais. Environ 7-8 mille tonnes seront bientôt débarquées à Port-Saïd, mais cela n'a point influencé le marché du disponible, car une grande partie de ce sucre devra être livrée sur contrats.

On a beaucoup travaillé cette semaine en sucre Java pour chargement août-septembre-octobre et plusieurs milliers de tonnes furent traitées au prix de Lst. 6 1/4 la tonne cif Port-Saïd. Ce prix a pu être obtenu par des vendeurs de seconde main, tandis que le trust de Java n'offre pas au-dessous de Lst. 6 1/2 et la tendance est orientée à la hausse.



PAR ORDRE

THE ALEXANDRIA INSURANCE CO.

Société Anonyme Egyptienne

SIÈGE SOCIAL :

EN SON IMMEUBLE BOULEVARD SAAD ZAGHLOUL
ALEXANDRIE

SUCCURSALE AU CAIRE :

23. RUE SOLIMAN PACHA

ASSURANCES

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

Les quotas révisés pour l'année 1938 commençant le 1er septembre sont exactement de 3.170.000 tonnes et ils sont plus ou moins en équilibre avec les besoins du marché libre. En tous cas, c'était la dernière limite de sacrifice que les nations participant à la Conférence pouvaient accepter.

Le marché du sucre égyptien pour la consommation n'a offert rien de saillant. Les prix sont stationnaires à P.T. 240 le sac de 100 kilos pour le granulé-raffiné, P.T. 224 le sac de 80 kilos pour le concassé et P.T. 80 la caisse de 25 kilos pour les tablettes.

RIZ

Les prix du riz ont été irréguliers, car toutes les qualités n'ont pas suivi la même tendance. Le riz glacé qui est négligé en ce moment, par suite de l'absence de demande pour l'exportation et dont les disponibilités sont, par ailleurs, beaucoup plus grandes, enregistra de nouveaux reculs qui le ramenèrent au dessous de P.T. 142 le sac de 100 kilos. On serait même vendeur de marchandise disponible au prix de P.T. 140 et le ton est lourd. Le riz Mamsouh demandé plus ou moins par la consommation se maintient assez ferme à P.T. 122 le sac. Ainsi de P.T. 25 par sac, l'écart avec le glacé n'est plus que de P.T. 16—18. L'offre de riz cargo est limitée, mais il est aussi très peu demandé de sorte que son prix se soutient aux environs de P.T. 118 le sac.

Les affaires en riz de la nouvelle récolte sont traitées à des prix légèrement plus bas. Pour livraison novembre, on offre le glacé à P.T. 92, le Mamsouh à P.T. 83 et le cargo à P.T. 78 le sac de 100 kilos.

Le riz non décortiqué vaut P.T. 500 la dariba rendue franco Alexandrie.

Les cotations pour le riz de Rangoon signalent une assez importante reprise cette semaine. Pour le Steel No. 3 l'origine demande Lst. 9 la tonne et l'on parle de cotations même plus élevées.

On sait que la récolte de riz en Birmanie est déficitaire. La marchandise disponible pour le transit vaut Lst. 8 1/2 la tonne franco Bonded Port-Saïd.

SACS VIDES

A l'exception des sacs à coton qui sont en léger recul, le marché dans l'ensemble a été ferme et dans certains cas, des plus-values assez appréciables furent enregistrées. Les cotations de Calcutta n'ont pas été modifiées, indiquant une continuation de la tendance très soutenue de l'origine. Pour les lbs. 3 le prix demandé par les fabricants pour expédition en août est de 76/- les 100 sacs cif Suez. On offre sur place la livraison août-septembre à P.T. 4 5/40 franco Bonded Suez. Le stock de ces sacs à Port-Tewfik est d'environ 9.000 ballés, mais les chiffres que l'on rapporte

pour la marchandise flottante ne sont pas rassurants.

Les sacs à oignons sont fermes à 43 paras avec peu d'affaires. Dans les autres genres il y a lieu de signaler une bonne demande pour les lbs. 3 1/4 et lbs. 5 dont les prix profitent d'une avance de 2 paras.

Les derniers prix sont les suivants:

Sacs lbs.	Charg.	Disp. P.T.
2 1/4	40/—	2 13/40

2 1/2	45/6	2 27/40
3 1/4	57/9	3 18/40
5	87/—	5 10/40
5 (angus)	93/—	3 18/40

HESSIAN CLOTH

10 1/2 oz. AB 2.000 yds	Lst. 16 10/-
8 oz. AB 2.000 yds.	Lst. 12 15/-

Le stock de sacs dans les Bonded de Port-Saïd est de 4.840 balles, contre 3.894 balles de la semaine dernière.

DE LA CHARGE DE LA PREUVE EN MATIÈRE D'ASSURANCES DE RESPONSABILITÉ

Un arrêt rendu par la Cour de Cassation de Paris le 7 janvier 1936 a déclaré que la charge de la preuve que le conducteur d'une automobile n'était pas titulaire d'un permis incombe à l'assureur désireux de se prévaloir de cette cause d'exonération. A cette occasion M. Besson développe dans une note parue au « Dalloz » (D.P. 1936.1.84) un système de détermination de la charge de la preuve, en matière d'assurances de responsabilité, fondé sur la distinction entre les cas d'exclusion de risque et ceux de déchéance.

Le champ d'extension des risques couverts étant précisé, c'est à l'assureur qui désire se prévaloir d'une cause d'exonération à apporter la preuve du fait reprochable à l'assuré.

Par contre, c'est à l'assuré qu'il incombera d'apporter la preuve que la police doit jouer, dans le cas où la discussion portera sur l'étendue des risques couverts.

L'assureur n'a, en effet, qu'à alléguer une limitation du risque, qui se réalise soit par une exclusion directe des risques non couverts, soit par la délimitation précise du risque couvert, pour mettre l'assuré dans la situation du demandeur désireux de bénéficier d'un statut juridique et par le fait même tenu à la charge de la preuve.

Ces principes admis, M. Besson en

fait l'application au cas tranché par l'arrêt du 7 janvier 1936.

La police avait été délimitée par l'intention de l'assureur, expressément stipulée, de ne garantir que les risques d'accidents causés aux tiers par un conducteur muni d'un permis.

Il s'agissait bien là d'une délimitation des risques couverts, et non pas d'une clause de déchéance opposable par l'assureur.

La charge de la preuve incombait donc à l'assuré. La solution de l'arrêt rapporté qui avait admis le contraire, était critiquable; d'autant plus qu'elle avait imposé à l'assureur l'obligation de faire la preuve d'un fait négatif, à savoir que le conducteur de l'automobile n'était pas titulaire d'un permis de conduire.

Il apparaît donc que la principale difficulté est de savoir si l'on se trouve en présence d'une assurance réellement existante, dont l'assureur refuse de faire jouer le mécanisme en se prévalant d'une cause d'exonération imputable aux agissements de l'assuré; ou bien si l'assureur peut prétendre qu'il n'y a pas eu d'assurance, celle-ci ayant été limitée à certains risques couverts par la police. Dans ce dernier cas, il incombera à l'assuré de prouver que les faits rentrent dans le cadre de la situation garantie par l'assureur.

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.

Freinez votre compteur

EN UTILISANT LES
LAMPES

PHILIPS

