

---

# Chambre des Représentants.

---

SESSION 1920-1921.

---

## Projet de loi

relatif à la régularisation des opérations couvertes de la garantie de l'État  
en vertu de la loi du 16 mars 1919 (1).

---

### RAPPORT

FAIT, AU NOM DE LA COMMISSION DES FINANCES, DES BUDGETS  
ET DES ÉCONOMIES (2), PAR M. WAUWERMANS,

---

MESSIEURS,

Le projet de loi tend :

1° à mettre à la disposition du Gouvernement une somme de fr. 104,767,173.91 représentant, pour la plus grande part, la perte subie par celui-ci dans celles des opérations de crédit autorisées par la loi du 16 mars 1919, qui ont été réalisées par voie d'emprunts contractés aux États-Unis;

2° à autoriser le Gouvernement à accorder de nouveaux délais à ceux des bénéficiaires des crédits américains qui n'ont pas encore accompli les obligations qui leur incombent.

Un projet de loi analogue devra être prochainement soumis pour régler une semblable situation au regard des crédits anglais, suisse et norvégien.

Il est donc nécessaire de rappeler quelle fut la raison de ces opérations, de rechercher comment elles furent réalisées, et enfin d'examiner dans quelles conditions il convient de les liquider.

### LA LOI DU 16 MARS 1919.

Le 13 février 1919, le Gouvernement — Département des Finances — exposa au Parlement qu'il avait obtenu du Gouvernement britannique un premier crédit de

---

(1) Projet de loi, n° 145.

(2) Composition de la Commission :

MM. Mechelynck, président, Bologne, Carlier, David, De Bruyne, Donnay, Hallet, Houtart, Ozeray, Pussemier, Sap, Serruys, Soudan, Straus, Van Limburg Stirumet Wauwermans.

9 millions de livres sterling destiné à faciliter les achats par nos industriels et commerçants, de matières premières et de machines de provenance anglaise; qu'il avait accepté de même les offres de la haute finance américaine, d'ouvrir aux banquiers belges un crédit de 50 millions de dollars en faveur de nos industriels. Il demandait de pouvoir garantir les banques contre toute perte pouvant résulter pour elles des avances à consentir. (Voir *Doc. Parl.*, session 1918-1919, n° 69).

La Commission spéciale chargée de l'examen du projet, crut nécessaire d'obtenir des précisions relativement à cette intervention, « Garantir contre toutes pertes les établissements bancaires formés pour obtenir des crédits à l'étranger? Étaient-ce les risques de non remboursement par les industriels et commerçants emprunteurs — le risque d'insolvabilité — ou l'aléa de la hausse des changes? »

Des renseignements fournis et des déclarations faites à l'époque, il résulte que ce fut ce dernier aléa qui devait être l'objet de la garantie : ce risque fut clairement indiqué.

Le rapport de la Commission s'exprima à cet égard comme suit :

« La Commission a recherché quelles pouvaient être les charges que l'État serait exposé à supporter du chef de la garantie que le projet de loi l'autorise à assumer.

» Il ne peut résulter aucun préjudice à raison d'un risque d'insolvabilité.

» Le change est destiné à être vendu au cours du jour de l'opération et n'est fourni que contre remise d'un montant équivalent en monnaies belges.

» Le préjudice peut provenir : 1° de la perte ou différence de taux d'intérêt pendant la période durant laquelle l'établissement créancier étranger a tenu les devises à la disposition des banques belges sans que celles-ci en aient opéré la revente; 2° de la perte d'intérêt ou différences de taux d'intérêt entre le taux à acquitter au banquier étranger et celui obtenu du placement des fonds belges versés en acquit de l'achat du change; 3° dans les commissions d'acceptation, renouvellement et autres à acquitter aux banquiers étrangers; 4° de la différence entre le cours du change au moment de la vente de la devise et celui de la liquidation du crédit. Tout le risque repose sur ce dernier élément.

» La Commission qui fixera le cours du change à fournir aura, en effet, à rechercher s'il est possible de comprendre dans cette fixation un tantième suffisant pour couvrir les charges d'intérêts et commissions diverses.

