



No. 161

FÉVRIER 1936

L'EGYPTE CONTEMPORAINE

LE CAIRE

Revue de la Société Royale
d'Économie Politique
de Statistique et de Législation

XXVII^e ANNÉE



LE CAIRE
IMPRIMERIE NATIONALE, BOULAC
1936

Prix P.T. 2

Les numéros non réclamés par les Membres et Abonnés dans le délai d'un mois à partir de la date de leur publication, ne leur seront remis que contre paiement du prix.

Les opinions émises par les collaborateurs n'engagent pas la responsabilité de la Société.

La reproduction et la traduction des articles publiés dans la présente Revue sont interdites, sauf autorisation préalable de la Société.

Tout manuscrit remis à "L'Egypte Contemporaine" devient la propriété de la Société.

SOMMAIRE :

For translation, see corresponding page of back cover

ETUDES ECONOMIQUES ET JURIDIQUES

PAGE

A. BESSON. — Comment protéger l'assuré dans le contrat d'assurance	107-128
R. A. HARARI. — Banking and Financial business in Egypt	129-140
E. HALLETIT. — Currency and Credit in Egypt	151-184

CHRONIQUES

L. JULIEN. — Chronique agricole de l'année 1935	185-198
--	---------

ACTUALITÉS

ANALYSES ET COMPTES RENDUS. — I. G. L. — Le Khédive Ismaïl et la Dette de l'Egypte, par J. A. Cattani pacha. — E. M. — Les formes d'entreprise, par E. James. — M. L. B. — Discours prononcé à Rome par S.E. M. Piolo Caselli, à l'audience solennelle d'ouverture de l'année judiciaire 1935-1936. — L'organisation Internationale du Travail, par le B.I.T.	199-207
--	---------

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

DU 15 MAI 1936

DE LA

SOCIÉTÉ ROYALE D'ÉCONOMIE POLITIQUE

DE STATISTIQUE ET DE LÉGISLATION

ALLOCUTION DU PRÉSIDENT

MESSIEURS,

En ouvrant cette séance, il nous semble revivre ce moment de la journée du 28 avril dernier qui imposa sa cruelle surprise au peuple égyptien et à ses hôtes.

Depuis lors, de solennelles funérailles ont proclamé le respect de tous les habitants de l'Égypte pour le Souverain que la mort avait frappé ; la presse locale, quelles que fussent ses tendances politiques ou ses attaches nationales, a exprimé avec une égale sincérité son admiration et sa gratitude pour le règne qui venait d'atteindre prématurément son terme ; et, à l'étranger, ce fut par un éloge unanime qu'on commença à en écrire l'histoire.

En raison des circonstances d'ordre intime qu'elle incite à évoquer, cette réunion renouvelle la tristesse dont furent empreintes les manifestations que je viens de rappeler. Votre mémoire, Messieurs, est, en effet, riche en souvenirs témoignant de l'intérêt que Sa Majesté le Roi Fouad Ier attachait à notre activité sociale et de l'appui qu'Il prodiguait en vue de son développement. Certains d'entre vous ont même le privilège de pouvoir retracer la partie la plus méritoire de l'œuvre de notre Président-Fondateur : celle qu'il accomplit, avec l'énergie et la constance qui nous ont assuré la vie, au cours de la période ingrate de nos débuts, alors que s'imposaient tant la difficile recherche de collaborations, que la tâche si délicate d'accoutumer celles-ci à une commune discipline. Dans l'exercice du suprême pouvoir, n'ayant point oublié ce labeur de la première heure, Il se plaisait à le représenter comme un exemple de ce que l'obstacle compte peu lorsqu'on lui oppose la volonté. Et cette volonté, Il nous la communiquait pour nous soutenir dans une marche que nous poursuivions seuls mais qu'Il observait attentivement, soucieux d'en voir maintenir la direction et heureux d'en célébrer avec nous les étapes. Vous vous souvenez, en particulier, de l'après-midi du 5 janvier 1928, où, dans cette maison nouvellement édifiée pour

offrir plus de commodité à nos travaux et plus d'agrément à nos rencontres. Sa présence fixa en nous une reconnaissance que notre émotion d'aujourd'hui ne peut qu'accentuer.

" Nous verrons de meilleurs temps, à condition que chaque jour nous trouve meilleurs et mieux préparés ". Cet encouragement d'un moraliste semble avoir inspiré de tout temps Celui qui fut appelé le premier à occuper le trône royal de l'Egypte moderne. Il avait une foi absolue dans l'action bienfaisante du progrès. Régnant sur un pays de soleil et de lumière, Il voulait lui procurer encore une autre clarté : celle que le savoir répand sur l'esprit. Car, aimant à citer le proverbe arabe " Chaque fois qu'on ouvre une école, on ferme une prison ", Il croyait fermement à l'amélioration du caractère par le perfectionnement de la connaissance.

Créateur d'oeuvres nécessaires, inspirateur de la réadaptation rationnelle des institutions qui ne correspondaient plus aux exigences présentes, on lui doit, singulièrement dans le domaine scientifique, une Egypte qui n'a plus seulement pour le visiteur " la poésie muette de ses gigantesques ruines, " naguère célébrée par Mérimée. Il a su répondre à l'appel d'une vie intellectuelle qui demandait à être fortifiée. Sous Son impulsion, les sources premières de l'instruction se sont multipliées ; l'Université a attiré une élite étrangère et groupé les valeurs nationales ; enfin, l'organisation des bibliothèques et l'enrichissement des collections ont facilité la documentation. En ce qui nous concerne, jour après jour sous Son règne, nous avons été les bénéficiaires de cette véritable renaissance de l'étude, qui, manifestée à notre tribune et dans nos publications, nous est également apparue dans l'intérêt sans cesse accru du public auquel est destiné notre effort.

Pour la première fois, notre Assemblée Générale se réunit sans éprouver la confiante sécurité que lui assurait cette auguste assistance. Nous ne voulons pas, cependant, sortir affaiblis de l'épreuve que la Destinée nous impose. Certes, nous n'empêcherons point que notre émotion parle lorsque nous rechercherons les traces des pas des anciens jours. Mais, puisqu'il doit fatalement y avoir toujours du passé dans le présent, nous nous appliquerons surtout à extraire de notre courte histoire le souvenir de l'action qui nous fut enseignée ; et, pour honorer la mémoire du Souverain vers lequel vient d'aller notre éloge, nous poursuivrons cette action en vue d'un accomplissement fidèle de la tâche qui nous est léguée.

Messieurs, avant de laisser vos pensées suivre leur cours personnel pendant la suspension de notre séance, permettez-moi d'être encore votre interprète pour adresser à S.M. le Roi Farouk Ier l'hommage de notre respectueuse sympathie. Ce sera aussi notre absolue confiance que nous déposerons au pied du Trône. Car, témoin d'un grand exemple et guidé dans l'exercice du pouvoir par les Conseillers qu'ont judicieusement choisis les représentants de la Nation, le nouveau Souverain de l'Egypte ne peut, à son tour, qu'atteindre la réalisation de la belle parole de Macaulay : " La vraie gloire du Chef de l'Etat, c'est de construire ".

ETUDES ÉCONOMIQUES ET JURIDIQUES

COMMENT PROTÉGER L'ASSURÉ DANS LE CONTRAT D'ASSURANCE ⁽¹⁾

PAR

ANDRÉ BESSON

*Professeur aux Facultés de Droit de l'Université de Grenoble
et de l'Université Égyptienne*

Le sujet de cette conférence exige de ma part une explication, une justification. Rechercher par quels procédés l'assuré peut être protégé dans le contrat d'assurance terrestre, cela suppose à priori qu'une protection de l'assuré est nécessaire : avant de résoudre ce problème—comment protéger l'assuré—une question préliminaire se pose : *pourquoi* protéger l'assuré ? Plus exactement cette question préliminaire est implicitement résolue par mon sujet ; il serait évidemment inutile de rechercher les moyens de protéger l'assuré si l'on n'était pas d'abord convaincu de la nécessité d'une protection.

Pourquoi protéger l'assuré ? me direz-vous. Je ne voudrais pas que vous me taxiez de partialité. Pourquoi, dans un contrat d'ordre privé, vouloir prendre parti pour l'un des contractants—l'assuré—et par là même prendre parti contre l'autre contractant—l'assureur ? Le droit civil des contrats est dominé par le principe de la liberté des conventions, de l'autonomie de la volonté : si les codes égyptiens ne contiennent pas de texte identique à l'article 1134 du code civil français—"les conventions légalement formées tiennent lieu de loi à ceux qui les ont faites,"—il n'en est pas moins vrai que, en droit égyptien comme en droit français, un contrat régulièrement formé lie les parties et doit être exécuté, dès lors qu'il n'est pas atteint de nullité pour incapacité, erreur, dol ou violence. Le contrat d'assurance est soumis à ces règles générales : pourquoi, dès lors, dans un contrat mettant en jeu de simples intérêts privés, protéger spécialement

(¹) Conférence prononcée le 14 février 1936 à la Section juridique de la Société Royale d'Economie Politique, de Statistique et de Législation, sous la présidence de S.E. Abdel Hamid Badawi Pacha, Président du Comité du Contentieux de l'Etat.

l'assuré? Le législateur a-t-il cherché à protéger, dans le contrat de vente le vendeur ou l'acheteur, dans le contrat de louage le bailleur ou le locataire? Si protection il y a, elle est la même pour tous et résulte du régime qui assure la liberté des consentements: ce régime égal s'applique à l'assurance comme aux autres contrats et l'assuré qui a librement souscrit une police d'assurance ne saurait, semble-t-il, bénéficier d'un statut protecteur particulier.

Et cependant la réalité est autre. Tous ou presque tous, vous êtes assurés: vous constituez même l'élite des assurés, car vous êtes capables de comprendre le langage technique et juridique des assurances, de saisir la portée des clauses de vos polices. Avez-vous, malgré tout, l'impression, lorsque vous contractez, de traiter sur un pied d'égalité avec l'assureur? Combien parmi vous—je devrais dire parmi nous, car je ne prétends pas être une exception—lisent leurs polices et connaissent exactement leurs droits et leurs obligations? Combien savent spécialement les embûches qui sont dressées contre eux, je veux parler des déchéances dont ils sont menacés et qu'ils risquent d'encourir inexorablement en cas d'inexécution de la moindre obligation imposée par la police? Comme la plupart des assurés, vous vous contentez, dans les pourparlers qui précèdent la conclusion d'une assurance, de vous intéresser à la prime et corrélativement au capital assuré: je ne dis même pas que vous discutez véritablement cette question du prix de l'assurance, car le plus souvent la prime résulte d'un tarif uniforme que l'agent n'a généralement pas le droit de modifier. D'après la prime qui vous est demandée, vous déterminez l'étendue de l'assurance, c'est-à-dire le montant du capital assuré: si cette prime vous paraît trop élevée, vous restreignez au besoin le montant du capital que vous comptiez primitivement assurer, car au fond la prime, qu'il devra annuellement décaisser, est pour l'assuré la considération principale.

Quant au reste du contrat, je ne pense pas vous faire injure en disant que généralement vous vous en désintéressez: après avoir donné à l'agent quelques brèves indications sur le risque à couvrir, vous signez les yeux fermés une proposition, écrite le plus souvent par l'agent lui-même et quand ce dernier vous remet—contre finance—votre police, vous la rangez précieusement dans vos dossiers sans prendre le soin de la lire: elle est d'ailleurs imprimée en caractères si fins! A côté des indications particulières sur le risque couvert et sur la prime à payer, ces conditions générales—si minuscules dans la forme—ne paraissent-elles pas sans importance?

Et ainsi vous vous liez, sans avoir peut-être une notion exacte des déclarations que vous avez faites quant à la détermination du risque, de leur importance au point de vue de l'efficacité de l'assurance, mieux encore de l'importance des déclarations que vous n'avez pas faites, même avec la plus entière bonne foi;—vous acceptez de payer annuellement une prime sans connaître les conditions du paiement et spécialement les conséquences du retard que vous pourrez apporter à l'exécution de cette obligation;—vous vous liez sans savoir exactement les déclarations que vous aurez à faire en cas d'aggravation de risques ou en cas de sinistre, sans réaliser les multiples engagements que vous prenez envers l'assureur et le plus souvent sans même savoir pour combien de temps vous vous liez. Si par hasard certains assurés prennent la précaution de lire leur police, ils sont vite rebutés par une lecture insipide et renoncent à comprendre la portée exacte des clauses de leurs contrats; si jamais ils poussent la tenacité jusqu'à vouloir comprendre à tout prix et pour cela demandent à l'agent des éclaircissements, ils risquent le plus souvent de n'obtenir de ce dernier que des indications plus ou moins exactes qui, ne pouvant lier l'assureur, ne sauraient, en cas de contestations ultérieures, prévaloir sur le sens littéral du contrat souscrit librement.

En faisant ces constatations—qui ne sont pas nouvelles—je ne prétends pas que les conditions du contrat soient imposées unilatéralement par l'assureur à l'assuré et que la volonté de ce dernier ne soit pas libre. On a coutume de proclamer que le contrat d'assurance est un contrat d'adhésion: sous réserve de ce qu'il faut entendre exactement par l'expression controversée "contrat d'adhésion," cette assertion ne me paraît pas exacte. S'il est vrai que les polices sont rédigées par les assureurs, le contrat n'en est pas moins le résultat du concours de deux volontés. Il ne s'agit pas, comme dans le contrat de transport par chemin de fer par exemple, d'un contrat dont les clauses sont établies à l'avance d'une façon permanente et immuable et ne peuvent pas ne pas être acceptées en bloc par le voyageur qui donne véritablement une adhésion. Dans le contrat d'assurance, l'assuré peut discuter et discute souvent avec l'assureur; il peut obtenir des modifications aux clauses de la police et cette possibilité n'est pas une vaine chose quand on songe à la concurrence, parfois acharnée, que se font les compagnies d'assurances et au désir de chacune d'attirer la clientèle et de faire de la "production."

Mais je constate ce fait : l'inégalité économique entre l'assureur et l'assuré, inégalité telle que pratiquement l'indépendance de ce dernier se trouve presque entièrement paralysée. On ne peut nier en effet que les compagnies d'assurances se trouvent dans une condition économique plus forte que celle des assurés et que, en fait, seules rédactrices des polices, elles font la loi du contrat. Si certains assurés—économiquement forts—obtiennent quelques modifications aux conditions générales, la plupart ne songent même pas à examiner et à discuter ces conditions, les croyant parfaites, sans doute parce qu'elles sont les mêmes pour tous. Et ainsi la porte est ouverte en fait aux abus : l'assureur peut insérer dans la police et imposer à l'assuré des clauses draconiennes et léonines.

Il est juste d'ailleurs de remarquer que, sur ce point, les compagnies d'assurances ont de légitimes intérêts à défendre : devant indemniser les assurés en cas de sinistre, ce sont elles qui, en définitive, supportent les dommages subis par les assurés et, dès lors, il est normal qu'elles prennent toutes précautions pour limiter l'étendue de leur obligation et pour n'être tenues qu'à bon escient. Ces mesures de défense sont d'autant plus légitimes que les assureurs doivent déjouer les fraudes que les assurés sont trop facilement tentés de commettre à leur détriment : qu'il s'agisse par exemple d'éviter les sinistres volontaires ou, après sinistre, en matière d'assurance de responsabilité, les collusions entre l'assuré et la victime, il est incontestable que les assureurs ont à redouter la mauvaise foi des assurés ; même les assurés honnêtes, en cas de sinistre, cèdent trop aisément à cette tentation de "majorer la note," dans l'espoir qu'un règlement transactionnel les indemniserait totalement, un peu comme un plaideur qui réclame à son adversaire des dommages-intérêts fait une demande exagérée pour obtenir une indemnité raisonnable. A ces divers points de vue, une protection de l'assureur est légitime et même nécessaire.

Mais en fait la défense a dépassé le but : les assureurs ont, dans les polices, semé les déchéances comme autant de pièges qu'il est difficile aux assurés d'éviter. La déchéance, destinée dans son principe à frapper les assurés de mauvaise foi et à protéger les assureurs contre le dol et la fraude, est devenue une sanction uniforme du contrat d'assurance, en cas d'inexécution par l'assuré, même de bonne foi, de n'importe quelle obligation : si, par exemple, l'assuré omet la moindre déclaration lors de la conclusion du contrat ou postérieurement au cas d'aggravation de risque, il sera déchu si un sinistre survient ; il le sera encore s'il met le moindre retard à déclarer ce sinistre à l'assureur ou

s'il ne fait pas alors tout ce à quoi il est obligé de par sa police, tel l'assuré qui, en matière d'assurance de responsabilité et contrairement aux indications de sa police, appelle en cause l'assureur, transige avec la victime ou reconnaît sa responsabilité. Et ainsi apparaît l'abus de cette sanction sévère qui supprime pour l'assuré l'entier bénéfice du contrat sans corrélativement le décharger de ses obligations; loin de procurer sécurité et garantie, l'assurance est un nid de surprises pour l'assuré et une source de discussions. Comme on l'a ironiquement écrit, il n'y a bien souvent, en cas de sinistre, qu'une chose assurée, c'est un procès.

On conçoit dans ces conditions la nécessité d'une protection de l'assuré, c'est-à-dire d'une réglementation légale du contrat d'assurance pour éviter les abus signalés. Cette réglementation existe-t-elle dans le droit égyptien? Si l'on ouvre les codes, l'on ne peut que constater la lacune de la législation positive sur ce point. Sans doute les codes de commerce maritime (art. 173-234) traitent de l'assurance maritime, sans d'ailleurs envisager des mesures propres à protéger l'assuré. Mais le contrat d'assurance terrestre n'est réglementé ni par les codes civils, ni par les codes de commerce: ce contrat est laissé à la liberté des parties et, malgré les efforts de la jurisprudence, l'assuré est, dans certaine mesure, à la merci de l'assureur.

Cette lacune de la législation s'explique de deux façons. D'une part les codes égyptiens—spécialement les codes civils et de commerce—sont inspirés de la législation française; or lors de leur promulgation, au temps de la réforme, aucun texte ou aucune loi ne réglementait en France le contrat d'assurance, exception faite des dispositions spéciales à l'assurance maritime contenues dans le code de commerce; il n'est dès lors pas étonnant que les codes égyptiens aient passé sous silence l'assurance.—D'autre part—et cette deuxième raison vient compléter la première, en justifiant la lacune du droit français il y a soixante ans—l'assurance terrestre est un fait relativement nouveau: elle n'est pratiquement apparue qu'au XIX^e siècle, contre les risques d'incendie d'abord, pour se développer ensuite sous la forme d'assurances sur la vie et contre les risques les plus variés à partir du XX^e siècle. Dans les divers pays, la réglementation de ce contrat est, de ce fait, fort récente. A part la loi belge de 1874, les diverses lois sur le contrat d'assurance terrestre datent du XX^e siècle: au premier rang figurent la loi allemande du 30 mai 1908 et la loi suisse du 2 août 1908, toutes deux dominées par l'idée de protection de l'assuré et se

caractérisant ainsi par l'effet impératif de leurs dispositions. En France la première tentative en faveur d'une réglementation de l'assurance date d'une trentaine d'années: un premier projet, d'ailleurs insuffisamment protecteur des intérêts de l'assuré, fut élaboré en 1904 par une commission extraparlamentaire présidée par le doyen Lyon-Caen, mais, malgré divers efforts et diverses retouches, il ne vint jamais en discussion devant le Parlement. Non contents du secours de la jurisprudence et désespérant d'obtenir la protection du législateur, les assurés formèrent une ligue et, grâce à leur nombre, obtinrent des assureurs en matière d'assurance-incendie certaines satisfactions qui furent concrétisées dans la police-type de 1913. Après la guerre, une nouvelle commission extraparlamentaire, présidée par M. Capitant, prépara, sur le rapport de MM. Hémar et Ancy, un nouveau projet qui eut l'heureuse fortune d'être homologué sans discussion par les deux Chambres: c'est la Loi du 13 juillet 1930.

L'Égypte, où le phénomène-assurance est encore plus récent que dans les pays européens, n'a donc pas de loi ou code de l'assurance. Un projet sur les sociétés d'assurances, préparé par le Contentieux de l'Etat sur le rapport du Conseil Economique, est sans doute sur le point d'être promulgué: il s'agit d'organiser le contrôle administratif et financier de ces sociétés, ce qui est d'ailleurs une façon de protéger les assurés quant à la gestion et à la solvabilité des compagnies; mais il n'est encore à l'heure actuelle aucun projet de loi sur le contrat d'assurance. Il est vrai que l'Égypte, où les opérations d'assurances sont traitées principalement par des compagnies étrangères, bénéficie indirectement et dans une certaine mesure des législations étrangères que les diverses sociétés appliquent plus ou moins aux contrats égyptiens; de ce fait les assurés ont, au moins sur certains points, un statut assez protecteur. Cependant, outre l'inconvénient qui résulte de leur diversité, les conditions générales des assurances sont, en Égypte, purement contractuelles; et c'est cette liberté qui peut donner lieu à des abus. Aussi bien sera-t-il un jour nécessaire d'unifier ces règles et de les rendre impératives: un jour une loi sur le contrat d'assurance s'imposera.

C'est précisément dans ce but que je voudrais essayer, à la lumière des faits et à l'aide des précédents législatifs étrangers, d'indiquer comment la protection de l'assuré pourra être organisée. Il ne s'agit d'envisager, on le voit, qu'un des aspects de cette loi à venir. Certain-

mesures devront être prises dans l'intérêt des assureurs; mais c'est la sauvegarde des intérêts des assurés qui m'apparaît le point essentiel de la réglementation et c'est ce point seul que je veux examiner ici.

Pour ce faire,—ce me semble le procédé le plus clair—je suivrai en quelque sorte chronologiquement le cours du contrat d'assurance et rechercherai au fur et à mesure la protection qu'il est nécessaire d'apporter à l'assuré, d'abord au moment même de la conclusion du contrat, ensuite au cours de l'exécution du contrat, enfin à propos de la durée et de l'extinction du contrat.

I.—CONCLUSION DU CONTRAT

Et d'abord des mesures de protection de l'assuré sont-elles nécessaires relativement à la conclusion du contrat? La question ne saurait faire doute: une réglementation s'impose, aussi bien d'ailleurs dans l'intérêt de l'assureur que dans celui de l'assuré, à propos des déclarations que ce dernier doit faire pour la détermination du risque couvert.

1.—Il est évident que l'importance du *risque* est, pour l'assureur, la considération essentielle: il doit connaître exactement l'étendue du risque qu'il prend en charge. En présence de la proposition de l'assuré, il faut qu'il soit en mesure d'apprécier le risque pour savoir s'il peut ou non l'assumer et, dans l'affirmative, quel sera le taux de la prime. Or, pratiquement, matériellement, l'assureur ne peut pas, le plus souvent, se procurer par lui même les renseignements nécessaires: l'enquête qu'il pourrait faire risquerait généralement d'être insuffisante. Par exemple, comment pourrait-il savoir si tel individu, qui demande à être assuré contre les accidents, est déjà assuré auprès d'une autre compagnie ou a subi antérieurement un sinistre? Comment savoir si l'immeuble à assurer contre l'incendie est construit avec des matériaux inflammables ou contient des produits dangereux? Comment connaître, en matière d'assurances sur la vie, l'état de santé de l'assuré?

En toute équité, l'intérêt de l'assureur oblige l'assuré à prendre l'initiative, à donner à l'assureur, sur l'étendue du risque à couvrir, des indications sincères, exactes et complètes. Il ne s'agit pas seulement pour lui de désigner l'objet de l'assurance: il doit déclarer exactement toutes les circonstances qui permettent à l'assureur de se faire une opinion du risque, qui sont susceptibles d'influer sur l'acceptation de la proposition d'assurance ou tout au moins sur le montant de la prime. C'est ainsi d'ailleurs que se passent les choses en pratique: toutes les polices stipulent que le contrat est rédigé d'après les déclarations de

l'assuré; et la plupart des législations—les lois française et allemande par exemple—posent l'obligation pour l'assuré de signaler à l'assureur toutes les circonstances connues de lui et qui sont de nature à influencer sur l'appréciation du risque.

Mais une fois le principe admis—dans l'intérêt de l'assureur, je le répète,—la nécessité de protéger l'assuré apparaît. Comment l'assuré, plus ou moins instruit, peut-il en effet se rendre compte des circonstances qu'il doit déclarer? Et quelles sanctions doit-il enconrir en cas de défaut ou d'erreur dans ses déclarations?

Il importe tout d'abord de protéger l'assuré quant aux *déclarations* qu'il doit faire. Le plus souvent il n'est pas capable, en toute bonne foi, de déterminer les circonstances qui influent sur l'intensité des risques. Combien d'assurés comprennent par exemple l'intérêt que peut avoir l'assureur à connaître s'ils ont déjà subi des sinistres ou encore, en matière d'assurance sur la vie ou contre les accidents, s'ils sont déjà assurés auprès d'une autre compagnie? Combien savent que, en matière d'assurance contre l'incendie, l'assureur s'intéresse au genre et à la qualité des matériaux, à la contiguïté des bâtiments ou au voisinage des risques? Il est évidemment nécessaire que l'attention de l'assuré soit attirée spécialement sur ces divers points et d'une façon générale sur les diverses circonstances qui, au regard de l'assureur, sont susceptibles d'avoir une influence sur le risque à couvrir.

En pratique, il en est souvent ainsi: l'assureur ou son agent conseille l'assuré à propos des déclarations qu'il doit faire, en lui indiquant les circonstances importantes au point de vue du risque. Parfois même, au lieu de laisser à l'assuré l'initiative, guidée ou non, des déclarations, l'assureur lui remet un imprimé où diverses questions précises sont posées: il suffit à l'assuré de répondre à ces questions. C'est, par opposition au système de la déclaration spontanée, le système du questionnaire écrit. Il présente l'avantage de simplifier la tâche de l'assuré: ce dernier n'a pas à rechercher ce qu'il doit indiquer à l'assureur; il lui suffit de répondre par écrit à toutes les questions contenues dans l'imprimé et s'il a de bonne foi répondu à toutes ces questions, de façon claire et précise, il a en principe rempli intégralement son obligation de déclarer le risque. Mais ce système présente l'inconvénient d'être rigide: l'assuré, dont l'attention a été attirée par les diverses questions, risque de graves sanctions automatiques en cas d'erreur ou d'inexactitude et le danger est d'autant plus grand que la terminologie des questions peut être assez technique et que l'assuré peut

ne pas saisir la portée exacte des réponses; souvent même il chargera l'agent, après lui avoir décrit le risque en termes ordinaires, de rédiger les réponses au questionnaire et par sa signature engagera ainsi sans connaissance de cause sa responsabilité.

Dans ces conditions, la solution la meilleure me paraît résider dans une conciliation entre le système de la déclaration spontanée et celui du questionnaire. En principe, il doit appartenir à l'assuré de renseigner l'assureur sur les circonstances du risque; mais, suivant le genre d'assurance, l'attention de l'assuré devrait être attirée par l'assureur dans la proposition ou dans la police sur les circonstances importantes ayant une influence sur le risque et, partant, sur la prime. L'assuré, dûment averti, rédigerait ainsi librement ses déclarations, sans avoir à répondre de façon stricte à des questions trop précises ou trop étroites et pratiquement il ne pourrait alors être inquiété que s'il avait, de mauvaise foi, omis de faire des déclarations sur des circonstances importantes seules connues de lui.

2.—On aperçoit ainsi que toute cette question des déclarations de l'assuré est dominée par celle des *sanctions* qui sont attachées à l'exécution de cette obligation. C'est là qu'une protection légale est particulièrement nécessaire. Les assureurs ont en effet coutume de stipuler la déchéance de l'assuré pour toute inexécution de l'obligation de déclarer, aussi bien pour les réticences et fausses déclarations intentionnelles que pour les erreurs ou omissions faites de bonne foi; il faut d'ailleurs reconnaître sur ce point que leur sévérité trouve une excuse dans la loi elle-même, les textes relatifs à l'assurance maritime—les articles 180 des codes de commerce maritime égyptiens comme l'article 348 du code de commerce français—ne faisant aucune distinction entre la bonne et la mauvaise foi de l'assuré. En toute équité, une telle distinction s'impose cependant. Autant il est juste de frapper durement l'assuré qui, dolosivement, a voulu tromper l'assureur et de lui retirer en cas de sinistre l'entier bénéfice du contrat, autant il faut se montrer circonspect à l'égard d'un assuré qui, avec la plus entière bonne foi, a omis de déclarer une circonstance ayant une influence sur le risque ou a commis quelque inexactitude dans sa déclaration: en ce dernier cas, un régime de faveur s'impose d'autant plus que, on le sait, les assurés ne sont généralement pas capables de se rendre compte des circonstances qu'ils doivent déclarer et de comprendre la portée des termes techniques d'assurance.

Presque toutes les lois récentes sur le contrat d'assurance font cette distinction. La loi française du 13 juillet 1930 la consacre expressément: tandis que l'article 21 édicte la nullité du contrat—ou plus correctement la déchéance—en cas de réticence ou fausse déclaration intentionnelle qui change l'objet du risque ou en diminue l'opinion pour l'assureur (alors même que le risque omis ou dénaturé a été sans influence sur le sinistre), l'article 22 repousse cette sanction lorsqu'il y a simplement omission ou déclaration inexacte de la part d'un assuré de bonne foi.

Ce n'est pas dire d'ailleurs qu'aucune sanction n'interviendra en cas de bonne foi de l'assuré: il est juste de sauvegarder les intérêts de l'assureur et l'on ne saurait obliger ce dernier à indemniser toujours l'assuré qui ne l'a pas exactement renseigné sur le risque. Si les erreurs ou omissions sont découvertes avant sinistre, la solution est simple: l'assureur, exactement informé, demandera à l'assuré d'adapter le contrat moyennant une augmentation de prime et, faute d'accord, résiliera. Si au contraire les erreurs ou omissions ne sont découvertes qu'après sinistre, c'est ici que les difficultés surgissent et qu'une certaine protection de l'assureur est nécessaire. Deux conceptions sont alors possibles. L'une—c'est celle de la loi française—applique le règlement proportionnel, tenant compte de la prime dont l'assureur a été frustré: puisque, en raison des erreurs ou omissions de l'assuré, l'assureur n'a perçu qu'une prime inférieure à celle qui lui était due, l'indemnité sera réduite en proportion du taux des primes qui auraient été payées si les risques avaient été complètement et exactement déclarés et cette réduction s'applique quelle que soit l'influence de la circonstance inexactement ou incomplètement déclarée sur le sinistre.—L'autre conception—c'est celle de la loi allemande—tient compte avant tout de l'influence que l'irrégularité commise a eue sur le sinistre: si cette influence est nulle, l'assureur est tenu intégralement; au contraire si le sinistre résulte de la circonstance non déclarée ou inexactement déclarée, il est entièrement libéré, l'assuré restant en quelque sorte son propre assureur pour les sinistres dus aux circonstances non déclarées ou inexactement déclarées.

