

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 :

Coup d'Œil Rétrospectif

**Notre Mouvement Cotonnier au Cours de la Saison
1937/1938**

La Conjoncture Mondiale

De Quoi Demain Sera-t-il Fait ?

Les Marchés Financiers Internationaux

La Bourse de Paris

pendant le premier semestre de 1938

Problèmes Monétaires

L'Avenir du Franc Belge

Chronique des Assurances

**La Détermination des Créances des Assurés dans les
Faillites des Sociétés d'Assurances**

Actualités Economiques

Indices Américains. — Stockage en Allemagne.

RUBRIQUES :

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

COUP D'ŒIL RÉTROSPECTIF (*)

NOTRE MOUVEMENT COTONNIER AU COURS DE LA SAISON 1937/38

Constatons avec plaisir qu'au cours de la dernière semaine de la saison, nos exportations n'ont pas été loin d'atteindre le double du chiffre correspondant de la saison 1936/37. Ainsi, ces derniers temps nous assistons à une reprise sensible quoique tardive de nos exportations.

Elle est naturellement quand même bienvenue. Espérons fermement que cette heureuse tendance continuera à se manifester au cours de la nouvelle saison.

A fin 1937/38, nos exportations totales ont donc atteint 8.919.000 cantars, accusant ainsi un accroissement (insuffisant vu l'importance de la récolte) de 104.000 cantars par rapport au chiffre de la saison précédente.

Nous avons tenu, dans le but de fournir à nos lecteurs des renseignements suffisamment complets, à grouper, dans un tableau, les chiffres re-

latifs à nos exportations pays par pays, et trimestre par trimestre.

Les renseignements que l'on trouvera dans ce tableau, ont été groupés et arrangés, sur la base des chiffres fournis par les divers bulletins hebdomadaires cotonniers publiés par le Ministère des Finances. Ces chiffres ont dans certains cas été arrondis. De là certaines différences, minimes, d'ailleurs, que l'on constatera entre nos chiffres, et ceux fournis par le Gouvernement.

Notre tableau paraît compliqué de prime abord. Mais un examen un tant soit peu attentif en révélera la simplicité.

Ceux de nos lecteurs que l'évolution trimestre par trimestre n'intéresserait pas, pourront se contenter de jeter un coup d'œil sur les dernières colonnes, de notre tableau, celles concernant la saison entière. Nous avons classé nos clients suivant l'importance de leurs achats au cours de la saison entière 1937/38. Un simple regard sur la première colonne nous

donnera donc à ce sujet une idée claire.

Quand on compare les deux saisons on remarque que :

1o.) la quote part de la Grande-Bretagne, notre principale cliente a diminué de 2%. Il y a donc un recul par rapport à l'année passée, mais une certaine amélioration quand on observe la tendance qui s'est manifestée le premier trimestre.

2o.) les pays suivants ont vu leur quote part diminuer : Japon, Tchécoslovaquie, Etats-Unis, Belgique, Chine. Comme en 1936/37, la position du Japon s'est améliorée en fin de saison.

3o.) les principaux pays suivants ont vu leur quote part augmenter : France, Allemagne, Indes britanniques, Italie (très légèrement), Suisse, Roumanie, Pologne.

A part cela, aucun changement notable. Nous laissons à nos lecteurs le souci d'étudier plus au détail la ou les parties de notre tableau qui les intéressent plus particulièrement.

Edgar Anzarut.

(*) Voir R.E.E.F. des 27 août et 3 septembre 1938 Nos. 315 et 316.

EXPORTATIONS TOTALES DE COTON par pays de destination (en milliers de cantars)

PAYS :	1er Trimestre		1er Semestre				9 premiers mois				Saison					
	1937/38	1936/37	1937/38	1936/37	1937/38	1936/37	1937/38	1936/37	1937/38	1936/37	1937/38	1936/37	1937/38	1936/37		
	Q.	%	Q.	%	Q.	%	Q.	%	Q.	%	Q.	%	Q.	%		
Grande-Bretagne ...	919	33,1	1018	40,4	1782	33,5	2092	35,4	2387	32,8	2701	34,2	2824	31,6	2955	33,5
France	422	15,2	279	11,1	755	14,2	638	10,8	984	13,5	893	11,3	1161	13	1026	11,6
Allemagne	349	12,6	179	7,1	579	10,9	403	6,8	836	11,5	579	7,3	1088	12,2	687	7,8
Indes britan.	189	6,8	118	4,7	436	8,2	304	5,1	571	7,8	393	5	647	7,2	442	5
Italie	177	6,4	93	3,7	343	6,4	284	4,8	470	6,5	458	5,8	594	6,7	568	6,4
Japon	84	3	239	9,5	216	4	828	14	343	4,7	969	12,3	493	5,5	990	11,2
Suisse	129	4,6	118	4,7	267	5	253	4,3	328	4,5	333	4,2	382	4,3	362	4,1
Roumanie (*)	—	—	—	—	189	3,5	—	—	268	3,7	—	—	343	3,8	—	—
Tchécoslovaquie ...	96	3,4	95	3,8	163	3,1	217	3,7	237	3,2	317	4	308	3,5	369	4,2
Pologne	48	1,7	49	1,9	111	2,1	89	1,5	175	2,4	138	1,7	213	2,4	159	1,8
Etats-Unis	64	2,3	58	2,3	121	2,3	210	3,6	161	2,2	272	3,4	195	2,2	288	3,3
Autriche	32	1,1	26	1	70	1,3	75	1,3	98	1,3	105	1,3	128	1,4	119	1,3
Belgique	26	0,9	29	1,2	52	1	68	1	75	1	98	1,2	89	1	114	1,3
Hongrie	20	0,7	23	0,9	47	0,9	47	0,8	67	0,9	65	0,8	81	0,9	75	0,85
Suède	23	0,8	16	0,6	45	0,9	38	0,6	55	0,8	56	0,7	64	0,7	61	0,7
Portugal	10	0,4	7	0,3	25	0,5	16	0,3	39	0,5	25	0,3	49	0,55	30	0,34
Estonie	9	0,35	6	0,2	21	0,4	14	0,2	30	0,4	22	0,3	42	0,5	30	0,34
Grèce	11	0,42	6	0,24	20	0,4	15	0,25	29	0,4	22	0,3	36	0,4	28	0,32
Chine	—	—	40	1,6	2	0,04	93	1,6	17	0,2	109	1,4	34	0,39	117	1,3
Pays-Bas	12	0,4	5	0,2	18	0,3	15	0,2	26	0,4	21	0,3	33	0,37	24	0,28
Canada	7	0,3	10	0,4	13	0,2	15	0,3	22	0,3	24	0,3	27	0,3	25	0,29
Espagne	2	0,66	—	—	2	0,04	—	—	4	0,06	—	—	6	0,07	—	0
Divers	147	5,3	108	4,3	46	0,9	195	3,3	65	0,9	292	3,7	84	0,9	356	4
Total général	2776	100	2522	100	5323	100	5909	100	7287	100	7892	100	8921	100	8825	100

(*) Les chiffres concernant la Roumanie sont compris dans les Divers pour le 1er trimestre 1937/38, et toute la saison 1936/37.

LA CONJONCTURE MONDIALE

DE QUOI DEMAIN SERA-T-IL FAIT ?

S'il y a quelque chose de compréhensible et d'excusable, c'est bien l'inquiétude qui étreint en ce moment la population de plusieurs pays d'Europe. On se rend compte que la situation est très tendue. On a la persuasion que le moindre geste un peu nerveux est capable de déclencher une tuerie aussi horrible que celle de 1914. Et chacun est extrêmement sensible parce que les nouvelles répandues plusieurs fois par jour, dans les journaux et sur les ondes, entretiennent et aggravent la nervosité.

Il est vain, dira-t-on, de demander à chacun un peu plus de calme, un peu de sang-froid... Eh bien, non ! parce qu'il ne s'agit pas simplement de lancer quelques adjurations qui tomberaient à plat. Nous convions nos lecteurs à réfléchir, et il y a quelques points précis sur lesquels ces réflexions porteront avec fruit.

Le premier de ces points, c'est la gravité vraie des événements qui se déroulent depuis quelques semaines. Cette gravité, nous ne sommes pas en état de la mesurer, mais il est certain qu'elle ne résulte ni des informations qui circulent ni de la manière personnelle dont chacun de nous envisage l'affaire. Quand l'opinion est inquiète, les informations pessimistes trouvent plus facilement créance que les autres. Comme on ne connaît pas tout — loin de là ! — il arrive assez curieusement que l'opinion se rassure quand les choses vont mal, et qu'elle soit désespérée au moment où tout s'arrange. Soyons sérieux : c'est chaque jour que naissent et se développent entre nations, des conflits d'intérêt capables de provoquer ces tragédies. Il y a ceux qu'on ignore, ceux qu'on sous-estime, et ceux autour desquels une telle publicité s'organise qu'ils prennent un aspect monstrueux et apparaissent comme la Fatalité même. L'affaire tchécoslovaque se range dans cette dernière catégorie. Au cours du dernier demi-siècle, il y a eu au moins dix ou quinze risques de grande guerre, et très régulièrement — jusqu'en 1914 — la diplomatie a réussi à conjurer le désastre. Voilà non pas une pensée apaisante, mais un fait réconfortant. On peut être assuré que la diplomatie déploie des efforts d'autant plus grands que l'« incident » de cette année lui semble intrinsèquement — comme on dit en Bourse — plus dangereux.

La diplomatie, dans le cas présent, c'est surtout la diplomatie britanni-

que. Elle est redevenue prodigieusement habile et prodigieusement forte. Elle a su mettre dans le jeu de la paix — de tels atouts que le grand point d'interrogation qui se lève aujourd'hui à l'horizon de l'Allemagne est celui-ci : « Si je provoque la guerre, combien de peuples se dresseront contre moi ? et me restera-t-il un seul allié ? ».

Nous ne désirons nullement anticiper sur les événements, mais il y a des manifestations d'ordre économique et financier qui ne laissent pas de doute sur l'étendue du travail accompli. Nous y faisons allusion récemment en estimant les contrepoids opposés à la poussée allemande vers le Bas-Danube... Qu'on veuille bien relire maintenant le paragraphe qui précède, et on comprendra.

Il ne faut pas perdre de vue non plus que la situation personnelle de M. Hitler l'oblige à ne jouer qu'à coup sûr. Sa situation personnelle, et aussi l'état de déséquilibre économique qui est devenu le menu ordinaire de l'Allemagne. Le moindre échec peut avoir des répercussions psychologiques et financières extrêmement graves. Les dirigeants du III^e. Reich le savent très bien. Ce ne sont pas des esprits obtus. Ils connaissent leur métier et sont informés.

Mais ces dirigeants de l'Allemagne hitlérienne ont repris dans l'héritage de la diplomatie impériale, la méthode du « bluff » dont Guillaume II s'était fait une spécialité. A leurs démonstrations il faut toujours appliquer un coefficient de réduction. Si quelqu'un prétend vous effrayer, c'est une rai-

son de plus pour que vous gardiez votre sang-froid.

Quand le « bluff » ne prend pas, que se passe-t-il ? On arrive alors à un moment très dangereux, celui où la reculade va se transformer en humiliation. Ce serait la pire des choses si, à ce point précis du déroulement de la crise, la diplomatie ne parvenait pas à « sauver la face ». C'est pourquoi, avant même de l'emporter, la puissance la plus habile aménagera la formule qui déterminera sa propre victoire en lui donnant l'allure d'un honnête compromis.

Qui sait si nous ne sommes déjà pas à ce moment-là ? Dans ce cas, il faudra reconnaître que la cause de la paix a été admirablement servie.

Reste enfin l'hypothèse du coup de tête, de l'acte de folie. Cela vaut-il la peine qu'on en parle ? Un dictateur est un dictateur, mais il y a dans son entourage des personnes qu'il doit consulter, et les généraux de la Reichswehr ont parfois montré du caractère, voire de l'entêtement.