» Elle ne peut réagir contre le cours futur du change — soit au jour de la liquidation de l'opération. » (Rapport n° 76, p. 8.)

L'État s'engageait donc à supporter certains risques de pertes d'intérêts et la totalité du risque provenant de ce que le change serait peut-être plus mauvais au moment du remboursement que lorsqu'on l'aurait obtenu.

Il acceptait la situation d'un vendeur de devises étrangères au comptant, devant s'acquitter à terme.

Ce furent seulement des considérations empruntées aux besoins de notre industrie qui amenèrent à accepter cette opération dangereuse. Elle fut autorisée à l'unanimité.

## LA RÉALISATION DES CRÉDITS.

## A. — LE CRÉDIT AMÉRICAIN.

Le crédit américain dont la liquidation de ce crédit forme l'objet du présent projet de loi fit la matière d'une convention en date du 15 mai 1919 passée entre la Banque Nationale de Belgique et les *Guaranty Trust Co*; *National Bank of Commerce*, *J. P. Morgan et Co*; *National City Bank de New-York*.

Cette convention stipulait que le crédit commercial d'exportation serait mobilisé par traites tirées par la Banque Nationale à trois mois de date et renouvelées à l'échéance pour trois périodes successives de trois mois chacune.

Les conditions du crédit étaient fixées à 10 p. c. par an au-dessus du taux de réescompte à la *Federal Reserve Bank* de New-York, plus une commission d'acceptation de un quart pour cent de la valeur nominale de chaque traite et une commission au profit des administrateurs du syndicat américain de un demi pour cent du montant total du crédit de 50 millions de dollars.

La convention prend soin de fixer que « le produit de ce crédit devra servir exclusivement à procurer des fonds en Amérique pour l'achat de marchandises américaines, pour le rétablissement d'opérations industrielles en Belgique et qu'aucune somme de ce crédit ne sera affecté qu'à des fins commerciales et industrielles, excluant ainsi toutes immobilisations de fonds ». La Banque Nationale devait recevoir des entreprises commerciales, des traites en représentation des crédits qu'elle leur ouvrirait, pour un montant principal au moins égal au taux du change du jour.

Il fut disposé de la première « tranche » du crédit, soit à concurrence de 10 millions de dollars, le 5 juin 1919; et du surplus le 30 juin 1919.

Les bénéficiaires belges des crédits eurent le choix :

Ou bien de se porter acheteurs « ferme » de dollars, au cours moyen jour où ils contractaient cet achat, c'est-à-dire où la demande parvenait à la banque, sauf à ne le réaliser effectivement qu'à une date ultérieure : l'opération ainsi traitée était définitive.

Ou bien d'acheter ces dollars « avec obligation de les restituer ». Dans les deux cas les bénéficiaires devaient verser une somme égale au montant de l'emprunt calculé au cours du jour, mais s'il s'agissait d'un achat non définitif ils étaient tenus de restituer le même nombre de dollars qu'ils avaient reçus contre restitution de la somme versée à l'origine. La première opération avait donc pour résultat de laisser définitivement au Gouvernement les aléas du change, la seconde laissait aux industriels la bonne ou mauvaise fortune de l'opération, en ce qui concernait les fluctuations des cours dollars.

Les premières opérations de prélèvement sont indiquées comme traitées dès le 25 mars 1919, soit dès avant la signature effective du contrat avec les banques américaines.

Nous remarquons le 28 mars 1919 un crédit de 250,000 dollars accordé aux Magasins communaux de Bruxelles et le 2 avril 1919 un crédit de un million de dollars au profit du Ministère de l'Industrie et du Ravitaillement.

Il convient à présent d'indiquer comment ce crédit fut utilisé. Si le Gouvernement avait été « autorisé à garantir contre toutes pertes les groupements bancaires formés à l'intervention de la Banque Nationale de Belgique » c'était — nous avons rappelé que la loi de 1919 l'avait prévu expressément — « à l'effet d'obtenir des crédits à l'étranger en faveur des industriels et des commerçants pour l'acquisition de matières premières, machines, outils et denrées nécessaires au relèvement économique du pays ». De même le rapport de la Commission avait pris acte de la déclaration qui lui avait été faite : « l'achat de denrées alimentaires sur les crédits ne peut guère être envisagé : ils ne sont pas suffisants pour ces besoins auxquels il est satisfait dans la mesure du possible par les crédits bien plus considérables mis à la disposition du Comité national. »

Or le compte rendu des opérations constate que « la plus grande partie du crédit a été cédé au Gouvernement pour le ravitaillement de la population civile ».