La solution française—règlement proportionnel—outre qu'elle est plus simple, apparaît moins dangereuse que la solution allemande, car, si l'assuré n'est indemnisé que partiellement, il n'est jamais à découvert; et le découvert total est une sanction très grave à l'encontre d'un assuré de bonne foi. Mais certains trouvent encore exagéré de libérer

partiellement l'assureur lorsque la circonstance inexactement ou incomplètement déclarée a été sans influence sur le sinistre. Aussi proposent-ils, du point de vue législatif, une conciliation : le règlement proportionnel ne s'appliquerait que lorsque la circonstance non déclarée ou inexactement déclarée aurait été la cause du sinistre ; à défaut de cette influence, l'assuré de bonne foi resterait complètement garanti, sous réserve bien entendu de verser rétroactivement à l'assureur le complément de primes dont ce dernier a été frustré par suite des erreurs ou omissions.

La réglementation des déclarations à faire par l'assuré est, on le voit, nécessaire. Mais si elle constitue le problème essentiel de protection de l'assuré lors de la conclusion du contrat, d'autres mesures pourraient encore être prises dans le même but. Ainsi pourrait être prévu le cas où l'assureur délivre à l'assuré qui lui a remis une proposition une police non entièrement conforme à cette proposition : comme le prévoit la loi allemande (art. 5), un délai—un mois en l'espèce—pourrait être accordé à l'assuré pour contrôler et contester au besoin l'exactitude de la police. Ainsi encore—pure question de forme—il pourrait heureusement être édicté, comme l'a fait la loi française, que les polices seront imprimées en caractères apparents et surtout que certaines clauses importantes—spécialement celles édictant des déchéances—le seront en caractères très apparents.

II.—EXÉCUTION DU CONTRAT

Si certains intérêts de l'assuré doivent ainsi être sauvegardés au moment de la conclusion du contrat, c'est principalement au cours de l'exécution de ce contrat qu'une protection légale apparaît nécessaire. Et cette protection doit être examinée en dehors de tout sinistre d'abord, lors de la survenance d'un sinistre ensuite.

A.—*Avant le sinistre.*

1.—L'obligation principale de l'assuré consiste à payer la *prime* à l'époque fixée par la police : pratiquement suivant les usages en matière d'assurances, la prime est payable annuellement et d'avance et, sauf en matière d'assurances sur la vie où existe le caractère facultatif des primes, l'assuré est tenu, pour la durée du contrat, d'effectuer régulièrement ce paiement.

Si l'obligation est évidente—la prime est la contre-partie de la garantie accordée par l'assureur—une réglementation ne s'en impose

pas moins dans l'intérêt de l'assuré, pour déterminer tant les conditions d'exécution de cette obligation que les sanctions en cas d'inexécution : ici encore, ce problème des sanctions est prédominant.

Il importe tout d'abord de déterminer le lieu où la prime doit être payée. Sans doute d'après le droit commun des obligations (art. 170 c. civ. ind. et 233 c. civ. m.; art. 1247 c. civ. fr.), les dettes sont payables au domicile du débiteur; en l'espèce, la prime est donc payable chez l'assuré. Mais cette règle est simplement supplétive : le domicile du débiteur est le lieu de paiement "supposé" et une clause contraire est toujours possible. En fait les polices stipulent parfois que les primes sont, non pas quérables, mais portables, c'est-à-dire payables au domicile de l'assureur ou de son agent : l'assuré doit donc se déplacer pour acquitter sa dette et cette stipulation est d'autant plus dangereuse pour lui que, bien souvent, il est prévu au contrat que l'assuré est en demeure par la seule échéance du terme et privé de tout droit à indemnité en cas de retard dans le paiement. Mais malgré ces stipulations, les assureurs ont l'habitude de faire encaisser les primes au domicile des assurés, pour être plus sûrs du règlement; et la jurisprudence considère que cette circonstance change la nature de la prime qui, déclarée portable, devient dès lors quérable, car l'assuré est en droit de compter pour se libérer sur l'encaissement à domicile par l'agent d'assurance. Le seul moyen d'éviter toutes ces subtilités et discussions est de proclamer la quérabilité des primes. C'est ce qu'a fait en principe la loi française, mais d'une façon non impérative : l'article 16 décide que "à l'exception de la première, les primes sont payables au domicile de l'assuré ou à tel autre lieu convenu." Cette dernière formule a été admise, car l'assuré peut préférer acquitter les primes ailleurs qu'à son domicile, spécialement, en cas d'absence, au domicile d'un tiers chargé de payer sa dette. Mais le texte, par la généralité de ses termes, laisse la liberté de stipuler que les primes seront payables chez l'assureur ou son agent. Cette liberté, on l'a vu, est dangereuse pour les assurés qui sont généralement négligents sur ce point et qui, ignorant le plus souvent les dates d'échéance de leurs diverses polices, risquent ainsi de se trouver à découvert s'ils ne règlent pas à temps. Il faudrait donc imposer la quérabilité des primes, payables en principe au domicile de l'assuré, en indiquant que, si le paiement peut être effectué en un autre lieu, ce soit au domicile d'un tiers mandataire de l'assuré et que ce domicile ne puisse être ni celui de l'assureur, ni celui de l'agent : il faudrait toujours que l'assureur

ou son agent prenne l'initiative d'une démarche auprès de l'assuré ou de son mandataire.

Au surplus la détermination du lieu de paiement de la prime n'est pas la question primordiale: ce qui importe ensuite et surtout, ce sont les conséquences du défaut de paiement à l'échéance. Ces conséquences sont très graves avec la portabilité de la prime: si les assureurs peuvent stipuler que la seule échéance du terme met l'assuré en demeure, celui-ci sera automatiquement à découvert en cas de retard dans le paiement, solution excessivement rigoureuse à l'égard d'assurés de bonne foi et dont la négligence est facilement excusable. Mais même si l'on impose la quérabilité des primes, une réglementation des conséquences du retard à payer est nécessaire, pour protéger l'assuré contre certains abus. Même lorsque l'assureur s'est en vain présenté au domicile de l'assuré pour obtenir paiement de la prime, la garantie ne peut être immédiatement retirée: suivant le droit commun, une mise en demeure de l'assuré doit être nécessaire et, en tout état de cause, il est juste d'accorder à l'assuré un délai pour s'exécuter, avant de lui supprimer l'entier bénéfice du contrat.

A cet égard, la solution de la loi française de 1930 apparaît satisfaisante. Aux termes de l'article 16, faute de paiement, l'assureur doit mettre l'assuré en demeure par l'envoi d'une lettre recommandée, cette mise en demeure rendant la prime portable. L'assuré jouit alors pour s'exécuter d'un délai de 20 jours durant lequel il reste couvert. Si, durant ce délai, l'assuré vient acquitter la prime chez l'assureur, le contrat continue son cours sans difficulté. Au cas contraire, l'expiration du délai de 20 jours sans paiement entraîne automatiquement la suspension de l'effet de l'assurance, c'est-à-dire que, sans être déchargé de son obligation de payer la prime, l'assuré perd éventuellement le bénéfice de son contrat: si un sinistre survient durant la période de suspension, l'assureur est dispensé de verser l'indemnité stipulée, bien qu'il reste créancier de la prime; au fond la suspension est une déchéance en puissance. Cette période de suspension dure au moins 10 jours; passé ce délai, l'assureur a le droit, soit de résilier la police par simple lettre recommandée, soit de poursuivre l'exécution du contrat en justice et, en ce dernier cas, l'assurance ne reprendra ses effets au profit de l'assuré que le lendemain à midi du jour où la prime arriérée et les frais auront été payés à l'assureur.

Ce système nuancé me paraîtrait pouvoir être étendu avantageusement au droit égyptien, car, sans mettre en péril les intérêts de

l'assureur, il protège suffisamment l'assuré, qui, dûment averti de l'échéance, n'est frappé par la suspension et au besoin la résiliation que s'il s'avère un débiteur récalcitrant. On pourrait sans doute modifier éventuellement les délais, mais ces mesures progressives de protection—mise en demeure, délai d'exécution, suspension et, après un certain délai, résiliation—résolvent heureusement le problème du paiement des primes ⁽¹⁾.

2.—Mais ce problème n'est pas le seul qui se pose à propos de la protection de l'assuré, au cours du contrat, en dehors de tout sinistre. On retrouve, durant l'exécution de l'assurance, une question analogue à celle qui s'est présentée lors de la conclusion du contrat. L'assurance étant un contrat successif, il est évident que l'assureur ne peut maintenir sa garantie que si les conditions du risque demeurent les mêmes au cours du contrat. Si, au contraire, ces conditions viennent à être modifiées et spécialement si elles s'aggravent, un déséquilibre est apporté au contrat. Comment résoudre le problème de *l'aggravation des risques*?

Ici encore, c'est à l'assuré qu'il appartient de renseigner l'assureur sur les modifications du risque: toutes les lois récentes posent l'obligation pour l'assuré—sauf en matière d'assurances sur la vie—de déclarer à l'assureur les aggravations de risques. Mais comment l'assuré peut-il se rendre compte des modifications susceptibles d'aggraver les risques? Et doit-il être irrémédiablement déchu en cas de défaut de déclaration ou d'erreur dans sa déclaration? On retrouve les questions qui se sont posées lors de la conclusion du contrat et les solutions adoptées alors vont naturellement pouvoir être étendues.

Sur les circonstances aggravantes que l'assuré doit déclarer, la loi française établit un système heureusement conçu. L'assuré ne doit faire des déclarations à l'assureur que pour les circonstances aggravantes spécifiées dans la police, et cette obligation n'est édictée que dans le cas où, si le nouvel état de choses avait existé lors du contrat, l'assureur n'aurait pas contracté ou ne l'aurait fait que moyennant une prime plus élevée (arts. 15 et 17). La loi ajoute que si l'aggravation tient au fait volontaire de l'assuré, la déclaration doit être préalable; si l'aggravation résulte, au contraire, d'un fait étranger à l'assuré,

(1) Dans les assurances où les primes sont payables à époques très rapprochées, tous les mois par exemple, le système de la quérabilité et de la mise en demeure ne saurait évidemment être applicable; la loi française (art. 83), le déclare expressément pour les assurances populaires sur la vie.

celui-ci doit en faire la déclaration dans un délai de 8 jours à partir du moment où il en a eu connaissance. Ainsi les modifications donnant lieu à déclaration sont fixées limitativement par la police, de sorte que l'assuré n'a pas à se soucier de l'influence sur le risque de tous autres faits ou circonstances : c'est, pour l'hypothèse spéciale des aggravations de risques, le système préconisé plus haut, système intermédiaire entre celui de la déclaration spontanée et celui du questionnaire.

Mais, ce principe posé, quelles sont les conséquences de l'aggravation des risques ? Que se passe-t-il lorsque l'assuré fait régulièrement sa déclaration ? Quelles sanctions encourt-il s'il ne la fait pas ?

Au cas où l'assuré satisfait absolument à son obligation de déclaration, toutes les législations prévoient pour l'assureur le droit de résilier la police. Cette solution s'impose en effet. L'assureur, informé de l'aggravation apportée au risque, doit pouvoir retirer sa garantie, puisque les conditions de son engagement ont été modifiées sans son consentement. Il est vrai que le plus souvent l'aggravation est telle que, si elle avait existé au moment du contrat, l'assurance aurait été néanmoins conclue, mais moyennant une prime plus forte : plutôt que de résilier, n'est-il pas plus simple d'adapter le contrat à la situation nouvelle en majorant la prime actuelle ? Théoriquement oui ; et la loi française, tenant compte de ce fait, ouvre à l'assureur une option : il peut soit résilier le contrat, soit proposer un nouveau taux de prime. Mais précisément l'adaptation du contrat ne peut se faire par la seule volonté de l'assureur : la majoration de prime proposée doit être acceptée par l'assuré ; il faut sur ce point un consentement réciproque. Dès lors le droit essentiel de l'assureur, en cas de déclaration d'aggravation de risques, est le droit de résiliation ; l'exercice de ce droit n'empêche nullement les parties de se mettre d'accord sur de nouvelles conditions de prime pour la continuation du contrat. Le seul point qui apparaisse important en cette matière est la question de *délai*.—D'abord, ce que ne fait point la loi française, un délai devrait être imparti à l'assureur pour exercer sa faculté de dénonciation : il est désirable de ne pas laisser trop longtemps incertaine la situation des parties ; l'assuré doit être rapidement informé de la décision prise par l'assureur, et au besoin, de la nécessité pour lui de remplacer le risque.—Ensuite et surtout un délai de préavis doit être prévu pour l'effet de la résiliation exercée par l'assureur : il ne faut pas que l'assuré qui a fait régulièrement sa déclaration d'aggravation puisse être du jour au lendemain

à découvert. Ce délai paraît d'autant plus nécessaire que, le plus souvent, il s'agira d'adapter le contrat par une majoration de prime, plutôt que de le faire cesser: si l'assureur peut à tout moment résilier avec effet immédiat, l'assuré se trouve dans une situation très précaire et, dans la crainte d'être subitement à découvert, il risque d'accepter un peu par nécessité ou contrainte la proposition de l'assureur. Sur ce point, les solutions que donnent les législations étrangères ne sont pas toujours satisfaisantes: si la loi suisse, dans les cas où elle autorise la résiliation, exige de l'assureur un délai de préavis de 14 jours, la loi allemande prévoit l'effet immédiat de la résiliation lorsque l'aggravation provient de la faute de l'assuré et en dehors de ce cas seulement édicte un préavis d'un mois; quant à la loi française, elle ne règle pas directement et expressément la question, mais il semble que l'assuré jouisse en tout état de cause d'un délai de 10 jours. Le législateur égyptien se devrait de préciser nettement ce point: que l'assureur résilie ou propose une augmentation de prime, il faut qu'un délai, si court soit-il, soit accordé à l'assuré, afin que la discussion reste libre et sans surprise.

Si l'assuré n'a aucunement déclaré à l'assureur l'aggravation de risque, les conséquences doivent évidemment être plus graves. Les lois allemande et suisse sanctionnent sévèrement ce défaut de déclaration, en édictant la libération complète de l'assureur en cas de sinistre, sans distinguer entre l'assuré de bonne foi et celui de mauvaise foi; la loi allemande se contente d'indiquer que, si l'aggravation est intervenue sans la faute de l'assuré ou par le fait d'un tiers, l'assureur n'est libéré qu'un mois après le moment où la déclaration aurait dû lui parvenir. Les solutions françaises, déjà examinées à propos de la conclusion du contrat et qui doivent être étendues à l'hypothèse de l'aggravation des risques, apparaissent plus équitables: si l'omission de déclaration a été intentionnelle, l'assureur est entièrement libéré en cas de sinistre, l'assuré étant frappé d'une véritable déchéance; si, au contraire, l'omission de la déclaration n'est pas intentionnelle, elle donne à l'assureur le droit de résilier ou de proposer un nouveau taux de prime au cas où elle est constatée avant sinistre, et, au cas où elle est constatée seulement après sinistre, c'est l'application du règlement proportionnel, l'indemnité étant réduite dans la proportion du tanx des primes payées par rapport au taux des primes qui auraient été payées si la déclaration avait été faite.

On voit, à ces divers points de vue, la nécessité d'une réglementation pour préciser les droits de l'assuré au cours de l'exécution du contrat, en dehors de tout sinistre.

B.—*Lors d'un sinistre.*

Supposons maintenant qu'un sinistre survienne au cours du contrat. Des mesures de protection doivent ici encore être prises au profit de l'assuré. Celui-ci n'a-t-il pas en ce cas de nombreuses obligations à remplir, souvent sanctionnées dans les polices par la déchéance?

1.—L'obligation principale de l'assuré en cas de sinistre est d'avertir l'assureur et ce dernier a intérêt à être prévenu le plus tôt possible, pour pouvoir prendre toutes mesures en vue de limiter le dommage et pour pouvoir contrôler les conditions de réalisation du risque. Mais n'est-il pas juste d'accorder à l'assuré un certain délai pour faire sa *déclaration du sinistre*? L'affirmative s'impose surtout si cette obligation peut être sanctionnée impitoyablement par la déchéance. Et cependant, à défaut de réglementation légale, de nombreuses polices obligent l'assuré à déclarer le sinistre à l'assureur dès qu'il en a connaissance, c'est-à-dire immédiatement et sans délai. Quel que soit l'intérêt de l'assureur à être avisé promptement, une formule de ce genre apparaît en principe trop sévère à l'égard de l'assuré: le moindre retard permet à l'assureur de se prévaloir des sanctions stipulées, spécialement de la déchéance, de sorte que l'assuré, qui a toujours fidèlement exécuté son contrat, risque d'en perdre l'entier bénéfice en cas de sinistre, c'est-à-dire au moment utile, s'il tarde quelque peu à faire sa déclaration. Un délai, si court soit-il, doit équitablement lui être accordé. La loi allemande établit un délai de deux jours (art. 33 et 92); la loi française, plus libérale, prévoit en principe un délai de cinq jours (art. 15).

Mais la question du délai ne peut être résolue en dehors des sanctions que comporte la négligence de l'assuré. Quel que soit le délai imparti, il faut en outre déterminer les conséquences de l'omission ou du retard dans la déclaration. La plupart des polices stipulent ou stipulaient en ce cas la déchéance: l'assuré négligent perd le bénéfice total de son contrat. N'est-ce pas une sanction trop absolue, présentant les caractères d'une véritable spoliation? S'il est utile d'inciter les assurés, dans l'intérêt des assureurs, à faire rapidement les déclarations de sinistres, n'est-il pas abusif de les réputer déchus en cas de léger retard, même si ce retard n'a causé en fait aucun dommage à leurs

assureurs? Et cependant la loi française, qui est assez protectrice des intérêts des assurés, n'a pas interdit une telle stipulation. Elle a déclaré nulles les clauses de déchéance pour retard apporté par l'assuré à la déclaration du sinistre aux autorités; mais la clause n'est pas nulle si elle vise la déclaration du sinistre à l'assureur. Cette solution est d'autant plus regrettable que, à la suite de l'accord passé en 1913 avec la Ligue des assurés, les assureurs-incendie avaient accepté que l'omission de la déclaration du sinistre donnât lieu simplement à leur profit à l'allocation d'une indemnité proportionnée au dommage qu'elle leur aurait causé. Cette sanction n'est-elle pas suffisamment protectrice des intérêts des assureurs? Bien souvent, il est vrai, ceux-ci, après avoir stipulé la déchéance, se montrent en fait libéraux en cas de léger retard dans la déclaration du sinistre: mais pourquoi ne pas poser le principe essentiellement juste que l'assureur pourra, en cas d'omission ou de retard, réclamer seulement des dommages-intérêts en proportion du préjudice souffert, le préjudice pouvant fort bien d'ailleurs être égal à l'indemnité d'assurance? Il serait, au surplus, utile d'ajouter que la sanction ne s'appliquera pas lorsque l'absence ou le retard sera le résultat de la force majeure ou lorsque l'assureur aura eu en fait connaissance du sinistre en temps utile pour sauvegarder ses intérêts, comme le prévoit expressément la loi allemande (art. 33).

2.—La déclaration à l'assureur n'est pas la seule obligation qui incombe à l'assuré en cas de sinistre: suivant le genre d'assurance, des obligations diverses sont mises à la charge de l'assuré, mais toutes ont pour but d'entourer le *règlement des dommages* du maximum de précautions dans l'intérêt des assureurs. Il faut en effet reconnaître que ces derniers ont de justes raisons de se méfier des assurés: lorsque l'on est assuré, la tentation est si forte, en cas de dommage, de travestir les faits, soit pour engager l'assureur, soit pour augmenter son obligation; et je ne parle pas des assurés qui, de mauvaise foi, cherchent à tromper l'assureur et qui n'hésitent pas à employer des manœuvres frauduleuses pour obtenir des indemnités auxquelles ils n'ont pas droit, à commettre des escroqueries à l'assurance.

Mais si l'on conçoit que les assureurs se défendent contre de telles fraudes en frappant impitoyablement de déchéance les assurés de mauvaise foi, faut-il approuver les multiples obligations qu'ils imposent en cas de sinistre et qui, sanctionnées par la déchéance, risquent d'atteindre des assurés de bonne foi? Je n'en veux pour preuve que la matière des

assurances de responsabilité, dont on vous a déjà entretenu ici même ⁽¹⁾. Très légitimement, l'assureur, averti du sinistre, veut ensuite être avisé de toutes les réclamations de la victime: il oblige l'assuré à lui communiquer sans délai toutes les pièces, judiciaires et extrajudiciaires, relatives au sinistre, le moindre oubli ou le moindre retard pouvant entraîner la déchéance de l'assuré. Cette sanction n'est-elle pas excessive? Ne serait-il pas suffisant, dans ce cas d'inexécution ou de retard dans l'exécution de l'obligation de transmission de pièces, de permettre à l'assureur, ainsi que l'a édicté la loi française, de réclamer à l'assuré une indemnité proportionnée au dommage que cette irrégularité lui a causé? Dans le même ordre d'idées, l'assureur interdit à l'assuré de l'appeler en cause dans le procès intenté par la victime et se réserve généralement la direction de ce procès, en obligeant l'assuré à lui donner à cet égard tous pouvoirs? Mais ici encore n'est-il pas abusif de déclarer déchu l'assuré qui, par simple négligence, a appelé l'assureur en garantie et n'est-il pas désirable de réglementer la clause de direction du procès, pour laisser à l'assuré une certaine indépendance dans sa défense, notamment lorsqu'il s'agit d'interjeter appel? Toujours pour se protéger contre les fraudes possibles et spécialement pour éviter les collusions entre la victime et son assuré, l'assureur interdit à ce dernier de reconnaître sa responsabilité et de transiger seul avec la victime: il est juste que, devant en définitive acquitter la dette de l'assuré, il ne laisse pas ce dernier, par sa seule volonté, en reconnaître le principe et en fixer l'étendue. Mais faut-il lui permettre de stipuler comme sanction la déchéance? La loi française a, sur ce point, admis une solution qui sauvegarde suffisamment les intérêts des assureurs: aux termes de l'article 52, la reconnaissance de responsabilité ou la transaction faite par l'assuré en dehors d'eux ne leur est pas opposable: l'assuré reste libre de mettre en jeu la garantie du contrat par d'autres moyens. En ce domaine, on le voit, un travail de réglementation législative s'impose pour éviter les abus des clauses de déchéance.

3.—Le règlement du sinistre—d'une façon générale l'exécution du contrat d'assurance—soulève enfin une dernière question qu'il serait désirable de voir résolue par le législateur: c'est celle de la *compétence*. Les

(1) Conférence faite par M. Léon Mazeaud, professeur à la Faculté Royale de Droit, le 26 février 1932, sur "l'Assurance de Responsabilité," l'Egypte Contemporaine, t. XXIII, p. 121.

compagnies d'assurances ont coutume, pour toutes les actions relatives au contrat d'assurance, d'attribuer, par une clause spéciale, compétence au tribunal de leur siège social. Cette clause est particulièrement dangereuse en Egypte où les opérations d'assurances sont traitées principalement par des compagnies étrangères : le projet de loi sur la surveillance et le contrôle des entreprises d'assurances prévoit, à cet égard, que les agents principaux ou les mandataires généraux des entreprises étrangères devront avoir pouvoir de représenter leur entreprise devant les tribunaux égyptiens. Mais même sur le sol égyptien, faut-il laisser les assureurs attribuer compétence au tribunal du siège social—pratiquement le Caire—pour toutes les actions relatives au contrat d'assurance ? A l'heure actuelle, l'inconvénient de cette liberté n'est pas très grand, car les tribunaux mixtes, peu nombreux, ne sont pas éloignés ; mais le jour où l'assurance sera développée, il sera peut être souhaitable d'interdire cette clause, en attribuant compétence au tribunal, soit du domicile de l'assuré, soit du lieu où s'est produit le fait dommageable, soit du lieu de la situation des objets assurés : ces solutions sont admises depuis plus de trente ans en France, où la concentration de tous les procès d'assurances à Paris avait auparavant soulevé de vives réclamations.

III.—DURÉE ET EXTINCTION DU CONTRAT

En dehors des mesures de protection qui se rapportent à la conclusion du contrat et à son exécution, il importe enfin de réglementer la durée des contrats d'assurance, de prévoir les conditions de leur renouvellement et de leur extinction. La durée des contrats est fixée librement par les parties au moment de la conclusion de l'assurance ; mais cette liberté peut présenter pour l'assuré un double danger : d'une part on peut craindre que l'assuré ne s'engage pour un temps trop long, d'autre part une police souscrite sans clause de prorogation tacite est dangereuse pour l'assuré qui risque d'être subitement à découvert sans avoir songé que son contrat prenait fin et sans que l'assureur l'en ait avisé.

Pour remédier à ces inconvénients, il faudrait tout d'abord limiter la durée des contrats d'assurance : très souvent, il est stipulé dans les polices que, à l'expiration de la période convenue, l'assurance continue pour une période d'une durée semblable, à moins que l'une des parties n'ait, trois ou six mois avant l'expiration de la période en cours, manifesté son intention de faire cesser le contrat. Formule dangereuse,

car, sans s'en rendre compte, l'assuré est lié à nouveau pour une période qui peut être fort longue. Le législateur français n'a qu'imparfaitement évité cet écueil : il a décidé d'une part que la tacite reconduction ne pouvait en aucun cas excéder une année, d'autre part que chaque partie a la faculté de résilier le contrat tous les dix ans. Si la police est souscrite au maximum pour dix ans, la protection est suffisante : à l'expiration de cette période, le contrat ne pourra se prolonger par tacite reconduction que pour un an au plus et l'assuré ne se trouve lié à nouveau que pour un temps raisonnable. Mais si la police est souscrite pour une durée supérieure à dix ans, pour trente ans par exemple, la faculté décennale de résiliation est insuffisamment protectrice, car si l'assuré n'en fait pas usage à temps, il est à nouveau engagé pour une période de dix ans. A cet égard il serait préférable de décider que tout contrat conclu pour une durée supérieure à dix ans serait résiliable chaque année à partir de la dixième année. D'autre part, pour empêcher l'assuré d'être subitement à découvert, il faudrait, à défaut de clause de prorogation tacite, obliger l'assureur à le prévenir quelque temps auparavant, un mois par exemple, de la cessation de son contrat : ainsi l'assuré serait à même de prévoir et de conclure en temps utiles le renouvellement de sa police s'il le désire. Cette mesure serait particulièrement utile en Egypte où les assureurs, se méfiant sans doute de la solvabilité des assurés, font des contrats de courte durée.

Quelle que soit la durée normale du contrat, l'assuré a par ailleurs besoin d'être protégé contre une cessation brusque et anticipée de l'assurance. Les polices réservent, en effet, à l'assureur en de nombreuses hypothèses une faculté de résiliation, soit que cette faculté puisse être exercée sans raison particulière, soit que cet exercice se trouve conditionné par certaines circonstances (aggravation de risques, sinistre, etc....). En tout état de cause, sauf peut-être l'hypothèse où le droit de résiliation repose sur le dol de l'assuré, il ne faut pas permettre à l'assureur de mettre fin à l'assurance trop brusquement : il ne faut pas que, du jour au lendemain, sur l'heure même, il puisse subitement retirer à l'assuré la garantie sur laquelle celui-ci est en droit de compter normalement. Il appartient au législateur d'imposer en ce cas un délai de préavis, dix jours par exemple : l'assureur pourrait toujours exercer son droit de dénonciation, mais l'effet de la résiliation ne se produirait qu'à l'expiration d'un certain délai qui courrait du jour où l'assuré aurait été informé de l'intention de l'assureur. Ainsi l'assuré ne serait pas brutalement mis à découvert : il jouirait d'un

certain délai pour conclure un nouveau contrat d'assurance, au besoin auprès d'un autre assureur.

* * *

Telles sont les mesures de protection de l'assuré qui m'apparaissent essentielles, qui doivent, à mon sens, constituer en quelque sorte l'armature du contrat d'assurance. Le législateur, en réglementant ce contrat, ne peut pas éluder les problèmes principaux que je viens rapidement d'examiner. Ce n'est pas dire qu'une loi sur le contrat d'assurance ne devra pas résoudre d'autres problèmes : que ce soit dans l'intérêt de l'assuré ou dans celui de l'assureur, il sera nécessaire de prendre parti spécialement sur le caractère indemnitaire du contrat d'assurance, sur la règle proportionnelle, sur le cumul des indemnités et le recours de l'assureur contre le tiers qui, par sa faute, a amené la réalisation du sinistre, sur le rachat et la réduction des assurances sur la vie. Mais c'est uniquement un des aspects de la loi que j'ai envisagé : j'ai voulu examiner ce qui constitue assurément la raison profonde d'une réglementation, à savoir la sauvegarde des intérêts légitimes des assurés. Et cette sauvegarde ne pourra être obtenue que si les mesures édictées ont, dans la loi, un caractère impératif, en ce sens qu'on ne pourra pas y déroger au détriment des assurés.

Ce faisant, je tiens à le répéter, je n'ai aucunement cherché à faire œuvre de partisan. Cela ne siérait d'ailleurs ni à mon rôle, ni à ce lieu ; et je crois avoir suffisamment indiqué, au cours de cet exposé, que j'étais loin de négliger les intérêts des assureurs. Mais précisément dans l'assurance, plus que dans tout autre contrat, sans doute en raison du caractère aléatoire de ce contrat, il existe une opposition d'intérêts très nette entre les deux parties et la bonne foi y joue un rôle primordial. Il s'agit avant tout d'assurer au maximum, autant qu'une loi générale peut le faire, l'équilibre entre ces intérêts, de maintenir la balance égale entre l'assureur et l'assuré. Le législateur égyptien, j'en suis sûr, ne faillira pas à cette tâche : et d'avance, en la souhaitant prochaine, j'applaudis à la loi qui, protectrice de l'assuré, réglementera le contrat d'assurance.