Voilà de quoi alimenter, pensons-nous, une petite méditation au bout de laquelle le plus pessimiste retrouvera un peu de calme. Cela n'empêchera pas un tel de se faire des liquidités, tel autre d'acheter de l'or, tel autre encore de renoncer à des immobilisations dont il regrettera l'absence demain. Du moins nous serons-nous efforcé de ne pas donner prise à une manoeuvre dont l'évidence crève les yeux : il ne faut pas que par des semaines vécues sous la terreur de la guerre, on nous brise les nerfs. ***

BANQUE D'ATHÈNES

(Société Anonyme)

SIÈGE SOCIAL A ATHÈNES
ADRESSE TELEGRAPHIQUE BANCATHENCapital entièrement versé Drs. 100.800.000
Réserves Drs. 75.200.000SIÈGE CENTRAL A ATHÈNES : 108 Agences en Grèce.
ANGLETERRE : Londres, 22, Fenchurch Street.
EGYPTE : Alexandrie, Le Caire, Port-Saïd.
CHYPRE : Limassol, Nicosie.

BANQUE AFFILIEE AUX ETATS-UNIS :

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

LES MARCHÉS FINANCIERS INTERNATIONAUX

LA BOURSE DE PARIS

pendant le premier semestre de 1938

La Bourse de Paris s'était, en 1937, montrée fort agitée. Sous l'effet des préoccupations provoquées par les vicissitudes de la situation politique intérieure et des alarmes nées de la guerre civile espagnole ou du conflit sino-japonais, elle était passée par des alternatives d'espoir et de pessimisme qui avaient entraîné de violentes variations de cours. Mais ces incertitudes ne l'avaient pas empêchée de manifester, de façon à peu près constante, une activité raisonnable. Cette année, au contraire, si les fluctuations de la cote ont été aussi fréquentes et aussi accusées, en raison des circonstances très graves qui se sont produites depuis le début de l'année, ces fluctuations se sont accompagnées — et, on peut le dire, aggravées — d'une restriction du volume des échanges qui a conduit le marché mobilier à un degré d'anémie presque sans précédent.

On n'en saurait être surpris, si l'on se remémore les événements très sérieux qui se sont succédé depuis le début de l'année.

À l'intérieur, celle-ci s'était ouverte dans le calme, le vote du budget par les Chambres dans les délais réglementaires ayant paru consolider la position du Cabinet Chautemps. Pour-
tant, le président du Conseil n'allait pas tarder à se trouver aux prises avec des difficultés qui devaient l'amener à donner sa démission et à constituer un nouveau Gouvernement, assez peu différent du précédent, du reste. Mais, cette fois encore, la trêve ne fut que de courte durée. Conduit, en effet, par la gravité de la situation financière, à solliciter du Parlement les pleins pouvoirs et présentant que ceux-ci lui seraient refusés, M. Chautemps démissionna de nouveau et, alors que l'opinion attendait la constitution d'un Ministère de salut public, diverses fausses manoeuvres des partis modérés aboutirent à la constitution d'un second Gouvernement de Front populaire à direction socialiste, présidé par M. Léon Blum, lequel ne se faisait lui-même aucune illusion sur la durée de cette deuxième « expérience ». De fait, un mois plus tard, le ministère Blum était renversé au Sénat, sur ce même principe des pleins pouvoirs qui avait déjà entraîné la chute du Cabinet précédent, et M. Daladier parvenait à grouper autour de lui une équipe qui, sans représenter exactement la large union qu'on aurait souhaitée, n'en marquait pas moins une détente comparative-

ment aux autres Ministères qui s'étaient succédé depuis les dernières élections législatives.

Les événements qui se déroulaient au dehors, pendant le même temps n'étaient pas non plus de nature à favoriser l'activité boursière.

Tandis que les guerres d'Espagne et de Chine se poursuivaient, compliquées de nombreux incidents souvent susceptibles d'entraîner des difficultés internationales, l'Allemagne hitlérienne poursuivant l'exécution d'un plan mûrement réfléchi, réalisait l'« Anschluss » sans coup férir et, appuyant ouvertement les menées autonomistes des Sudètes, menaçait de provoquer un conflit européen. Sans doute même ce conflit aurait-il éclaté, si le premier ministre britannique, M. Neville Chamberlain animé d'un esprit réaliste qui devait l'amener à se séparer de son ministre des Affaires étrangères, M. Anthony Eden, n'avait laissé entendre à Berlin que l'Angleterre était résolue à s'opposer à toute atteinte à la Tchécoslovaquie, tout en réalisant un programme d'ar-

mement qui donne à cet avertissement une portée que l'Allemagne ne méconnaît certainement pas, si l'on en juge par l'attitude plus conciliante qu'elle a adoptée depuis peu. Au reste, ce changement d'attitude n'empêche que l'horizon reste chargé de nuages, d'autant que l'Italie, faisant cause commune avec le Reich, a souvent contribué, en ces derniers mois, à la tension de la situation diplomatique, aussi bien par la mollesse avec laquelle elle a répondu aux propositions anglaises au sujet du retrait des volontaires d'Espagne, que par certains discours du Duce.

En dépit de la situation peu assurée créée par les événements que nous venons de passer en revue, les cours de nombre de valeurs n'en ont pas moins progressé de janvier à juin, comme on le remarquera ci-dessous. C'est que, d'une part, certains d'entre eux tiennent compte du nouveau repli du franc qui s'est produit au début du mois de mai et qui ne doit être, dans l'idée du Gouvernement, que le prélude de la stabi-

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

lisation, tandis que d'autres ont été stimulés par les indications de New-York, où l'on assiste, depuis quelques semaines, à une reprise sensible.

C'est surtout sur les valeurs étrangères, et en particulier sur les titres aurifères, que les perspectives monétaires ont agi. Le bruit s'est répandu en effet, à différentes reprises, d'une stabilisation concertée du franc, de la livre et du dollar à un niveau qui entraînerait un relèvement du prix de l'or; bien qu'il ait été démenti, alternativement, par le président Roosevelt, par M. Morgenthau, secrétaire du Trésor des Etats-Unis, par les dirigeants de la Banque d'Angleterre et par M. Marchandau, il n'en a pas moins provoqué des demandes suivies sur les mines d'or et même des achats, parfois massifs, de métal jaune qui ont beaucoup contribué, en

ces derniers temps, au marasme boursier, en raison des capitaux importants qu'ils ont absorbés.

Quant à la reprise américaine, elle a influé surtout, comme il se doit, sur les valeurs de matières premières, dont les prix ont progressé nettement sur les marchés d'outre-Atlantique. Est-elle réelle ou artificielle? Il est difficile de le dire. Bornons-nous donc à constater qu'il y a augmentation de la demande sur certains produits, en supposant que ce fait soit soigneusement mis en valeur par l'entourage du président Roosevelt, évidemment désireux d'aborder les prochaines élections dans une euphorie propre à assurer, une fois de plus, le succès du parti démocrate.

Voici, pour fixer ces remarques, un aperçu des principales variations de cours enregistrées au cours du semestre :

actuelle, le marché est en sommeil et sans doute cette torpeur persistera-t-elle aussi longtemps que l'incertitude de la situation. C'est un problème dont les données dépassent notre cadre technique.

R.M.

**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 Caisse d'Epargne postales et des banques à la fin du mois de juillet 1938, comparés au mois correspondant de l'année précédente :

Bureaux de Postes	8.500.372	9.266.957
Banques	3.362.288	3.604.909
Total	11.862.660	12.871.866

STOCK DE LA GRAINE DE COTON

Le mouvement des graines de coton durant la campagne 1937/38, s'établit comme suit :

Stock au 31 août 1937	46.816
Arrivages du 1er sept. 1937	
au 31 août 1938	4.766.123
Exportations	3.387.196
Consommation locale	1.425.743
Stock au 31 août 1938	70.218

	Fin Déc. 1937	Fin Mars 1938	Fin Juin 1938
3% perpétuel	69,65	69,25	75
4% 1917	67,30	65,95	72,40
4 1/2% 1932 A	75,15	70,30	80,40
Banque de France	6.200	5.630	6.980
Banque de Paris	1.084	976	1.252
Crédit Lyonnais	1.381	1.330	1.620
Distribution	587	544	680
Creusot	1.025	958	1.065
Péchiney	1.888	1.924	1.556
Say	632	550	618
Emprunt Young	371	318	332
Central Mining	3.555	3.563	3.825
Rio Tinto	2.814	2.160	2.690
Royal Dutch	5.943	5.245	6.480
Crédit Foncier Egyptien	4.900	4.495	4.640
Rand Mines	1.219	1.317	1.584
De Beers	1.769	1.042	1.543
Shell	717	630	819
Padang	642	462	644
Tharsis	301	237	308
Mexican Eagle	90	37	48,25

Certains écarts résultent de circonstances particulières et réclament une explication.

Ce vif recul subi il y a quelques mois par les actions de Beers est attribuable à des déclarations décevantes du président de la Compagnie au sujet des répartitions. Ce recul s'est, d'ailleurs, atténué depuis, en raison de la reprise enregistrée à la Bourse de New-York, dont le marché des diamants suit toujours très exactement les indications.

Quant à la chute des cours de la Mexican Eagle, elle est due, on ne l'ignore pas, à la décision prise par le Gouvernement mexicain d'exproprier les Compagnies étrangères qui exploitaient les gisements pétroliers sur son territoire et refusait d'accepter les relèvements prohibitifs de taxes et de salaires qu'il prétendait leur imposer. Les Gouvernements anglais et américain poursuivent des négociations en vue de l'indemnité à allouer aux compagnies expropriées, mais ces démarches n'ont encore donné aucun résultat concluant.

Telle a été, dans ses grandes lignes, la vie de la Bourse pendant le premier semestre de 1938. A l'heure

LA FLUVIALE

F. VANDER ZEE & CIE

CAPITAL
L.E. 75.000

RÉSERVES
L.E. 75.000

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

AGENCES PRINCIPALES: LE CAIRE - MINIEH - ASSIOUT

La plus importante entreprise de transports intérieurs en Egypte

TRANSPORTS FLUVIAUX
TRANSPORTS CAMIONS
TRANSITS - DÉDOUANAGES

PROBLÈMES MONÉTAIRES

L'AVENIR DU FRANC BELGE

On a beaucoup parlé dernièrement du rattachement du franc belge au sterling. Voilà ce qu'écrivit à ce sujet notre excellent confrère bruxellois « L'Échi de la Bourse » :

Parce que la rumeur a circulé d'un rattachement possible du franc belge à la livre sterling, beaucoup de personnes se sont tout de suite imaginées que nous allions à grands pas vers une nouvelle dévaluation monétaire, mijotée par des puissances ténébreuses. Les publicistes qui ont consacré quelques lignes à cette affaire portent en partie la responsabilité de cette confusion, car dans leur ardeur à défendre la position actuelle du franc, ils ont constamment emmêlé les deux notions, de sorte qu'on peut se demander s'ils ont eux-mêmes bien saisi la différence entre l'une et l'autre.

L'affaire est tranchée: Une première fois par le communiqué du Gouvernement, une deuxième fois par la déclaration de M. Janssen, gouverneur de la Banque Nationale, en assemblée des actionnaires. Il n'est question ni de dévaluer, ni de rattacher le franc à la livre sterling: voilà ce qui ressort de ces démentis officiels.

Mais le gouverneur de la Banque Nationale a fait une réflexion fort opportune quand il a ajouté: « Nous sommes en régime de liberté, ce dont nous sommes très heureux. Dans un régime de ce genre, toutes les opinions peuvent être défendues ». Réflexion très opportune, disons-nous, parce qu'elle reflète un état légitime d'insurrection contre les accusations qui pèsent trop souvent sur l'homme qui prétend garder sa liberté d'esprit. Il doit être permis de penser et de dire, sans se faire accuser de déiaitisme ou de complot, que le franc belge gagnerait à se rattacher au sterling. Il doit être permis, sans passer pour un spéculateur ou un renégat, de penser et d'écrire — comme nous l'avons fait il y a trois ans — que le déséquilibre des prix et l'obstination aveugle d'une partie de l'opinion acculent un pays à la dévaluation monétaire.

Voyons donc clair et séparons nettement deux problèmes aussi différents l'un de l'autre — bien qu'ils concernent tous deux notre monnaie — que le son est différent de la farine bien qu'ils sortent l'un et l'autre du même grain de blé.