Les relevés de dispositions fournissent, en effet, les utilisations suivantes :

|                                           |    |            |     |                 |
|-------------------------------------------|----|------------|-----|-----------------|
| 2 avril 1919, industrie, ravitaillement . | \$ | 1,000,000  | fr. | 6,425,000       |
| 13 mai 1919, finances. . . . .            | \$ | 100,000    | fr. | 632,500         |
| 14 mai 1919, industrie, ravitaillement .  | \$ | 5,000,000  | fr. | 31,875,000      |
| 19 mai 1919, id. . . . .                  | \$ | 5,000,000  | fr. | 32,125,000      |
| 26 septembre 1919, finances. . . . .      | \$ | 13,000,000 | fr. | 107,250,000     |
| 10 novembre 1919, id. . . . .             | \$ | 4,600,000  | fr. | 38,778,000      |
| 2 décembre 1919, id. . . . .              | \$ | 2,250,000  | fr. | 21,150,000      |
| Total .                                   | \$ | 30,950,000 | fr. | 238,235,500 (1) |

La Commission poussant plus loin ses investigations, a constaté par la suite que : le crédit du 2 avril 1919 — un million de dollars — a été imputé au budget de la guerre pour « affrètement de vapeurs pour le transport d'avoines destinée au ravitaillement de l'armée.

Le crédit du 5 mai a été imputé au budget des affaires étrangères « Dépenses diverses. Frais de propagande aux États-Unis. Remboursement d'avances faites par notre ambassadeur à Washington.

La totalité des autres crédits, y compris ceux inscrits au débit du Ministère des Finances ont servi à l'achat de vivres aux États-Unis et au Canada pour le ravitaillement de la population civile.

La Commission n'a pas à rechercher s'il était en fait avantageux pour le Gouvernement, obligé de faire face à des paiements aux États-Unis, de réclamer les moyens de liquidation au crédit américain. Elle doit se borner à constater ici l'usage de ce crédit contrairement à sa destination précise.

Le compte rendu indique que le surplus du crédit de \$ 50,000,000 fut cédé *définitivement* aux industriels et commerçants à concurrence de \$ 5,231,311.45 et à *charge de restitution* à concurrence de \$ 13,818,488.55. Ce dernier chiffre est celui indiqué comme le montant des dollars non restitués au 30 juin 1920, et dont le total constitue le solde dont le projet de loi vous invite à fixer le régime.

---

(1) Au cours du change aux dates respectives.

Signalons pour faire un exposé complet qu'il résulte des renseignements fournis à la Commission que les opérations de crédit dépassèrent en réalité \$ 50,000,000.

Le total des dollars cédés avec obligation de restituer s'éleva non seulement à \$ 13,818,488.55 relevés ci-dessus, mais il faut ajouter aux prêts de cette catégorie un montant de \$ 1,987,763.60, total de crédits consentis avaient été apurés par les bénéficiaires.

Les sommes ainsi remboursées furent affectées à nouveau à des prêts, si bien que le montant des crédits accordés en dollars restituables, se chiffre en réalité par \$ 51,987,763.60.

La dernière opération traitée est du 30 juin 1920 et s'élève à \$ 2,226,885.69 au cours de 11.57.

Cette opération a donné lieu à la remarque qu'au lieu de poursuivre à cette époque l'achat de dollars en vue d'être à même de se procurer les devises nécessaires pour se libérer à l'échéance, la Banque aurait dû appliquer les dollars restitués entre le mois de mars et le mois de mai 1920 à ces fins.

Il n'a pas été contesté qu'une telle application était toute naturelle et imposée par l'intérêt bien compris de l'État, mais il semble que la Banque s'en est trouvée empêchée à raison d'engagements pris par le Gouvernement de réserver une somme de \$ 4,500,000 à une firme de métallurgie. Nous devons y revenir plus loin.