ANDRÉ BESSON.

BANKING AND FINANCIAL BUSINESS IN EGYPT ⁽¹⁾

BY

R. A. HARARI

I fear that the title of to-day's lecture is a little misleading. To some of you it may have suggested a learned paper, the fruit of original research, couched in technical language and bolstered up by an imposing array of statistics. To others, the more enticing prospect of a peep behind the scenes at the reputed mysteries of high finance; an excursion into that land of gilded make-believe, where bankers play an endless game of heads I win, tails you lose, and where large fortunes are acquired by shady people "in the know."

That much I had been prepared for, but I was alarmed to discover last Thursday that it had actually misled Dr. McLanahan himself into regarding me as a sort of financial wizard about to advise you not only on how to invest safely, but on how to make more money and keep that safe too.

Let me hasten to disclaim any such ambition. I am, alas, no nearer solving that particular problem than you are, nor is what I am about to say intended for the expert or those with a taste for entertaining fiction. I assumed that, although most of you had come into contact with one or other branch of private finance in this country, you probably had not had occasion to examine the system as a whole and might be interested to know how the different parts fit together. All I shall, therefore, attempt, is to give you an idea of banking and finance in Egypt as they exist today, stressing when necessary the role or importance of a particular institution or class of institutions, but avoiding so far as possible the use of statistics. Although columns of figures and statements of account are as daily bread to the banker, they make

(1) Conférence donnée à "l'American University" le 13 Février 1936.

tedious hearing, so I trust you will forgive me for having given them short shrift. Nor need I harp upon the difficulty of reducing the subject matter to manageable size, except that it must serve as my excuse for reading my paper, in the hopes that I shall gain more in scope and proportion than I lose in pungency.

Before, however, dealing with the facts it may be useful to outline the framework of our picture, the main economic characteristics of the country; those which have conditioned the growth and development of its banking system, and, in turn, have been influenced by it through the complex processes of action and reaction that endow economics with something of the fascination of psychology... We are fortunately all familiar with present day Egypt and with its history during the past century, so I need not weary you with detail.

Egypt is a large country covering approximately 1,000,000 square kilometers, only 3% of which are cultivated. The untapped possibilities of this enormous expanse of waste land can only be guessed at, but it is the opinion of so high an authority as the present Under-Secretary of State for Public Works, that all the sandy desert of Egypt can be brought under crops and that the necessary irrigation water is to be found in the great lakes of Central Africa.

The limited fertile area now supports a dense and growing population of over 15,000,000 inhabitants, including some 250,000 Europeans. There are roughly 4,000 km. of railway open to traffic and 27,000 km. of canals and public irrigation drains, 1,700 being navigable. The Government owns and operates the railways, ports and irrigation works and has accumulated a reserve fund of over £30,000,000. The public debt amounts to £100,000,000 with an annual charge of some £4,200,000. The budget including railways, post office, etc., balances at about £38,000,000, but in practice a handsome surplus of revenue over expenditures is usually achieved. Total exports in 1934 amounted to £31,000,000, almost 90% of which is accounted for by raw cotton, cotton seed and cotton cake. Total imports in the same year were £29,000,000, the principal items being cotton, wool and artificial silk fabrics, fertilisers, fuel, wood for building, tea, tobacco and manufactured articles of every description.

State finances are exceptionally healthy and bankers and business men are not required to cope with the problems appertaining

to countries with unbalanced state budgets or adverse trade balances.

In recent years and under the shelter of a protective tariff, the Government has endeavoured to foster local industries, but Egypt still remains predominantly agricultural; the bulk of the population, with modest needs and a low standard of life, living on and from the land. There is a large class of peasant proprietors—over 2,000,000 people owning roughly as many acres—the average holding being too small to constitute an economic unit.

It is important to remember these facts when discussing the adequacy of the financial institutions. It is no less important to have a clear idea of the monetary system by means of which these institutions work.

Bankers handle a particular commodity called money, having certain specific properties, but conforming on the whole to the economic laws which govern the supply and demand and hence the price of any other commodity. Bankers buy and sell money outright when dealing in foreign exchange, *viz.* when they convert units of local into units of foreign currency or vice-versa, but what normally constitutes the bankers' stock in trade is not money itself, but the use of money for a given period. It is a claim to this use which the banker buys or sells and for which he charges a price, commonly expressed as a percentage of the sum of money involved. In the long run, the price must be sufficient to balance supply and demand after allowing for such incidental expenses as the banker's costs and remuneration and an adequate insurance premium to cover the risks of the transaction.

Further, economists draw a fundamental distinction, which has come very much to the fore in these days of currency instability, between what they term "money of account," namely, the units in which transactions involving money are expressed, and "money proper," namely, the units of actual currency by means of which transactions expressed in terms of money of account are liquidated. Roughly speaking, money of account serves as the measuring rod or standard of value, and money proper constitutes the medium of exchange. If a unit of money of account were always identical with a unit of money proper, the distinction between the two would be of little practical interest, but such is not the case. States have always claimed the right both to

define the money of account and money proper, and to vary these definitions as occasion requires. Thus in Egypt the money of account defined by Law No. 26 of 1916 is the pound Egyptian, consisting of 8·5 grammes of gold 0·875 fine. The money proper, however, namely that which the Government declares must be tendered and accepted in discharge of any obligations contracted in terms of the money of account, consists of :—

- (a) The L.E.G., which even when Egypt and the majority of civilised countries were on the Gold Standard, was never minted in any but negligible quantities, and did not in fact circulate as a medium of exchange.
- (b) The Gold Sovereign, admitted into circulation at the tariff rate of One Sovereign equals P.T. 97·5, which formed the bulk of the active currency but became unavailable during the war and is now dealt with on the basis of gold and not tariff value.
- (c) The Bank Notes of the National Bank of Egypt to which we shall refer at greater length when dealing with the functions of this bank as a bank of issue.
- (d) Subsidiary coinage of silver, nickel and bronze, legal tender up to a limited amount only.

Side by side with legal tender or state money, there has grown up in Egypt, as in all economically advanced communities, a different type of instrument of payment which we might call trust or confidence money, had not these expressions acquired something of a doubtful reputation. This peculiar form of money is in a sense not money at all, as nobody can be legally compelled to accept it. It is no more than a written order or undertaking to pay a certain sum on demand, or at a fixed date, in other words, a cheque or a bill of exchange.

The legal definition of these admirable credit instruments, these ubiquitous slaves of the financial lamp, need not detain us, but we must emphasize that through them the majority of large scale financial and commercial transactions, both internal and external, are at present carried out. We must also note the surprising fact that written promises to pay, resting, except for bills drawn against goods, on little more than the confidence the payee has in the ability of the payer to meet his bill, now

circulate from hand to hand as a means of exchange and play the part of money proper. Indeed, they are rapidly becoming the means of payment for all but petty expenditure, just as notes displaced coins, and it has become customary to gauge the financial maturity of an economic system by the degree to which payment by cheque has ousted payment in cash.

We shall have occasion to see that the cheque system is now firmly established in Egypt, spreading beyond the restricted area of financial circles and conquering rights of citizenship where it was once regarded with suspicion and distrust.

The commercial bill of exchange or trade bill, a far older instrument of credit than the cheque, has of course long been in general use. The purchase of the cotton crop from the growers is ultimately financed by bills drawn by the exporters upon the foreign importers. Where credit is granted in local wholesale trade, the slipshod methods of open accounts are being slowly replaced by the sounder practice of payment in bills. Much, however, still remains to be done to educate the commercial community so far as payment at due date is concerned. Procrastination as a fine art and the time honoured methods of finesse half admiringly referred to as "shatara" will have to lose favour before the local trade bill can come into its own and play its proper part in the credit structure of the country.

Having thus reviewed the sphere of activity of the Egyptian banker and the implements of his trade, we can turn our attention to the details of the system.

The Report of the Committee on Finance and Industry presented to the British Parliament in 1931 by the F. S. of the Treasury and embodying the findings of highly qualified experts, summarises as follows the general features of a modern financial system :—

“1. Every advanced financial organization possesses a market in which funds available only for very short periods are lent out. This is designated the call-loan market. The immediate effect of an increase in the supply of credit is usually an increased flow of funds to this market, whether, as in New York, it is primarily associated with the stock exchange, or whether, as in London, it is primarily associated with the market in bills of exchange, *i.e.*, the discount market.

2. Every organised system possesses a market in which the supply of and the demand for short-period loans is balanced. To bring short-period lending into relation with short-period demands for accommodation is the primary function of commercial banks.

3. Every organised system includes a market for the adjustment of the supply of and the demand for new long-period capital. This is the capital market in the ordinary sense of the term, which prepares and offers new securities to those seeking opportunities for investment.

4. In addition, and as an inevitable accompaniment of the capital market, there must be an organisation capable of transferring ownership rights in already existing securities. This organisation is the Stock Exchange.

5. There are usually special organisations dealing with the supply of savings of a special character, or linking up the flow of savings with the demand for savings for special purposes. Into this category fall the insurance companies, the saving banks, agricultural mortgage banks, and other analogous institutions."

How far does Egypt conform to these requirements ?

Briefly, we can say, that Egypt has no call-loan market, that its commercial banking system is incomplete for want of a central bank in the true sense of the word, that the long period capital market is rudimentary, but that the country enjoys an adequate supply of the remaining credit organisations.

Let us examine existing institutions and, in so doing, we shall endeavour to form an opinion as to whether the country is or not seriously hampered by the deficiencies we have just pointed out.

In all highly developed monetary systems, the central bank is the key stone of the financial arch, the regulator, in theory and largely in practice, of the supply of available credit, and, hence, of the internal price level and the foreign exchanges, a blend of watch dog, pilot and fairy-godmother to the money market. It is now recognised that the Central Bank must be given the following rights if it is to carry out its duty :—

(a) The sole right of note issue.

(b) The right to hold the reserve deposits of the commercial banks and the Government balances.

(c) The right to discount and to buy and sell securities.

There should also exist an obligation, whether legal or customary, incumbent upon the commercial banks, to maintain a more or less fixed minimum proportion between their cash reserves (bank notes plus reserve deposits or credits at the Central Bank) and their outstanding loans, and to hold the major portion if not all of these reserves in the shape of deposits with the Central Bank. This is required to place the Central Bank in effective control of the credit machine so that, by expanding or contracting its own deposits, it can compel the commercial banks to follow suit. To consider here how a Central Bank achieves these objects would lead us too far afield, but modern technique has equipped Central Banks with powerful and adequate means of making their monetary policy effective in their own countries.

It is now pertinent to enquire whether Egypt possesses an institution of this character. The answer is not open to doubt. The National Bank of Egypt, the nearest local equivalent to a Central Bank, is indeed the sole bank of issue and holds the Government balances; partly because of this, its relations with the Ministry of Finance are closer than those normally obtaining between a commercial bank and the Treasury. The Bank is also free to discount and buy and sell securities, but lacks the cardinal feature of a Central Bank, *viz.* the power to make its discount rate effective and to influence the loans and deposits of the commercial banks, because those banks work to cash proportions of their own independent choosing, and keep no true reserve deposits with the National Bank.

What distinguishes the National Bank from other commercial bank is, therefore, the monopoly of note issue and a certain attitude of mind towards financial questions and business more in keeping with Central than with Commercial banking tradition.

Until the National Bank was incorporated in 1898, Egypt had no paper currency. The gold sovereign, was the mainstay of the active cash circulation; 20 franc gold pieces, known colloquially as "ventos," and Turkish gold pounds were also legal tender, but, as they had been tarified at a rate which slightly undervalued their gold content, they circulated in limited quantities only. Millions of sovereigns were imported annually in the early autumn to finance the cotton crop, only to be re-exported during

the remaining nine months of the year, except for such as found their way into local hoards. This regular inflow and outflow of sovereigns was, like the flood and ebb of the Nile, a feature of the country's economy. Gradually, bank notes crept into circulation, but continued in such restricted use that, although £10,600,000 in gold were imported for the 1913-14 cotton crop and £8,000,000 exported, the maximum note circulation in 1913 was £2,600,000 only.

During this period, the notes as in England were restricted to large denominations (minimum five pounds) and were not legal tender. They remained what they purported to be : promises to pay issued by the bank and redeemable by it in gold on demand. The bank itself was, and still is, divided on the model of the Bank of England into two distinct departments ; an issue department concerned solely with the issue of bank notes and a banking department carrying out the ordinary business of a commercial bank.

The issue department, placed under the joint control of the Government and the Bank, was empowered to issue notes covered up to 50% by gold held in the Bank's vaults and as to the remaining 50% by securities approved by the Government. The Bank was therefore not entitled to expand the note circulation unless it acquired and held in its vaults gold to the value of 50% of the proposed increase.

On August 2, 1914, under the stress of war conditions, bank notes were made legal tender and inconvertible, but the provisions for cover were maintained. Later, these regulations were relaxed to allow the National Bank of Egypt to reckon as cover gold earmarked at the Bank of England, and in 1916 the Bank was authorised to issue its notes against 50% cover of British Treasury Bills and 50% of approved securities.

What had been a gold standard became and remains a sterling exchange standard, and the Bank is now at liberty to increase or decrease the note issue to any required extent merely by buying or selling British Treasury Bills and certain approved securities.

This system has many advantages. It is cheap, flexible, efficient, and has stood the test of the difficult post-war years. It economises gold and provides the Government with substantial revenue from the securities held as backing for the notes. Further, a matter of great

practical importance to the business man, it enables the Bank to maintain a fixed rate of exchange between the L.E. and the £, because, although the Bank is not legally compelled to do so, it does in fact stand prepared to redeem its notes against sterling in London and conversely to issue its notes in Egypt against payment of sterling in London at rates only slightly below or above par. Thus the note issue fluctuated between £ 11,000,000 in January 1916, a peak of £ 68,000,000 in December 1919, and round about £ 24,000,000 at present, without disturbing the exchange on London or affecting the supply of credit which could legitimately be made available in Egypt.

Perhaps I should add that we are not here concerned with certain other aspects of the system, such as the political repercussions arising from the fact of the currency of the country being so intimately linked with that of another—although I believe that these alleged repercussions are often more imaginary than real—but only with its undoubted efficiency as a financial instrument.

The banking department of the National Bank carries out the ordinary business of a commercial bank, *viz*: it receives deposits of cash and securities, makes loans and advances, grants overdrafts, discounts bills, deals in foreign exchange, buys and sells securities for itself and its clients, in short, performs all the financial operations traditionally associated with an important bank of deposit.

Credit must also be given to the National Bank of Egypt for sponsoring the introduction of clearing house facilities. Clearing houses, of which all the important banks of the country are now members, were established at the offices of the National Bank of Egypt in Cairo in 1928 and in Alexandria in 1929. They are essentially labour saving institutions devised to enable the banks to deal rapidly and cheaply with the ever growing volume of cheques.

The principle underlying the system is simple. Twice a day, representatives of the clearing banks meet at the clearing house, the cheques drawn upon any particular bank and paid into other banks are balanced against the cheques drawn upon other banks and paid into that particular bank, the difference in favour or against any bank being settled by crediting or debiting its account with the National Bank. A book entry, thus, does duty for a large number of receipts and payments, cash is economised and the laborious and costly process of every bank daily collecting the proceeds of cheques from other banks is rendered unnecessary.

Some idea of the importance of the cheques handled by the clearing houses may be gathered from the following combined figures for Cairo and Alexandria:—

1933	552,000	cheques,	value	£ 102,300,000
1934	600,000	„	„	£ 105,200,000
1935	646,000	„	„	£ 120,000,000

Incidentally, clearing house figures are valuable indices of certain economic phenomena. They do not of course cover more than a portion of the total cheques, as they leave entirely out of account all cheques drawn upon and paid into the same bank. Further, they naturally enough make no distinction between cheques drawn for financial purposes, such as stock exchange transactions, and for trade and industrial purposes: a distinction of importance in estimating the amounts of what are known as the industrial and financial circulations, the former alone having a major influence on the general internal price level. A stock exchange or land boom, for instance, when securities and real estate are changing hands rapidly at advancing prices, will swell clearing house figures irrespective of the state of trade. But, subject to these qualifications, and properly interpreted, these figures are amongst the many which the commercial banker and the business man must ponder on when attempting to read the financial weather-glass and to decide under just how much canvas it is safe to sail.

Having thus digressed from the strait and narrow path, perhaps you will bear with me if I wander a little further and say a few words about the lack in Egypt of even the most elementary banking statistics. The National Bank alone publishes a monthly statement of accounts, other Egyptian banks conform to the strict letter of the law, and rest content with annual reports and balance sheets, but foreign banks, which handle a considerable proportion of the business of the country, publish no separate accounts for their Egyptian branches. It is thus impossible to compute such essential figures as the total deposits lying with the banks, the relative proportion of cash and liquid assets to deposits, or the amount of bank loans and advances, not to mention such refinements as the percentage of sight to time deposits. The absence of this information constitutes a severe handicap. Much is required of the banker, but it is hardly reasonable to expect him to steer blindfold or add crystal gazing to his more serious occupations. Lest I be accused

of carping criticism, it is only fair to add that this shortcoming is not peculiar to Egypt, and that certain difficulties stand in the way of compelling the banks here to divulge the required information.

But to return to our description of the banking system. If, as we have seen, the National Bank is very much less than a Central Bank, the Bank Misr is very much more than an ordinary commercial bank. The following extract from the chairman's report to the 15th Annual General Meeting of the Shareholders defines the objects and policy of the Bank:—

“Quinze ans se sont écoulés depuis la fondation de cet établissement essentiellement égyptien, resté comme tel, les Egyptiens n'ayant pas créé un autre depuis de longues années. Cette durée est non seulement un signe évident de la force et de la vitalité de cet établissement, elle constitue également une preuve formelle de ses activités, de sa solidité et de sa nécessité.

“La Banque Misr créée par tous les Egyptiens et pour les servir s'est avérée durant son existence, comme une entreprise utile, solide. Cet établissement s'est avéré aussi, comme étant une force égyptienne.

“La Banque Misr a prouvé en outre qu'elle est une nécessité incontestable pour satisfaire des besoins matériels et pratiques.

“Notre programme était le suivant: “Entreprendre toutes opérations bancaires au service des Egyptiens ou autres.” Des capitaux importants, dans le pays restaient improductifs, voilà ce qui expliquait notre initiative.

“D'ailleurs la Banque, répondant au but qu'elle s'était assigné, déclarait qu'elle encouragera les projets économiques divers susceptibles d'être profitables à l'entreprise et au pays; qu'elle aidera à la création des sociétés financières, commerciales et industrielles, de transports maritimes et terrestres, d'assurances générales; qu'elle ferait de sorte, enfin, que l'Egypte soit compté parmi les autres pays.”

Here again, it would be irrelevant to consider political significance. We need only note that ownership of Bank Misr shares is restricted to persons of Egyptian nationality, and that, as in the case of the National Bank, close relations exist between the Ministry of Finance and the Banque Misr. Certain public funds are now deposited with the Banque Misr and the Government has made use of the Bank in connection with state advances upon cotton, and to trade and industry, of which more anon.

If the banking department of the National Bank follows the general principles of an English commercial bank, the Banque Misr inclines towards the practice obtaining in France, Germany and the U.S.A., of intimate co-operation between banks and industry. In this field, as in so many others, similar economic causes have produced similar effects.

In pre-war England, many important manufacturing units began life as "family concerns," made large profits whilst their country retained its industrial leadership, and generally ploughed part of their earnings back into the business to enlarge their plant and provide themselves with adequate floating capital. Firms in this fortunate position were practically independent both of the capital market and of bank credits, and could afford to dispense with the active co-operation of the banks. France, Germany and the U.S.A. entered the field later, their future captains of industry lacked the huge initial capital required by modern large-scale enterprise, so the deposit banks branched out as banques d'affaires and filled the gap. They studied schemes for industrial development and sponsored the capital issues required, often subscribing part themselves, or placing it amongst their clients. Lesser fry gathered round the big fish and a number of private banking houses or issuing firms joined in the lucrative pursuit of capital flotations and financing industry. Even post-war England is moving along the same lines, and it was therefore to be expected that the Banque Misr should place the industrial development of Egypt in the forefront of its programme. In pursuit of this policy the Banque has created the following companies:—

1. L'Imprimerie Misr;
2. Société Misr pour la fabrication du papier;
3. " " " l'égrenage du coton;
4. " " " le transport et la navigation;
5. " " " le théâtre et le cinéma;
6. " " " le tissage de la soie;
7. " " " le tissage et la filature;
8. " " " pêcheries;
9. " " " le lin;
10. " " " l'exportation du coton;
11. " " " l'aviation;
12. " " " les assurances générales;
13. " " " la navigation maritime;
14. " " " le tourisme;

all under the direct control of the bank, which secures that control by holding a majority of the voting shares.

Recently the Government has strengthened the hold of the Banque Misr upon the smaller local industries by placing considerable sums at the disposal of the bank to be advanced to industrial borrowers at a moderate rate of interest and against suitable guarantees. These loans are not normal business short-term revolving credits to tide over the period between the purchase of raw material and the sale of finished goods, but long-term loans akin to debentures, and required for more or less permanent investment. The problem of raising capital for firms too small to make a public issue is a real one, and can probably be solved only by some form of Government support. From an underwriting point of view, the profit on the transaction would be insignificant compared with the risk of the operation or the difficulty of making a market for the security. Most Governments, with an eye to their own budgetary difficulties, are attempting with indifferent success to foist the task upon reluctant bankers, and Egypt is to be congratulated on having had the vision to tackle the difficulty in a bolder spirit.

In addition to the National Bank and the Banque Misr, both of which engage in wider activities than commercial banking proper, there are a number of banks with a more limited field of action. These come under two main headings:—

Egyptian companies closely connected with a foreign country, such as the Banca Commerciale Italiana per l'Egitto or the Banque Belge et Internationale en Egypte, and Branches of foreign banks, such as Barclays Bank (D. C. & O.) and the Crédit Lyonnais, the mother banks of these branches being amongst the most powerful financial institutions of Great Britain, France, Greece, Turkey and Japan.

No doubt foreigners engaged in business here, or tourists, find it pleasant to deal with a bank of their own nationality, presumably well acquainted with national business methods and national idiosyncrasies. The result, however, is not an unmixed blessing. Serving two masters is always difficult, and these branch banks may have to take steps to conform to the policy of their parent institutions which are not necessarily to the advantage of Egypt. Thus a contraction of credit by the parent institution, dictated by purely local considerations, may compel its Egyptian branch to call in its loans to the serious inconvenience of its customers, and although nothing in the Egyptian situation warrants

such a step. Conversely, an expansion of credit by the parent institution, again due to purely local conditions, may lead to the offer of funds through its branch at a rate lower than the Egyptian situation warrants, thereby provoking an unjustified inflationary tendency or a minor speculative boom. True, these branch banks would not want only to take unpopular measures, and are sufficiently alive to their own interests to play the game by their customers. True, the customers themselves are often to blame for attempting to run with the hare and hunt with the hounds, and that branches of foreign banks exist in every capital in the world, but in other financial centres they play a much less important part than they do in Egypt, where they constitute a potential source of financial instability and a definite bar to Central Bank control.

Having examined at some length the position here as regards the first two classes in our original classification, namely, the call loan market which does not exist for want of a sufficient supply of high class bills or of a minimum volume of speculative transactions on the exchanges, and the short period loan market represented by the commercial banks, we can now turn to the remaining three classes, namely: the long period capital market, with its boon companion the Stock Exchange, and the institutions dealing with savings of a special character, such as mortgage banks.

The long period capital market canalises part of the flow of annual savings of the community and directs it into productive enterprise. We have noted the role of the Banque Misr in this respect; but the bank stands practically alone. There are now no issuing houses and hardly any merchant bankers prepared to back their own judgment by studying new propositions, and, when convinced of their merits, floating the necessary companies and taking up temporarily blocks of their shares. An entrepreneur seeking funds must laboriously approach a number of private capitalists and endeavour to interest them in his schemes; should he succeed, he will at length obtain the required capital, but the next comer must again repeat the weary process.

It has often been said that the reason for this curious apathy on the part of an otherwise energetic and progressive financial community lay in the reluctance of the Egyptians to take ordinary business risks or to countenance investments other than in agricultural land, and there is, or was, considerable truth in the suggestion. Paradoxically enough, however, the one eminently successful issuing house which

Egypt has known, now no longer in business, flourished towards the end of last and the beginning of this century at the very time when the contention just referred to was more likely to be true than it is now. We must, therefore, seek other explanations, and I am minded to look for them in the tremendous upheaval of the war, with its legacy of poverty, intolerant nationalism and political chaos. Uncertainty is not conducive to economic development, and capitalistic enterprise requires the prospect of stability before it can be tempted to embark upon new ventures. The economic climate of the world in general has become less favourable, and Egypt has not been spared. That being so, the temporary eclipse of the issuing houses is hardly to be wondered at. They failed to maintain themselves here not because the community had no need for their services, but because the net surplus of the country's annual income over its expenditure had dwindled, and those who controlled what remained were frightened into a policy of safety first. A vicious circle was thereby set up and Egypt still lies within its grip.

It would be tempting to pursue the subject further and analyse the deep seated repercussions of this state of affairs, but that again would lead us too far. The drying up of new issues at the source not only put the issuing houses out of business, but damped down stock exchange activity, incidentally setting would-be investors a pretty problem in how to spread their risks within the home market. Once more a paradoxical situation has arisen. A feature of modern economic life is that certain powerful financial institutions such as commercial and savings banks and insurance companies are on the whole buyers and permanent holders of increasing quantities of gilt-edged and similar securities, in order to invest the swelling volume of their deposits and premium income. Normally the market is kept supplied with this type of security by Government and Municipal borrowing and by a ceaseless flow of debentures issued to finance building and industrial activity.

It so happens that in Egypt neither the Government nor the local authorities are at present borrowers to any material extent, indeed the Government has used a substantial portion of its reserve funds to repurchase and withdraw from circulation part of its issued debt. Peculiar circumstances have induced the leading agricultural credit institution to pursue a like policy, and the growth of post office and other savings banks and insurance companies has had a similar result.

In addition to these forces, all exerting their pull in the same direction, the investing public has followed suit, and this with considerable effect in a country like Egypt still free from the nightmare of income tax and death duties.

Tens of millions of pounds of first class securities, which had been placed in Europe when Egypt was being developed with the help of foreign capital, were repurchased by Egypt in the prosperous nineteen twenties to satisfy what appeared to be an insatiable demand, but even this supply is coming to an end, when the activity of the local stock exchanges will be still further reduced, unless in the meantime the investing public take an interest in financing the economic development of the country or turn willy-nilly to investment abroad.

So much for the issuing houses and their peculiar problems. We need not go into over-much detail about the stock exchanges or bourses, as they are called here, of which there are two, one in Cairo and the other in Alexandria. Both are subject to elaborate Government regulations and are administered by commissions which include a Government official entitled to veto any decision taken in disregard of the law or the bourse regulations. Firms are not, as in England, divided into jobbers and stockbrokers, but, as in France, carry out their clients' orders by dealing directly with one another. Since the recent suspension of "à terme" operations, *viz.* the purchase or sale of securities to be delivered and paid for at some fixed future date, all transactions are for cash and immediate delivery. In practice, however, arrangements are often made by a broker to finance on behalf of his client part of the purchase price of sound securities. There are no dealings in options, namely in the right during a given period for the client to sell to or "put" upon his broker, or conversely to buy or "call" from his broker a specified number of certain shares at an agreed price per unit, irrespective of the market price on the day the option is exercised.

Shares must comply with certain minimum requirements before they are admitted to the official quotation and officially dealt in on the Exchange. Coupled with the stringent Government regulations for incorporation of joint stock companies, these provisions are intended, so far as possible, to protect the investing public from dummy companies and "phony" stock. The object being to meet the requirements of the genuine investor, whilst putting obstacles in the way of the purely speculative dealer, out to snatch a profit by selling stock he has

not got or buying stock he does not want in the hope of covering the operation at some future date on terms advantageous to himself.

We now come to the fifth and last class of our original classification, namely institutions dealing with long period capital available for some special purpose, such as insurance companies, savings banks, building societies and mortgage banks.

Insurance companies and insurance finance present special features of their own. In Egypt, the companies are either Egyptian working in close connection with a powerful foreign company, or branch offices of foreign companies. Their activities come under two main headings: life and fire. Under the second are lumped the insurance of every risk outside life policies. Thus motorcar insurance, third party risks including loss of life, burglaries, etc., are all dealt with by the fire branch. There is no law regulating the practice of insurance, although one has been under consideration for some little time. The principal companies dealing with "fire" have grouped themselves into a syndicate with the avowed object of applying uniform rates for the same risk, but this agreement is apparently more honoured in the breach than in the observance, and cut-throat competition, thinly disguised as additional "advantages," is rife. Some form of insurance has become inseparable from modern business, and is doubly so in a country like Egypt where labour legislation is still in its infancy and the State makes no provision for old age pensions, sick benefit and the like. It is, therefore, gratifying to observe the progress of "insurance mindedness," and the fact that policies, especially life policies, are now being taken out even in country districts.

The spirit of economy and foresight fostered by life insurance is also exhibited in the growth of deposits at the post office and other savings banks, which have passed from L.E. 8,182,100 in November 1934 to 8,808,467 in November 1935.

The figure does not reflect the savings of people of modest means only, because the maximum amount of deposit per person is high—£ 500—and the rate paid, 3%, attractive in these days of low interest on current accounts, when commercial bankers are hard put to allow even 1% to their depositors. However that may be, the steady increase of savings banks deposits is a healthy sign and the movement is likely to gather momentum until the outlook for security prices again becomes such as to tempt hoarded money back into more fruitful channels.

We have already had occasion to refer to the paramount importance of agriculture in the economy of the country. Agricultural credit is, therefore, of vital necessity and has been duly supplied by the proper institutions. It is important in this connection to appreciate the difference between commercial and mortgage banking, as also to distinguish between short-term and long-term agricultural credit. The fetish and bug-bear of the commercial banker is liquidity. He dare not lose sight of the fact that fear upsets working averages and that a "run" may lead his depositors to withdraw large sums at short notice. It is not safe, therefore, for him to invest more than a fraction of his total assets in medium term loans, and he must avoid long-term maturities and frozen credits. With potential danger lurking in the offing, he is continually reviewing his position and testing it against the ideal distributions of assets to which he endeavours to conform. This leads him to operate daily both in the money market and on the stock exchange.