La dévaluation, c'est la diminution du poids d'or contenu dans l'unité monétaire. En dehors de toute attaque

de la spéculation, en dehors de tout affaiblissement de la monnaie par des sorties d'or, elle s'indique, elle s'impose même, quand les prix intérieurs exprimés en or restent supérieurs aux prix mondiaux et que tout autre moyen de les réduire a échoué. Il en est ainsi parce que la Belgique ne peut vivre repliée sur elle-même, et que ses exportations assurent sa puissance d'achat devant l'énorme volume des vivres et des matières premières qu'elle doit faire venir de l'étranger pour sa subsistance et son activité. Telle était la situation devant laquelle nous nous trouvions à la fin de l'année 1934. La dévaluation monétaire est alors un procédé d'ajustement des prix, d'équilibre économique, de valorisation de l'or, d'abaissement du coût de la vie exprimé en or: toutes ces expressions sont synonymes.

Rattacher une monnaie à la livre sterling, c'est tout autre chose. La livre sterling, depuis 1931, est une monnaie flottante; elle n'est plus convertible en or à vue; elle peut donc subir des fluctuations considérables sur le marché des changes au gré des circonstances financières et de la spéculation. Mais ces variations sont contenues dans d'étroites limites grâce à l'intervention du Fonds d'égalisation des changes, doté de puissants moyens, et aussi parce qu'il est difficile de perdre confiance dans une monnaie qui a derrière elle toute l'économie de l'Empire britannique, ou de spéculer contre elle. En attendant la restauration de l'étalon d'or — et pour cela il est souhaitable d'obtenir des accords internationaux — la Grande-Bretagne se contente donc d'une monnaie flottante mais dirigée, on peut dire très habilement dirigée.

En 1931, de très nombreux pays abandonnèrent l'étalon d'or à l'exemple de la Grande-Bretagne, dévaluèrent leurs monnaies comme ce pays et les laissèrent « flotter » comme le sterling en s'efforçant de les maintenir au même niveau. En 1935, de très nombreux Belges estimèrent que nous avions avantage à imiter ces pays du « bloc sterling », mais ce furent les partisans du rattachement à l'or qui l'emportèrent, et depuis 1935 (dévaluation française, suisse et hollandaise), la Belgique est le seul pays du monde à pratiquer encore presque intégralement le régime de l'étalon d'or.

Y a-t-on gagné? Les partisans du rattachement à la livre sterling possédaient, en 1935, un argument qui

n'a rien perdu de sa valeur: c'est que notre économie dépend très étroitement des marchés internationaux, et que toutes les matières du commerce international se négocient en livres. Il y a donc intérêt, disaient-ils, à garder toujours la même parité livre-franc, même s'il faut pour cela renoncer aux avantages de l'étalon d'or. Les conditions économiques n'ont pas changé. Le franc belge représentant actuellement la 144^e partie environ d'une livre sterling, notre pays a avantage à maintenir ce rapport. La meilleure preuve, c'est que si le sterling perdait 10 p.c. de sa valeur, ce serait un coup funeste pour notre économie: c'est d'ailleurs sur un argument de ce genre que les dévaluateurs de 1935 se sont appuyés.

Si la Belgique abandonnait aujourd'hui l'étalon d'or et recourait à la manœuvre d'un Fonds de régularisation des changes pour conserver au franc sa valeur égale à la 144^e partie de la livre, ce rattachement au sterling n'impliquerait aucune dévaluation du franc. Il est permis de penser que ce serait une mesure favorable à notre économie, et en tout cas prudente. Toutefois, ceux qui seraient chargés de l'exécuter subiraient peut-être la tentation d'en profiter pour faire subir au franc une nouvelle dévaluation, gratter encore un peu d'or et passer à la gomme, dans cette opération, un milliard ou deux de déficit budgétaire... S'ils n'avaient pas cette tentation, on les en soupçonnerait quand même. Car il n'y a pas à se faire d'illusion: les gouvernements ont une grande part de responsabilité dans la crise de la moralité publique.

NATIONAL BANK OF EGYPT

Dividende Intérimaire

MM. les Actionnaires de la National Bank of Egypt sont informés que, par décision du Conseil d'Administration et conformément aux dispositions de l'article 51 des Statuts, un dividende intérimaire de quatre pour cent, soit huit shillings par action, à valoir sur les bénéfices de l'exercice en cours, sera payé à partir du 1^{er} septembre, 1938, contre remise du coupon No. 64.

En Egypte: Au Siège de la National Bank of Egypt au Caire et à sa succursale d'Alexandrie.

A Londres. — A l'agence de la National Bank of Egypt, 6 et 7 King William Street, E.C. 4.

Chronique des Assurances

LA DÉTERMINATION DES CRÉANCES DES ASSURÉS DANS LES FAILLITES DES SOCIÉTÉS D'ASSURANCES

Nous avons longuement chroniqué, à l'époque où ils se sont déroulés, les débats qui ont abouti à la déclaration en faillite de la Compagnie d'Assurances «Le Phénix» de Vienne.

Une question importante avait à cette occasion été soulevée : il s'agissait de savoir si les Tribunaux égyptiens pouvaient prononcer la faillite du siège même de la Société, ou seulement de sa succursale en Egypte.

C'était à cette dernière solution que s'était arrêté le Tribunal de Commerce du Caire qui s'était limité à prononcer la faillite de la succursale d'Egypte en vertu du système de la territorialité de la faillite.

La Cour d'Appel n'avait pas admis cette solution.

Refusant, sans s'écarter du même principe, de dissocier la succursale d'Egypte du siège central de Vienne, elle avait par conséquent déclaré la faillite du siège même.

La faillite d'un Compagnie d'assurance étant, dans nos annales judiciaires, un fait rare sinon unique, toute une série de problèmes extrêmement importants se sont posés et notamment en ce qui concerne le mode et le montant des admissions des différents assurés au passif.

On sait en fait que ces derniers se répartissent en plusieurs groupes dont le nombre et la situation varient considérablement suivant les combinaisons que chaque Compagnie d'assurances offre à sa clientèle.

Ainsi, certains assurés se trouvaient avoir déjà payé l'intégralité des primes prévues à leur contrat, ayant ainsi déjà droit à toucher le capital assuré, d'autres avaient par contre payé un certain nombre d'années de primes; d'autres enfin, tout en ayant payé un nombre plus ou moins grand d'années de primes, étaient débiteurs de divers montant du chef de prêts contractés sur la police.

Pour quel montant fallait-il les admettre? Pour le montant du capital assuré, pour le montant total des primes payées par eux, ou enfin pour la réserve mathématique ou la valeur de rachat de la police proportionnellement aux primes réglées?

Ces diverses questions, dont l'importance est considérable, n'ont pas tardé à se poser au syndic M. Alfille.

Celui-ci, dans une série de rapports extrêmement minutieux et documentés, s'était livré à une analyse

de la situation des assurés en général et de chacun d'eux en particulier.

Il avait ainsi expliqué que, pour établir la prime qu'elle est amenée à réclamer de ses assurés, une Compagnie d'assurances base ses calculs sur trois éléments essentiels.

Le premier de ces éléments est constitué par la somme nécessaire pour former le capital à payer à l'assuré à l'échéance du contrat en cas de survie.

Cette somme, majorée des intérêts, est généralement placée par la Compagnie dans un compte dit «réserve», et appartient incontestablement à l'assuré.

Le second élément est représenté par la somme nécessaire pour couvrir la Compagnie de ses risques en cas de décès; cette seconde traction de la prime, calculée minutieusement par les actuaires, est basée sur les tables de mortalité, les statistiques et le calcul des probabilités.

Chaque année, la Compagnie prélève donc une somme équivalant au risque encouru et qui est définitivement perdue pour l'assuré.

Il est évident que plus l'assuré avance en âge et plus les probabilités de survie diminuent, rendant par conséquent plus lourdes les charges de la Compagnie. Celle-ci devrait donc normalement requérir une prime croissante chaque année, mais, en pratique, elle perçoit une prime nivelée, restant égale tout le long de la durée du contrat.

Il en résulte donc que dans les premières années le montant prélevé à cet effet est supérieur au risque à courir, tandis que dans les dernières années il lui est inférieur.

La Compagnie perçoit donc dans les débuts, et en raison du nivellement de la prime, un surplus qui est constitué par elle en réserve. Ce surplus représente ce qu'on appelle la réserve mathématique.

Celle-ci, précisait le rapport de M. Alfille, est donc la valeur actuelle des engagements de la Compagnie envers ses assurés, ou la créance de chaque assuré envers la Compagnie par le fait qu'il a payé une somme supérieure à ce qu'il aurait dû payer pour la couverture dont il a bénéficié.

Un troisième élément, enfin, est représenté par la couverture des frais de la Compagnie, frais qui sont plus élevés dans les premières années, en raison notamment des commissions

payées à l'agent acquéreur. La fraction des primes des premières années, prélevée à cet effet, ne suffit donc pas à couvrir ces frais et à constituer une couverture suffisante.

Cette analyse de la prime ainsi faite, le syndic rappelait dans son rapport que toutes les Compagnies d'assurances accordent généralement à leurs clients la faculté d'annuler le contrat avant terme en leur remboursant un certain pourcentage de la réserve mathématique, pourcentage appelé en langage d'assurances « la valeur de rachat ».

La plupart des Compagnies prévoient que cette faculté ne pourra être exercée par les assurés qu'après paiement de trois primes annuelles. Cependant, dans ces cas, la Compagnie est nécessairement amenée à tenir compte de la perte que ces remboursements avant terme risquent de lui faire encourir, notamment du fait qu'ils faussent ou en tout cas modifient la base de ses calculs, de même qu'ils la privent des intérêts des primes qu'elle aurait dû encaisser et qu'elle aurait immédiatement placées.

C'est pour ces divers motifs que la valeur de rachat est généralement égale au montant de la réserve mathématique diminué d'une somme destinée à couvrir la Société des pertes résultant pour elle de ce remboursement avant terme.

Ceci étant précisé, le syndic Alfille avait examiné pour quel montant chacun des assurés devait être admis au passif de la faillite.

Il fallait tout de suite écarter leur admission pour le montant intégral des primes payées par eux, puisqu'il avait été démontré que celles-ci comportaient une fraction destinée à assurer la couverture du risque déjà fournie et des frais déjà encourus.

Il fallait également écarter le principe de l'admission sur la base de la valeur du rachat, celle-ci comportant une fraction destinée à dédommager la Société des pertes occasionnées par un remboursement avant terme, indépendant de sa volonté et fait à la requête de l'assuré.

Le syndic estimait en effet que, dans le cas de la faillite de la Compagnie, le contrat est arrêté par la faute de cette dernière, et qu'il était par conséquent inéquitable de faire subir à l'assuré une réduction de sa créance du chef d'un remboursement avant terme qu'il n'avait pas requis et qui lui était imposé par les circonstances.

Le syndic avait donc conclu que le seul mode d'admission possible et équitable était celui basé sur la réserve mathématique.

C'est d'ailleurs, continuait le rapport, la solution qui résulte en France de la loi et notamment de l'article 82 de la loi sur les assurances du 13 juillet 1930, précisant notamment qu'en cas de faillite ou de liquidation judiciaire de l'assureur, la créance de chacun des bénéficiaires des contrats en cours est arrêtée, au jour du jugement de déclaration de faillite ou de liquidation judiciaire, à une somme égale à la réserve de chaque contrat.

Telle était également la solution à laquelle s'était arrêté le comité spécial constitué par le Gouvernement égyptien en 1932 et 1933 pour étudier la question des sociétés d'assurances et qui, dans l'article 43 de son projet, fixait en effet la créance de chacun des assurés en cas de faillite à une somme égale à la réserve.

Toutefois, étant arrivé à ce résultat, le syndic soumettait au Juge-Commissaire deux modes d'admission: l'un basé sur la réserve mathématique, l'autre basé sur la réserve mathématique réduite des frais non amortis.

Le rapport expliquait en effet que les frais de production déboursés par la Compagnie dès le paiement de la première prime sont généralement répartis sur la durée entière du contrat d'assurance, la Compagnie prélevant chaque année sur les primes payées un certain pourcentage généralement fixé par une loi dans presque tous les pays ayant une législation spéciale sur les assurances.

La fraction destinée à cet effet et comprise dans chacune des primes des premières années n'est donc pas suffisante à rembourser la Société de ces frais lorsque le contrat est arrêté avant terme.