\*  
\* \*

Dès le début de 1920 le Gouvernement dut se préoccuper de rembourser à l'échéance le montant des crédits américains qui avaient été consentis. La hausse du dollar — qui cotait au début des opérations (25 mars 1919) fr. 6.10 et 6.37 le jour de la signature du contrat et qui atteignait 15.75 le 30 avril 1920 mettait en évidence qu'il serait impossible de rembourser les prêteurs en principal et intérêts au moyen des sommes que la Banque avait encaissées.

Des négociations furent donc engagées aux fins de consolider le crédit bancaire par un emprunt de 50 millions de dollars.

Une convention fut signée le 20 mai 1920 entre les firmes *J. P. Morgan et Cie* et la *Guaranty Trust Co* d'une part et la délégation permanente belge représentée par MM. Francqui et Hankar.

Cet emprunt est à vingt-cinq ans, 7 1/2 p. c. Émis le 1<sup>er</sup> juin 1920 il est remboursable le 1<sup>er</sup> juin 1945. Il est représenté par des coupures de 1,000 dollars et 500 dollars.

L'emprunt est remboursable par voie de tirages. Les numéros sortis sont payables à raison de 115 p. c. Le tirage a lieu le 1<sup>er</sup> juin de chaque année depuis 1921. Ce remboursement doit être assuré par un fonds d'amortissement annuel qui ne sera pas inférieur à 2,300,000 dollars.

L'emprunt émis dans le public à 97 1/4 fut cédé aux banques à 91 1/4.

|                                                                                                                      |            |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| La charge d'intérêt est donc de . . . . .                                                                            | 8.22 p. c. |
| et il faut y ajouter comme charge annuelle de la prime, calculée d'après l'époque moyenne de remboursement . . . . . | 2.08 "     |

Soit ensemble.

10.30 p. c.

Si l'on calculait sur la valeur actuelle de cette dernière prime soit 0.84 p. c. le taux deviendrait  $8.22 + 0.84 = 9.06$  p. c.

Cette opération d'emprunt ne procura au Gouvernement que net \$ 45,625,000.

Il manquait donc pour parfaire le remboursement du capital \$ 4,375,000.

En outre les opérations se soldaient en débit par \$ 3,473,230.28 montant des intérêts et frais.

L'achat des devises nécessaires pour faire face à l'échéance se poursuivit du 9 mars au 31 août 1920 au cours de 11,975 à 13,655 pour une somme de fr. 104,767,173.91.

Si l'on résume les divers comptes on arrive à constater que l'opération de l'emprunt américain combinée avec les règlements des crédits se résume finalement pour le Gouvernement dans une recette de 402,387,099.77 en remboursement de décaissements de 104,767,173.91 et d'une dette de 50 millions de dollars.

Ou en d'autres termes : le Gouvernement a reçu net 297,619,925.86 et doit 50 millions de dollars, dette productive d'un intérêt de 10,30 (ou 9.06 p. c.).

La perte subie par le Gouvernement apparaît donc comme considérable.

Elle résulte des éléments suivants que la Commission chargée de l'examen du projet de loi de 1919 avait signalé comme susceptibles de la créer :

1° La différence du change. L'importance de cette perte dépendra du cours futur du dollar, et sera définitive au fur et à mesure que les annuités de remboursement de l'emprunt de consolidation seront acquittées à un taux supérieur au taux moyen de l'emprunt bancaire. Cette éventualité est déjà définitive pour la première annuité ;

2° Les frais et intérêts acquittés aux banquiers américains et s'élevant par balance à \$ 3,473,240.28.

Il faut rappeler que lors des discussions du projet de loi de 1919 il avait été prévu que la contrevaletur nominale des chèques cédés aux industriels et aux commerçants pourrait être versée en comptes productifs d'intérêts. Ceux-ci contrebalanceraient pour partie les intérêts acquittés à New-York.

La Commission avait suggéré le placement des capitaux constituant le prix d'achat des devises en Bons du Trésor ou autres placements analogues.

Or, il n'en fut pas ainsi. Les sommes provenant du crédit américain demeurèrent improductives à la Banque Nationale.