The agricultural mortgage banker has to face an altogether different problem. He is not usually concerned with short-term credit, namely the advances required by the cultivator to buy seed and fertilisers, plough and harvest his land, and meet his living expenses until the crop comes to market. His main business is to supply funds required by would-be purchasers of land to pay part of the purchase price, or by owners of property to carry out capital improvements designed to give the land higher producing power and, therefore, higher value. Loans of this sort, are, by their very nature, required for a period sufficient to enable the borrower to redeem his debt by annual payments flowing from the produce of the land. The agricultural mortgage banker is therefore unable to use deposits for making loans, and does not in fact accept such deposits. He must seek more permanent finance which he does by the issue of fixed interest-bearing debentures, usually, as in Egypt, redeemable by annual drawings, over many years. The rate at which the mortgage banker borrows, namely that which he has to pay to his debenture holders, conditions the rate at which he can afford to lend, that is to say the minimum rate he must charge on his loans. As in the case of the commercial bank, the margin between the two being normally sufficient to pay expenses, provide adequate insurance for bad debts and remunerate share capital. Before granting a loan, the agricultural mortgage banker scrutinises closely the security offered him, paying attention not only to the market price of the land, but to

its annual yield. He assures himself that his capital is safely invested and that the annuity due by the borrower, which comprises both interest and amortisation, is more than covered by the annual income from the land. This is a delicate operation. Loans which appeared sound at a given level of prices begin to look dangerous when prices drop, and the burden of their charge threatens to become unbearable. In such times, the market in land disappears and it is useless to foreclose upon mortgages, as the result would be to saddle lenders with scattered properties, which they are not equipped to run and could not liquidate without loss. The agricultural banker is, therefore, compelled to take a much longer view than the commercial banker. He should only issue his debentures when the rate of interest is low and must build up large reserves when agriculture is prosperous to tide over the lean years that are more or less bound to follow.

The history of Egyptian agricultural credit during the last fifty years conforms to these theoretical considerations. In the middle nineties, the Government made a tentative experiment in providing short and medium period agricultural credit for the small cultivator, by placing at his disposal cheap seeds and loan facilities. The loans were subsequently taken over at first by the National Bank and in 1902 by a new institution, the Agricultural Bank, created to deal with this particular type of business and enjoying certain Government guarantees on its loans, capital and debentures. Eleven years later the Bank's activities were brought to a standstill when owners of less than five feddans were precluded by Statute from mortgaging their property.

So drastic a step was deemed necessary to guard the fellah against himself and to ensure that his periodic bouts of extravagance should not deprive him of his holding. The law, well inspired though it was, failed partly in its object, and threatened to place the peasant once more at the mercy of local money-lenders who charged exorbitant interest, ruthlessly distrained upon crops and cattle and forced their sale irrespective of market conditions.

The Government was therefore again called upon to intervene. It reverted to its former policy of making advances in seeds, fertilisers and money from State funds either directly or through the National Bank and the Banque Misr, but a more rational procedure was clearly required, and in 1931 the *Crédit Agricole d'Égypte*, and in 1932 its subsidiary, the *Crédit Hypothécaire*, were created under Government

auspices and partly with Government funds. Neither of these institutions attempts for the present to deal with large loans. Their activities are limited to providing peasant proprietors with every type of agricultural credit at low rates and for this purpose they have been granted special advantages and the provisions of the Five Feddans Law have been relaxed in their favour.

The larger landowner has of course always been able to secure reasonable credit facilities. He turns for his short period credit partly to the commercial banks and partly to the big cotton exporting firms to whom he sells his crop in advance, at prices to be fixed after the cotton has been delivered, and from whom he obtains advances. His medium and long term requirements are met by the mortgage banks. Of these the leading one, the Crédit Foncier Egyptien, has advanced on mortgage during the fifty-five years of its existence over £ 100,000,000, some 85% of which have been paid off, leaving about fifteen million still outstanding.

Urban credit follows the same principles as agricultural credit. There exist no Egyptian counterparts of the English building societies, but the mortgage banks have made a practice in recent years of granting loans on real estate as well as on agricultural land. Nevertheless, it is difficult for a borrower to obtain a loan from the banks on small private residences or before a larger building is actually completed, and an unsatisfactory situation has arisen in which building is financed to some extent by the builders, or by money-lenders who, in turn, re-finance themselves with their own commercial bankers. This appears to be a round-about and costly method of obtaining building credit. The builder who undertakes an additional liability naturally expects a remuneration by way of increased prices, and the commercial bank which, in fact, advances the funds, charges a high rate of interest upon such loans, because, should anything happen to delay the completion of the building, considerable difficulty would be experienced in recovering the money at due date.

We have now come to the end of our journey through the highways of Egyptian banking and finance. I have endeavoured to keep to the main road and to avoid tempting but controversial byepaths. In so doing much that is of interest has perforce been neglected. No mention has been made of the effect upon banking of the traditional Islamic attitude towards loans for interest, of the perplexities which beset the mortgage banker when he comes up against the refinements

of Wakfs and Hikr, and of the baffling variety of language, custom and law in a country where a number of independant juridical authorities co-exist. But despite these glaring omissions I trust that enough has been said to leave in your minds a clear impression of the dominant features of the system.

Perhaps I can make it still clearer by the use of a simile. The financial system of the world can be regarded as a stellar universe, in which each country represents a separate solar system and where equilibrium is attained through the rate of interest instead of through gravitation. The centre of the Egyptian firmament is occupied by twin suns, the National Bank, with unequalled prestige and experience, slowly evolving from a commercial into a Central Bank, and the Banque Misr, holding the keys of industrial credit. Around these major stars, the planets: great deposit and mortgage banks and insurance companies, follow their majestic orbits, each a law unto itself, yet each subtly linked to the other and feeling the pull of the central bodies. Next in order of magnitude and more sensitive to influence, are the secondary stars, powerful cotton exporters, private or semi-private banks, financial and stock exchange firms. Finally we come to the satellites: brokers, commission agents and a host of other middlemen, sometimes independent, but more often circling in the wake of the masters of the hour. Occasionally too, some visitor from outside, some comet appears and flashes by, or settles down amidst the galaxy of stars. All have their place in the system, all should and do contribute to the economic development of the country in which they are privileged to work.

R. A. HARARI.

CURRENCY AND CREDIT IN EGYPT

BY

ERNEST HALLETT.

The comparative simplicity of the Egyptian currency system renders it of unusual interest to the student of currency matters. In this essay it is proposed to outline very briefly the system at present in force, and then to carry the discussion further and ascertain as far as possible from statistical data in what way that machinery has actually carried out the task allotted to it in the last few years.

In the abstract, the currency system is simplicity itself: cotton is the life-blood of Egypt, and in order to keep this in good circulation, borrowing from foreign countries *via* London is resorted to. Banks in London which desire to finance the export of cotton from Egypt place sterling funds at the disposal of their Egyptian branches, for example; the latter sell these funds to the National Bank of Egypt, which can then buy Treasury Bills in London against which notes can be issued in Egypt. These notes are utilized in financing the movement of cotton up-country, and until the cotton reaches the port of Alexandria ready for shipment, the financing is done largely by notes rather than by bank credit. Egypt is still backward in that respect and bank credit has by no means superseded ordinary cash transactions. By the time the cotton is ready for export, however, it is being financed by the discount of exporters bills; that is to say, bank credit is replacing the more primitive system of cash transfers. During the currency of these bills, the cotton crop is still being financed by London, but as the bills are usually freely discountable in London for account of the Egyptian branches of the banks concerned, the flow of funds is reversed by the time the cotton season is drawing to its close: banks in Egypt are repaying their borrowings from their offices abroad, they are handing Egyptian pounds to the National Bank of Egypt and asking for sterling transfers to London in exchange. The National Bank must then sell some of the London assets of the Note Cover (*i.e.* Treasury Bills) and must withdraw notes from circulation in Egypt. Accounts of the majority of bank clients in Egypt are in debit during the crop-moving season (three or four months) and tend to become creditor during the remaining months, especially

in the case of cotton shippers. There is a short inflow of funds from London in winter, and a much longer outflow during the rest of the year, the rapidity of the inflow depending not only on crop conditions and cotton prices in Egypt, but also on monetary and credit conditions in London and elsewhere.

That, in brief, is the system of currency which has operated in Egypt since 1898, the date of the foundation of the National Bank of Egypt, ⁽¹⁾ and the tap through which the currency is poured is the Note Issue Department of the National Bank. The discussion does not stop short here, however, for there are two important points which require investigation; firstly the question of the relationship of the currency circulation with the visible trade balance, and secondly the relationship of the Issue functions of the National Bank with its Commercial banking functions. In the first place it must not be assumed that the total note circulation will necessarily be related more closely to Cotton movements than to anything else; this may hold good, as we shall see presently, for the circulation in crop-moving months to some extent, but for the rest of the year other considerations must be examined. We hope to show then that note circulation rather depends on a number of incommensurable factors, including both import and export trade, and that the *seasonal* movement is of more interest than the secular movement so far as visible trade is concerned—and it will be shown that, according to statistical data prepared, the monthly Trade Balance has a very definite and close relation to the monthly deviations of the total monetary circulation from the 12 months moving average thereof. By this we mean that if we compare the total circulation of any two years, and also the total cotton exports of the same two years, although we are almost bound to see some relationship between monetary circulation and cotton exports, the whole price structure of the two years may differ entirely, so that we should not be justified in drawing any conclusion from the apparent relationship; whereas if we take the *seasonal* movement of both Circulation and visible trade balance we may feel justified in comparing them, since in effect we are averaging out any discrepancies which

⁽¹⁾ The description necessarily suffers with brevity, but the complications which arise in actual practice will appear later in this essay, eg. exporters who finance their own business; also, up to the war, much gold was still used to pay for cotton.

may be the result of the price structure differing from year to year. Moreover although the cotton crop, forming as it does such a large percentage of the exports of Egypt, causes most of the Seasonal movement in Circulation, and although it is also responsible for a certain time-lag (which will be noticed later) between trade balance and circulation owing to the method of financing the exports, nevertheless it is more justifiable, in theory at least, to attempt to link up the seasonal movement of the *total* trade balance with that of the currency circulation.

Taking a broad view of the trade of Egypt, we may say that the foreigner has to pay for Egypt's exports—mainly cotton—and must therefore place funds in the hands of the shipper for payment to the fellah or producer: this will apply to any export from Egypt: consequently, when the trade balance is very favourable to Egypt, the currency circulation must increase, *i.e.* a seasonal expansion of credit and currency must occur. On the other hand, when goods are imported the credit situation is affected first, by the issue of documentary credits, and the consequent blocking of funds in the accounts of the banks' customers; and then, *after* import, when goods are being sold in the interior, the actual contraction in the currency and credit structure resulting therefrom takes place. Since imports are much more evenly spread over the year than the exports (the latter taking place in the winter months mainly of course) the lag of money payment behind the import of goods is fairly constant and is thus not noticeable in the data—whereas the payment for cotton upcountry precedes in most decided manner the actual export of cotton and other commodities, and in view of the regularity of the seasonal nature of the exports we may expect to find the monetary structure showing signs of the influence of cotton exports in the form of a time-lag. Thus although in principle it seems to be wrong to compare the monetary seasonal movement only with cotton exports yet, since cotton is responsible for the greater part of the seasonal movement of the trade balance, a comparison of changes in the money situation seasonally with the trade balance is tantamount to a comparison with the seasonal movement of cotton exports. The exact significance of this will become clear as we proceed to examine the data at our disposal.

The following table shows, for the years 1931–1934, cotton exports (annual value), total money circulation (monthly average of the Note

Issue plus the Token money circulation), total exports (annual value), and the annual balance of trade:—

Year	Cotton	Circulation	(a)	Total Exports	Bal. of Trade	L.E.
1931... ..	19·69	25·5	70·5	27·94	—3·45	000·000's.
1932... ..	17·87	24·9	66·3	26·98	—0·44	
1933... ..	21·38	24·6	74·0	28·84	2·08	
1934... ..	24·79	25·7	80·0	31·05	1·76	

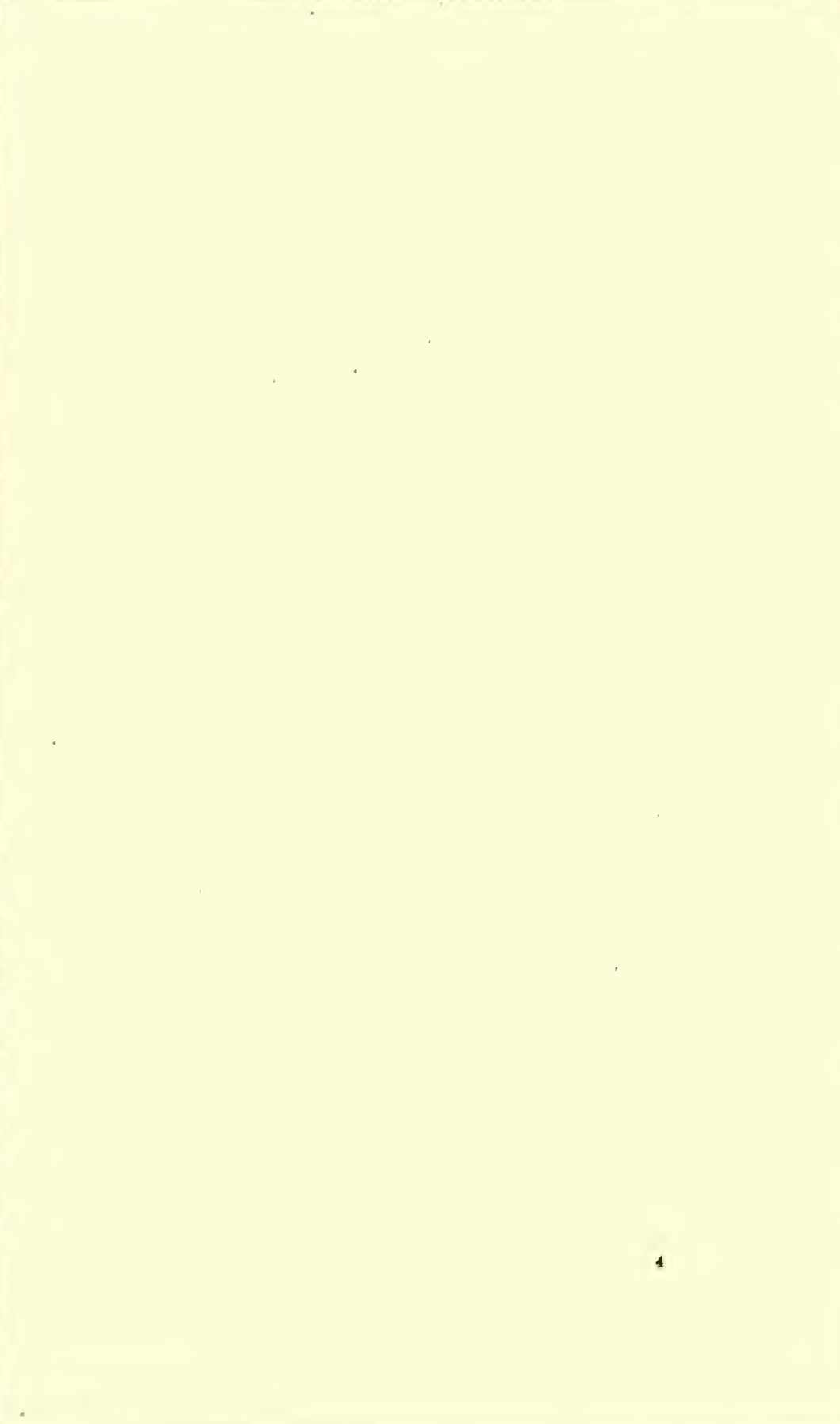
(a) Cotton as percentage of total exports.

Clearly the correlation between the cotton figures and the circulation is not very close (it will be shown later that the seasonal movement is much more comparable). The absolute level of the note circulation depends on more complicated factors—the general financial situation of the country, bank policy and so on—and so we find that the note circulation, dependent as it is on the whole economic structure of the country, is much more stable than the values of cotton exports. ⁽¹⁾ Whereas the minimum value for cotton exports occurred in 1932, the lowest average note issue was in 1933, which seems to indicate that the general economic condition of the country followed the state of the cotton trade with an appreciable time-lag between ⁽²⁾.

The range of the deviation of the monthly total circulation from the trend (12 months moving average) gives us some measure of the seasonal expansion and contraction of the circulation, and although we may expect cotton exports to influence such deviations, yet the fact that cotton forms a varying percentage of the total exports of Egypt leads us to believe that the range of deviation of the circulation will not show an accurate correlation with cotton exports. Accordingly the range of deviation (calculated by adding the highest deviation above

⁽¹⁾ It will be shown on page 178 that cotton prices have varied much more than the general wholesale index.

⁽²⁾ It must not be overlooked that we are comparing calendar years, whereas the trade year is really the cotton year, August to July.



to the lowest deviation below in any given year) from the trend has been found to be as follows :

1930... ..	L.E. 5.3 millions.
1931... ..	2.6
1932... ..	3.0
1933... ..	4.5 (Average range 1928-1934 L.E. 5.9 m.)

That is to say, a minimum value occurs in 1931 when restriction of credit took place following on the troubles of Central Europe ; whilst raw cotton exports were at their minimum in the next year. Moreover the value of the cotton exports expressed as a percentage of total exports was :

1931 70.5 per cent, 1932 66.3 per cent, 1933 74.0 per cent, and with such figures in front of us we should not expect monetary circulation, or the range of deviations thereof, to correspond too closely to cotton exports : the monetary circulation, being dependent on the general credit structure, will be related rather to trade balance than to cotton exports alone—at least so far as the seasonal movement is concerned.

It may be argued that if, in those years which show a large deficit in the visible balance of trade a correspondingly large variation in the note circulation is to be expected, then in 1930, when the adverse trade balance was over L.E. 15.5 millions, since the trade is seasonal, the variation of note issue in that year should have been unprecedented. This contention cannot be maintained, for reference to graph no. 4 will show that the adverse trade balance of that year was vastly magnified by an unheard-of import of goods in January and February in order to forestall the tariff alterations that were expected : moreover graph no. 7 shows that the circulation was scarcely affected by such abnormal imports. In order to avoid drawing false conclusions from such ephemeral phenomena, the last part of this argument will be based on average and seasonal figures rather than the absolute statistical data.

Graph No. 1. affords an easy means of comparison between note circulation and cotton exports ; the average monthly National Bank circulation in the crop-moving season (October-December), it will be observed, does not differ greatly from the average, throughout the year, of the total money circulation—in any case changes in the one are reflected almost equally in the other. Then the total value of cotton exports, it will be noticed, follows the same direction, but the movements are of much greater amplitude : no doubt if the cotton

figures were plotted on a reduced scale they would correspond much more accurately, but this is merely another way of saying that although cotton influences the monetary circulation to a high degree, yet there are other steadying influences which act on the monetary structure.

At this stage it may be as well to lay down three of the conclusions at which we have arrived :

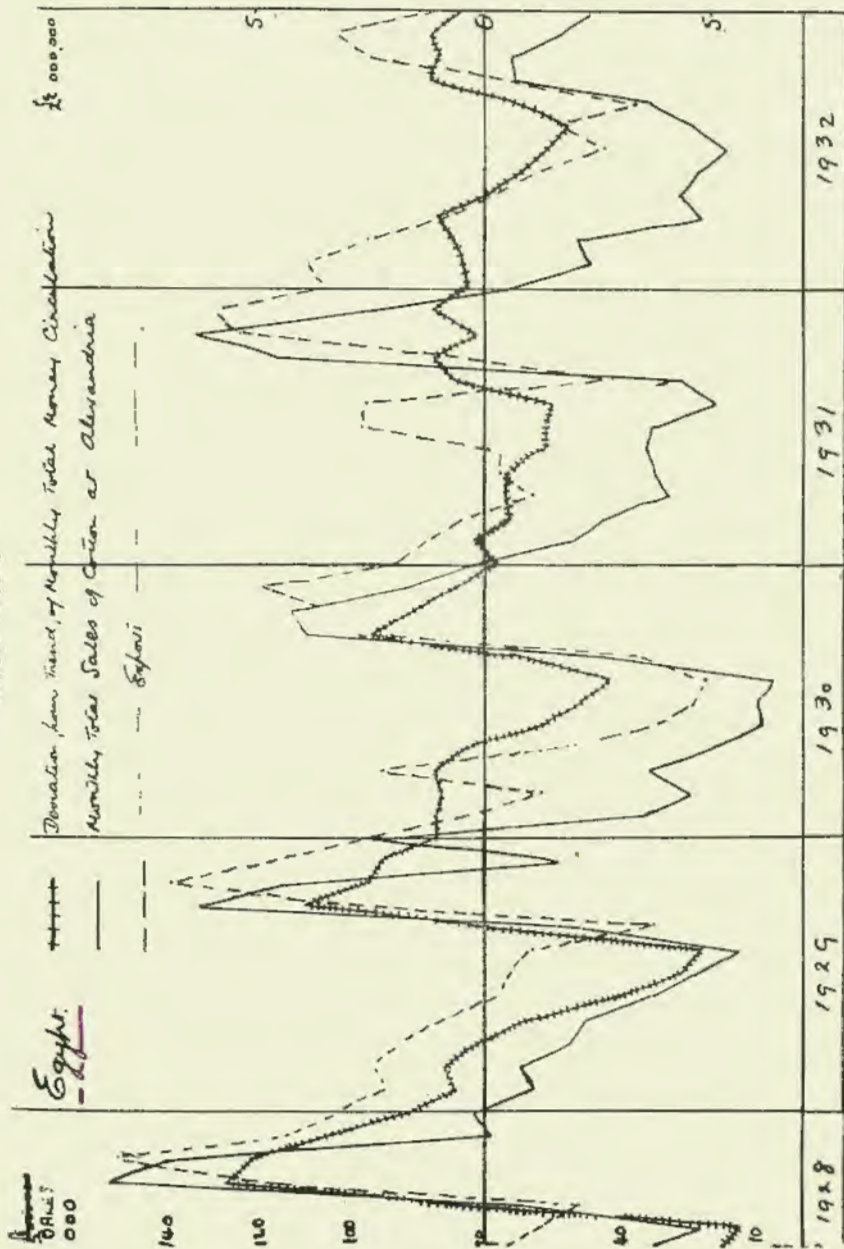
Firstly, the seasonal movement of the note issue is correlated, we have argued, with the seasonal movement of cotton, and hence with the seasonal movement of the trade balance, on the average. This we have argued from *a priori* reasoning, and we have so far shown statistically that a good correlation of the *absolute* figures is not obtainable, whilst we shall show later, by more empirical argument, that the seasonal movements are susceptible to treatment which will demonstrate a close correlation.

Secondly, as in the case of 1930 for instance, we have seen how dangerous it is to argue from isolated instances.

Thirdly, it has been argued that the general level of the note circulation depends on the whole economic situation, and although for instance cotton prices improved in 1933 (as also did the value of cotton exports) the note circulation rose much more slowly (*see graph No. 1*), which leads us to believe that a general financial improvement follows on, and perhaps results from, better cotton prices and higher value of cotton exports. The absolute level of the note circulation, by the very reason of this friction in the economic machine, cannot be expected to have the same direct relationship with the cotton crop as has the seasonal movement of the circulation.

Total exports and total cotton exports, then, move in the same direction, though naturally they do not bear the same proportions to one another. Also the average note circulation does not follow exactly either the export figures or the trade balance figures. In view of this, our statement when dealing with the general nature of the Egyptian monetary system, that the circulation is a primitive one (which would under perfect conditions adjust itself at once to changes in the trade balance) calls for some comment, inasmuch as, were the system so simple as to result in exact correspondence between note circulation and trade balance we should have the only extant example of the Quantity Theory in its simplest form working in full blast. We may now best approach the matter by asking how the adverse trade balance of 1930 was adjusted.

GRAPH NO. 2



The superficial explanations which offer themselves suggest that, even without going into such complications as invisible imports and exports, the operation of the various factors is not by any means so simple as primitive conditions might lead us to suppose. Firstly, the lower price level in Egypt offered less inducement to foreigners to send goods to Egypt; also the tariff of 1930 which caused the huge inflow of goods before it was put into operation effectively reduced imports there-after. Secondly, until cotton prices and exports improved, the note circulation could not improve and neither could imports. Thirdly, after the value of cotton exports did increase, and after the initial improvement in the trade balance (which ended in 1933), the price level rose, imports rose, general financial conditions improved, and total money circulation increased. As we hope to show in the latter part of this essay, such explanations are merely records of fact, and do not go to the root of the matter.

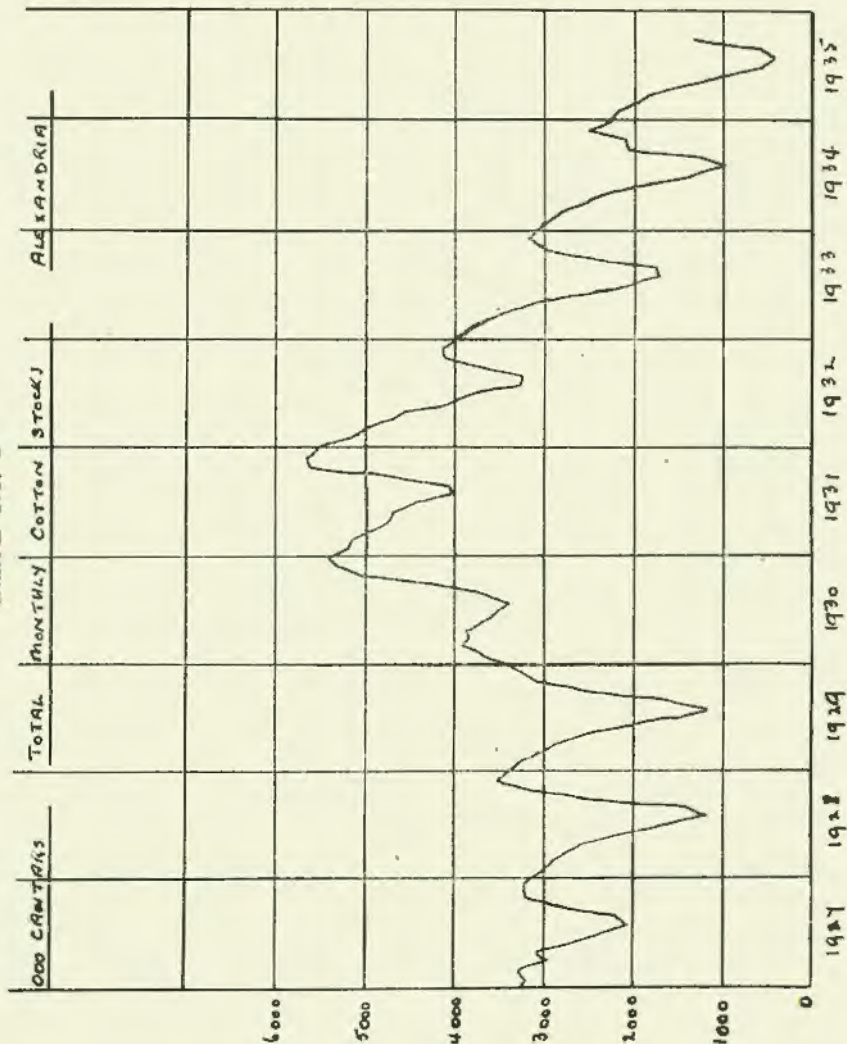
The next topics for discussion are the relations between sales, exports and stocks of cotton at Alexandria, and the deviations of the monthly figures of total money circulation from trend, and for this purpose reference to graphs Nos. 2 and 3 is necessary. It must be emphasized that in this paragraph it is not our intention to relate seasonal movements in the circulation with the value of cotton exports or with the trade balance—the exact relationship of these will be discussed later; but here it is proposed to show the sequence of sales and exports (hence the physical volume of these quantities has been taken, not value) and then the movements of the note circulation above and below trend will indicate, when compared with cotton sales, the time relationship between cotton financing and the final movement of the crop. In the curve for the deviations of the total money circulation (National Bank issues plus token money circulation) there is a very definite seasonal movement, getting smaller and smaller until 1931, after which date it begins to grow again—this is a fairly obvious example of the swing of the trade-cycle pendulum, though it must not necessarily be inferred that 1931 was the year of greatest depression—rather should we argue that contraction of credit was greatest in that year.

The size of the deviation from trend, then, obviously has some connection, through the general price structure, with the price of cotton. For example, in 1929 the price index of Sakel was about 150 on average, whilst in 1933 it was about 70, a reduction in the ratio of 20 to 9, roughly. The total range of deviation of the circulation

in 1929 was about 9 millions falling to about 4.5 millions in 1933. The nearness of this ratio to the preceding is fairly good evidence of a close relationship between the seasonal movement of the money issues and the financing of the cotton crop ; but the close correspondence is to some extent deceptive, for we have taken only Sakel prices, and moreover the comparison is a rough approximation only, so that we cannot admit an exact correlation between the two sets of figures, which are, indeed, merely indicative of changes of the same order of magnitude. This being borne in mind, the reasoning may be put as follows : Cotton is financed *before* export, by the usual advances to merchants who send the cotton to Alexandria for sale ; once exported the cotton is actually financed through the portfolios of the banks, not through note issues. Therefore we expect to see that sales of cotton at Minet El Bassal precede exports, and a glance at graph No. 2 shows, in the case of every season surveyed, that the cotton sales peaks during the rush period, precede the peaks of exports, the latter sometimes exceeding the sales owing to direct up-country buying and the like. The month or so of lag between sales and exports is accounted for by the time necessary for mixing, pressing and export, and also by the fact that exporters keep stocks of cotton and supply spinners, demands therefrom.