Le syndic s'exprimait ainsi :

« En partant du principe que chaque assuré qui a conclu un contrat a accepté implicitement de supporter les frais d'acquisition faits par la Compagnie dans la mesure dont ils ont été calculés dans le Tarif, je ne vois pas pourquoi tous les assurés, indistinctement, qu'ils soient anciens ou nouveaux, ne devraient pas supporter les frais d'acquisition déjà faits par la Compagnie et non encore amortis ».

Il concluait donc en suggérant comme seul mode d'admission logique et équitable celui qui était fondé sur la réserve mathématique réduite d'une somme destinée à couvrir la partie des frais d'acquisition non encore amortis.

Cette solution n'ayant pas été acceptée par la majorité des créanciers producteurs, les diverses réclamations de ces derniers ont été por-

tées devant le Tribunal de Commerce du Caire par voie de contestation de créance, devant lequel deux thèses principales furent longuement développées et soutenues.

C'est ainsi tout d'abord que M. Vita Rodriguez soutenait, par l'intermédiaire de son avocat, Me. Albert Sapriel, que l'admission des assurés devait se faire sur la base de la valeur de rachat.

A la différence de la législation et de la jurisprudence françaises, l'article 189 du Code de Commerce Maritime dispose qu'en cas de faillite de l'assureur l'assuré peut demander la résiliation du contrat s'il ne lui est pas donné caution. Il en résulterait qu'en droit mixte égyptien la faillite de l'assureur n'entraîne pas de plein droit la résiliation du contrat, permettant simplement à l'assuré de la demander et de la faire par conséquent prononcer judiciairement, sauf lorsqu'une disposition expresse du contrat en décide autrement.

Aucune disposition de ce genre n'existait dans les contrats du «Phénix», de même qu'aucun des assurés n'avait demandé la résiliation de sa police. Tous, en revanche, avaient suspendu le paiement de leurs primes qu'ils auraient pourtant dû continuer à payer puisque la résiliation du contrat ne leur était pas automatiquement acquise. Le non-paiement de ces primes avait donc mis fin au contrat conformément aux dispositions des polices, les assurés n'ayant donc plus droit qu'à la valeur de rachat sur les bases du droit commun.

La collocation sur cette base correspondait d'ailleurs aux règles universellement admises en matière d'assurance, les auteurs français, et notamment M. Dupuich, s'accordant à dire et à proclamer qu'en cas de faillite de l'assureur les droits des as-

surés sont limités à la valeur de rachat de leur police.

Par contre, M. Stamboulié, représenté par Me. Willy Chalom, soutenait que l'admission devait se faire sur la base de la réserve mathématique pure, sans retenue aucune.

Par une analyse détaillée de ce que les auteurs ont toujours considéré comme constituant la valeur de rachat d'une part, et la réserve mathématique d'autre part, Me. Willy Chalom s'était efforcé de démontrer que, par le système mitigé proposé par le syndic, ce dernier, après avoir écarté la valeur de rachat comme base d'admission, y revenait pourtant indirectement, les frais qu'il se proposait de déduire de la réserve mathématique constituant en effet en grande partie la différence existant précisément entre la réserve mathématique et la valeur de rachat, pourtant écartée par le syndic.

Il avait d'autre part exposé que l'évolution du régime des assurances a fait adopter par la plupart des pays la réserve mathématique comme base d'admission, la loi française de 1930, de même que les projets élaborés par la Commission constituée par le Gouvernement égyptien en 1932/1933 s'y référant expressément sans indiquer qu'il faudrait en déduire la quote-part des frais non encore amortis.

Par son jugement du 5 février 1938, le Tribunal de Commerce, présidé par M. Bechmann, s'est rallié à ce dernier point de vue et a dit pour droit que les assurés, créanciers contestés dans la faillite de la Société d'Assurances «Le Phénix» de Vienne, seront admis au passif de la faillite sur la base de la réserve mathématique pure de chacun d'eux. Il a rejeté d'autre part toutes les demandes tendant à une admission sur une autre base.

«Journal des Tribunaux Mixtes».

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

ACTUALITÉS ÉCONOMIQUES

Indices Américains. - Stockage en Allemagne.

Indices américains

Les indices d'une amélioration de la situation industrielle aux Etats-Unis se sont généralement confirmés ou précisés pendant la semaine écoulée. Le mouvement de reprise des affaires est diversement accusé suivant les branches de la production, mais il est assez répandu pour être considéré comme susceptible de durer. La tendance progressive, qui s'était déclarée d'abord dans l'industrie sidérurgique s'est actuellement propagée dans une large mesure aux industries de la construction et aux textiles artificiels. Les entreprises d'industries automobile ont établi des programmes étendus pour les nouveaux modèles, en vue desquels on présume, de leur part, un accroissement important de consommation de produits métallurgiques et de pneumatiques, dont les stocks ont été fortement réduits.

En thèse générale, la production des biens de consommation est sensiblement plus stimulée que celle des biens d'investissement, sauf en ce qui concerne les constructions privées qui sont financées par avances hypothécaires dans l'ordre du programme gouvernemental. Certains observateurs ne laissent pas de souligner le fait que l'amélioration de la quotité de production de la métallurgie ne pourrait, dans les conditions actuelles, entraîner de formation importante d'outillage en raison de l'incertitude qui subsiste à l'égard du statut du travail. L'enquête fédérale qui se poursuit en ce moment suspend toute initiative. La question du salaire de base et de la limitation du travail horaire reste ouverte sans que l'on puisse présumer de la solution qui lui sera donnée.

D'autre part, on est absolument sans assurance au sujet des méthodes de financement qui seront adoptées pour les mois prochains. M. Morgenthau rentre aujourd'hui même d'Europe. Selon certaines estimations, le Secrétaire du Trésor pencherait vers l'émission d'emprunts à long terme les besoins immédiats du Trésor étant largement couverts, en ce moment.

La question des avances aux producteurs de coton vient d'être tranchée. Les prêts seront calculés sur une base de 8.40 cents par lb. Cette décision va éliminer un facteur d'incertitude très important. Mais, par contre, celle du stockage des céréales

n'est pas encore résolue. L'amélioration incontestée de la situation industrielle trouve une contre-partie, dont il y a lieu de se préoccuper, dans l'aggravation de la situation de l'agriculture.

Stockage en Allemagne

Les événements politiques en Europe assignent un intérêt exceptionnel aux tendances de l'économie dirigée du IIIe Reich. Quoi que veuillent ou que disent les promoteurs du régime, il est impossible de se détacher de l'idée que toute l'organisation du pays est axée sur des préoccupations d'ordre militaire. Il n'est pas surprenant que l'étranger suive avec une attention extrême les indices qu'il lui est possible de saisir d'une «tension» ou d'une «détente» économique en Allemagne. Depuis la proclamation du plan quadriennal et l'accession du maréchal Goering à la dictature industrielle, les tendances et les actions commerciales du Reich se relient inévitablement à l'exécution d'un programme dont la fin pacifique n'exclut peut-être pas quelque moyen guerrier.

A cet égard, on ne peut que noter, en y attachant une évidente importance, l'augmentation massive des importations du Reich pendant le premier semestre de l'année en cours. Suivant les statistiques allemandes, les importations de cuivre ont atteint 1 million 612.000 tonnes c. 1.285.000; celles de fer brut se sont élevées à 840.000 tonnes contre 463.000; celles de ferraille ont porté sur 5.852.000 ton-

nes au lieu de 2.391.000. Malgré le développement de la production intérieure des tissus synthétiques, les achats de coton et de laine ont augmenté dans une très forte proportion.

On a motif d'estimer, en toute assurance, que l'activité industrielle de l'Allemagne rénovée ne justifie pas de telles consommations. On remarque d'ailleurs que l'absorption massive de matières premières et de produits semi-fabriqués — qui est en augmentation de 8 millions de quintaux — est accompagnée par un accroissement non moins accusé des importations de céréales et de fourrages. De janvier à juin 1938, l'Allemagne a fait entrer 5.977.000 tonnes de maïs au lieu de 3.037.000 pendant le premier semestre de 1937. Elle a acheté 1.316.000 tonnes d'avoine contre 354.000 et 2.372.000 tonnes contre 1 million 300.000 tonnes d'orge.

Les ports de la Baltique ont leurs silos à grains combles. Les moulins constituent, par ordre, des provisions. Le Gouvernement accélère la construction d'entrepôts frigorifiques. On voudrait admettre que le gouvernement de Berlin en est revenu à la conception pharaonique (sauf les conseils d'un ministre israélite). Mais cette appréciation de sa politique pourra sembler un peu optimiste...

Quant à mesurer si un régime totalitaire, aussi puissamment organisé que possible, ait le pouvoir et le moyen de constituer des approvisionnements de très longue durée, c'est une autre histoire. On peut toutefois estimer que les stocks de guerre allemands ne sont pas encore tels qu'ils assurent l'indépendance totale du Reich en cas de blocus pour une période extrêmement étendue.

BANCO ITALO EGIZIANO

SOCIETE ANONYME EGYPTIENNE

Correspondants

du Trésor Royal Italien

Toutes les Opérations de Banque

REVUE DE LA PRESSE ARABE

Les impôts

Les contribuables ne tarderont pas à se rendre compte des charges assez lourdes qui vont bientôt peser sur eux. L'« Ahram » écrit à ce sujet :

Tout le monde ne parle que des impôts. On cherche à savoir quelles sont les contributions approuvées et quelles sont celles qui vont bientôt l'être. Adam Smith dit qu'il n'y a rien de plus ennuyeux pour un citoyen que les visites des percepteurs d'impôts. Les gens les plus patriotes et les plus honnêtes ne trouvent aucune gêne à fuir ces visites chaque fois qu'ils peuvent en avoir l'occasion.

En fait, l'impôt reste encore l'oeuvre la plus indésirable d'un gouvernement. Il est pourtant nécessaire. Mais il ne faut y recourir que sous la pression de la nécessité et après avoir épuisé tous les autres moyens d'obtenir les fonds demandés.

Les impôts injustement élevés ont été en plusieurs phases de l'histoire des causes qui ont fait dévier le cours des événements. Le contribuable ouvre bien les yeux sur toute l'activité gouvernementale. Il compte les erreurs et demande pourquoi on est si prodigue. Il en a le droit, parce qu'il sent qu'il paie le prix de ces prodigalités et de ces erreurs.

Ici, le contribuable égyptien peut parler de beaucoup d'erreurs de l'administration gouvernementale. On nous parle de la défense nationale. Le budget aurait dû suffire à cette dépense. Il n'aurait pas fallu chercher ailleurs d'autres fonds. On refuse de supprimer une seule des manifestations de la prodigalité d'antan, à cette heure où on veut accabler le contribuable de charges nouvelles.

La question de la défense nationale est un mythe. Le gouvernement devrait cesser de réclamer de l'argent en son nom. Il devrait cesser de le faire pour la dignité de ce pays. Il faudrait agir dans les limites de ce budget. Que l'on supprime toutes les manifestations de prodigalité et que l'on s'en tienne aux choses indispensables pour le peuple et aux intérêts du peuple. On ne peut admettre que l'on prenne du contribuable un millième quand il voit comment des milliers de livres sont dépensées sans compter pour acheter des voitures pour les ministres ou pour accorder des augmentations exceptionnelles.

Avant de noyer le pays dans un déluge d'impôts, le gouvernement devrait écarter tout ce qui est susceptible d'attirer des critiques. Il doit commencer à comprendre les intérêts

réels du pays, mettre chaque piastre à sa place avant de songer à partager les bénéfices réalisés par le contribuable à la sueur de son front.

Maintenant c'est le Wafd qui précise son attitude au sujet des impôts dans un article du « Misri » :

Makram Ebeid pacha a déclaré que « la faute essentielle commise par le gouvernement actuel du point de vue économique a été de vouloir imposer au pays en une seule fois et en même temps tous les trois impôts réunis. Ceci est contraire aux règles les plus élémentaires de l'économie. D'ailleurs, le Wafd ne songeait nullement à appliquer ces impôts en bloc. Il voulait promulguer une loi avec une seule de ces taxes. Si celle-ci s'avérait suffisante, il n'aurait pas songé à proposer de nouveaux impôts avant d'avoir les chiffres établissant que la taxe promulguée et appliquée n'avait pas suffi aux besoins de l'Etat ».