L'Administration répond aux observations qui lui ont été adressées « qu'elle a estimé qu'il n'y avait pas grand avantage pour le Trésor à placer en Bons du Trésor » les fonds versés par les acheteurs de change, puis que l'intérêt destiné à l'État » eut été payé par lui-même ».

Elle ajoute qu'« un tel placement, d'ailleurs, eut mal répondu à la condition de » liquidité qu'il était dans le plan de l'opération de sauvegarder, car lorsque l'État » émet des Bons du Trésor pour un montant de cette importance, c'est avec la » pensée, non point de les rembourser à l'échéance, mais de les consolider par un » emprunt définitif. Au milieu des difficultés financières où l'on se débattait, il » importait de veiller à ce que, au moment de l'échéance des crédits, la provision » demeurât intacte, et l'on a sacrifié à ce souci le problématique avantage qu'aurait » procuré l'emploi par l'État d'une provision qu'il eut été fort en peine de » reconstituer à temps ».

« Le placement en valeurs commerciales, au contraire, était théoriquement indiqué. Mais l'on ne peut songer à l'achat de traites sur la Belgique à raison de la pénurie de papier escomptable. Quant au placement à l'étranger il offrait trop de risques de change. »

Quoi que l'on puisse penser de la valeur de cette thèse, il faut constater que lors de la présentation de l'opération l'on n'avait certes pas donné à prévoir qu'elle devrait entraîner pour le Trésor cette conséquence qu'il devrait supporter la perte des intérêts à acquitter aux prêteurs américains pendant toute la durée de l'emprunt — sans aucune contre-partie ni compensation — les fonds restant à la disposition de la Banque Nationale.

Au surplus, la politique ne fut plus la même en ce qui concerne les sommes provenant des crédits anglais. Le Gouvernement renseigne ici qu'aussitôt qu'il fut possible de placer une partie des dits fonds à la Société Nationale de Crédit à l'Industrie, la Banque Nationale versa à cette société en dépôts à court terme, à 4 p. c., 35 millions le 3 mai, 10 millions le 10 mai 1920, 45 millions le 25 juin et 10 millions le 25 juin 1920.

La situation que nous venons de résumer comme étant le déficit que subit actuellement le Trésor belge est susceptible de se modifier par le fait de l'obligation de restitution qui incombe aux industriels en retard de s'exécuter.

La Commission a essayé de la déterminer, en se plaçant dans l'hypothèse d'un bilan de liquidation au 30 juin 1920 date de l'échéance du crédit, le montant de la perte.

Celle-ci se fut élevée à fr. 337,409,758 75 — sauf modification pouvant résulter de la liquidation finale des ventes à rémérer.

Cette perte peut s'atténuer par le fait du bénéfice à résulter du remboursement de l'emprunt de consolidation américain à un taux inférieur à celui de la conclusion.

L'exposé qui vous est soumis serait incomplet et insuffisant pour motiver une décision susceptible de créer un précédent, si nous n'y ajoutions quelques précisions relatives aux opérations sur crédits anglais, suisse et norvégien.

Bien que les changes se trouvent en sérieuse amélioration, ces opérations ne se liquideront pas sans laisser une perte également importante à charge du Trésor.

#### B. — CRÉDIT ANGLAIS.

Le crédit anglais fut ouvert par convention intervenue le 14/18 février 1919 entre la Banque Nationale et la « London County Westminster et parr's Bank limited ». Son montant était de 4 millions de livres au taux des premières acceptations de banque majoré de la commission d'acceptation de 3/8 p. c. par trimestre et avec commission au profit de la banque anglaise, directrice du syndicat, de 1/32 p. c. par trimestre. Le crédit était consenti pour un an.

Un crédit supplémentaire de un million de livres fut ouvert le 15/30 août 1919 au taux de 1 p. c. au-dessus du taux d'escompte de la Banque d'Angleterre et devait être utilisée à l'achat de marchandises en Grande-Bretagne et colonies. Il fut remboursé le 6 février 1920 au cours de fr. 46.078. Au moment de l'emprunt la livre cotait aux environs de 35 francs.