Also, on the basis of the foregoing arguments, we should expect to find cotton sales rather than exports reflected in the deviations of the money circulation ; reference to the graph No. 2 shows a most distinct correlation between sales and the deviations of the circulation, so much so that, except in the case of 1931-1932, the peaks of these two occur in the same month, which indicates that there is no great time-lag during the height of the season. In 1931 onwards, exports during the out-of-season months, and even in the season of 1932, exceed sales ; this as we have just pointed out, is probably due partly to direct sales in the Interior—but part of it must also be due to the disposal of Government stocks of cotton by private treaty etc. This being so, and in view also of the deepening financial depression, it is to be expected that bank financing of sales of cotton will be somewhat less than before, with the result that the deviations of the money circulation should grow smaller in proportion to the cotton exports. The graph bears witness to this change. In the peak month of sales in 1931 we find no corresponding peak for the circulation ; in fact the reverse. It must be presumed, therefore, that the banking system

GRAPH NO. 3

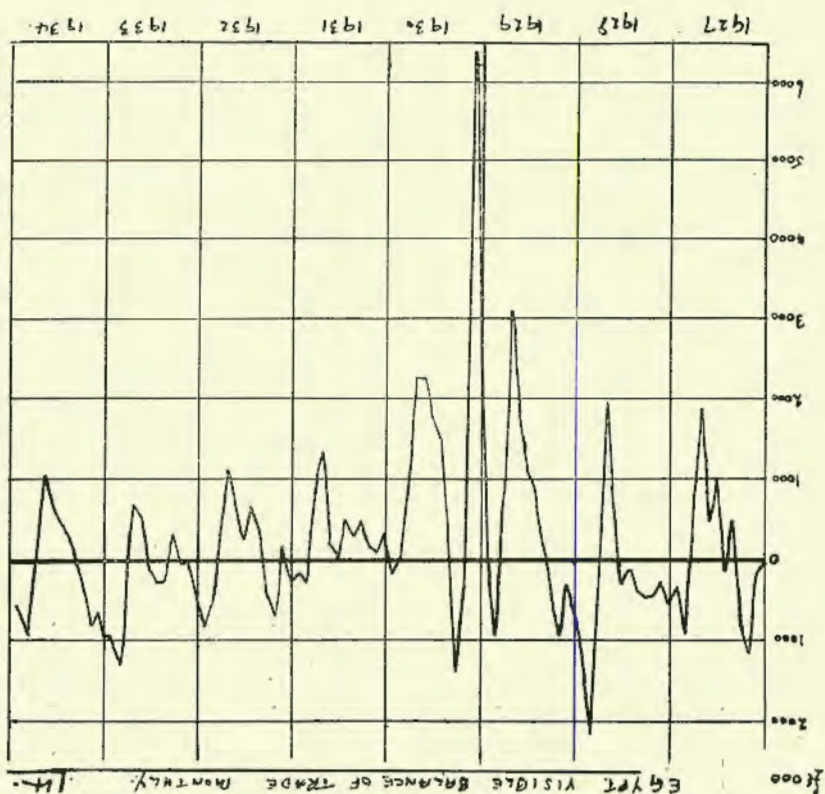


either actively or passively, was restricting credit after the debacle of September 1931, and that sales and exports were financed more by private credit. (Bank Rate in England was 6 per cent). Unfortunately we cannot test the accuracy of this, since foreign banks do not publish balance sheets for Egyptian business only, whilst the National Bank on the other hand seems to have acted as a true central bank at this juncture, for although its Advances on Goods figures show a somewhat lower peak than usual in October—December 1931, yet the peak is quite pronounced. We are thus left with the conclusion that since the crisis was abroad rather than in Egypt at this time, foreign money was withdrawn by the commercial banks for use in the stricken markets of Europe and London, leaving the cotton crop to be financed from other quarters. It is also noticeable that (*see* graph No. 7) the leap of the trade balance from low in September 1931 to high in October was the smallest for the whole period 1928–1934; and as we shall see later, the correspondence of the trade balance with the seasonal movement of the circulation may be sufficient to explain the low figure of the circulation in the month of November.

Graph No. 3, indicates the movement of stocks in Alexandria, and the peak for the period 1927–1935 is clearly to be seen—season 1931–1932. Moreover the end of 1931 saw the highest stocks of all, and this corresponded roughly with the period of lowest prices (it is true there was a slight spurt in prices in the last few months of the year, but the statement remains true that the season 1931–1932 saw the lowest point of the trend of cotton prices—refer graph No. 11). Stocks, then, indicate in a most distinct way the general movement of business activity (and of the business cycle) and no better evidence of depression either present or imminent can be offered than this peak of stocks in 1931–1932. It is difficult to say just how far this was the *result* of the government cotton policy. At the end of 1931 government stocks themselves were over 2.5 million cantars, and the government was selling something like three-quarters of a million cantars per season, so that we cannot say whether, had the government abstained from buying cotton, the stocks would have been appreciably lower. In any case, it is quite possible that 1931–1932 would still have been the year of highest stocks, for the government policy had its effect on the seasons 1930–1931 and 1932–1933, besides the season we are considering. Looking at the question from the beginning of 1930 only, it seems as if government buying occurred just at that time

when stocks failed to make their customary downward movement, whilst the government influence had almost disappeared in season 1933-1934 at the time when the stocks curve resumed its normal appearance; reasoning on these lines would lead us to ascribe to the government policy the whole of the rise in stock holdings over the period 1930-1933, but since the years 1933-1935 show progressively decreasing stocks as trade improves, it would be dangerous to account in that way for the whole of the rise in stocks in the years mentioned. At best we may offer both government policy and commercial depression as reasons.

Before leaving the subject of cotton sales, it is interesting to recall the view held by Mr. Hawtrey and others concerning the effect of a rise in Bank Rate,—of course, this view and the many others can concern only countries where there is an advanced system of credit: but as Egypt's *source* of short-term credit is a highly organized one (London) and as the importance of cotton to Egypt makes observation simpler than in more developed countries, we may risk one attempt to apply modern theory to an ancient country. Hawtrey holds the opinion that a rise in bank rate causing a rise in the cost of borrowing money impels the merchant who is holding stocks of goods to sell off more rapidly than usual. The cost of holding goods increases with the cost of borrowing money: hence sales of goods and a fall in the wholesale price-level. In Egypt, we may apply this theory at the most obvious spot, *viz.*, the end of 1931. In September, 1931, England abandoned gold, and the Bank Rate rose to 6 per cent. In graph No. 2 it is discernible that although monetary circulation rose as usual up to September, in October it failed to rise as in previous years. Contraction of credit in London had had its effect even in Egypt. But when we look at cotton sales, we find the upward leap of October-November is every bit as big as that of the previous year. In other words, although monetary circulation was not much increased (it fell in November) the high price of credit caused a quick selling off of cotton so as to liquidate positions. Against this it may be argued that just at this time prices of cotton rose, and that therefore the selling of cotton would in any case have been prompted by the rise in price. But it must not be forgotten that the rise in price of cotton was largely due to the sudden depreciation of sterling against the dollar, and that were the sales of that particular season's crop *normally* influenced by a rising price level then the monetary circulation would

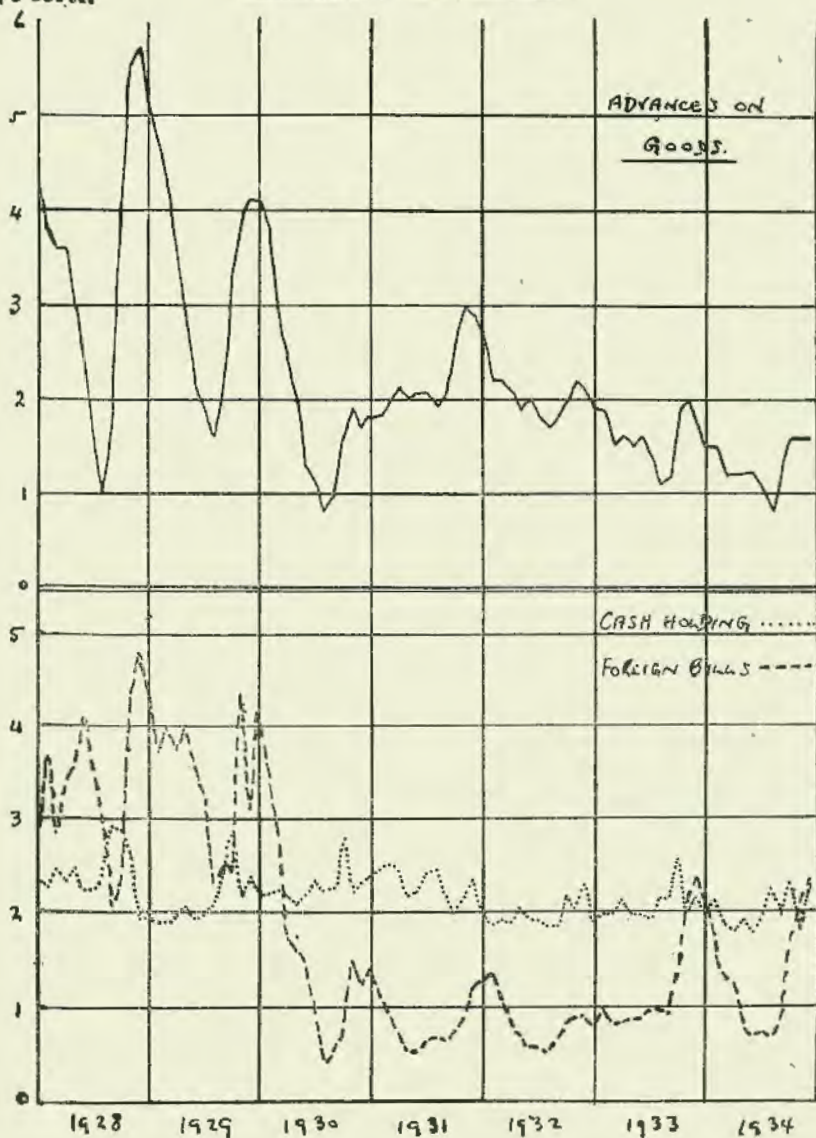


GRAPH No. 4

GRAPH NO. 5

NATIONAL BANK OF EGYPT.

£ 000,000



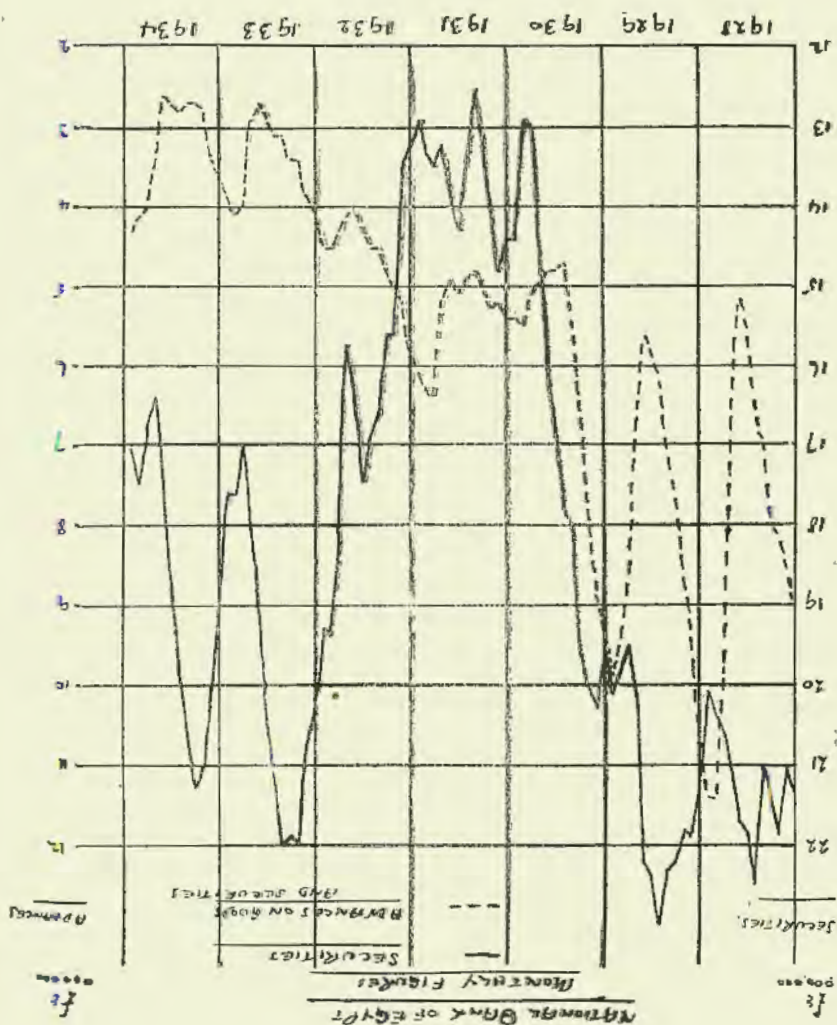
probably have increased rather than decreased. And so we are brought back to the theory, of which Mr. Hawtrey is so distinguished a proponent, that is to say, that a rise in the cost of credit probably caused or helped to cause a rise in the volume of cotton sales what time the monetary circulation was actually being reduced.

The National Bank of Egypt, as was mentioned in the introductory paragraph of this essay, has a dual nature. It is a Bank of Issue, and a commercial bank. An attempt will be made, therefore, to see how far the duties devolving upon a bank in these two different spheres of operation have overlapped. Graph No. 5 shows the Advances on Goods, Foreign Bills, and Cash Holding of the Bank from 1928 to 1934, the figures being given monthly. The first point to notice is that in the troublous times of September to December 1931, the Bank acted, so far as we can see, as a true Central Bank; even though credit was expensive in London, the Bank's Advances on Goods figure rose rapidly between September and November by quite as much as in 1930, thus indicating that in the face of tighter credit conditions, the National Bank was doing its best to finance the Export of Cotton and so stave off a wholesale collapse. The peaks of the cash holding towards the end of every year precede the peaks of Foreign Bills by about one month, showing that the Bank gets its Cash position in order before the Foreign Bills come forward for discount, and before money is required for the last stages of financing the movement of cotton in the Interior (for Cash is high in October and falls rapidly away in November, which is usually the month of greatest movement in Alexandria). The most likely supposition is that at this point the two curves under consideration are actually representing the technical process of discounting bills in Egypt; those exporters who discount their cotton bills with the National Bank have in many cases previously obtained an advance against the cotton whilst it is being prepared for shipment; and it is this advance, used to pay for the cotton either up-country or in Alexandria, which results in the gradual withdrawal of Cash, just before the shipper is able to hand his documentary bill to the Bank for discount. In December 1929, for instance, when Foreign Bills dipped so suddenly, cash expanded slightly in the same month; it is not possible to divine the domestic policy of the Bank in these matters, but the Foreign Bills may have been sold in London to provide foreign exchange for banks who wished to remit funds to London, or they may have been disposed of to make the Bank's position

more liquid, and to reduce the overdraft in London : either of these is feasible. Advances went to their lowest point in 1930, but from then to the peak in 1931 there is a big rise : thereafter allowing for the seasonal movement, the trend is downwards. Foreign Bills, on the other hand, although they were at their lowest in 1930, showed a big seasonal increase in 1933 and 1934, thus making the trend upwards. It seems, if we link this upward and downward movement together, that the Bank tends to concentrate now on financing exporters of cotton rather than upcountry merchants. Indeed this is the impression in some quarters of the market at present (1935-1936), and it is reinforced by the knowledge that between 1930 and 1935 the *trend* of the figures of cotton arrivals at Alexandria for the Bank was downwards. There are two other significant points to mention : firstly it is remarkable that during the early part of 1931 the usual decrease in Advances on Goods did not materialize ; this may be a purely fortuitous occurrence, but it seems much more likely that as funds became engaged in Europe, merchants and exporters who had exported cotton were unable to obtain payment, so that the Bank, for fear of precipitating a panic must needs have left advances outstanding. Or, another way of looking at it, at the end of 1930 the Bank did not let Advances on Goods climb as high as usual (compare 1928 and 1929) so that the state of affairs in the early part of 1931 would be the same as if more advances had been given in 1930, and had been repaid a month or so later : if this were so, and we could draw in a peak of Advances at the end of 1930 at say L.E. 3.5 millions, we should find that the trend from 1928 to 1934 is consistently downwards. Which of these two explanations (if either) is correct we cannot, without further knowledge, decide ; it is a question of choosing between an explanation which favours an early restriction of credit (in 1930) or, somewhat later, an expansion of credit in the form of passively allowing advances to continue in 1931.

The last point concerns the Cash Holding. In summer, Cash is almost invariably low, the only noteworthy exception being in the middle of 1931, when an unusual rise occurs. This appears on the face of it to be an effort to attain a more liquid position so as to be ready for any eventualities. Unfortunately we cannot adduce any evidence to support this—for in the first place the Securities figure also rose in June and July, whilst the rise in the Cash holding is so small actually as to be almost insignificant in the mass of the other

GRAPH No. 6



accounts of the Bank. If, however, the Bank looks to its Cash Ratio as do some of the English Joint Stocks Banks ⁽¹⁾ this trifling rise in Cash (say L.E. 200,000) may represent a potential L.E. 2,000,000. of loans, in which case it is very significant in a total balance sheet of less than L.E. 30 millions. Thus we must be prepared to admit that the rise in the Cash holding was indeed a sign of the times, that it was possibly pre-arranged so as to be ready for emergency use—but we cannot disentangle this change from the numerous changes in far bigger accounts at that time; the idea must therefore be left as a supposition, by no means proven.

An interesting study is afforded by comparing the movements of State Securities and Advances on Goods and Securities in the National Bank balance sheet, for such accounts represent the two most important of the revenue-earning assets of the Bank. Graph No. 6 shows the monthly movement of these figures. Advances on Goods and Securities do not comprise the whole of the advances of the Bank, but as we cannot know the nature of the other advances, the figures given here are assumed to give at least an index of the Bank's lending to the local market. Up to the end of 1929 there is a clear inverse correlation between Securities and Advances; the Bank tends to dispose of securities and to lend more on goods and securities during the crop-moving season—and of course this movement is reversed after the crop is moved. Thus, as we should expect, the Bank was at that time moving out of securities into advances, and vice versa, just as market conditions required. But after 1929, both Securities and Advances fell abruptly, the fall in Advances preceding that in Securities; then at the end of 1930 again, the seasonal rise in Advances occurred, whilst Securities dropped even further (*i.e.* the seasonal inverse correlation continued during crop-moving). Thereafter the seasonal movements in opposite directions continued, for the most part, and also a new development took place as from the beginning of 1932, for the *trend* of Advances and of Securities moved in opposite directions, in addition to the seasonal opposite movements, so that as Advances diminished, Securities tended to replace them as profit-earning assets. (This is a thesis which lends weight to the idea advanced when we discussed the Advances on Goods and the Foreign Bill Holding

(1) The Manager has intimated to the writer that this is, in fact, the case.

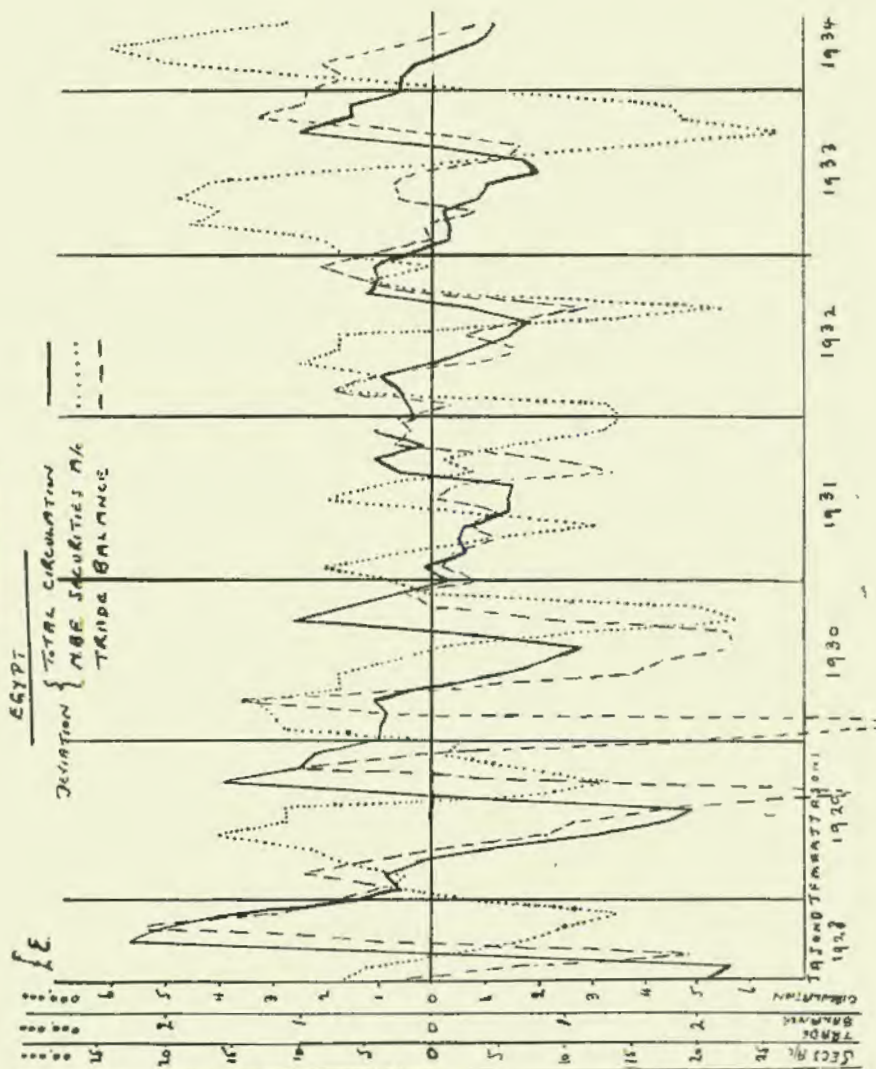
—i.e. that the Bank tends to lend less and less on the upcountry movement of cotton ⁽¹⁾. It seems, then, that wholesale "retrenchment", that is, a rapid decrease in Securities and Advances, took place only from the end of 1929 to the middle of 1930, and apart from a preliminary wavering in 1931 they took a definite course thereafter. The movement downwards in the case of Securities may indicate the fall in the value of the portfolio owing to lower security prices (which is extremely unlikely, since in 1930 the Bank did not draw on the Reserve to meet any such loss: such a course was adopted in 1931)—or it may represent a deflationary movement on the part of the Bank, a hypothesis which is rendered more tenable since the monetary circulation showed an almost corresponding fall down to August 1930 (see graph No. 8), a drop which is not entirely accounted for by seasonal contraction. The upward movement in Securities from the end of 1931 onwards bears witness to a phenomenon to be observed almost everywhere in the financial world at the time: for instance, in England, the Clearing Banks total average weekly holding of securities was in June 1930, 248 million pounds, and in December 1934, 594 millions. The rise in the National Bank of Egypt's securities over the period is not comparable exactly (from under L.E. 13 millions November 1930 to just over L.E. 17 millions at the end of 1934), but it must not be overlooked that there is a wide seasonal movement in the Egyptian figures and that the highest points reached were between 21 and 22 millions. Part of the rise may probably be accounted for, as in England, by a rise in the price of the securities, ⁽²⁾, but there seems little doubt that Egypt's National Bank has adopted the policy common elsewhere, of reducing the credit (i.e. the Advances) and transferring the purchasing power elsewhere by buying up State Securities. It seems from the last sentence as if the Bank were actively restricting business credit, but that is not necessarily so, for Bank Rate in England has been 2 per cent since June 1932 and, as short term rates in Egypt are based on the cost of borrowing in England, there is no doubt that, for the "safe" borrower, terms of advances were very easy; so that it is much more likely to suppose that the National Bank in Egypt was not able to find a safe outlet for funds

⁽¹⁾ This is subject to the qualification that we do not know what proportion of advances is against cotton: cotton financing may be even increasing, of course.

⁽²⁾ Consols Dec. 1931—53.1. Dec. 1934—90.5

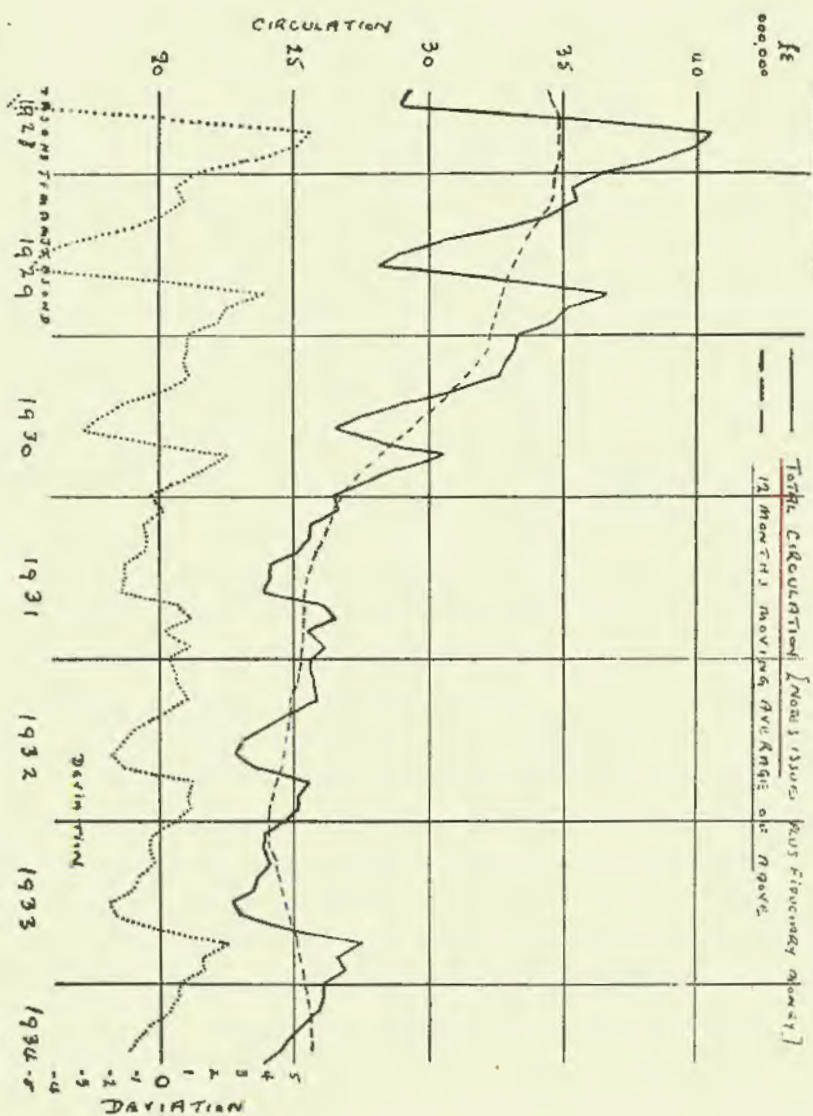
Unified Dec. 1931—minimum 79.56. Dec. 1934—highest 108.

GRAPH No. 7



GRAPH NO. 8

EGYPT



in the years 1932–1935, and was therefore forced to take up securities (this may be termed deflationary only in so far as the deposits created thereby are probably less mobile than advances for business purposes). The discussion now leads, clearly, to the consideration of the relationship between the Securities account and the Note circulation (or, as it given here, the Total Money Circulation), and further comments on the Securities Curve will appear in that context.

Graphs Nos. 4, 7, and 8 have been drawn so as to show as clearly as possible the Deviation from Trend of the monthly figures of the Total Money Circulation (National Bank Issues plus Token Coinage), of the Securities Account of the Bank, and also of the absolute figures of the Visible Trade Balance. It is particularly noticeable that there is a dip in the Securities Deviation in May 1931; this by itself might mean little, but in the succeeding two months there is an unusual peak, the second in that year, whilst the usual dip occurring round about October does not occur until December and January. Now this sudden rise in June and July has of course altered the Trend, and had it not occurred the trend would have been lower, and the fall in the early part of 1931 would have represented the normal seasonal movement: thus we may look upon the June and July rise as abnormal, and not the May fall—and the rise itself may be explained by the advent of the May crisis in Europe and the consequent desire of the National Bank either to buy liquid securities or to assist the market over a difficult time; the late fall in Securities account in December may be attributed to a delay set up in the financial machinery causing the actual course of events to lag behind the normal. Some of this argument, as we indicated earlier, is stultified by the fact that we do not know exactly what changes are due merely to rises or falls in the valuation of the securities portfolio due to price changes, but the main lines of the discussion appear to fit the events. The next important point to observe is the clear inverse correlation between the Securities Deviation and the Money Circulation Curves ⁽¹⁾; such a correlation shows, to some extent, the directness of the effect of what may be termed "open market policy," though such action may be active

(¹) It will be seen later that the co-efficient of correlation between the average seasonal movements of Securities and Advances is -0.97 (inverse), of Money Circulation and Advances $+0.88$. Hence we should expect to find a close *inverse* correlation between the Deviations of Securities and Money Circulation.

or passive in a sense, and in any case can be only a shadow of similar policies in the more advanced financial centres. Taking the broad view of these two Deviations, it is surprising to see how "theory works out in practice" with such astonishing regularity; if we omit the difficult and complicated period from May 1931 to about June 1932, we see that year after year, as the Securities figure increases the Money Circulation falls; that is, as money used for the crop moving is returned from circulation, the Bank buys up Securities—and moreover, by referring to the scales at the left of graph No. 7 we may see that the slack taken up by the Bank's purchases of securities is, as we should expect, only a proportionate part of the circulation in the earlier years, and a far larger proportion in the later years (since the Securities portfolio grew in greater proportion than the Money Circulation after 1932). These figures illustrate so well the normally expected course of events in a country where the Quantity Theory, in its simplest form, seems to find its realisation in practice, that we are almost impelled to be suspicious; fortunately there are other data and methods of treatment which corroborate the view just put forward, so we may perhaps accept the conclusions so far as they go. In graph No. 7 the curve for Securities registers an unusual drop in November 1931 (as just pointed out), and at the same time the Money Circulation as compared with its trend is unusually low: this apparently belies the arguments just advanced, but it must be remembered that 1931 was a most difficult year, and that the exchange difficulties following on the remarkable events of September 1931 would in themselves be sufficient to disorganize the financial machine. In addition to this, however, there is a most important point to make, for the curve of Money Circulation of August 1931 to January 1932 is almost the same shape as the curve for the Trade Balance for September 1931 to February 1932: reference to graph No. 2 shows that the comparatively low money circulation was not due to diminished exports of cotton during the period; in other words, the money circulation takes the shape (seasonally) of the Trade Balance rather than of the value of exports only, yet the effect of cotton finance on the general credit structure of the country is such as to cause the movements in the circulation to *precede* the movements in the Trade Balance. This is merely an isolation of the general tendency which will be statistically summarized later when discussing the Average Deviations of these curves (i.e. the seasonal movement)—but it is important to establish the point

now, whilst dealing with the actual rather than the average figures, for otherwise it might be contended that the average gives a result which does not represent, necessarily, the true facts of the case in any one year. A general survey of the Securities and Trade Balance Curves shows that, in broad terms, the two are inversely correlated : moreover it is also apparent that, on the whole, the Money Circulation and the Trade Balance curves are directly correlated, the former preceding the latter, more particularly where maxima and minima are concerned, by one month. Correlating the whole three of these curves, we get really a curve picture of the method of financing imports and exports, the latter being mainly responsible for the time lags between the movements : thus the Money curve moves first, followed after a month by the Trade Balance curve, to be followed in its turn, three or four months later by the Securities (for as money returns from cotton financing, the National Bank can buy up Securities again). In general also, of course, the Foreign Bill holding of the National Bank (see graph No. 5) moves in the same way as the Money Circulation : now, supposing that the Bank as we mentioned before, has reduced its financing of up-country business and is concentrating more on exporters bills, we may substitute the Foreign Bill movement, in the above sequence, for the Money Circulation, thus making the Bank's internal movement :—Foreign Bills, Trade Balance (these two tending to coincide in the same months), and then, after the usual lapse to allow funds to return from bill discounting, the Securities Account ; whilst the Banking System in Egypt as a whole (looking upon the National Bank for the moment as a true Central Bank) will have the following sequence of events :

1. Money Circulation. Then after a month or so
2. Foreign Bills and Trade Balance. Then after 4 months or so
3. Securities Account.