Makram Ebeid pacha a précisé son point de vue par la nécessité de s'en tenir au droit de timbre. S'il faut absolument avoir une autre taxe, que l'on se contente de l'impôt sur les dividendes des actions et des obligations, ainsi que les capitaux des sociétés étrangères, sans toucher aux revenus des professions libérales. On doit diminuer en outre la limite fixée par le gouvernement à l'impôt foncier. Si nous brisons l'épine dorsale du fellah, nous brisons en même temps celle de l'économie nationale.

Et voici comment le Dr. Ahmed Maher expose son point de vue dans le « Doustour » :

Je ne pense pas qu'il se trouve dans tout le pays une personne pour dire au gouvernement : atténuez d'abord et demandez ensuite tout ce que voulez. Le gouvernement ne peut diminuer avant de s'assurer qu'il pourra trouver d'autres sources de revenus.

Ce n'est pas seulement le besoin d'argent qui nous a poussés à vous soumettre ces projets d'impôts. Il ne s'agit donc pas de ce dont nous avons besoin. Nous vous avons présenté ces projets parce que nous avons surtout besoin de l'égalité dans la répartition équitable des charges fiscales. Aussi devons-nous nous orienter vers toutes les sources de revenus. Lorsque nous aurons atteint toutes ces sources, nous pourrions dire que la justice est réalisée et nous pourrions aboutir à l'équilibre souhaité non seulement dans le budget mais dans les charges de tous les contribuables.

La juste répartition des charges

Le nouveau régime fiscal permettra au gouvernement de réunir les fonds dont il a besoin pour la défense du pays et l'adoption des réformes qui doivent assurer son progrès. Et le premier souci du ministre des Finances est d'avoir une plus juste répartition des charges publiques entre les habitants du pays. Ceci ne peut être réalisé qu'en appliquant les nouveaux impôts qui touchent les capitaux mobiliers et les bénéfices du travail écrit le « Doustour » dans un article de fond :

Le Dr. Ahmed Maher a assumé le portefeuille des Finances dans les circonstances exceptionnelles issues de l'affranchissement de l'Egypte des liens capitulaires. Il a fait face à une période nouvelle exigeant une organisation financière établie sur une base nouvelle. Le ministre dit que le gouvernement devait revoir cette organisation financière pour deux motifs :

Le premier prévoyant la nécessité d'aménager de nouvelles ressources par l'Etat pour qu'il puisse faire face aux grandes charges financières

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.

nécessaires à la défense du pays et de sa dignité et développer les diverses branches de l'activité nationale.

Le second motif est de répartir les charges fiscales de manière à ce que chaque égyptien ou étranger établi en Egypte ait sa part équitable de ces charges.

Sur cette base, le Dr. Maher a défendu le projet de loi relatif aux nouveaux impôts devant la commission des finances. Pendant une ou deux heures, il a parlé tour à tour des impôts, de leur histoire et de leur évolution, de leur valeur et de la sagesse qui les a inspirés ainsi que du montant de la charge et la manière de dépenser ces montants qu'on réunira bientôt.

Les importations de combustibles en Egypte

L'Egypte manque totalement de combustibles. C'est du moins l'avis du « Guéhad ». Voici ce que dit ce journal en analysant le rapport de l'Administration des Douanes sur l'importation des combustibles en Egypte :

Dépourvue de charbon, nantie de quelques gisements pétroliers sans importance, absolument dénuée de forêts, l'Egypte importe la presque totalité de ses combustibles industriels et ménagers.

Il ressort du rapport pour l'année 1937 de l'administration des douanes que l'Egypte a importé l'année dernière 1.434.600 tonnes de houille d'une valeur totale de L.E. 2.119.600, contre 1.172.300 tonnes et L.E. 1 millions 276.600 l'année dernière, soit une augmentation de l'ordre de 22,5 pour cent dans le prix et de 66,5 pour cent dans la valeur. Si l'augmentation de la valeur est supérieure à celle des quantités c'est que les prix de la houille ont beaucoup haussé en 1937.

Nous importons les 67 pour cent de notre houille de Grande-Bretagne, et le reste d'Allemagne.

Nous avons acheté en 1937, 288.750 tonnes de kérosène ou pétrole brut, avec une augmentation de 1,25 pour cent comparativement à l'année dernière. Mais vu la hausse des prix, l'augmentation en valeur est de 62 pour cent, comparativement à l'année dernière.

La Roumanie nous fournit les 66 pour cent de notre kérosène et l'Iran les 22 pour cent. Le reste doit sans doute être produit, par les gisements égyptiens.

Nos importations d'huiles minérales ont passé de 15.500 tonnes en 1936 à

21.500, soit une augmentation de 40 pour cent. Nos principaux fournisseurs sont, par ordre d'importance, la Roumanie, les Etats-Unis, la Belgique et le Luxembourg.

En 1937, nous avons importé pour L.E. 155.800 de benzine, avec L.E. 6.500 de plus que l'année dernière. Les 56 pour cent proviennent de Roumanie et le reste, d'Iran, des Indes Néerlandaises et d'Extrême-Orient.

La production locale de benzine a été en 1937 de 54.000 tonnes contre 50 mille tonnes en 1936, soit une augmentation appréciable de 4.000 tonnes.

Les droits de douane sur les cotonnades

La question des droits de Douane sur les cotonnades ne cesse de faire couler trop d'encre dans la presse. Tous les journaux — tant locaux qu'étranger — s'en occupent avec intérêt. Et voici ce que dit le « Manchester Guardian » dans un article de fond, article rapporté par l'« Ahram » :

Le Lancashire n'entend nullement nuire aux industries nationales en Egypte ni monopoliser quoi que ce soit à son profit. Au contraire, le Lancashire est convaincu que la protection de ces industries ne doit pas être sévère et brusque au point de jeter la perturbation dans le régime

du commerce international et le bouleverser.

Il est franchement admis que le régime des contingentements est dirigé contre la concurrence résultant du bon marché des salaires en Orient (Japon).

Dans un autre article, qu'il consacre au commerce des tissus cotonniers en Egypte durant le mois de juillet, le même journal écrit :

La diminution du stock du coton a eu pour effet que les importations égyptiennes de tissus cotonniers se sont quelque peu améliorées durant le mois de juillet. Cependant, ces importations sont exactement la moitié des celles faites par l'Egypte durant le mois de juillet de l'année dernière. Aussi, il ne faut pas oublier que les droits douaniers ont été majorés de 70% environ.

Ce qui retient l'attention dans les chiffres de ces exportations durant le mois de juillet, c'est la comparaison entre l'Italie et le Royaume-Uni. Avant la majoration des droits douaniers, l'Italie bénéficiait d'une plus grande part dans le commerce des importations. Mais le « coup » qu'elle a reçu est aussi dur que celui qui a atteint la Grande-Bretagne. En effet, la majoration douanière sur les gros tissus monopolisés par l'Italie est plus grande que celle qui frappe les tissus fins du Lancashire. Et, bien que son commerce ait diminué, l'Italie ne continue pas moins à exporter en Egypte le double des exportations anglaises.

NATIONAL BANK OF EGYPT

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

SIÈGE SOCIAL: — LE CAIRE

CAPITAL Lstg. 3.000.000

RESERVES Lstg. 3.000.000

SUCCURSALES EN ÉGYPTE ET AU SOUDAN

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

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

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

ÉCHOS ET NOUVELLES

LES RECETTES DOUANIERES

Les recettes douanières pour l'exercice du 1er mai au 31 août 1938 se sont élevées à L.E. 6.024.355 contre L.E. 6.040.539, soit une diminution de L.E. 16.814.

	1938	1937
Import	1.726.232	2.068.767
Taxe additionnelle sur les imp.	268.945	237.441
Export	222.765	133.966
Droits de quai ...	228.972	253.697
Divers	71.415	69.362
Total	2.518.329	2.763.233
Tabac	2.217.322	2.100.347
Taxe additionnelle sur le tabac ...	196.314	186.757
Droits d'accise sur les produits imp.	326.627	180.132
Droits d'accise sur les produits du pays	765.763	810.070
Total	6.024.355	6.040.539

Réparties par douanes, les recettes douanières se présentent comme suit :

	1938/39	1937/38
Alexandrie	3.358.918	3.589.530
Caire	1.358.525	1.087.684
Suez	446.973	480.174
Port-Saïd	258.969	261.775
Damiette	898	967

Voici comparé avec la période correspondante de l'année 1937/38 le montant en livres égyptiennes des droits d'accise du 1er mai au 31 août 1938.

Produits importés

	1938	1937
Café	68.883	—
Sucre	667	3
Bière	2.905	3.147
Benzine	114.605	67.110
Kérosène	58.528	43.527
Huiles minérales.	13.714	15.008
Alcool pur	28.296	21.483
Alcool rectifié ...	286	384
Allumettes	30.804	22.916
Briquets	240	1.099
Cartes à jouer ...	263	408
Ciments	7.426	5.047
Total des produits importés	326.627	180.132

Produits locaux

	1938	1937
Vin	115	54
Sucre	394.931	433.273
Bière	7.511	14.728
Benzine	166.231	190.309
Kérosène	120	596
Alcool pur	54.750	49.938

Alcool rectifié ...	10.776	10.616
Allumettes	50.640	52.520
Ciments	80.450	57.015
Cartes à jouer ...	1.240	1.021

Total des produits locaux	765.763	810.070
---------------------------------	---------	---------

Grand Total ...	1.029.390	990.202
-----------------	-----------	---------

EGYPTIAN MINING AND PROSPECTING COMPANY S.A.E.

Entre :

Hassan Mazloum pacha, sénateur, administrateur de Sociétés, égyptien, (60 actions);

Alexandre Choremi, banquier, helène, (1.200 actions);

Choucri Wissa bey, rentier, égyptien (500 actions);

Abdalla Chédid bey, rentier, égyptien (250 actions);

Simon E. Rolo, administrateur de Sociétés, britannique (360 actions);

Clément N. Adès, administrateur de Sociétés, britannique, (80 actions);

Stephane Pringo, négociant, helène (250 actions);

a été constitué une Société Anonyme Egyptienne sous la susdite dénomination d'une durée de cinquante (50) années.

La Société aura pour objet :

L'étude, la prospection, l'acquisition et l'exploitation de gisements métallifères et pétrolifères, carrières ou autres, se trouvant en Egypte ou à l'étranger;

L'installation, l'acquisition et l'exploitation d'usines nécessaires à la transformation des produits miniers;

Le commerce de ces produits, bruts ou transformés, leur transport, pour compte de la Société ou pour celui de tiers.

Elle pourra en outre: Vendre ou céder, en partie ou en totalité, les concessions des gisements ou mines lui appartenant;

Faire toutes opérations techniques, financières ou autres se rattachant, même indirectement à l'objet social, et en général traiter toute affaire minière se rattachant, directement ou indirectement, à quelque titre que ce soit, à l'objet social.

Elle pourra aussi s'intéresser ou participer d'une manière quelconque à des entreprises similaires ou pouvant contribuer à la réalisation de l'objet de la Société, tant en Egypte qu'à l'étranger, fusionner avec elles, les acquérir ou les annexer.

La Société aura son siège et son domicile légal à Alexandrie.

Son capital social est fixé à L.E. 12.000 (douze mille livres égyptien-

nes), représenté par 3.000 (trois mille) actions de L.E. 4 (quatre livres égyptiennes) chacune.

COMMISSION DE LA BOURSE DE MINET-EL-BASSAL

COMITE DU COTON

Résumé des impositions reçues en août 1938

Basse-Egypte. — La température du mois d'août, exception faite de quelques nuits fraîches et humides, a été, en général, favorable aux cotonniers qui ont progressé normalement. On a signalé quelques brouillards, sans effet appréciable pour la récolte.

Le ver de la teigne a causé de nouveaux dégâts; les cultures tardives du Nord du Delta ont été plus particulièrement éprouvées et les dégâts, à ce jour, dans cette région s'élevaient suivant les districts, de 20 à 40 pour cent.

La présence du ver de la capsule et du ver rose a été constatée dans toute l'étendue du Delta; le nombre de noix attaquées varié suivant les districts de 5 à 20 pour cent.

Les arrosages ont été, en général, effectués normalement.

La cueillette est en retard de 10 à 15 jours. Elle a commencé sporadiquement dans quelques champs précoces et elle deviendra générale du 5 au 10 septembre dans les régions méridionales et entre le 15 et le 25 septembre dans le Nord du Delta; elle sera inférieure en quantité et semble devoir être inférieure en classement.