Le crédit de 4 millions fut renouvelé le 4 mai 1920. La commission d'acceptation de 3/8 p. c. fut portée à 1/2 p. c. et le taux de 1/4 au-dessus du taux fixé pour les « Treasury bills ».

Le remboursement était obligatoire le 4 septembre 1921 au plus tard.

L'opération prorogée à concurrence de moitié de l'import soit £ 2.000.000 pour six mois.

Le crédit anglais fit, à concurrence de £. 3.330.077/8/10, l'objet de cessions à titre définitif aux industriels et commerçants.

Les prélèvements de l'État ne figurent ici qu'à concurrence d'un chiffre insignifiant : £. 7.220 ou fr. 211,185, le 16 avril 1919. Il reçut donc sa pleine destination.

Les cessions furent opérées à des taux variant de 27 7/8 à l'origine pour atteindre jusqu'à 47.55 au plus haut. Le total au 15 mars 1920 était de £. 4.683.366/7/8 pour fr. 152,178,902.91 soit une moyenne de

La perte éventuelle de change incombant à l'État se chiffrera donc par la différence de cours à la date du remboursement sur £. 3.330.077/8/10.

Il y aura lieu d'y ajouter les intérêts et frais de l'opération.

Le décompte de ceux-ci relatifs au crédit de 4 millions, se récapitule comme suit au 31 décembre 1920 :

|                                               |    |              |                 |
|-----------------------------------------------|----|--------------|-----------------|
| Escompte . . . . .                            | £. | 382.677.14.2 |                 |
| Timbres et divers . . . . .                   |    | 13.033. 5.8  |                 |
| Commission d'acceptation . . . . .            |    | 110.000. 0.0 |                 |
| Commission d'administration . . . . .         |    | 8.125. 0.0   |                 |
|                                               |    | <hr/>        | £ 513.835.19.10 |
| Intérêts débiteurs portés en compte . . . . . |    |              | 39.303.15. 1    |
|                                               |    |              | <hr/>           |
|                                               |    | Total        | £ 553.139.14.11 |

*A déduire :*

|                                         |                 |
|-----------------------------------------|-----------------|
| Intérêts bonifiés par la London County  |                 |
| Westminster et Parr's Band Ltd. . . . . | 6.164. 7. 6     |
|                                         | <hr/>           |
| Total                                   | £ 546.975. 7. 5 |

Il y aura lieu d'y ajouter ceux pour la période 1921 jusqu'au remboursement effectif, et déduire du total les intérêts que le placement des soldes disponibles a pu fournir en Belgique.

Le règlement sur ces bases suppose la liquidation par les industriels et commerçants des cessions à réméré, s'élevant à £ 300.706.11.1 ceux-ci supportant la perte de change que le Trésor subit sur les cessions à titre définitif.

Il est impossible de déterminer actuellement le montant de la perte que subira le Trésor, puisqu'elle sera influencée par le cours de la livre à la date du remboursement. Il est à craindre ici encore elle soit fort lourde.



## C. — CRÉDIT SUISSE.

Le crédit Suisse fut ouvert le 5 septembre 1919 sous la forme d'un crédit d'escompte à concurrence de fr. s. 35 millions en exécution d'un arrangement économique et financier. Il était disponible sur la base des importations de charbons, et à concurrence de la moitié de la valeur de celles-ci. Le crédit est ouvert jusqu'à l'échéance ultime du 26 juin 1921, au taux de 6 p. c. a été prorogé de six mois.

Une partie du montant des crédits a été utilisé par le Ministère des Finances et pour achat de couronnes en règlement du crédit norvégien.

Nous relevons les postes suivants :