Now the Money Circulation, as we have said, is a dependent variable, for in the "season" it is a function of Advances, and we observe from graph no. 5 that the peaks of Advances on Goods precede the Foreign Bill peaks by a short period usually. This clearly puts the National Bank into line, as it were, with the rest of the banking structure, for Advances will replace Money Circulation in the above list of events, so far as the Bank's internal affairs are concerned ; and

moreover, in so far as the correlation between the Advances account of the Bank and the Total Money Circulation is close, it may be said that the National Bank is still doing a *proportional* part of the financing of the commerce of Egypt. Again, to the extent that the Advances of all the commercial banks ⁽¹⁾ and the Total Money Circulation show a close seasonal correlation, followed a short time afterwards by a closely correlated Trade Balance, such curves as these would demonstrate how the banking system, on the whole, is adjusting the monetary structure to the requirements of commerce and trade.

At this point, so as to facilitate a wider comprehension of the principles underlying the numerous movements discussed in the preceding paragraph, it is as well to recapitulate, in outline, the method by which funds are transferred to and from Egypt. It is all a question of a transfer of sterling assets to the National Bank's London Office and hence to the Bank of England on behalf of the Note Issue Department of the National Bank—assets on the basis of which currency can be issued in Egypt: thus credit expansion in Egypt is conditioned by borrowing in London, *i.e.* by a slight credit contraction in the latter market. The National Bank, in London, buys Treasury Bills with the funds offered to it, and against these Bills notes are issued in Egypt. The Banks in Egypt which work on behalf of their European Head Offices borrow from the Head Office, convert the money so obtained into sterling (if it is not already in sterling), and offer it to the National Bank, which pays out notes against sterling at par (97.5 piastres for one pound sterling)—for amounts under 100,000 pounds an exchange charge is made. It is the proceeds of these sterling funds which constitute the primary "inflation" which carries the crop to Alexandria, and foreign bill discounting does not come into the question till later. (When the exporters' bills do come forward they are discounted in Egypt, usually, and then discounted for the Egyptian branch of the bank by their Head Office in London say, so that the Egyptian branch is put into funds again. Such foreign bills constitute quite a usual form of remittance by which the banks financing exporters repay their borrowings in London). Those banks established in London which do not finance the exporter are reimbursed for their advances to merchants as the cotton is sold at Alexandria, and they then buy

(1) Unfortunately we cannot obtain figures for Advances of all banks working in Egypt. Only Egyptian companies are compelled to publish figures applicable to their business in that country.

back sterling from the National Bank and repay their loans from their Head Offices. Thus the cotton crop is financed largely by borrowings in London, and the effect in the latter market is that Treasury Bills are bought by the National Bank most probably with liquid cash that resulted from a sale of Treasury Bills shortly before by the bank which is lending money to its Egyptian branch (of course, this is only one of the many ways of providing ready cash in London)—in which case it is in effect merely an exchange of Treasury Bills in London; but as a sale of Treasury Bills by one bank must reduce its liquidity (the Treasury Bills being replaced by the overdraft of the branch) there is a real contraction of credit. In whatever way the money is placed by a London bank at the disposal of its branch in Egypt it will normally exercise a restrictive action on the credit structure of the London Market. Thus far in the argument, then, we have shown that bank lending to finance the primary movement of the cotton crop, say is based fundamentally on a credit inflation in Egypt dependent itself upon money rates in England. It must be remembered that we are considering the system broadly; the details, such as local financing by the Banque Misr, a powerful Egyptian concern, would only obscure the argument. In such a way, then, does Egypt provide one of the best possible examples of the world's dependence on the London market for much of the funds utilized for short-term crop movements: it is not difficult, with such concrete evidence before us, to realize the enormous strain to which London is subjected each year to finance the crops of some predominantly agricultural countries. In fact, the thesis has been advanced by Mr. J.I. Craig, the Financial Secretary in Cairo, that the gold shipments which in pre-war times characterised the crop-moving season in Egypt were a prime factor in the London credit structure, having a considerable influence on the Bank of England Rate. In passing, it may be noticed that, although of late there has been an outcry against the diminishing volume of commercial bills in London and the increasing use of the Treasury Bill by Discount Houses, the narrowing of the Treasury Bill market might mean a drying up of at least some of Egypt's prosperity, in as much as the note-backing, represented as it is, partly, by Treasuries, might be in jeopardy and so the fluidity of the present system might be detrimentally affected.

So far, in the explanation of the principle underlying the financing of cotton, Egypt's seasonal borrowing only has been discussed: but

another point arises at the same time, *viz.*, how is the balance of payments for the visible trade items effected? What is the underlying principle? We mentioned a little earlier, in parenthesis, how exporters bills are discounted: these, in effect, are the means by which payment is effected. Supposing we take our stand at the point where the banking system has borrowed from London and has expanded credit and lent enough money to merchants and the like so as to get the cotton to Alexandria. At this point the exporter takes over the crop, discounts a sterling bill usually with his bank in Egypt, and uses the proceeds of that discount to pay the merchant for the cotton he has bought, or to repay the bank loan by means of which he had already paid for the cotton. The bank now remits the bill to London and pays off its loan there. The net result is now, that Lancashire has paid Egypt for the cotton: and as compared with the circulation existing before the crop was sold, the circulation of money and credit should (if the Bank of Issue has expanded currency exactly in accordance with trade requirements) be increased by the total value of the cotton. This is putting things in their simplest form, of course. Egypt now possesses an equivalent right to wealth, such right being redeemable in Sterling—for the note circulation is backed by sterling assets or by gold. Hence throughout the rest of the year, as the Balance of Trade moves "adversely" (a contradiction in terms, really), Egypt must use up her claims on the other countries *via* sterling and as the goods are purchased by merchants, shop-keepers, customers, notes are withdrawn from circulation and the sterling assets of the Issue Department fall. In practice, much of the import trade is financed by import credits, but the *technique* of the import, although it calls for more temporary borrowing on the London market, does not invalidate the broad theoretical principles which underly the exchange of goods and services between Egypt and other countries. It will be observed that the discussion rests always, up to now, on the assumption of short-term movements, that is to say seasonal movements, for, as was pointed out earlier, the long-term movement of Circulation over a number of years depends on an agglomeration of economic phenomena, price levels and the like, so that the national balance of payments can be effected by means of monetary structures which vary in size from year to year. Provided that there is no rigidity in the system which, for example, might prejudice the sale of the cotton crop, or which might, let us say, cause an unprecedented rise in saving

and a fall in prices so that imports fall off considerably—provided there is no fundamental occurrence of this nature, the balance of payments will usually “balance”, due allowance being made for movements of capital, by the end of the current crop year, within a little (1930 was an exceptional year so far as the Balance of Visible Trade was concerned). Indeed, the present system of pouring funds in and out, by way of the National Bank Note Issue, ensures a perfect functioning of the international payments of Egypt. Since Egypt can borrow mainly for crops, and is dependent almost entirely on money rather than credit conditions locally, the country is a passive factor, and must perforce follow the trend of affairs abroad; particularly is Egypt at the mercy of any sudden rise or fall, speculative or not, of the price of cotton. Such price changes may affect the terms of trade; they may raise or lower the standard of living considerably in Egypt; price changes or credit policy abroad may provoke hardship for the fellah; but on the whole this delightfully simple mechanism, the Issue Department of the National Bank, cannot break down except in the very unlikely event of extraordinary losses in the sterling value of the Note Cover (*i.e.* Treasury Bills, Treasury Bonds, War Loan, Gold). The reason for the faultlessness of the machinery is clear: the Bank guarantees to provide only *Sterling* against Egyptian pounds, and keeps the notes backed by sterling assets of proved worth; moreover, although we have noticed here and there what appear to have been efforts on the part of the Bank to ease the internal situation, these efforts, if they were such, were part of the mechanism of the Banking Department, and the Note Issue policy was not changed in principle. Were there any local credit market of importance, the situation might not be so fortunate, for in that case the National Bank could not afford to be a passive factor: it is principally because the Note Issue is the paramount consideration that the system works so well, on almost model lines. If we suppose, however, that all individuals wish to sell their Egyptian Pounds and invest their money in London, we find a possible flaw in the machinery: 50 per cent of the liabilities of the Banking Department of the Bank are in current and other accounts and the Bank is bound to supply sterling on demand against all such, liabilities (*i.e.* the Bank must supply notes on demand against sight accounts and the notes give the holder the right to sterling). In such a case the Bank would not have enough sterling assets in the Banking Department in all probability, and the position would seem unsound

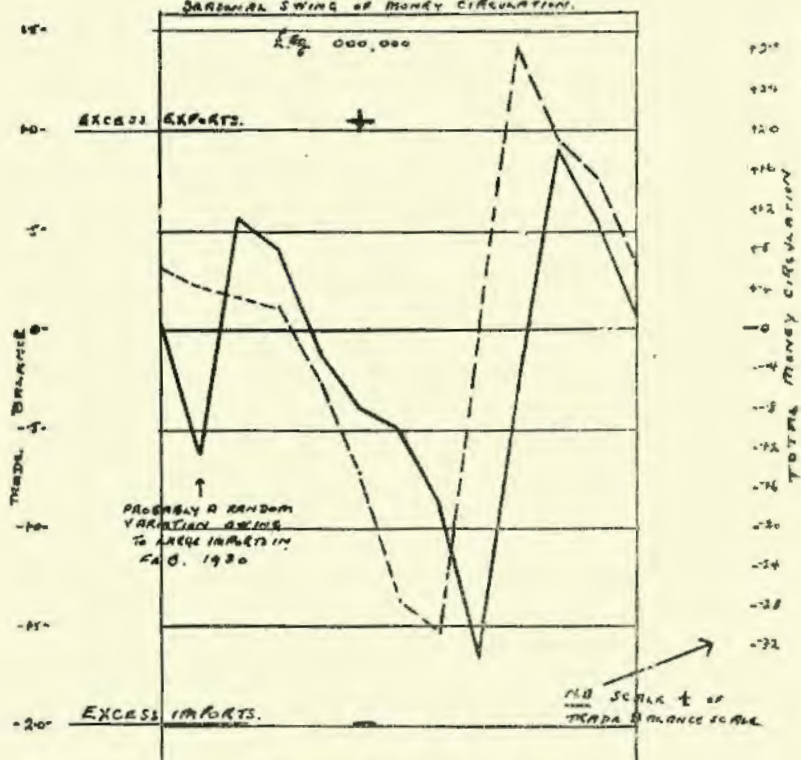
But a general demand for sterling, when the Egyptian pound is so closely linked to that currency, is extremely unlikely, and in such an eventuality it would merely reflect the vulnerability of the banking system (or of any similar system), not the mechanism of Note Issue, for the latter would still be backed 100 per cent by assets the majority of which would be convertible into sterling, save for a calamity on the London Stock Exchange and Bill Market.

What is the case when importers, having been granted enormous import credits by misguided bankers, flood the market with imports? The price level tends to fall if there has been no particularly large export of cotton to counteract it, and merchants cannot obtain payment for their merchandise; thus banks are left with credits mildly frozen. (We are presuming no change in the movement of capital). The Balance of Trade may have been very "adverse" as in 1930, yet, unless the price-level has proved particularly rigid and the consumers highly desirous of buying goods out of their savings, the banks will find something owing to them; these debts must be looked upon as a *loan* to the country, in fact in some ways an import of capital into Egypt, and they cannot be repaid until next season, say, when the cotton crop is exported. All the time, though, if we regard such inability to pay as a temporary loan to the country, the balance of payments at any given moment must inevitably "balance". We cannot here go into the items which are included in the Balance of Payments of Egypt, but we have analysed to some extent both the theory and practice of the machinery which accounts for the main inward and outward flow of funds; it now remains to analyse more thoroughly, by statistical treatment, the seasonal movements of trade, note circulation, and various other financial pointers.

Graph No. 9 shows the monthly average, taken over the period 1927 to 1934, of the Trade Balance, and also the monthly average, taken over the period 1928 to 1934, of the Deviations of the Total Money Circulation from Trend: that is, the curves represent what is usually taken by statisticians to be the seasonal movement. Unfortunately the representation is not exact, for, given a series of figures in which the average for the first year is L.E. 34 millions and that for the sixth year is only L.E. 24 millions, the same seasonal movement, calculated by averaging the deviations as above, cannot possibly apply to both. But since the same remark applies, in this case, to the averaging of the Trade Balance, we may take the curves shown to be a good means

GRAPH NO. 9

EGYPT. MONTHLY TRADE BALANCE AND
MONTHLY SWING OF MONEY CIRCULATION.



———— AVERAGE OF MONTHLY FIGURES FOR VISIBLE TRADE

----- MONTHLY DEVIATION FROM 12 MO. MOVING AVERAGE
OF TOTAL MONEY AVAILABLE [NOTE ISSUE PLUS FIDUCIARY AND
TOKEN COINS]

J F M A M J J A S O N D J

NATIONAL BANK OF EGYPT.

SEASONAL MOVEMENT YEARS 1928-1934

[REDACTED] ON HIGHWAY DIVISIONS FROM TRAIL

Feb.
Dec. 2000

Ex. 24

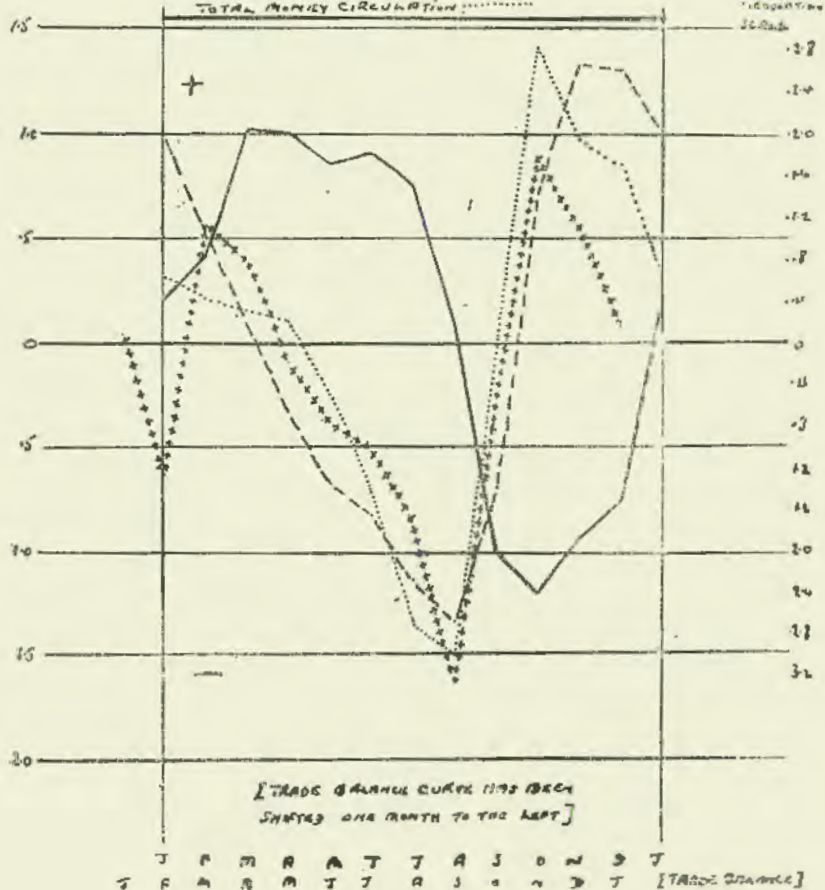
SECURITY.

ADVANCE: ON GOOD AND SEC. — — —

VISIBLE TRADE BALANCE + + + +

TOTAL MONTHLY CIRCULATION:

附一：
1. 說明書
2. 說明書



of comparison. (The unusual imports of February 1930 quite upset the Trade Balance curve: These imports were made in order to avoid the new Customs Tariff, and it is quite possible that but for this they would have spread over the next six months, thus merely increasing the unfavourable balance of the summer months, and decreasing the favourable balance of the early spring months. In that event the Trade Balance would follow the seasonal movement of circulation much more closely). Mere inspection of the two curves shown convinces us of the close correlation between the Trade Balance and the Circulation, and it is also quite apparent that the Circulation movements precede those of the Trade Balance by one month. In order to give some measure of this correlation, the Pearsonian co-efficient ⁽¹⁾ has been calculated, allowing for the time lag of one month ⁽²⁾, i.e. by matching October Circulation with November Trade Balance, etc. and the result is a positive correlation of 0.82 (where unity represents perfect correlation). As we have just noticed, this relationship would have been even closer, were it not for the peculiarities of trade in February 1930. Up to this point, then, our summarized figures agree with the earlier conclusions.

On turning to graph No. 10 we may see the diagrammatic summary of the two series of figures just discussed, and also of the National Bank's Advances on Goods and Securities, and Securities Accounts: the Trade Balance has been moved one month to be the left so as to throw into relief the general similarity of the movements. Comparing the Advances and Circulation curves we may observe that the minimum points of these two appear in the same months, whilst the maximum point of Circulation occurs a month earlier than the Advances maximum. This may be interpreted as follows—the *other* banks are instrumental in increasing the Circulation, and the National Bank's Advances are somewhat later than those of other banks. This agrees with what has been said before about the general impression that the National

⁽¹⁾ The Formula adopted is:—

$$\frac{\sum D_1 D_2}{\sqrt{\sum D_1^2} \sqrt{\sum D_2^2}}$$

⁽²⁾ Professor Bresciani-Turroni drew similar curves for the years 1926 to 1929, but did not point out the time-lag, which to the present writer seems important when trying to understand the actual working of the currency system. See "Some Considerations on Egypt's Monetary System" Cairo, p. 169.

Bank is tending to advance less on up-country cotton and is concentrating its attention on the movement of cotton at a later stage. Such a contention may well be disputed by those in a position to know; of course, but the actual figures certainly indicate that tendency; whatever the reason, the National Bank's Advances attain their peak when the Circulation is falling—on average ⁽¹⁾. If the peak month be omitted from the comparison, it seems that correlation is exceedingly close. Therefore, in order to decide between the one view and the other, the Pearsonian Co-efficient has been calculated from two angles:—

If Circulation figures be correlated with the *same* month Advances the co-efficient is 0.88 (positive).

If with the following month Advances it is 0.86, (positive). So we must accept the correlation of figures of the same month as being more accurate, though 0.02 is an almost negligible difference; thus the balance of the argument is in favour of the thesis that National Bank Advances march in step with the general circulation of notes and coin, but that in the height of the cotton season the Advances lag behind a little.

A comparison of Advances with Securities leads us to suspect an inverse correlation here, and closer inspection indicates that the Securities movements precede the *opposite* Advances movements by one month; that is, the National Bank seems to sell securities so as to be in readiness for the advance period ⁽²⁾. Indeed some of the securities sold may even come back to the Bank as security for the Advances against Securities. Accordingly, the co-efficient of correlation has been calculated, correlating Securities figures with the following month Advances figures, and the result is astonishing, *viz.*: an inverse correlation of 0.97 (negative). It seems evident, taking the whole series of curves in graph No. 10, that National Bank policy, so far as seasonal movements are concerned at least, keeps reasonably in line with business conditions in Egypt—though the earlier study of the *actual* figures, rather than the average or seasonal figures, provided as good, if not better, evidence of this. If, as was argued above, the Advances and Circulation data show a direct correlation, then Securities

⁽¹⁾ Graph No. 5 shows that the maxima of Foreign Bills sometimes follow and sometimes coincide with those of Advances,

⁽²⁾ See page 161 where when discussing graph No. 5 it was mentioned that Cash was high just before the Advances maximum,

and Circulation must be inversely correlated, with a certain time-lag (in our figures one month) in between. The sequence may be reasoned thus: The National Bank sells Securities, and its Cash holding increases, thus putting the Bank's internal position in readiness. But the National Bank cannot *issue* more notes without having a sterling cover (Treasury Bills etc.). For the purpose of its own advances in Egypt the Bank might borrow some of its London Office's funds, and cause the Issue Department to issue notes against the sterling assets so obtained; but for the seasonal increase in the Total Circulation a much larger sum of sterling than that which may be at the disposal of the Banking Department is required. It is provided, of course, by sterling offered for sale by the other commercial banks which have connections in London, Paris, and elsewhere; it is this type of sterling borrowing which tends to tighten credit temporarily in London and enables a seasonal increase in note issue to be brought about in Egypt. In this way, we have a further argument in support of the following series of events which statistical observation leads us to believe occurs in each season in Egypt:—

The National Bank's accounts move as follows:

1. The minimum of Advances, at the same time as the minimum of Total Money Circulation.
2. The maximum of Foreign Bills, coinciding with the maximum of the favourable Trade Balance.
3. The maximum of Securities, some months after the weight of the cotton crop has been taken off the market.

The monetary system by means of which the economic activity of Egypt is carried on is, as we have described it in the foregoing, one of delightful simplicity. The foreign banks, in order to finance the cotton in its earlier stages, borrow abroad and, either directly or indirectly, sell the sterling to the National Bank at the fixed rate of 97·5. Notes are issued thereagainst, and banks lend to merchants and the like until the crop is finally sold at Alexandria. Exporters buy the crop and discount three months bills with their bankers, paying for the cotton (or else repaying Egyptian pound advances) with the proceeds of these discounts. The banks send the bills to London, Paris, etc., in repayment of the earlier borrowings; these bills are discounted at market rate for account of the Egyptian branch of the bank, and usually they are kept in portfolio by the London branch, which seldom resorts to re-discounting.

Thus London, Paris etc., prolong the advance against cotton till the bills fall due; but payment for the cotton has already been effected so far as Egypt is concerned, when the exporter sold his bill to his banker. This leaves a large part of the value of the cotton, generally, in circulation in Egypt in the form of notes: it has meantime changed hands to some extent—the fellah and merchants work for the most part on borrowed money, and the proceeds of the crop are to some extent utilised in the repayment of loans, in payment for labour and so on, and thus the actual value of the crop is in the hands, by a process of re-distribution, of nearly everybody who has any connection with the cotton crop, that is to say, the larger part of the population. The money thus re-distributed is spent on various goods, many of which are imported: as notes are paid for such goods, the circulation is reduced, for the merchants who receive payment for their sales pay notes into the banks, in repayment, say, of advances under documentary credits and the like. In this way the notes gradually find their way to the banks, as payment for imports, and the banks pay in cash to the National Bank and buy sterling with which to meet the drafts accepted in London in connection with various import credits. Then the National Bank reduces the note circulation and at the same time disposes of Treasury Bills in London, and its London balance sheet is reduced on both sides: this action fundamentally is the same as a deflation in Egypt and a slight—perhaps insignificant—expansion of credit in London (for at least the velocity of credit and cash has been increased in the London market. On the other hand the exact significance of selling Treasury Bills and paying out cash to other banks may be a subject of controversy, though it seems clear enough on the face of it that, taking the London banking system as a whole, Treasury Bills are made available to the market, whereas documentary acceptances are withdrawn on maturity, the final withdrawal of these drafts representing the ultimate payment by Egypt for the imported goods *i.e.* a payment in cash).

The upshot of this is that Egypt depends on London and other money markets not so much for long-term capital as for short-term management of currency. After September 1931 Egypt dallied with the idea of leaving the sterling standard and following the gold currencies. Now such a step would involve the country in the series of complications which always accompanies the upsetting of monetary equilibrium, but in Egypt's case two outstanding difficulties would arise, one practical, the other, although also practical, best considered from a more theoretical standpoint.

Firstly, the question arises as to the backing of the note issue; if gold were selected, or even French Francs, the whole of the portfolio of Treasury Bills and Sterling Securities would have to be disposed of presumably, and replaced by non-fluctuating gold securities—and no doubt various financiers would endeavour to arrange that such a wholesale trading in securities should be attended by a profit to the "market" even if Egypt lost on the deal. If Sterling were left as note cover, then, in view of the fluctuations in the gold value of sterling, an elastic proportion would have to be maintained between Notes and Cover—a proportion which (in theory) need know no limits: this difficulty would probably rule out the proposition entirely, unless Egyptian currency were "managed" with a sterling basis, in which case, except for changes in the exchange rates, Egypt might just as well be linked to sterling.

Secondly, the more fundamental difficulties present themselves as theoretical points, but are probably more important:—About 30 per cent of Egypt's exports of cotton are sent to Great Britain, and payment is naturally received in sterling, via the exporters; also, by way of the present system of note issue, payment for most exports comes ultimately via London. The exchange problem for Egypt does not exist; she depends on the monetary policy of London, and on the value of sterling in relation to the rest of the world's currencies. If Egypt were to unpeg the Egyptian Pound from Sterling, the monetary system might ultimately recover from the ensuing confusion, but the immediate result (if the revaluation were in an upward direction) would be that sellers of cotton would get fewer Egyptian Pounds for their crop, the latter being valued, of course, in Sterling terms at Liverpool. The very first season after the unpegging would see widespread failures, for a sudden drop of 40 per cent in the value of the crop would be worse than the 1930 price fall: it would be ruin caused by a stroke of the pen. Economically, it could be argued, Egypt would be no worse off, for imports would cost correspondingly less, more especially as they are often priced in Sterling (*e.g.* Japanese and English goods). Thus anybody with Egyptian Pounds can buy a bigger quantity of English goods than before and ultimately of course, Egyptian price levels must all fall—so that all lenders receive 40 per cent benefit (if complete adjustment takes place—an unlikely event) and people who have borrowed suffer the corresponding reduction in incomes as they have to repay with more valuable money. The consequent deflation crisis would be more

important and far-reaching than the exchange crisis resulting from the sterling exchange fluctuations under the present system, for extreme deflation would mean the complete ruin of that class which produces Egypt's wealth—i.e. the fellaheen, the growers of cotton. With such a close inherent connection with sterling, both on general economic grounds and on the grounds merely of convenience of management of the financial system, Egypt has prospered, and the breaking of this link would be unwise. These factors, quite apart from things political, are a sufficient deterrent from upsetting the present comparative perfection of the monetary machine.

Prices Indices and the Circulation.

In the foregoing section it was pointed out that, whilst seasonal movements of the note circulation are closely related to cotton movements, the absolute level of the circulation depends not only on cotton movements and prices but also on a series of economic factors which are, singly, incommensurable. It will be argued in what follows that the figure which best epitomizes the economic factors in question is the index of wholesale prices.

In graph no. 11 we show indices of cost of living, cotton and general wholesale prices, and total money circulation (the absolute monthly figures). The cost of living index is scarcely representative, for the basis of calculation is the outlay of a clerk in Cairo; yet it may be taken at least as a rough indication of the comparative stability of retail prices and the cost of services of various kinds, rent, etc when related to the more mobile wholesale index. The index for cotton moves with a much wider amplitude than that for general wholesale prices; the cotton index, incidentally, concerns Sakel only, and the wholesale price index is that for Alexandria (actually the Cairo index of Wholesale prices does not differ greatly from that of Alexandria, so the latter was taken so as to be more comparable with Cotton prices, which of course are determined at Alexandria). Earlier in this essay various reasons were given as to why money circulation should correspond more to general factors than to cotton movements. Now, general economic factors, both foreign and domestic, influence the course of prices in wholesale markets; moreover, cost of living indices and retail prices evince tendencies towards rigidity in the face of economic change, whereas wholesale prices are much more elastic, and may be said to represent more faithfully the contemporary conditions of demand and

supply. All this is commonplace. But Egypt's monetary system being, as we have several times pointed out, simple almost to the point of primitiveness, we may expect money circulation to bear a close correspondence to Wholesale prices. A glance at graph No. 11 convinces us that the circulation bears a much closer relationship to the wholesale index than to the cotton index. Cotton reached its lowest point in 1931-1932, whilst the wholesale index fell later, attaining its minimum in 1933, evidence of the mobility of cotton prices in the world market, and of the comparatively late incidence of the full force of the depression in Egypt. But wholesale prices do not show such a *regular* seasonal movement as cotton prices, and it must not be overlooked that the money circulation has a distinct and fairly regular seasonal movement; thus, in order to compare wholesale prices with the total money circulation, we must eliminate as far as possible the seasonal movement of the circulation. The only way in which we can do this is to average the monthly deviations from trend over the period 1928 to 1934, and subtract the monthly average thus obtained from the original data. Unfortunately this is not a perfect method: the amplitude of the seasonal movement in 1928 (when circulation was about L.E. 35 millions) is of necessity wider than that of say 1932 (when circulation was about L.E. 25 millions), and in *averaging* the monthly deviations we allocate an equal seasonal movement to all the years considered: such a method is supportable only on the grounds that the *normal* seasonal variation is exceeded in years like 1928 and is not attained in say 1932. In any case it certainly would not be correct to take the 12 months moving average of the circulation for purposes of comparison, for that would give a smooth curve with no variations due to extraneous factors. Furthermore, since we have already linked the seasonal movement of circulation with the Trade Balance, it serves no useful purpose to attempt to correlate circulation and wholesale prices on a short-term basis. So we have compared the deviations of the original data of the Total Money Circulation (Seasonal movement removed) from the Arithmetic average over the years 1928 to 1934, with the deviations of Wholesale prices in Alexandria from their Arithmetic Average (no seasonal movement being taken into account), ⁽¹⁾ and we have arrived

⁽¹⁾ There is a slight regular seasonal movement visible in the wholesale index, but as it does not correspond exactly with the seasonal movement of cotton prices, the original data for the index have been left—yet it must not be overlooked that the wholesale index includes prices of crops which are definitely seasonal in trend.