Haute-Egypte et Fayoum. — La température du mois d'août a été plutôt fraîche et humide et a contrarié l'éclosion normale des noix.

Quelques légers brouillards ont provoqué la Nadoua Assalieh.

Les dégâts causés par le ver de la capsule et le ver rose ne sont pas importants pour le moment.

Les arrosages ont été effectués normalement.

La cueillette sera en retard d'une dizaine de jours comparativement à l'année dernière. Elle a commencé dans les cultures précoces et deviendra générale vers les premiers jours de septembre.

L'aspect des plantes fait présumer que la récolte sera inférieure à celle de l'année dernière en quantité et en classement.

La crue du Nil a causé quelques dégâts, mais vu la hausse continue de des eaux la menace est toujours assez sérieuse.

Alexandrie, le 6 septembre 1938.

Pour le Comité

Le Président

M. A. Farghaly.

Chronique de la Bourse des Valeurs

Le 9 septembre 1938.

La situation politique internationale s'aggrave de jour en jour. L'Allemagne est sur le pied de guerre, ayant mobilisé toutes ses forces. La France s'est décidé à en faire autant. En Angleterre, l'évolution de la situation est suivie de très près. Un rien peut provoquer le désastre.

Pourtant, le gouvernement de Prague a accepté toutes revendications des sudètes. Mais, chaque fois que les autorités tchécoslovaques faisaient une concession, les henleinistes devenaient plus intransigeants.

N'y a-t-il donc plus aucun espoir de sauver la paix? Nous ne le croyons pas. Mais ne serait-ce pas le moment pour la Grande-Bretagne d'adopter une attitude plus ferme? Ne devrait-elle pas donner son dernier avertissement? Peut-être, d'autant plus que cela provoquerait une attitude identique de la part des Etats-Unis, qui n'ont rien à gagner et tout à perdre d'une guerre en Europe.

Il ne faudrait peut-être pas que l'Allemagne mette sur le compte de la faiblesse toutes les concessions qui ont lui été accordées au cours de ses dernières semaines, et il ne serait pas mauvais de lui le rappeler assez énergiquement.

Les marchés financiers sont constamment influencés par l'évolution de la situation politique: c'est le seul facteur de leur tendance. C'est dire que la faiblesse fut générale.

Malgré un bureau cotonnier qu'il est permis de considérer comme assez favorable, les cours du coton furent faibles. Wall-Street hésite. La poussée en avant s'est arrêtée.

Londres, Paris, Bruxelles plus que les autres bourses sont prédominées par la situation internationale. La tendance est faible, les cours fléchissent.

Chez nous on a fini par se laisser influencer. Alors que jusqu'ici le marché faisait preuve d'un sous-ton assez ferme, l'aggravation de la situation politique a provoqué, au cours des deux dernières séances, un brusque relâchement des cours. Par ailleurs, l'abstention est complète. Nul n'ose s'engager, dans l'attente des événements qui vont se produire au cours de ce week-end. Peut-être que le sort de l'Europe se jouera-t-il pendant les trois jours à venir.

FONDS D'ETAT

Ce sont les titres qui furent le moins affectés. L'Unifiée clôture à Lst. 101 3/4, en perte d'une petite fraction. La Privilégiée est encore plus ferme et gagne une petite fraction à Lst. 95 11/16.

BANCAIRES

Certaines de ces valeurs furent fortement affectées. La National Bank fléchit à Lst. 34 contre 34 11/16. L'action Crédit Foncier Egyptien recule à frs. 660 contre 667. Les obligations sont légèrement faibles. L'émission 1903 termine à frs. 319 contre 320 1/2 et l'émission 1911 à frs. 297, étant demandée à ce cours.

La Banque d'Athènes est offerte à frs. 9, sans changement. L'action Land Bank clôture à Lst. 3 53/64 contre 3 57/64. La fondateur termine à Lst. 34 1/2 contre 34 3/4.

EAUX, TRANSPORTS ET CANAUX

La jouissance Eaux du Caire perd une bonne partie de ses gains précédents et clôture à frs. 365 contre 373.

Les obligations Suez n'ont pas subi de changement. Les 3% valent frs. 591 et les 5% frs. 612 1/2.

La dividende Trams d'Alexandrie est toujours à frs. 241 et la privilégiée à frs. 25 1/2.

La part sociale Trams du Caire cote frs. 72 1/2, en gain d'une fraction.

FONCIERES ET IMMOBILIERES

L'action Cheikh Fadl abandonne une petite fraction à L.E. 3 29/32. Il en est de même de l'action Gharbieh Land qui clôture à L.E. 1 1/16.

L'action Kom-Ombo fléchit à Lst. 6 9/32 contre 6 13/32, et la fondateur recule à Lst. 33 7/8 contre 34 1/4.

L'Union Foncière demeure inchangée à Lst. 2 27/32, et la Sidi Salem est toujours offerte à Lst. 0 1/2.

L'action Cairo-Heliopolis fléchit à frs. 272 1/2 contre 276, alors que la fondateur revient à L.E. 10 5/32 contre 10 7/16.

La Delta Land est inchangée à Lst. 1 1/32, mais la New-Egyptian perd une fraction à sh. 14/10 1/2.

INDUSTRIELLES

Ce compartiment n'a pas échappé à la tendance générale. La Salt and Soda est offerte à sh. 39/- contre 40/1 1/2. La Port-Said Salt vaut sh. 42/9 contre 43/-.

L'Oilfields, qui jusqu'à tout dernièrement jouissait d'une faveur toute spéciale auprès du public boursier, a fortement fléchi, sous l'influence déprimante causée par la situation politique. Le titre clôture à Lst. 2 13/32 contre 2 37/64.

L'action ordinaire Sucrieries fléchit à frs. 120 contre 123. La fondateur abandonne une fraction à L.E. 3.

La Filature Nationale se maintient assez ferme à Lst. 8 3/4 contre 8 25/32. La Plâtrières de Ballah est toujours demandée, sans contre-partie, à 8 3/4 contre 8.

HOTELIERES

Aucune transaction sur ces valeurs qui demeurent inchangées aux cours de vendredi passé.

BANQUE MISR

SOCIÉTÉ ANONYME ÉGYPTIENNE

Siège Social : Au Caire, Rue Emad-El-Dine

Succursales : A Alexandrie, Rue de Stamboul

AGENCES et BRANCHES

Mousky (Cairo) et Rod el Farag (Caire), Mansourah, Tantah, Méhalla Kébir, Benha, Mit Ghamr, Chébine El Kom, Zagazig, Fayoum, Béni-Souef, Maghagha, Béni Mazar, Minia, Bébā, El Fachn, Dairout, Mallawi, Assiout.

LA BANQUE MISR FAIT TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS DU CAIRE

DU 2 AU 9 SEPTEMBRE 1938

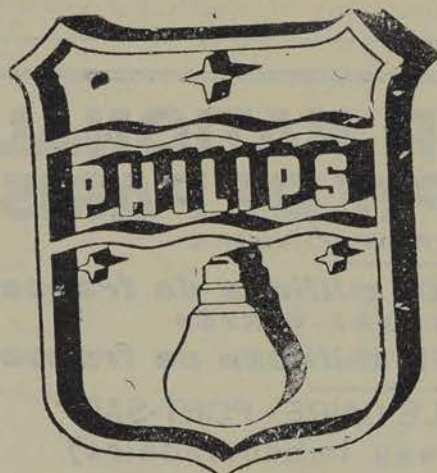
DÉSIGNATION DES VALEURS	2 sept. 1938	9 sept. 1938	DÉSIGNATION DES VALEURS	2 sept. 1938	9 sept. 1938
FONDS D'ETAT			SOCIETES FONCIERES		
Unifiée 4% Lst.	101 7/8	101 3/4	Dom. Ch. Fadl, Act. ... L.E.	3 15/16	3 29/32
Privilégiée Lst.	95 5/8	95 11/16	Gharb. Land Cy., Act. Frs.	1 3/32	1 1/16
Bons du Trésor 4½% ... L.E.	104 3/8	102 1/8 exc.	Gharb. Land Cy., Fd. ... L.E.	0 5/64	0 5/64
Lots Turcs Frs.	3	3	Anglo-Egypt. Land Allot. L.E.	3 1/16	3 7/16
Trib. d'Eg. 3½% Lst.	99 3/4	99 3/4	Sté Fonc. d'Egypte ... Lst.	6 7/32	6 7/32
Tribut. d'Eg. 4% Lst.	102 1/2	102 1/2	Wadi Kom-Ombo, Act. Lst.	6 13/32	6 9/32
			Wadi Kom-Ombo, Fd. ... Lst.	34 1/4	33 7/8
			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 27/32	2 27/32
National Bank Lst.	34 13/16 exc.	34	Eg. Enter. et Dev. L.E.	4 31/32	4 31/32
Crédit Fon. Egypt. Act. Frs.	668	660	Eg. Enter. et Dev. Fd. ... L.E.	0 5/16	0 5/16
Crédit Fon. Fd. 1/10 ... Frs.	1245	1245	Cairo-Héliopolis Frs.	276	272 1/2
Crédit Fon. Ob. lots 1903, Frs.	320 1/2	319	Cairo-Héliopolis, Fd. ... L.E.	10 7/16	10 5/32
Crédit Fon. Ob. lots 1911 Frs.	297 1/2	297	Cairo-Héliopolis, Ob. ... Frs.	522 3/4	522
Crédit Fon. Obl. 3½% ... Frs.	537	537	Egypt. Delta Land Ls.	1 1/32	1 1/32
Crédit Fon. Ob. 3% Frs.	479	479	New-Egyptian Cy. Sh.	15/1 1/2	14/10 1/2
Crédit Fon. Obl. 3½% Em. 1937 L.E.	95,25	95,25	Sté. Im. Gare Cairo L.E.	3 3/8	3 3/8
Banque d'Athènes Frs.	9	9	Koubbeh Gardens L.E.	1 17/32	1 17/32
Sté. An. Belgo-Egyptien- ne, Part Soc. Frs.	49 1/2	49 1/2	Cairo Suburban Land ... L.E.	2 3/4	2 3/4
Land Bank, Act. Ord. ... Lst.	3 57/64	3 53/64			
Land Bank, Fond. Lst.	34 3/4	34 1/2	SOCIETES INDUSTRIELLES		
Land Bank, Ob. 3½% ... Frs.	444 1/2 exc.	444 1/2	Crown Brewery Frs.	127	127 v.
Land Bank, Ob. 4% ... Frs.	68 excen.	68 excen.	Cie. Frigorifique L.E.	5 5/8	5 5/8
Land Bank, Ob. 4½% 1930 P.T.	742	742 exc.	Sté. Eg. Irrig., Act. L.E.	0 21/64	0 21/64
Land Bank 5% 1926 Lst.	102 1/2 exc.	102 1/2 exc.	Manure Cy. L.E.	1 15/32	1 15/32
Land Bank 5% 1927 ... L.E.	102 1/2 exc.	102 1/2 exc.	Salt and Soda Sh.	40/1 1/2 excr.	39/-
Banque Misr L.E.	6 5/16	6 5/16	Port-Said Salt Sh.	43/- a.	42/1
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	5,50 exc.	Anglo-Eg. Oilfields, Act. Lst.	2 37/64	2 13/32
Ob. 5% 1938-56 s. U.V.W. L.E.	96,05	96,05	Suc. et Raf. Eg., Ord. ... Frs.	123	120
Ob. 5% 1939-56 série X. L.E.	96,05	96,05	Suc. et Raf. Eg. Priv. Frs.	111 1/4	111
Ob. 5% 1941-56 série Y. L.E.	97,25	97,25	Suc. et Raf. Eg. Ob. Frs.	463	463 v.
			Suc. et Raf. Eg., Fd. ... L.E.	321/32	3
			Elect. Light & Pow L.E.	17 3/4 exc.	17 3/4 exc
			Elect. Light Pow Jss. ... L.E.	13 3/4 n.	13 3/4 exc
			Industrie du Froid, Act. L.E.	5 a.	5 5/16
			Filature Nationale Ord. Lst.	8 25/32	8 3/4
			Cairo Sand Bricks Lst.	3 1/4	3 1/4
			Imprimerie Misr L.E.	7 1/4	7 1/4
			Sté. Misr Egr. Coton ... L.E.	4 5/32	4 5/32
			Plâtrière Ballah L.E.	8 a.	8 1/2
			Alexandria Pressing Lst.	7 37/64	7 3/4
			«Al Chark» Cie. Ass. sur la Vie L.E.	6 9/32	6 9/32
			Soc. Ciments Portland Tourah P.T.	1080	1080
			Sté Misr Fil. et Tiss. Act. L.E.	5 1/64	5
			The As. Cotton Ginners, Lst.	0 45/64	0 43/64
			HOTELS		
Anglo-Am. Nile Cy. ... Lst.	1 1/8	1 1/8	Gd. Hôt. Eg. Nung. Lst.	16 7/16	16 7/16
Aut.-Om. Caïre, Act. ... L.E.	4	4	Gd. Hôt. Ob. Série A. ... Lst.	104 excen.	104 excen.
Aut.-Com. Caïre, Fd. ... L.E.	1	1	Up. Eg. Hot., Nouv. ... L.E.	1 13/32 a.	1 13/32
Menzaleh Canal, Act. ... P.T.	168 n.	168 excen.	Up. Eg. Hot., Ob. 5% ... L.E.	86 a.	86
Ch. Fer Kéneh, Act. Lst.	25 21/32	25 21/32	Egyptian Hot., Ord. Lst.	1 15/32 a.	1 15/32
United Egypt. Nile L.E.	1 15/32	1 15/32	Egyptian Hot., Priv. ... Lst.	9 1/8 v.	9 1/8 v.
Ob. Suez 3% 2e. série ... Frs.	591	591			
Ob. Suez 3%, 3e. série ... Frs.	584 1/2	584 1/2 exc.			
Suez 5% Frs.	612 1/2	612 1/2			
Trams Alex., Div. Frs.	241	241			
Trams Alex., Act. Jouis. Frs.	25 1/2	25 1/2			
Trams Alex., Ob. 4% ... Frs.	480 excen.	480 excen.			
Trams Caïre, Parts Soc. Frs.	72	72 1/2			