*Ministère des Finances.*

| Date 1920.                        | Francs suisses. | Cours: | Francs belges. |
|-----------------------------------|-----------------|--------|----------------|
| 7 avril . . . . .                 | 3,287           | 2.485  | 8,168.20       |
| 10 — . . . . .                    | 6,049/          | 2.85   | 17,239.65      |
| 24 — . . . . .                    | 5,653.80        | 2.77   | 15,661.02      |
| 4 mai . . . . .                   | 1,456.16        | 2.765  | 4,026.28       |
| 8 — . . . . .                     | 1,522.50        | 2.74   | 4,171.65       |
| 19 — . . . . .                    | 5,391.04        | 2.49   | 13,423.69      |
| 25 — . . . . .                    | 1,810.80        | 2.32   | 4,201.06       |
| 27 — . . . . .                    | 1,624.40        | 2.26   | 3,671.14       |
| 1 <sup>er</sup> juin . . . . .    | 1,565.55        | 2.22   | 3,473.52       |
| 11 — . . . . .                    | 175,680 —       | 2.26   | 397,036.80     |
| 17 — . . . . .                    | 1,700 —         | 2.255  | 3,833.50       |
| 24 — . . . . .                    | 16,001.80       | 2.13   | 34,083.83      |
| 1 <sup>er</sup> juillet . . . . . | 1,405.97        | 2.1025 | 2,956.06       |
| 19 — . . . . .                    | 1,713.60        | 2.005  | 3,835.77       |
| 3 août . . . . .                  | 8,105.10        | 2.0975 | 17,000 —       |
| 11 — . . . . .                    | 10,212.50       | 2.20   | 22,467.50      |
| 18 — . . . . .                    | 3,220 —         | 2.1525 | 6,931.05       |
| 18 — . . . . .                    | 6,214.56        | —      | 13,376.84      |
| 23 — . . . . .                    | 1,522.50        | 220    | 3,349.50       |
| 2 septembre . . . . .             | 2,103.80        | 224    | 4,712.51       |
| 4 — . . . . .                     | 491,075.45      | 2.225  | 1,092,642.88   |
| 9 — . . . . .                     | 1,451.95        | 2.2525 | 3,270.52       |
| 14 — . . . . .                    | 2,528.10        | 2.32   | 5,865.19       |
| 20 — . . . . .                    | 210,300 —       | 2.31   | 506,583 —      |
| 23 — . . . . .                    | 471,106 —       | 2.285  | 107,637.21     |
| 30 — . . . . .                    | 145,229 —       | 2.29   | 332,050 —      |
| 25 octobre . . . . .              | 9,250 —         | 2.315  | 21,414.81      |
| 29 — . . . . .                    | 29,344 —        | 2.3475 | 68,886.44      |
| 12 novembre . . . . .             | 10,000 —        | 252    | 25,200 —       |

*Achat pour remboursement de couronnes,*

| Date 1920.                     | Francs suisses.     | Francs belges. |
|--------------------------------|---------------------|----------------|
| 18 mai . . . . .               | 214,000 —           | 371,160 —      |
| — . . . . .                    | 266,250 —           | 463,950 —      |
| 19 mai . . . . .               | 159,225 —           | 278,370 —      |
| 25 — . . . . .                 | 312,750 —           | 556,740 —      |
| 27 — . . . . .                 | 283,250 —           | 510,345 —      |
| 28 — . . . . .                 | 287,000 —           | 519,524 —      |
| 3 juin . . . . .               | 580,180 —           | ,057.806 —     |
| 7 — . . . . .                  | 339,150 —           | 630.972 —      |
| 10 — . . . . .                 | 348,250 —           | 649,530 —      |
| 11 — . . . . .                 | 286,375 —           | 538,182 —      |
| — . . . . .                    | 305,350 —           | 575,298 —      |
| 21 juin . . . . .              | 322,575 —           | 612,414 —      |
| 24 — . . . . .                 | 356,240 —           | 677,367 —      |
| 30 — . . . . .                 | 768,737.55          | 863,341.28     |
| 11 août . . . . .              | 3,365.55            | —              |
| <i>Achat de 60,550 dollars</i> |                     |                |
| 26 octobre .                   | 384,333/à 6.3475 fr | 883,966.34     |
|                                | 7.96                | 18.31          |

Le montant des prélèvements opérés sur le crédit suisse est ainsi de f.s 13.721.048.54 par f.6 25,477,440.78 au 31 décembre 1920.

Le cédé à réméré s'élève au 30 juin 1921 à fs 4.677,643.22 par fb 7,012.208 48.