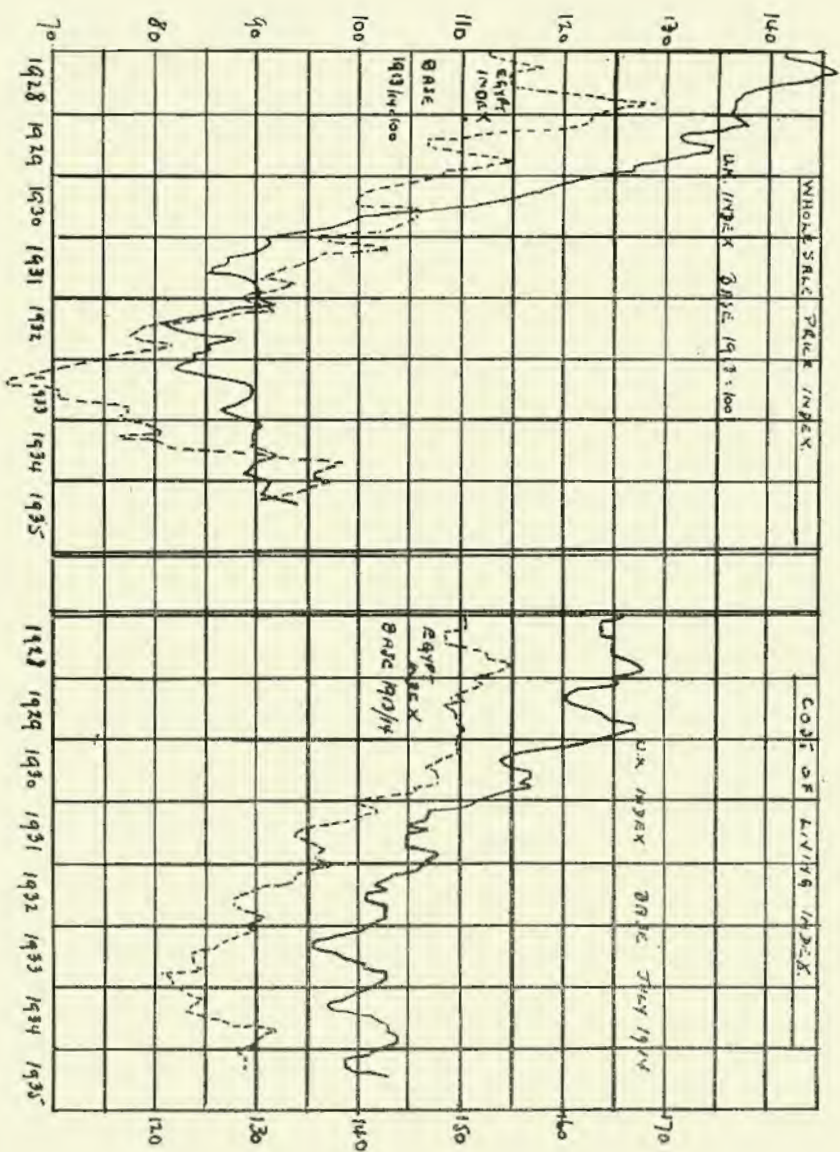
at a positive co-efficient of correlation (using the Pearsonian formula) of : 0.88, which is remarkably close in the circumstances. This seems to be the best empirical evidence of the truth of the thesis that whilst cotton movements and the trade balance affect the *Seasonal* expansion of currency, the average level of currency in circulation agrees more with wholesale prices in general.⁽¹⁾

Graph no. 12 has been drawn so as to afford a means of comparison between the progress of wholesale prices and cost of living in England and in Egypt. A short-term comparison over particular seasons would lead nowhere; Egypt is predominantly seasonal in exports, and her imports are steadier, more evenly spread: whereas England's prices depend upon a constant contact with world markets, and the seasonal movement is obscured by dealings with both hemispheres—hence there is no reason to suppose a short-term correlation of the two sets of figures. Taking the wholesale indices first, we can observe that the general downward movement in England was from 1928 to 1932, whilst in Egypt it was from 1928 (a few months later than in England) to spring 1933. Although in 1930–1931 the fall in England was more catastrophic than in Egypt, on the whole it may be said that the amplitude of the movement in each country is about equal over the period 1928 to 1932/3, the Egyptian minimum point following on the English after a lag of almost exactly a year. Moreover, after 1932 Egypt's prices seem to be more elastic—the fall in the season 1932/3 is more than twice as big as in England, and the succeeding rise in Egypt's index carries the figure above England's by the end of 1934.

The cost of living figures are interesting, for the English index gives a curve showing in every year a price fall after November till early spring, the rest of the year being devoted to making up the lost leeway. Whilst Egypt's index seems to follow roughly the same movement, on closer inspection it is seen that the seasonal peak in Egypt does not occur regularly in any one month. Nevertheless the close general correspondence of the two throws an interesting light on the effect of the depression of 1929–1932 on the comparatively rigid cost of living in two vastly different countries which are linked by the closest possible

(1) As further evidence that currency circulation does not depend on cotton prices only, we may mention that cotton prices tend to vary inversely as the amount coming forward for sale (apart from dependence on American prices) and thus cotton prices fall in the busy season just after circulation has been expanded to facilitate the financing of the crop.

GRAPH NO. 12



financial links. From 1928, the peak year for both indices, England's fell 32 points by April 1933, whilst Egypt's fell 34 points by October 1933—a closeness of relationship which is surely not fortuitous ; there being no chance of monetary inflation or deflation in Egypt without the help of the London money market (directly or indirectly) it is not too much to suppose that even the ultimate price levels, the Consumption indices, must move in something like close correspondence, provided that the other general influences, the factors of production and distribution have not changed meanwhile. It is also interesting to notice that in England the Cost of Living " Low " follows the Wholesale " low " after an interval of 10 months (June 1932 to April 1933) whilst in Egypt the lag is only about 5 months (May to October 1933). This may be explained by the more *direct* dependence of the Egyptian retail market on Wholesale prices, whilst in England there are middlemen and a complicated credit structure to intervene and cause time-lags : thus if Egypt has been less sensitive to world depression in general, at least the cost of living or consumption demand has been quickly sensitive to changes in conditions in the more mobile markets in Egypt, viz ; the wholesale markets.

We have so far merely indicated the existence of a relationship between British and Egyptian indices, but we have not yet assigned a reason for such relationship ; we have, as it were, adopted the expedient of saying that price is determined by demand and supply, without finding the reason for the latter. In the case of moving indices in a country with such a simple monetary system as Egypt, we might say that the movement of the index is dependent on the supply of money in the country (a simple theory for a simple problem)—or we might argue that—once a movement has been started, even on unfounded rumours, the necessary amount of money is called into circulation in order to support the changed price level (or is withdrawn from circulation in the case of a fall in prices). The following, however, seems to be a more objective explanation : The " value of money " in Egypt is determined by the anticipated profit on utilising funds in Egypt obtained from abroad and the degree of attraction of such anticipated profit is conditioned by the credit situation in all foreign markets, and particularly in the London market, the latter being as it were the reflection of all the others. The connection sounds exact. But the simplicity of the argument is deceptive. The monetary conditions in Egypt are so dependent on foreign conditions because the land of the Nile has little or no credit superstructure—any inflation or deflation takes place via the London money

market, and there is such a huge reservoir of liquid investments (Treasury Bills etc) in London that the effect of conditions in Egypt on the London market is, in itself, negligible. In pre-war times, when cotton was financed largely by gold shipments, Egypt's effect on the credit structure of London must have been very much greater.

Thus conditions and prices in Egypt are dependent almost entirely on British conditions and prices—though, since London is a *credit* market, and Egypt has such a comparatively primitive monetary system, a change in the credit conditions of London may bring about a somewhat modified or even delayed movement in Egypt. Basically, however, the connection exists. Now, it may be asked, what of the similarity of movement of wholesale indices and cost of living? These are partly the expression of the connection just indicated—that is to say, in so far as wholesale and cost of living indices measure the “value of money” in certain modes of employment, they merely reflect the close relationship of currency conditions in England and Egypt (and, of course, credit conditions in countries other than England are related to Egyptian conditions in a more round-about way).

Besides this, however, there is a more direct relationship between wholesale indices in Egypt and Europe—a relationship through the international pricing system but only in so far as the items which are common to both indices are the subjects of international trade. For instance, the component part of the indices which consists of wheat prices ensures that, to the extent that wheat, of a certain kind, forms part of both indices, the two indices are closely related by the international price for that wheat—the only possible divergence of the one from the other, in the long run, being accounted for by cost of transport between the two countries concerned and or by the height of the tariff barrier. This does not define a rigid connection between any two countries, for as Mr. Hawtrey has pointed out many times, different articles or commodities may at different times be taken up into the foreign trade market. The exact correlation of any two wholesale indices as representative of the “value of money” occurs only when

(a) The same articles, with equal weights, are used in the construction of each index, allowance being made for tariff charges and transport. And

(b) The adjustment to changed monetary or credit conditions in the two countries is reciprocally instantaneous and equal.

Only so far as these conditions are complied with can we argue that wholesale indices in England and Egypt should move together with exact precision. The fact that they do move with a tolerable agreement is an indication of how far the reciprocal adjustment is flexible.

When we come to the cost of living indices, the connection is even more removed, yet fairly exact. There is little or no *direct* connection, for a close direct connection between the cost of services, or rent, in Egypt and England could be imagined only on the supposition of complete mobility of population and capital between the two. We must therefore abandon that angle of approach and consider the indirect link: and the most obvious and probably correct explanation is that the cost of living in each country, as calculated, is a function of wholesale prices and of the structure of other prices (*e.g.* interest, rent, services etc), and the similarity of the function, in each case, is itself dependent on the monetary and or credit structure, and on the closeness of the relationship, in each country concerned, of the many dependent variables which go to make up the final result. In other words, the cost of living in Egypt is comparable with that in England only so far as a certain set of circumstances extends an equal influence through the whole price system of each country until it reaches the ultimate consumption point; if the fundamental connection between the two monetary structures is given, it is clear that complete similarity of operation of the certain set of circumstances in each country will result in equal movements in the cost of living indices, provided that the indices are computed in the same manner. Thus the agreement which exists between such indices in the case of England and Egypt is merely another indication of how the economic structure of the latter is dependent upon the former: and this indication is subject to the qualification that the index in each case, even if not representing exactly similar goods and services, must stand for a certain generalised consumption index, or "value of money" to the ultimate consumer. If it be held that, in each case, the index is not representative, even approximately, of the ultimate consumption price level, then the agreement between the two is purely fortuitous.

Finally, we may ask, is it to Egypt's detriment to be solinked to the major currency in the world of international exchange? The following may prove sufficient justification for the present system, apart from what has already been said earlier in this essay.

(1) British monetary policy has so far proved to be as good as, if not better than, any other,

(2) "Dependence" on the London money market is only the outward and visible sign of dependence on all the other money markets of the world—and London is certainly the most convenient reservoir of liquid funds. Egypt is no different in this respect from any other raw material producer—and London finance is in itself dependent largely on the mass of these latter.

(3) In spite of the powerful position occupied by the "Almighty Dollar" just after the War, the international exchange of the world has been on a sterling basis ever since the London Acceptance Credit and the London Bill became common—so Egypt has nothing to lose, and much to gain, by being in such close touch with the London Money Market.

ERNEST HALLETT.

Cairo, February, 1936.

CHRONIQUES

CHRONIQUE AGRICOLE DE L'ANNÉE 1935

PAR

LÉOPOLD JULLIEN

INGÉNIEUR-AGRICOLE

La chronique agricole de l'année 1935 devrait être le commentaire et le corollaire de l'exposition agricole de Ghizeh. Un de mes collègues du Caire, mieux placé pour étudier en détail cette manifestation, rendra compte au Public agricole des enseignements à tirer de cette exposition ; je n'ai donc pas à m'en occuper ici. Je répète cependant l'opinion que j'ai déjà émise que les expositions agricoles devraient être l'occasion de conférences réunissant les producteurs et les consommateurs. A ces conférences les techniciens exposeraient leurs travaux de l'année ; recherches sur les engrais, les méthodes culturales, les variétés végétales ou animales, le matériel, les productions annexes : aviculture, agriculture, etc.. Une manifestation comme celle de Ghizeh acquiert de la vitalité par la réunion en congrès des intéressés. Telle qu'elle est, elle demeure en deçà des buts qu'elle pourrait atteindre et c'est pour nous, agriculteurs, une occasion de regret.

*
* *

La surélévation du barrage réservoir d'Assouan complétée par la mise au point des canaux et drains publics, commence à produire les effets que l'on en attendait. Bientôt le Gouvernement et les particuliers pourront commencer le défrichement de 410.000 feddans sis dans la région Nord du Delta. De ces 410.000 feddans, il y en a 283.900 appartenant au Gouvernement.

La mise en culture de cette vaste surface s'effectuera normalement par l'action du Gouvernement et de l'initiative privée. S'agissant de terres drainées par machines en majorité, mais de nature argileuse compacte, il est à penser que leur bonification sera lente, probablement plus lente qu'on ne le prévoit.

Le relief de ces terres est en général peu accentué et encore que leur pente générale soit vers la mer ou les lacs cotiers il y aura à résoudre pas mal de difficultés relatives à la canalisation générale et parcellaire.

En vue de hâter la mise en valeur des terres lui appartenant le Gouvernement a prévu la collaboration de l'initiative privée et dans ce but le Ministre des Finances a élaboré une note à soumettre au Conseil des Ministres, note énumérant : 1°) les surfaces qui seront confiées à l'Administration des Domaines de l'Etat pour être améliorées et affectées à des buts spéciaux (production de graines sélectionnées); 2°) les surfaces qui pourront être cédées directement aux petits cultivateurs et les conditions de ces cessions; 3°) les surfaces qui pourront être cédées à des cultivateurs disposant de moyens suffisant à assurer la bonification des terres ; 4°) les surfaces qui pourront être cédées à des sociétés existantes ou à créer en vue d'amender les terres et les revendre.

Les termes de la note du Ministre des Finances font ressortir toutes les précautions que prendra le Gouvernement pour que les terres amendées aillent bien au cultivateur égyptien et demeurent sa propriété. Ce souci parfaitement légitime aura l'approbation unanime de tous les habitants de ce pays, étrangers aussi bien qu'égyptiens.

La note du Ministre des Finances envisage le défrichement d'une surface de plus de 100.000 feddans par l'intermédiaire des Sociétés Agricoles existantes ou à fonder.

Il ne semble pas que le Gouvernement désire la collaboration des sociétés existantes car les conditions prévues par la note sont telles qu'aucune société existante ne pourrait entreprendre un tel travail, à moins de le considérer comme une œuvre purement philanthropique. Quant aux sociétés nouvelles dont le Gouvernement envisage la création en se réservant de fournir lui-même 51% du capital, je demeure sceptique sur la possibilité de leur création.

Certains passages de la note d'Ahmed Abdel Wahab Pacha sont remarquables je transcris les lignes ci-après :

“Ces règles ont été établies de telle manière que le cultivateur soit protégé contre les abus des sociétés et que le défrichement soit exécuté en majeure partie par une main d'œuvre égyptienne.

“D'autre part, il sera possible ainsi de se libérer des conditions restrictives imposées par les Sociétés à monopole, lesquelles cesseront alors d'exercer leur autorité exclusive dans ce domaine et de l'exploiter à leur profit, aux dépens du cultivateur.”

Je suppose que la note du Ministre des Finances a été rédigée en langue arabe et j'aime à penser que la traduction en langue française que j'ai sous les yeux dénature la pensée du Ministre. Y a-t-il des sociétés à monopole “exerçant une autorité exclusive dans le domaine agricole et l'exploitant à leur profit aux dépens du cultivateur” ?

Et quant aux sociétés agricoles n'exerçant pas de monopole, leur histoire doit être bien connue des égyptiens avertis assumant à l'heure actuelle les hautes charges de l'Etat. L'œuvre de ces sociétés en Egypte se résume ainsi : défrichement de centaines de milliers de feddans au profit du cultivateur égyptien, introduction de perfectionnements nombreux et essentiels dans la technique rurale, salaires et émoluments par millions distribués aux égyptiens, impôts fonciers par millions versés au Trésor, résultats financiers médiocres ou désastreux subis par les actionnaires.

Que le Gouvernement Egyptien envisage sa substitution à l'œuvre des Sociétés agricoles, nul ne saurait s'en offusquer, cette œuvre telle que la prévoit le Ministre, sera sûrement onéreuse, mais les Sociétés agricoles ou leurs représentants doivent être surpris de la volée de bois vert que leur distribue un ministère mieux qualifié que tout autre pour apprécier leurs opérations en ce pays. Il est assez amusant de constater qu'en pratique courante et malgré les dispositions paternelles du Gouvernement le petit cultivateur préfère avoir des relations d'affaires avec les Sociétés agricoles plutôt qu'avec le Gouvernement. La rapacité des sociétés semble moins effrayante au paysan que l'altruisme officiel du fonctionnaire.

Quoi qu'il en soit les termes de la note du Ministère des Finances amènent à penser que c'est le Gouvernement lui-même qui assumera la tâche délicate et coûteuse de rendre aptes à la culture les 283.900 feddans de son domaine en vue de les céder ensuite aux agriculteurs égyptiens. Il est naturel que le

Gouvernement assume cette tâche puisqu'il dispose à la fois des ressources financières et techniques requises et que le but final revêt un caractère politique et social relevant nettement du pouvoir gouvernemental.

Le pouvoir a des obligations sociales dont il ne peut se décharger sur des sociétés à but précis et la note du Ministre des Finances établit à l'évidence qu'il serait illusoire de confondre des ordres d'intérêts différant par définition.

Le défrichement, la bonification de vastes étendues de terres incultes a été entrepris en d'autres pays que l'Egypte. En Algérie, en Hollande, en Italie, ce même travail a été entrepris et réalisé et je suis certain que la tâche du Gouvernement Egyptien serait grandement facilitée par une étude sérieuse des moyens qui, ailleurs, ont réussi à conjuguer les travaux de l'initiative privée avec ceux du Gouvernement. Ecarter délibérément le concours des sociétés foncières, c'est vouloir ignorer l'histoire.



Le bulletin météorologique du mois de janvier publié par les soins du Ministère des Travaux Publics, confirme l'impression du public, à savoir que durant ce mois la température a été "très au-dessus de la normale," d'autre part les précipitations pluviales ont été "très au-dessous" de la normale.

Ces variations au delà et en deçà de la normale ont eu des conséquences regrettables sur les cultures Chetoui de tout le Delta Nord. C'est durant le mois de janvier que s'effectue le curage annuel des canaux de sorte qu'il n'a pas été possible d'obvier au défaut de pluie par le moyen d'une irrigation et comme la siccité du sol coïncidait avec une température anormalement élevée il en est résulté une évolution trop hâtive de la végétation des céréales. La paille est restée courte, le grain petit et mal nourri. Les emblavures tardives s'en ressentiront encore davantage car février a été aussi peu pluvieux.

On pouvait espérer atténuer le mal grâce à des applications abondantes de nitrates, mais l'engrais répandu sur un sol asséché n'a pu remédier que partiellement aux inconvénients résultant du climat.

De ce fait, la récolte des céréales sera moindre dans la région envisagée et d'autre part la production du bersim a été fortement

diminuée. La repousse du trèfle étant très lente, le prix du fourrage vert a fortement haussé pour le plus grand bénéfice des agriculteurs qui avaient établi une sole dépassant leurs besoins.

Je ne serais pas surpris que les conditions anormales que nous avons subies en janvier aient des conséquences sur la nitrification du sol laquelle a dû être entravée par la sécheresse, conséquence du défaut de pluie et de la fermeture des canaux et peut-être même sur la survie des parasites du cotonnier dont un certain nombre de chrysalides a peut-être souffert. Si cela était, l'agriculteur pourrait se consoler de ses pertes actuelles à la pensée de l'économie qu'il réaliserait lorsqu'il lui faudrait ramasser les pontes de l'agrotis cet été. Mais ceci n'est qu'une supposition alors qu'il est certain que le rendement des céréales sera moindre et qu'il faudra suppléer par des engrais chimiques à la nitrification défectueuse de nos terres.

*
* *

J'ai l'impression que la culture du lin gagne du terrain ; il est probable que la Société Misr pour le lin est édifiée à ce sujet, mais il m'a semblé peu opportun de lui demander des précisions. Cette Société vous fournit des semences et vous achète votre récolte aux prix qui lui paraissent les plus avantageux pour elle-même. Il ne semble pas que son effort de propagande aille au delà de cet effort médiocre et c'est bien regrettable.

Le lin, culture chetoui, pourrait fournir un appoint intéressant à la production agricole de l'Égypte, mais pour cela il faudrait que la propagation de cette culture se fit selon des normes scientifiques : choix des terres, choix et sélection des variétés, choix des engrais, directions culturales sont autant de points qui nécessiteraient un personnel qualifié et dévoué.

Plusieurs sociétés se sont successivement occupé de la culture et de l'exploitation du lin ; il ne semble pas que les résultats aient été fort heureux ; je ne pense pas que l'inaptitude du sol ou la mauvaise volonté des agriculteurs soient responsables du peu de succès des sociétés linières ; il faut donc croire que les méthodes suivies par ces sociétés étaient défectueuses et j'ai tout lieu de penser que la dernière en date de ces sociétés, la société Misr pour le lin, ne diffère pas de ses devancières sous ce rapport. C'est dommage, car tant au point de vue agricole qu'au point de vue

économique la culture d'un textile et la production d'une graine oléagineuse doivent être intéressants en ce pays. Sur les sommes importantes que l'Egypte sera peut-être appelée à consacrer à sa défense militaire, ne serait-il pas possible de prélever une modeste part pour la propagation méthodique de cette culture, et par propagation méthodique, j'entends la mise au point, aux frais de l'autorité, des données encore douteuses telles que le choix des variétés, des terres, des méthodes culturales, des engrais et la formation d'un personnel qualifié.

*
* *

Les parasites du cotonnier ont causé en 1935 des dommages graves. Ces dommages sont graves non seulement par leur importance monétaire, mais encore par le fait que les pertes ont manifesté une tendance à se généraliser.

En fait, certaines régions du Delta doivent renoncer à la culture du coton alors que la Haute-Egypte est menacée à son tour par le ver de la feuille (*agrotis ypsilon*).

Contre le ver de la feuille le gouvernement a mobilisé toute la main d'œuvre disponible pour assurer l'effeuillage de la plante et la destruction des pontes en temps voulu. Aussi primitif que soit le procédé, il faut avouer que dans l'état actuel de nos connaissances, c'est le seul qui se soit révélé efficace.

L'attaque du ver de la feuille a été extrêmement violente en 1935 et qui plus est, le parasite a gagné du terrain puisque ses ravages se sont étendus à des régions de la Moyenne-Egypte indemmes jusqu'alors.

Dans les régions Nord du Delta le coût de l'effeuillage a parfois dépassé P.T. 200 au feddan et ce chiffre est suffisamment élevé pour rendre infructueuse la culture du coton partout où le rendement ne dépasse pas 2 cantars. C'est là une situation grave car la culture du coton est celle dont le produit est consacré au paiement du loyer et partant de l'impôt foncier.

Le Gouvernement n'a pas manqué de prêter le concours le plus entier pour mobiliser la main d'œuvre requise et assurer à temps le ramassage des pontes. On peut dire que partout où une surveillance efficace a été exercée le dommage cultural a été faible, mais à quel prix.

Quant aux essais poursuivis avec des insecticides, ils ne semblent pas avoir été probants. D'ailleurs, la différence est petite entre le coût de l'effeuillage et celui du traitement répété à l'insecticide.

Quelles conclusions tirer des faits de l'année 1935. On peut espérer que la destruction en masse des pontes aura pour effet d'atténuer la propagation du ver en 1936. D'ailleurs, en thème général le développement des insectes parasites est cyclique, c'est-à-dire que la multiplication d'une espèce animale provoque la multiplication des parasites de cette espèce de sorte que la courbe d'accroissement s'incurve périodiquement alors même que l'homme n'interviendrait pas. Mais ceci n'est pas d'une vérité absolue et il serait bon de mettre en pratique le vieux dicton "Aide-toi, le Ciel t'aidera." Et puisque les insecticides n'ont pas donné les résultats espérés, c'est probablement dans une autre voie qu'il faut chercher. Il semble bien que dès l'année dernière certains faits ont dû retenir l'attention; en certaines régions la chenille est morte avant d'avoir évolué; manifestement, elle était frappée de maladie. Je pense que ces faits ont été étudiés par les autorités du Service Entomologique et nous pouvons nourrir l'espoir que dans cette voie on pourra aboutir à des découvertes fort intéressantes.

J'aime à penser que le service compétent aura recueilli toutes les observations faites par des agriculteurs avertis. Mes collègues m'ont signalé pas mal de choses intéressantes, entr'autres celle-ci : des champs sont demeurés entièrement indemnes au milieu de champs contaminés, sans aucune explication plausible. D'autre part, l'étendue des dégâts a fortement varié avec la date des plantations et avec le mode de plantation. Il semble que le Comité Supérieur Consultatif de l'Agriculture aurait intérêt à recueillir et classer méthodiquement tous les faits d'observation qui pourraient lui être soumis.

Quant au ver rose (*gelechia gossypiella*) nous constatons que malgré la fumigation des semences le fléau continue à exercer ses ravages ; dire que ce papillon est responsable d'une diminution de 25% de la récolte cotonnière constitue une évaluation modérée.

Depuis plusieurs années, mon ami et collègue, Emile Gatzeflis, avait attiré l'attention sur la nécessité de détruire par le feu les capsules infestées dès la fin de la récolte. Cette suggestion n'a pas été suivie et en cette matière on piétine sans avancer.

Un fonctionnaire du Ministère de l'Agriculture Ibrahim Effendi Bichara, a eu la bonne idée de conférencier sur les parasites du cotonnier au Caire et à Alexandrie. Sa communication illustrée par des projections conclut que l'action du Gouvernement contre le ver rose est arrêté par l'apathie inconcevable du cultivateur et il pense que ce n'est que par la propagande et l'éducation de la masse que l'on parviendra à persuader le cultivateur de détruire les capsules véreuses dès la récolte. Incidemment, Ibrahim Effendi Bichara recommande des semailles hâtives, l'emploi du sable comme eurobement de la semence, l'usage limité des engrais nitratisés sur le coton et évidemment la destruction par le feu des capsules véreuses.

La tige du cotonnier constituant le principal combustible dont dispose le fellah, il est impossible de lui demander de le sacrifier, mais il me semble que si le gouvernement offrait une prime au poids à tous les cultivateurs qui lui livreraient des capsules véreuses à une époque déterminée, il pourrait avec un minimum de frais assurer la destruction d'une énorme quantité de parasites. Pour être efficace, le procédé devrait être appliqué aussi tôt que possible et avant même que la récolte soit terminée. Le fellah ne serait sûrement pas insensible à une mesure qui lui permettrait de grossir son revenu et sa collaboration serait acquise dès lors qu'elle se confondrait avec son intérêt pécunier. Les mesures coercitives seront toujours moins efficaces que les largesses financières et en somme il est tout à fait équitable qu'on paie au fellah le supplément de besogne qu'on lui demanderait.

* *

Je donne ei-après la statistique détaillée de l'importation des engrais chimiques en 1935 avec en regard les chiffres atteints en 1934.

Cette statistique fait ressortir une augmentation des engrais phosphatés et une augmentation très sensible des engrais azotés. Pour ces derniers, l'importation dépasse 478,000 tonnes ce qui correspond à la fumure appropriée de toute la surface cultivée en Egypte. Il est vrai que pour certains engrais tels, le nitrate de chaux des considérations purement commerciales ont pu favoriser l'exportation vers l'Egypte ; mais en somme au point de vue agricole l'usage généralisé des engrais azotés répond de façon

satisfaisante à un assolement dans lequel les céréales, blé, orge, maïs, riz jouent un rôle très important.

Les engrais phosphatés ont augmenté de plus de 13.000 tonnes et atteignent en 1935 le chiffre de 81.081 tonnes. Les excellents résultats obtenus par l'application des superphosphates sur le trèfle suffisent à justifier cette augmentation.

Dans l'ensemble l'accroissement très sensible des importations d'engrais chimiques est l'indice que la condition de l'agriculteur est moins gênée qu'en 1934. Je suis persuadé que lorsque le marché foncier aura été assaini par la liquidation des terres obérées au delà de leur capacité de paiement, la situation générale redeviendra normale et je ne crois pas que la mise en ventes des terres—défrichées par le Gouvernement ou les particuliers constitue un facteur contraire au relèvement des prix fonciers en harmonie avec le cours des produits.

LES IMPORTATIONS EN EGYPTE DES ENGRAIS EN 1935
COMPARATIVEMENT AUX IMPORTATIONS DE 1934.

	1935		1934	
	Tonnes	L. E	Tonnes	L. E.
No. 320.				
Engrais de provenance animale ou végétale	31	264	26	152
No. 321.				
Guano artificiel (viande poisson	2	17	38	53
No. 322.				
Os moulus, calcinés, etc. ...	—	6	—	—
No. 323.				
Chaux de défécation provenant des fabriques de sucre.	—	—	—	—
No. 324a.				
Nitrate de soude naturel :				
Chili	157,919	789,594	142,638	819,775
Autres pays	3	39	1	15
TOTAL	1597,22	789,633	142,638	819,790

LES IMPORTATIONS EN EGYPTE DES ENGRAIS EN 1935 (*suite*).