LES FLUCTUATIONS DE LA BOURSE DES VALEURS D'ALEXANDRIE

DU 2 AU 9 SEPTEMBRE 1938

DESIGNATION DES VALEURS	2 sept. 1938	9 sept. 1938	DESIGNATION DES VALEURS	2 sept. 1938	9 sept. 1938
Empr. Municipal 1902 ... Lst.	100	100	Delta Lt. Rys., Priv. ... Lst.	0 61/64	0 15/16
Empr. Municipal 1919 ... L.E.	103 3/4	103 3/4	Alexandria Ramleh ... Lst.	0 15/16	0 15/16
Land Bank Act. Lst.	3 57/64	3 13/16	Trams Alex., Div. Frs.	234	234
Land Bank, Fond. Lst.	35	38	Trams Alex., Jouiss. ... Frs.	25	25
Land Bank Obl. 3 1/2% ... Frs.	435	435	Trams Alex., Obl. 4% ... Frs.	484	480 exc.
Land Bank, Obl. 4% ... Frs.	68 1/2 ex	68 1/2 ex.	Press et Dépôts Act. ... L.E.	14 31/32	15 1/32
Commercial Bank ... Lst.	2	2	Pressec Libres ... L.E.	8 15/16	9
Alexandria Water ... Lst.	15 7/8	15 13/32	Net et Pressage ... L.E.	7 21/32	7 29/32
Béhéra, Ord. L.E.	10 1/2 v.	10 1/2	Alex. Pressing ... L.E.	7 19/32	7 11/16
Béhéra, Priv. Lst.	5 1/8	5 7/32	Bonded War., Ord. Lst.	6 1/4	6 1/4
Urb. et Rurales ... Lst.	2 52/64	2 19/32	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 49/64	8 3/4
Union Foncière ... Lst.	2 25/32	2 13/16	Salt and Soda ... Sh.	47/4 1/2	47/4 1/2
The Gabbar Land ... L.E.	2 1/8 v.	2 1/8	Port-Said Salt ... Sh.	43/6	43/-
La Gérance Imm. L.E.	3 3/4	3 3/4	Ass. Cotton Ginners ... Lst.	0 11/16	0 21/32

PHILIPS



éclaire MIEUX
consomme MOINS
dure LONGTEMPS

LA REVUE COTONNIERE

RESUME DU MOUVEMENT DES PRIX

Echéance :	Clôture	Clôture	Clôture	Max.	Min.
Sakel :	8/9/38	25/8/38	de l'année passée	des prix	
Novembre	13.34	13.41	15.52	13.60	13.27
Janvier	13.47	13.56	15.56	13.65	13.37
Mars	13.59	13.65	15.57	13.78	13.49
Giza 7. :					
Novembre	12.74	12.79	13.87	12.96	12.65
Janvier	12.74	12.74	13.97	12.87	12.62
Mars	12.83	12.82	14.10	12.94	12.73
Haute-Egypte,					
Octobre	10.24	10.15	11.56	10.38	10.06
Décembre	10.27	10.17	11.58	10.40	10.09
Février	10.32	10.22	11.65	10.45	10.18
Avril	10.36	10.25	11.75	10.51	10.23

NEW-YORK

8/9/38	Octobre	8.06	—	Janvier	8.10	
25/8/38	Octobre	8.20	—	Janvier	8.20	
L'année	passée	Octobre	9.23	—	Décembre	9.40

LIVERPOOL

Giza 7	Novembre	8/9/38	6.58	—	25/8/38	6.59
Haute-Egypte	Novembre	8/9/38	5.88	—	25/8/38	5.77
Américain	Octobre	8/9/38	4.53	—	25/8/38	4.54

Jeudi, le 8 Septembre 1938.

CONTRATS

Pendant la première partie de la période en revue, les nouvelles de la politique européenne dominèrent le marché, qui resta tout à fait indifférent aux nouvelles plutôt haussières de la décision de Washington d'établir 8.30 cents comme prix de base du prêt aux cultivateurs pour 1938/39, et à la menace que la crue anormale du Nil était pour la récolte dans les terres de la Haute-Egypte. Les ventes en couverture firent très peu pression et il y eut un appui suffisant de la part du commerce pour contre-balancer des liquidations isolées provenant des hausseries les plus prudentes, ce qui fit que les prix se maintinrent; mais les opérateurs en général ne voulant pas prendre position ni à la hausse ni à la baisse dans l'attente d'un relâchement de la tension internationale, le marché resta morne et entièrement sans tendance.

Des nouvelles plus rassurantes d'Europe donnèrent un sentiment meilleur et une forte hausse dans la valeur du dollar par rapport à la livre sterling ainsi que les rapports qu'une ouverture prématurée inévitable des canaux dans la sud avait eu pour résultat des dommages considérables dus à l'inondation amenèrent des couvertures de découvert et quelques achats à la hausse. Là-dessus les prix se raffermirent sur toute la ligne et du terrain fut encore gagné au début de la présente semaine sur un plus grande demande du commerce et des achats plus

de prévalut, et tant que la confiance ne sera rétablie par des signes d'un relâchement définitif de la tension internationale, il semble très improbable que le marché puisse réussir à consolider une hausse.

Nous commençons la saison 1938/39 avec une position statistique qui, bien que loin d'être solide est du moins beaucoup moins baissière que l'on ne le croyait possible il y a quelques mois.

A fin Juin les exportations étaient de plus d'un 1/2 million de cantars moindre que celles pour la période correspondante 1936/37, mais grâce à la bonne demande pour embarquement prompt qui vint soudainement en Juillet et aux exportations records de Juillet et d'Août se montant à 1,122,000 cantars, le total des embarquements pour la saison atteignit 8,925,000 cantars dépassant de 100,000 cantars le chiffre record 1936/37.

La consommation locale établit aussi un nouveau record à 510,000 cantars et le report au 31 Août fut en conséquence réduit à 1,524,000 cantars, comprenant 303,000 cantars Giza 7, 370,000 cantars Sakel et autres variétés à soie-longue et 747,000 cantars Ashmouni et Zagora. L'excédent au commencement de la saison passée était de 351,000 cantars seulement, mais l'approvisionnement était de 11, 350,000 cantars. Cette saison, l'approvisionnement semble devoir être beaucoup plus petit (plusieurs estimateurs privés croient qu'il sera de 1,500,000 cantars plus petit). Cependant, tandis qu'un approvisionnement de 10,000,000 de cantars ne semble pas excessif com-

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

SOCIÉTÉ ANONYME

Capital: 400 millions de francs
ENTIÈREMENT VERSÉS

Réserves: 441 millions de francs

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

TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE

LOGATION DE COFFRES-FORTS
A DES CONDITIONS AVANTAGEUSES

paré aux quantités exportées et consommées localement pendant les deux saisons passées, il serait optimiste de penser que les embarquements atteindront de nouveau 8,900,000 cantars dans la saison courante.

Les conditions politiques et économique en général ne sont certainement pas pour encourager des espoirs d'une plus grande consommation mondiale et le volume relativement très petit d'affaires à venir en cours avec les filatures ainsi que l'état actuel de la demande que l'exportation ne sont pas du tout prometteurs.

Par conséquent dans l'ensemble la perspective de l'approvisionnement, autant qu'on puisse la mesurer avec les dimensions de la récolte encore problématique, n'est pas particulièrement brillante, bien qu'on croit que les cotons à soie courte (la production desquels sera certainement relativement petite cette année) pourraient avoir plus tard une forte position statistique.

Les engagements pour embarquement Octobre sont tout à fait substantiels mais ceux de Septembre sont maigres, et bien qu'il y ait une certaine demande de la part du Continent pour Giza 7, Ashmouni, Zagora et Maarad, et que les filateurs du Lancashire montrent aussi quelque intérêt pour ces mêmes variétés, les limites d'achats en général sont matériellement au-dessous des prix du marché et peu d'exportateurs réussissent à s'assurer des ordres importants. Jusqu'à présent la pauvreté de la demande du commerce pour les cotons a été contrebalancée par la petitesse des offres pour compte des couvertures, mais une pression augmentée de la part des couvertures et des fixations quand la nouvelle récolte

commencera à venir sur le marché, devra, pensons-nous, réagir sur les prix à moins d'une extension de l'exportation, surtout que la structure technique du marché n'est pas du tout saine avec l'intérêt de la spéculation et les positions d'arbitrage locales contre Liverpool et New York) nettement acheteurs.

DISPONIBLE

Le marché du disponible continue à être calme, les ventes se montant en moyenne à 700 balles seulement par jour. Il y a une bonne demande pour l'Ashmouni, le Giza 7, et le Sakel, mais les exportateurs montrent peu d'empressement à acheter.

LE COTON AMÉRICAIN

Chiffres du troisième Bureau

Washington, 8 (Reuter). — La Commission de la récolte du Département de l'Agriculture des Etats-Unis publie les prévisions suivantes dans son troisième rapport sur la récolte cotonnière de la saison 1938. Le Bureau du Cens du Département du Commerce publie de son côté son troisième rapport sur l'épreuve de la saison, avec les chiffres suivants:

Saison	Production en balles au 1er sept. de 500 lb.	Condition pour cent	Superficie cultivée 1.000 acres	Rendement par acre lbs.	Egrenage avant le 1er sept. en bal. courantes milliers
1938	11.825	65	26.449	214.1	1.332
1937	18.946	75	24.001	266.9	1.871
1936	12.399	59	30.028	197.6	1.375
1935	10.638	64	27.640	184.2	1.136
1934	9.638	54	26.866	171.6	1.403
1933	13.049	67	29.383	212.7	1.396

La superficie estimée pour être cultivée indique un abandon de 1,7 pour cent, contre 1,3 pour cent prévue l'année passée et un abandon réel 2,1 pour cent de moyenne pour 1928/1937.

Les commentaires du bureau rapportent que les dommages causés par les vers peuvent être comparés à la moyenne des dix dernières années mais sont considérablement supérieurs à l'an dernier.

La réduction du rendement par

acre, causée par le ver est la plus grande jamais enregistrée en Virginie; au-dessus de la moyenne pour les Carolines et la Georgie et environ dans la moyenne pour le reste du belt.