	1935		1934	
	Tonnes	L.E.	Tonnes	L.E.
<i>No. 324b.</i>				
Nitrate de Soude Artificiel :				
Allemagne	7,555	39,045	12,498	66,486
Norvège	—	—	17,672	105,902
Etats-Unis	28,122	131,360	10,900	49,551
TOTAL	35,677	170,405	41,070	221,939
<i>No. 325a.</i>				
Nitrate d'ammoniaque ...	23,260	119,599	2,749	12,164
<i>No. 325b.</i>				
Sulfo-nitrate d'ammonaque...	5,237	34,652	9,973	73,829
<i>No. 326.</i>				
Phosphates et superphosphates d'ammoniaque	—	—	—	—
<i>No. 327.</i>				
Sulfate d'ammoniaque :				
Angleterre	3,048	21,226	3,353	22,175
Allemagne	8,131	52,094	6,088	37,411
Autres pays	4,002	22,019	767	4,219
TOTAL	15,181	95,339	10,208	63,805
<i>No. 328a.</i>				
Cyanamide de chaux :				
Yougoslavie	602	2,943	400	2,061
Autres pays	—	—	103	503
TOTAL	602	2,943	503	2,564
<i>No. 328b.</i>				
Nitrate de chaux :				
Angleterre	43,666	182,822	29,918	163,971
Allemagne	70,933	355,873	1	6
Norvège	116,260	583,190	106,461	607,849
Suisse	9,393	47,124	10,225	58,579
Autres pays	—	—	1	17
TOTAL	240,252	1169,009	146,606	830,422

LES IMPORTATIONS EN ÉGYPTE DES ENGRAIS EN 1935 (*suite*)

	1935		1934	
	Tonnes	L. E.	Tonnes	L. E.
<i>No.</i> 329.				
Phosphate de chaux naturel.	100	195	5	12
<i>No.</i> 330.				
Superphosphate de chaux :				
Algérie	19,821	36,355	22,597	45,647
Grèce	4,000	8,259	20,880	44,107
Hollande	45,843	87,649	22,420	45,127
Autres pays	11,417	22,717	2,000	3,958
TOTAL	81,081	154,980	67,897	138,839
<i>No.</i> 331.				
Scories phosphatées moulues.	—	—	—	—
<i>No.</i> 332.				
Sels de potasse bruts ...	—	—	—	—
<i>No.</i> 333.				
Sels Potassiques non dé- nommés ailleurs	2,250	20,030	626	6,799
<i>No.</i> 334.				
Autres engrais chimiques...	50	366	59	449

Total des importations d'engrais ...L.E. 2,557,348 L.E. 2,170,816

Différence en plus... ..L.E. 386,532

pour une augmentation de T/ 124,226 en engrais azotés et
T/ 14,894 en engrais phosphatés et potassiques.

Il est intéressant de comparer les chiffres de 1935 avec ceux de 1926. Il y a dix ans la statistique des douanes indiquait comme importations :

	1926		1935
Nitrate de soude	T/ 172,849	contre T/	222,096 ⁽¹⁾
Nitrate de chaux	„ 25,236	„ „	240,252
Sulfate d'ammoniaque	„ 3,153	„ „	15,181
Cyanamide	„ 181	„ „	206
Superphosphate	„ 36,791	„ „	81,081

* * *

J'ai eu l'occasion de visiter dernièrement les jardins du barrage. Le vieil ouvrage, monument du génie de Mohamed Ali, revêt l'aspect mélancolique des choses destinées à disparaître. On sait qu'après l'avoir allégé de ses tourelles, renforcé par des injections de ciment, doublé d'un mur d'appui, les Services Techniques ont enfin décidé de le supprimer en le remplaçant par un ouvrage moderne construit en amont à un kilomètre environ.

La technique ayant beaucoup progressé, on peut compter que le nouveau barrage Mohammed Ali ne présentera pas les inconvénients de l'eau dans toutes les provinces du Nord.

Mais il m'a semblé opportun de saluer avant sa disparition le doyen des barrages d'Egypte, celui dont la construction, encore que défectueuse, a ouvert la voie à l'aménagement du Nil. Par l'amplitude de l'ouvrage, par la hardiesse de la conception, par la beauté du style, ce grand œuvre mérite un souvenir dans la mémoire des nilotiques.

Dans un coin de jardin s'élève un pavillon de dimensions modestes abritant une série de modèles en bois ou plâtre des divers barrages égyptiens et j'ai été surpris de la modestie excessive de cette exhibition. On a aménagé à Guizeh un musée du coton, de vastes palais ont été érigés pour abriter les produits agricoles ou

(1) J'ai inclus dans cette rubrique le nitrate de soude artificiel, le nitrate et sulfonitrate d'ammoniaque.

industriels de l'Egypte. Ne serait-il pas équitable et surtout instructif de réserver une partie de ces palais au culte du dieu Nil ?

Un diorama pourrait tracer aux yeux du public les aspect du fleuve dans les différentes parties de son parcours ; des diagrammes feraient ressortir le volume du débit en différents points et enfin les modèles de barrage se placeraient d'eux-mêmes aux points que le génie de l'homme leur a assigné. Pour le touriste, comme pour l'Egyptien lui-même, il est malaisé de comprendre l'Egypte, si préalablement on ne connaît pas le Nil.

C'est en étudiant en détail le Nil que l'on peut comprendre que ce pays, petit par l'étendue du territoire cultivé, moyen par sa population, tire sa grandeur du fait qu'il a harnaché, mis en servage un des plus grands fleuves du monde.

N'est-ce pas là un enseignement que tout habitant de ce pays se doit de connaître ?

*
* *

J'ai eu l'occasion de suivre de près la culture du riz dans certains domaines du Delta.

En certaines terres médiocres la culture du riz pratiquée par repiquage a donné des résultats remarquables. Il n'est pas douteux que les riziculteurs d'Egypte auraient avantage à semer leur riz en pépinière. Les avantages de ce système sont multiples, on peut les résumer comme suit : semailles hâtives et par conséquent récolte précoce, économie de 30 à 50 % sur la quantité de semence, suppression du sarclage, enfin uniformité de la graine et par conséquent meilleur prix marchand du produit.

En regard de ces avantages il faut placer le supplément de main-d'œuvre occasionné par le repiquage. Ce supplément de dépense est compensé par l'économie de la semence, du sarclage, et par le rendement final.

Les grands travaux d'irrigation permettront désormais de cultiver le riz sur des surfaces considérables ; d'autre part la restriction de la sole cotonnière dictée par la virulence des attaques parasitaires remet le riz en place de plante de grande production ;

dans ces conditions, il n'est pas indifférent d'attacher à cette culture un intérêt grandissant.

Avec une semence bien triée, une pépinière bien établie et largement fumée, un repiquage régulier, la culture du riz peut donner dans maintes régions du Delta un rendement monétaire supérieur à celui du coton et ceci en favorisant la bonification du sol.

Comme corollaire à cette observation, je puis ajouter que dans le domaine où j'ai eu l'occasion d'appliquer la culture du riz par repiquage, le résultat a été tellement frappant que les cultivateurs ont complètement renoncé à la culture par semis direct. Il a suffi d'une saison pour former sur place la main-d'œuvre apte à pratiquer le repiquage de façon très satisfaisante.

Un des grands avantages de ce mode cultural est de permettre une bonne préparation du sol sans demander au bétail le surmenage que lui imposent les labours pour coton suivis sans interruption par les labours pour riz.

A l'heure où l'Egypte doit envisager l'exportation de son riz il m'a semblé intéressant de souligner les avantages d'une méthode permettant d'obtenir un produit de qualité sûrement supérieur.

*
* *

Ma chronique agricole est brève cette année ; je ne pourrais l'élargir qu'en visitant avec les lecteurs de l'Egypte Contemporaine, l'exposition de Ghizeh. Il appartient à un de mes confrères habitant le Caire d'effectuer cette visite en détail et d'en tirer les enseignements qu'elle comporte.

L'agriculture est un métier intéressant, passionnant, mais une heure passée dans les champs est plus fructueuse que la lecture d'une revue, fût-elle bourrée de chiffres. Et puis, ne l'oublions pas... il y a l'heure du cinéma.

Mars 1936.

L. JULLIEN.

ACTUALITÉS

ANALYSES ET COMPTES RENDUS

Le Khédive Ismaïl et la Dette de l'Egypte (1), par Joseph Cattani Pacha. — Comme Benedetti, Freycinet, Malortie, Elgood et surtout comme le professeur Sanmarco et avec non moins de bonheur, l'auteur s'est appliqué dans son exposé très objectif à démontrer le désintéressement absolu du Khédive Ismaïl et la flagrante injustice commise par certains soi-disant historiens en l'accusant d'avoir endetté le pays pour satisfaire ses ambitions personnelles et de l'avoir ainsi livré à ses créanciers.

La vérité historique est tout autre. Ismaïl recueillit la succession obérée de Saïd Pacha qui entreprit des réformes et des grands travaux, sans doute très utiles, et prit des engagements pour le percement du Canal de Suez, sans nullement se soucier du caractère excessif des charges que ces entreprises et engagements imposaient à l'Egypte. Cattani Pacha fournit à cet égard une documentation et des chiffres irréfutables.

Influencé par des conseillers intéressés—les représentants de la finance internationale servant souvent de paravent aux visées politiques—Saïd s'engagea dans la voie des emprunts.

Le premier fut celui de 1862, consenti par un groupe anglo-allemand. Il s'élevait à un montant nominal de L.E. 3.292.800, au taux de 7%, mais ne rapporta au Trésor que les 76%. Quelques mois plus tard Saïd vint à mourir. Ismaïl, son successeur, trouva, en plus de cette dette, des bons du Trésor pour L.E. 2.754.200, ce qui portait à L.E. 6.047.000 le total de la dette de l'Etat. A cette somme il y a lieu d'ajouter la valeur capitalisée des engagements énormes pris par son prédécesseur

(1) 1 vol. in 8°, 216 pp. Imp. Misr.

à l'égard du Canal de Suez, et des autres engagements, moindres, mais inévitables, pris par Ismaïl à ce même égard, soit une somme de L.E. 17.500.000 environ. De la sorte, l'ensemble de la dette initiale grevant la gestion d'Ismaïl s'élevait à L.E. 23.600.000.

Le règne d'Ismaïl fut marqué par une lutte sans répit, soutenue brillamment, pour la défense de l'autonomie de l'Egypte menacée par la pression des créanciers et des influences politiques qui se cachaient derrière eux et qui finirent, d'ailleurs, par avoir raison de la merveilleuse trempe de ce grand souverain. Ismaïl mena de front une autre lutte, non moins âpre, dont il sortit complètement vainqueur : celle tendant à la renaissance sociale, économique et politique du pays.

S'il est incontestablement vrai qu'Ismaïl fut un grand monarque, il n'est pas moins exact qu'il fut très peu favorisé par le sort qui lui réserva, cependant, la joie posthume de voir sur le trône qu'il avait si bien occupé, son Fils Fouad, notre auguste souverain. Sa Majesté Fouad Ier s'est attachée, avec une piété filiale qui restera une des plus nobles manifestations de Sa vie si laborieuse et fructueuse, à réhabiliter la mémoire sacrée de Son auguste Père et à poursuivre, avec un rare succès, l'œuvre de renaissance de l'Egypte.

C'est à la clairvoyance d'Ismaïl que l'Egypte doit l'adoucissement d'une série de clauses abusives de la concession du Canal auxquelles Saïd avait consenti par faiblesse ou par négligence, ou qui furent arrachées à sa bonne foi. Parmi ces clauses, il faut citer celles relatives à la corvée, au creusement du canal d'eau douce, à l'expropriation des terrains privés, à la concession d'une vaste superficie de terres incultes, etc.... Cependant, remarquons que la modification des engagements réels ou prétendus de l'Egypte envers la Compagnie du Canal se traduisirent par des charges financières disproportionnées aux ressources de l'Etat, ce qui eut pour conséquence naturelle le désordre des finances, accentué, il faut le dire en hommage à la vérité, par la disproportion entre, d'une part, le programme des réformes établi et en grande partie réalisé par Ismaïl, les dépenses que fit ce dernier pour libérer l'Egypte de l'ingérence de la Porte dans ses affaires extérieures ainsi que pour accroître le prestige du pays, et, d'autre part, les ressources et moyens financiers sur lesquels Ismaïl pouvait raisonnablement compter.

Cattaui Pacha ne s'est pas fait faute de signaler le caractère de l'ambition d'Ismaïl, tout en démontrant que tout ce qu'il entreprit avait uniquement pour objet le bien de l'Egypte, et non pas le service de ses propres intérêts.

Les emprunts contractés par Ismaïl pour régler la succession de Saïd furent suivis presque annuellement par une série d'autres, consentis à des conditions de plus en plus onéreuses, du fait qu'ils revêtaient un caractère d'urgence. En 1868, le service de ces emprunts constituait déjà une charge annuelle de plus de 3 millions de livres.

Bien que fortement gêné par la situation financière particulièrement compliquée, Ismaïl ne s'arrêta pas sur la voie de l'émancipation et de la renaissance de l'Égypte, voie dans laquelle il réalisa des succès remarquables : affranchissement partiel de la Sublime Porte, réforme administrative, creusement du Canal Ibrahimieh, réalisation de la réforme judiciaire, occupation effective et organisation du Haut Nil et des régions adjacentes à l'Est et à l'Ouest, etc.... Cependant, cette extension territoriale et politique conçue dans un esprit impérial, fut une des causes de la chute d'Ismaïl, car elle nécessita des entreprises militaires aussi malheureuses que coûteuses qui marquèrent le début d'une ère douloureuse pour l'Égypte et son bien-aimé souverain.

Les pages (119 à 162) que Cattai Pacha consacre à cette période sont des plus instructives et saisissantes, car elles mettent en lumière les manœuvres de la finance internationale au service des impérialismes.

Il faut cependant reconnaître, ainsi que nous l'avons dit plus haut, qu'Ismaïl a involontairement favorisé ces manœuvres par la disproportion de ses projets avec ses moyens d'action. C'est dans cette absence d'harmonie, dans les manœuvres extérieures, et surtout dans des circonstances fortuites on ne peut plus malheureuses, qu'il faut rechercher la cause première des déceptions cruelles qui affigèrent la fin du règne, malgré tous très glorieux et fructueux d'Ismaïl, à qui l'Égypte restera toujours fortement redevable.

C'est ce que beaucoup des biographes d'Ismaïl, étrangers ou égyptiens, ont oublié, en s'attachant exclusivement à signaler les erreurs, pour la plus grande part involontaires parce qu'imposées par des circonstances indépendantes de sa volonté de fer.

Aussi ne saurions-nous mieux faire pour conclure ce compte-rendu que de reproduire intégralement le dernier passage de l'excellent ouvrage de Cattai Pacha. Le voici : " Plus sereine dans ses arrêts, l'Histoire, ne retenant que la riche moisson de ce qu'il avait semé et que ses successeurs récolteront, l'Histoire oubliera ses fautes et dira que ce fut un grand Prince digne de figurer au tableau d'honneur des souverains bâtisseurs qui ont fait la grandeur de leur pays."

Les formes d'entreprises, par Emile James, professeur à la Faculté de Droit de Toulouse—Sirey, 1935.—1 vol, 605 pages.—

Sous la direction du Prof. Truchy, s'élabore actuellement un vaste "Traité d'Economie politique" qui comprendra onze volumes, dont chacun a été confié à une ou deux personnalités particulièrement compétentes appartenant à l'Université ou à la haute administration financière.

Le plan de l'ouvrage n'est pas asservi aux anciennes divisions classiques, mais paraît inspiré par la primauté de certains problèmes économiques tels qu'ils se posent dans le monde contemporain.

Venant le second en date, le troisième volume du Traité est consacré aux "Formes d'entreprises", et est signé du professeur E. James, bien connu de notre Société.

Le titre de l'ouvrage définit parfaitement son objet : c'est un traité (un essai, dit modestement l'auteur) de morphologie économique sur la structure interne des organismes producteurs.

L'ouvrage se divise en quatre parties ; les trois premières correspondant à un classement logique : l'entreprise privée, les entreprises coopératives, les entreprises publiques ; les entreprises agricoles ont été, à juste titre, mises en marge de cette classification rationnelle pour faire l'objet de la quatrième partie.

Toutes les formes économiques que revêtent les organismes producteurs sont minutieusement analysées ; il ne servirait à rien d'en donner ici l'énumération. Signalons seulement quelques chapitres nouveaux : la tendance au corporatisme, la protection du capital dirigé, l'autonomie des ateliers, le municipalisme, l'économie mixte.

Chacune de ces formes est soumise à une critique sévère, mais dénuée de tout parti pris. Une phrase, à propos des attributions économiques de l'État, nous a paru bien rendre la pensée intime de l'auteur (p. 405) : "Le problème qui se pose consiste à rechercher quels sont les services, pour lesquels la maladresse bien connue de l'État a moins d'inconvénients que l'avidité des financiers qui dirigent les entreprises privées".

Serait-ce donc du côté des coopératives qu'il faudrait rechercher la forme idéale de l'organisme producteur ? Peut-être l'auteur le souhaiterait-il. Mais après avoir fait, avec sympathie, l'échantillonnage des coopératives de toute nature, sa probité l'oblige à écrire : "il manque en réalité aux divers types de coopératives la force que donne à l'entreprise privée le désir qu'a son animateur principal de

s'enrichir. Les mobiles sur lesquels ils essaient de s'appuyer pour progresser sont plus nobles mais souvent moins efficaces".

Par ailleurs, l'auteur manque visiblement de foi dans les tentatives contemporaines de renovation des organismes économiques : corporatisme fasciste ou hitlérien, économie dirigée américaine, économie soviétique.

Mais ce serait certainement méconnaître l'esprit de l'ouvrage que de reprocher à l'auteur de n'avoir pas su choisir. Le choix est affaire des gouvernements ; au surplus il n'y a pas d'absolue vérité. Comme l'a écrit le Professeur Trucy, en conclusion de sa préface : "la seule certitude que l'on ait c'est qu'il est plus que jamais nécessaire aux observateurs professionnels d'avoir les yeux bien ouverts et de garder leur esprit assez agile pour suivre les mouvements de la vie".

Or, tel est, semble-t-il le mérite essentiel du livre, qu'il rend constamment sensible la présence de la vie sociale et économique, de sa force dynamique et de son pouvoir d'évolution, sous les formes qui font l'objet de l'étude.

La partie réservée aux "entreprises agricoles" ne manquera pas d'intéresser tout spécialement ceux—et ils sont légions—qui s'intéressent à la vie agricole de l'Égypte.

E.M.

Discours prononcé par S.E. E. Piola Caselli, Procureur Général près la Cour de Cassation de Rome, à l'audience Solennelle d'Ouverture de l'Année Judiciaire 1935-1936. La Société Royale d'Economie Politique, de Statistique et de Législation a, pendant de longues années, tiré un si grand profit de la collaboration active et de la direction éclairée de S.E. Piola Caselli que nous avons le sentiment, en donnant ce compte rendu du discours prononcé par lui, il y a quelques mois, à l'Audience d'Ouverture de la Cour de Cassation de Rome, d'analyser une œuvre qui doit intéresser au premier chef tous les lecteurs de l'Égypte Contemporaine. S. Ex. Piola Caselli, qui a quitté l'Égypte il y a près de dix ans pour aller occuper un siège de Président de Chambre à la Cour de Cassation de Rome, a été élevé en 1935 à la haute charge de Procureur Général, et c'est en cette qualité que, pour la première fois, il adressait à cette Cour la harangue traditionnelle à l'Audience d'ouverture de la XIV^{ème} Année Judiciaire de l'ère fasciste.

Nous retrouvons dans ce beau morceau d'éloquence judiciaire la profondeur de pensée et la vigueur d'expression qui, dans les écrits de notre ancien Président, rehaussent et mettent en valeur sa vaste

érudition juridique. Nous y relevons, outre des renseignements de statistique, quelques indications précieuses sur les tendances de la nouvelle législation italienne et une vue d'ensemble sur les conceptions de la doctrine fasciste au sujet de l'administration de la justice.

M. Piola Caselli note une diminution constante des affaires pénales depuis l'avènement de l'Etat Fasciste. Les statistiques indiquent, en effet, 708.183 affaires en 1925 contre 536.950 seulement en 1934, soit 171.233 affaires en moins. La diminution est donc de l'ordre de 23 pour cent. M. Piola Caselli l'attribue au progrès social dérivant des disciplines fascistes et aussi, en partie, à la nouvelle législation pénale, encore que celle-ci remonte à quatre années seulement.

Dans cette dernière M. Piola Caselli relève deux nouveaux délits contre l'Administration de la Justice : la fraude dans les procès et l'inexécution dolosive des jugements.

A propos du nouveau Code de Procédure Pénale, M. Piola Caselli indique avec force que la fonction du Ministère Public a été restaurée dans tout son prestige et son autorité ancienne, autorité et prestige que le libéralisme démocratique, en rognant peu à peu ses pouvoirs, avait fortement ébranlés. Ainsi le Ministère Public aura désormais le pouvoir discrétionnaire, non seulement de mettre en mouvement l'action publique, mais aussi d'en disposer en classant l'affaire. Ce renforcement des pouvoirs du représentant de l'Etat devant les tribunaux est commandée, dit M. Piola Caselli, par l'évolution de l'Etat Moderne qui, en raison de l'élargissement de ses fonctions, se voit obligé de restreindre le champ de l'autonomie des individus, et à certains égards, le champ de l'autonomie du juge.

L'Etat ne peut plus, ne doit plus, rester neutre et assister impassible à la lutte judiciaire, en se contentant de fournir aux individus les moyens de la conduire et de la prolonger suivant leur propre gré. D'après la doctrine fasciste, l'action judiciaire n'appartient pas absolument à l'individu ; elle lui est octroyée parce qu'il fait partie d'une collectivité politique et sociale et afin de poursuivre un but de justice, c'est-à-dire une fin d'intérêt public, au moins autant, sinon plus, que pour satisfaire son propre intérêt privé.

Toute la nouvelle législation relative à l'organisation et à l'administration de la Justice est imprégnée de ces principes. Ils doivent, d'après Monsieur Piola Caselli, orienter dans l'avenir le procès civil, vers un type analogue à celui du procès pénal, c'est-à-dire un procès officiel, autorisé dans un intérêt public, et cela, non pas en augmentant

le pouvoir arbitraire du juge, mais en faisant intervenir l'autorité de l'Etat pour gouverner l'action en justice par des règles impératives et imposer des limites à la licence des plaideurs.

On voit par ce rapide compte rendu, le vif intérêt que présente la lecture de ce premier discours prononcé, avec toute l'autorité de sa science de juriste, par Monsieur Piola Caselli comme Procureur Général du Roi près la plus haute juridiction d'Italie.

M.J.B.

L'organisation internationale du travail et les Assurances sociales.— Etudes et Documents, Série M. (Assurance sociales) No. 12, 1936 228 pp.

De 1919 à 1935, dans le domaine des assurances sociales, le Bureau international du Travail a publié une volumineuse documentation et la Conférence internationale du Travail a adopté un grand nombre de conventions et de recommandations qui constituent une réglementation assez complexe. Aussi, le Bureau a-t-il jugé le moment opportun pour présenter une étude d'ensemble rappelant les efforts accomplis et les résultats obtenus au cours des 15 dernières années. Tel est l'objet de l'ouvrage intitulé : " L'Organisation internationale du Travail et les Assurances sociales. "

Cet ouvrage comprend trois parties.

La *première partie* donne un aperçu des efforts accomplis pour donner une solution au problème permanent de l'insécurité des travailleurs, marque l'insuffisance de l'épargne individuelle, de l'assistance, expose les résultats limités obtenus par l'assurance sociale libre et montre l'évolution vers l'assurance sociale obligatoire.

La *deuxième partie* traite de l'œuvre du Bureau international du Travail, explique les méthodes suivies pour la centralisation et la distribution des informations : rôle de la Section des Assurances sociales, —composition et activité du Comité international d'experts pour les assurances sociales,—publications périodiques,—contenu des onze, ouvrages documentaires ou techniques donnant une analyse comparative des législations nationales et des résultats de leur application, parus de 1925 à 1935,—réponses aux demandes d'information et d'avis adressées au Bureau par les gouvernements, les institutions

centrales d'assurance, les organisations ouvrières, les associations patronales, etc.

La *troisième partie*, qui occupe la plus large place, est consacrée à une étude de la réglementation internationale adoptée par la Conférence en ce qui concerne la réparation des accidents du travail, l'assurance-maladie, l'assurance-invalidité—vieillesse—décès et la conservation des droits des travailleurs migrants dans l'assurance—invalidité—vieillesse—décès. Après un bref rappel de la procédure d'élaboration de la réglementation internationale, l'ouvrage indique, pour chaque groupe de conventions ou de recommandations et à propos de chaque problème important, les positions prises par les délégués gouvernementaux, les délégués ouvriers et les délégués patronaux, résume les arguments présentés pour les diverses thèses et analyse les solutions adoptées par la Conférence.

L'ouvrage comprend, en outre, trois *annexes*.

La première contient le texte d'une résolution générale sur les assurances sociales et des conventions et recommandations relatives à la réparation des accidents du travail, à l'assurance-maladie et à l'assurance-invalidité-vieillesse-décès.

La seconde reproduit les directives élaborées par le Comité international d'experts pour les assurances sociales, d'une part, sur l'action curative et préventive des institutions d'assurance, invalidité, vieillesse, décès et, d'autre part, sur l'organisation économique des prestations médicales et pharmaceutiques de l'assurance—maladie.

La troisième annexe rappelle, pays par pays et risque par risque, les grandes étapes du développement historique des législations nationales d'assurances sociales et montre les progrès constants du principe d'obligation d'assurance qui rencontre désormais une adhésion universelle.

L'ouvrage s'adresse à tout lecteur qui s'intéresse aux problèmes du travail, mais il est plus particulièrement destiné aux spécialistes des questions d'assurances sociales qui appartiennent aux administrations ou institutions nationales, aux parlements, aux organisations ouvrières et patronales, etc.

Il leur permettra de se rendre compte de la place croissante qu'occupe l'assurance sociale obligatoire dans les efforts accomplis, dans tous les pays, pour réaliser la sécurité des travailleurs.

Il leur donnera, à propos d'une partie importante de la législation sociale, une idée précise du but et des méthodes de la réglementation internationale du travail.

Enfin, il leur permettra de saisir, dans leur ensemble, les principes fondamentaux des assurances sociales tels qu'ils résultent des décisions de la Conférence internationale du Travail.



Back numbers will be charged to Membres and Subscribers unless they apply for them within a month from their publication.

The Society is not responsible for the opinions expressed by the authors.

The reproduction and the translation of any of the articles published in this Review is forbidden, except with the previous authorization of the Society.

All manuscripts delivered to "L'Egypte Contemporaine" become the property of the Society.

TABLE OF CONTENTS.

ECONOMICS AND LAW

PAGE.

A. BESSON.-The protection of the insured through the contract of insurance	107-128
R. A. HARARI.-Banking and Financial business... ..	129-149
E. HALLETT.-Currency and Credit in Egypt	151-184

CHRONICLES

L. JULLIEN. Agricultural review for the year 1935	185-198
--	---------

REVIEWS

BIBLIOGRAPHY.-The Khedive Ismail and the Egyptian Public Debt, by J. A. Cattani Pacha. E. M.-The various forms of enterprises, by E. James. M. L. B.-Address to H.E. Piola Caselli at Rome at the solemn opening audience of the judicial year 1935-36.-The International organization of labour, by the B.I.T.	199-207
--	---------

SOCIÉTÉ ROYALE D'ÉCONOMIE POLITIQUE, DE STATISTIQUE ET DE LÉGISLATION

Fondée en 1909

Sièges: 16, Avenue de la Reine Nadi. LE CAIRE

Président: M. F. PETER, Président du Tribunal mixte.

Vice-Président: M. H. NAUS BEY, Directeur général de la Société des Sucreries et de la Raffinerie d'Égypte.

Secrétaire général: M. EMILE MINOST, Directeur général du Crédit Foncier égyptien.

Trésorier: M. V. FALQUI-CAO, Vice-Président du Tribunal mixte.

Membres du Comité: S.E. ISMAIL SIDKY PACHA, Ancien Président du Conseil des Ministres; S.E. MOHAMMED HILMY ISSA PACHA, Ancien Ministre de l'Instruction Publique; S.E. ABD EL-HAMID BADAWI PACHA, Président du Comité du Contentieux de l'Etat; A. J. BOYE, Directeur de l'Ecole française de Droit; Sir ARTHUR BOOTH, Conseiller judiciaire; C. BRESCIANI-TURRONI, Professeur à la Faculté Royale de Droit; Dr. G. L'ABBATE, Conseiller Royal au Contentieux du Ministère de la Justice et des Affaires judiciaires mixtes; A. PENNETTA, Juge au Tribunal mixte; UMBERTO RICCI, Professeur à l'Université Égyptienne; J. RICOL, Juge au Tribunal mixte d'Alexandrie.

Secrétaire: Dr. I. G. LEVI, Ancien Directeur général du Département de la Statistique; Membre titulaire de l'Institut d'Égypte et de l'Institut International de Statistique.

Censeurs: MM. J. CAVALLI et B. R. MARRULIER.

La Société a plus de six cents adhérents et publie sept fois par an, c'est-à-dire mensuellement pendant la session allant de novembre à mai, un bulletin de cent à cent cinquante pages, L'ÉGYPTÉ CONTEMPORAINE, dont le service est fait gratuitement à tous les membres.

CONDITIONS D'ABONNEMENT :

P.T. 100 pour l'Égypte et 23 shillings pour tous les pays faisant partie de l'Union postale

Prix du fascicule: P.T. 20 pour l'Égypte; 4 shill. et 7 pence pour l'étranger.

Les demandes d'adhésion, d'abonnement ou d'informations doivent être adressées au Secrétariat de la Société :

LE CAIRE—Boîte Postale No. 732—Téléphone No. 52797.

La Revue se trouve en vente chez les libraires suivants: au Caire, LIBRAIRIE CENTRALE, Immeuble Davies Bryan; à Paris, G. E. STECHERT ET C^{ie}, 16, rue de Condé.