BOURSE DES MARCHANDISES D'ALEXANDRIE (Contrats)

Livraisons	1/9/38		2/9/38		5/9/38		6/9/38		7/9/38		8/9/38	
	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.	O.	C.
Sakellaridis :												
Novembre	13.40	13.42	13.50	13.43	13.36	13.40	13.58	13.47	13.38	13.31	13.40	13.37
Janvier	13.47	13.50	13.57	13.51	13.54	13.61	13.55	13.57	13.45	13.41	13.48	13.50
Mars	13.61	13.64	13.71	13.65	13.66	13.71	13.67	13.69	13.57	13.53	13.60	13.62
Guiza 7 :												
Novembre	12.76	12.78	12.82	12.83	12.73	12.85	12.88	12.84	12.72	12.58	12.78	12.76
Janvier	12.73	12.75	12.82	12.80	12.72	12.83	12.87	12.80	12.68	12.68	12.77	12.76
Mars	12.81	12.83	12.94	12.88	12.88	12.91	12.87	12.90	12.75	12.77	12.86	12.83
Achmouni :												
Octobre	10.25	10.24	10.29	10.31	10.22	10.29	10.31	10.22	10.22	10.19	10.26	10.25
Décembre	10.25	10.26	10.30	10.33	10.27	10.32	10.38	10.34	10.24	10.21	10.28	10.28
Février	10.35	10.33	10.40	10.40	10.32	10.39	10.45	10.42	10.31	10.30	10.35	10.34
Avril	10.36	10.37	10.44	10.43	10.36	10.43	10.50	10.45	10.34	10.38	10.39	10.38
Graines de Coton :												
Novembre	57.4	57.5	57.7	57.5	57.5	57.5	57.8	57.7	57.3	57.5	58.2	58.—
Décembre	57.1	57.2	57.5	57.1	57.—	57.2	57.2	57.4	57.2	57.1	57.9	57.8
Janvier	57.—	57.1	57.2	57.1	—	57.6	57.4	57.4	57.—	57.1	57.9	57.9

COMMISSION DE LA BOURSE DE MINET-EL-BASSAL

BULLETIN HEBDOMADAIRE

No. 2761

Alexandrie, Jeudi à Midi le 8 Septembre 1938

	COTON											
	Arrivages	EXPORTATIONS										STOCK
		Angleterre		Continent		Extrême-Orient, Indes, Chine et Japon		Etats-Unis		TOTAL		
Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Balles	Cantars	Cantars	
Cette semaine...	32.008	1.945	14.308	3.175	23.499	669	4.947	—	—	5.789	42.754	1.515.090 §
Même sem. 1937	134.826	2.453	17.823	3.711	27.387	15	119	—	—	6.179	45.329	455.504 *
» » 1936	185.319	1.117	8.205	2.311	17.104	236	1.733	—	—	3.664	27.042	691.516 †
Dep. 1 ^{er} Sep. 1938	32.008	1.945	14.308	3.175	23.499	669	4.947	—	—	5.789	42.754	—
Même époque 1937	147.550	2.453	17.823	3.736	27.559	15	119	—	—	6.204	45.501	—
» » 1936	242.208	1.401	10.234	2.982	21.995	996	7.351	—	—	5.379	39.580	—

Y compris stock § au 1^{er} Septembre 1938 Crs. 1.525.836 * au 1^{er} Sept. 1937 Crs. 351.455 † au 1^{er} Sept. 1936 Crs. 488.888
 Consommation locale du 1^{er} Septembre 1937 au 31 Août 1938, Achmouni Cantars 66.586, Zagora 69.191, Divers 18.120.
 Total Cantars 153.897 ; en outre Crs. 89.171 ont été réexpédiés à l'intérieur du pays. Ensemble 243.068.
 Consommation à l'intérieur du pays du 1^{er} Septembre 1937 au 31 Août 1938 Cantars 356.942.

	GRAINES DE COTON					TOURTEAUX		HUILE de GRAINES de COTON	
	Arrivages	EXPORTATIONS				STOCK	Arrivages	Export.	Export.
		Angleterre	Continent	Divers	TOTAL				
Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Tonnes	Tonnes	Tonnes	
Cette semaine...	30.200	18.076	—	—	—	53.869 §	52	2.035	302
Même sem. 1937..	27.159	48.007	—	—	48.007	72.850	102	4.086	29
» » 1936..	108.107	98.231	—	—	98.231	44.950 †	513	666	—
Dep. 1 ^{er} Sept. 1938	30.200	18.076	—	—	—	—	52	2.035	302
Même époque 1937	74.041	48.007	—	—	48.007	—	514	4.086	29
» » 1936.	154.107	114.053	—	—	114.053	—	543	666	—

Y compris Stock § au 1^{er} Septembre 1938.-Ard. 41.745 * au 1^{er} Septembre 1937-Ard. 46.816 † au 1^{er} Sept. 1936. Ard. 4.896.
 Consommation locale du 1^{er} Septembre 1937 au 31 Août 1938 environ Ard. 1.355.525 (*).

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

	FÈVES						ORGES	
	Arrivages		EXPORTATIONS			STOCK	Arrivages	Export.
	Saïdi	Béhéra	Angleterre	Continent	TOTAL			
Ardebs	Ardeb	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	
Cette semaine	639	603	—	—	—	42.058	4.417	3.016
Même semaine 1937.....	407	1.336	—	—	—	30.192	360	22.303
A partir du 1 ^{er} Avril 1938.....	32.989	3.205	532	704	1.246	—	130.277	22.700
Même époque 1937.....	27.458	3.211	222	710	932	—	103.625	109.837
Stocks au 1 ^{er} Avril 1938	Ard. 7.000						Ard. 4.000	
Stocks au 1 ^{er} Avril 1937	Ard. 455						Ard. 21.613	

	BLÉS			LENTILLES		MAIS		OIGNONS	
	Arrivages			Arriv.	Export.	Arriv.	Export.	Arrivages	Export.
	Saïdi	Béhéra	Export.						
Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Ardebs	Crs. 108 Ok	Crs. 108 Ok	
Cette semaine	14.867	10.176	—	601	—	357	—	42	—
Même semaine 1937.....	7.238	8.973	—	252	—	63	—	41	4.498
A partir du 1 ^{er} Avril 1938.....	390.343	272.553	253	8.259	51	42.556	1.385	1.096.859	800.853
Même époque 1937.....	490.708	212.743	53.445	7.658	32	106.494	67.889	1.012.515	931.869

Stocks au 1^{er} Avril 1938 Ard. 6.500 Ard. 3.500 au 1^{er} Déc. 1937 Ard. — au 1^{er} Mars 1938 Crs. —
 Stocks au 1^{er} Avril 1937 Ard. 7.075 Ard. 243 au 1^{er} Déc. 1936 Ard. — au 1^{er} Mars 1937 Crs. —
 N.B. L'année pour les Blés et les Lentilles commence le 1^{er} Avril, pour les Maïs le 1^{er} Déc. pour les Oignons le 1^{er} Mars

Port-Saïd dans quelques jours. En attendant, une certaine pression de vente de la part de détenteurs faibles, pèse sur le marché au sucre disponible et maintient les prix à un très bas niveau. La marchandise prompte franco Bonded Port-Saïd est offerte à Lst. 5.15/- la tonne, le flottant à Lst. 5.12/6 cif et le chargement septembre, de seconde main, à Lst. 5.17/6 la tonne cif Port-Saïd. L'origine demande pour le chargement octobre Lst. 6.5/- la tonne cif.

Le chiffre d'affaires traitées au cours de la semaine a été très modéré et, localement, la situation est tout autre que satisfaisante.

La consommation de sucre égyptien a été normale et les prix n'ont pas changé. Pour les ventes en détail, le granulé raffiné vaut P.T. 240 le sac de 80 ocques, le concassé P.T. 224 le sac de 64 ocques et les tablettes P.T. 80 la caisse de 20 ocques.

RIZ

Le marché du riz a été stationnaire avec affaires très limitées. Les quelques achats de riz mamsouh par la consommation représentent à peu près tout le mouvement de la semaine. La demande de riz disponible ne marque aucune amélioration malgré la baisse récente des prix. Le riz glacé est offert à P.T. 128—129 le sac de 100 kilos, le riz mamsouh P.T. 118 et le cargo à P.T. 113.

On a été un peu plus actif cette semaine, pour les affaires sur la nouvelle récolte. On a traité du riz glacé pour livraison novembre-décembre à P.T. 90 le sac de 100 kilos du mamsouh à P.T. 83 et du cargo à P.T. 78—79 le sac de 100 kilos.

Dans les villages les cultivateurs furent un peu plus coulants. Il a été vendu du paddy provenant de domaines connus pour leur production choisie au prix de P.T. 485 la dariba rendue franco villages. Mais d'une manière générale la demande de riz non décortiqué n'est pas très grande.

Les cotations de cette semaine pour le riz de Rangoon ont signalé une reprise de 0/5 par tonne qui porte le Steel No. 3 pour chargement septembre à Lst. 9 5/- la tonne cif Port-Saïd. La marchandise prompte vaut Lst. 8 15/- la tonne franco bonded.

SACS VIDES

Nonobstant les cotations plus fermes de Calcutta, notre marché a continué à faire preuve de faiblesse. Les sacs à coton notamment, sont en forte baisse sur la semaine dernière. On les offre à P.T. 3 35/40 le sac mais on a fait des prix plus bas encore. Les fabricants de Calcutta ont relevé leur prix à 73/- les 100 sacs cif Suez, ce qui n'a produit aucun effet chez nous. Il s'agit en effet de vendre les fortes quantités de sacs importées alors que la demande laisse beaucoup à désirer.

Le prix des sacs à oignons est stable à 42 1/2 paras sans affaires.

La demande pour les autres spécialités a été faible aussi et il y a des reculs à signaler dans le prix des lbs. 2 1/2 et lbs. 3 1/4. Les derniers cours sont les suivants :

Sacs lbs.	Charg.	Disp. P.T.
2 1/4	38/6	2 12/40
2 1/2	44/6	2 23/40
3 1/4	57/6	3 15/40
5	85/—	5 2/40
5 (extra)	91/—	5 15/40

Le stock de sacs dans le Bonded de Port-Saïd est de 5.434 balles contre 4.910 balles de la semaine dernière.

HESSIAN CLOTH

10 oz. AB 2000 yds.	Lst. 16. 5/-
8 oz. AB 2000 yds.	Lst. 12.15/-

BALANCE COMMERCIALE DES ETATS-UNIS

Les exportations se sont élevées en juillet à doll. 227.780.000 contre 232.686.000 en juin et doll. 268 millions 184.000 en juillet 1937; les importations à doll. 140.836.000 contre respectivement 145.898.000 et 265.214.000. Le solde actif de la balance commerciale s'établit ainsi à doll. 86.944.000 contre 86 millions 788.000 en juin et seulement 2.970.000 en juillet 1937, l'accroissement étant essentiellement dû au recul des importations.

Les exportations pour les premiers sept mois de l'année se chiffrent par doll. 1.818.368.000 contre 1.804.747.000 pour la période correspondante de 1937, les importations par dollars 1.101.846.000 contre 1.948.636.000, soit un solde actif de doll. 716.522.000 c. un déficit de doll. 143.889.000.



CHAMBRE DE COMPENSATION

Le Caire

Semaine du 29 août au 3 sept. 1938 : Nombre des effets présentés à la Compensation : 8.757 d'un montant de L.E. 1.654.796.

Même semaine 1937 : 8.449 d'un montant de L.E. 1.153.761.

Total du 1er janvier 1938 à ce jour : 330.271 d'un montant de 48.150.385.

Même période 1937 : 321.984 d'un montant de L.E. 51.540.977.

Alexandrie

Semaine du 29 août au 3 sept. 1938 : Nombre des effets présentés à la Compensation : 4.412 d'un montant de L.E. 952.747.

Même semaine 1937 : 4.267 d'un montant de L.E. 1.011.259. Total du 1er janvier 1938 à ce jour : 171.707 d'un montant de L.E. 34.493.587.

Même période 1937 : 171.301 d'un montant de L.E. 38.358.643.

BANQUE DE COMMERCE

N. Tépéghiosi & Co.

Société en Commandite par Actions-Fondée en 1920

CAPITAL AUTORISE L.E. 200.000

CAPITAL VERSE L.E. 160.000

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

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

Succursale : à Alexandrie, 17, Rue Stamboul

Téléphones : Direction : No. 20932.

Changes, Marchandises, Recouvrements : No. 22370.

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

TOUTES OPERATIONS DE BANQUE :

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

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

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