Le montant de frais d'escompte s'élevait au 31 janvier à :

|                   |                    |
|-------------------|--------------------|
| Escompte. . . . . | 1,364,633.35       |
| Timbre . . . . .  | 45,520 „           |
|                   | <hr/> 1,410,153.35 |

**D. CRÉDIT NORVÉGIEN.**

Ce crédit a été contracté le 12-20 juin 1919 pour un montant de kr. 5,000,000, intérêt 1 p. c. au-dessus du taux d'escompte de la Banque de Norvège, avec minimum de 6 1/4. Il est bonifié un intérêt de 1 1/2 p. c. au-dessous du taux d'escompte des sommes non prélevées.

Ces conditions comprennent une commission de 1/4 p. c. au profit de l'intermédiaire.

Ce crédit ne fut appliqué que pour partie à satisfaire des demandes de devises norvégiennes.

La quatrième tranche de l'emprunt complémentaire de 1 million de livres sterling étant sur le point d'être épuisée en juillet 1919 la Banque acquit à ce moment :  
le 9 août 1919, £ 30,000 à k. 18.48 pour kr. 554,400 fr. 928,125,  
le 1<sup>er</sup> juillet 1919, £ 180,000 à k. 18.40 — kr. 3,312,000 fr. 6,292,800.  
Ce dernier achat fait ressortir le taux de la couronne à 1.90. Or, celle-ci était

cotée le 1<sup>er</sup> juillet 1.70, le 31 juillet 1.77, pour s'élever à 1.90 le 8 août et redescendre à 1.86 le 11 août, remonter à 1.92 le 20 août.

En résumé, l'opération d'arbitrage a abouti à un achat de couronnes au cours moyen de 1,86,761.

Les frais et intérêts portés en compte s'élèvent à kr. 348,541.66.

On a vu que ce crédit a été remboursé par le jeu du crédit suisse. Il n'a pas donné lieu à des cessions sous clause de rachat : la perte à imputer à ce compte ne sera pas considérable. Cette opération n'a d'ailleurs guère eu d'autre effet qu'un arbitrage entre le crédit suisse et le crédit anglais.

### MESURES DE LIQUIDATION PROPOSÉES.

Le projet de loi demande de régulariser les opérations que nous venons d'analyser en allouant un crédit égal au montant des avances opérées par le Trésor et qui ont déjà fait l'objet de règlements.

Comment serait-il possible de revenir sur les faits accomplis.

Ce qui peut rester à décider c'est le régime à appliquer pour l'avenir vis-à-vis des tiers.

Y a-t-il lieu de proroger l'opération vis-à-vis de ceux qui sont débiteurs de devises pour une durée de cinq années, et à quelles conditions?

La question se pose en fait et en droit.

Proroger l'opération pendant cinq années c'est décider que pendant ce délai les débiteurs pourront se libérer — à la date de leur choix — par la remise des dollars qu'ils doivent restituer. C'est leur réserver le bénéfice de la baisse du change pendant cette période.

Ne pas proroger c'est les obliger à la remise immédiate de dollars qu'ils devront acquérir à un taux supérieur à celui du jour de leur acquisition, et leur imposer une perte qui, au cours de fr. 12.45 le dollar, a été évaluée à fr. 45,032,426.60. (Ils devraient, en effet, acquérir \$ 13,818,488.55 par fr. 172,040,182.42 et les livrer contre restitution de fr. 127,007,755.82 somme versée à la Banque Nationale.

Le Gouvernement a cru pouvoir en 1920 reculer jusqu'au 20 mars 1921 l'échéance des sommes dues par les acheteurs de dollars à réméré, alors que lui-même le Gouvernement était obligé de rembourser à ses prêteurs ces dollars.

Il a dû acquérir ces devises alors que ses emprunteurs devaient pour partie lui opérer remise de celles-ci. Il se voit grevé de ce chef d'une dette productive d'un lourd intérêt pendant vingt-cinq années. Cet intérêt il l'a acquitté en monnaies étrangères, à un change élevé, et cette perte est définitive.

Peut-il, doit-il la supporter pour totalité ?

Les obligations de remboursement incombent pour la plus grande part à quatre bénéficiaires ou groupements : deux banques importantes, qui ont agi semble-t-il, l'une en vue de faciliter des opérations d'achats de tabacs (dollars 400,000), l'autre pour assurer le crédit d'une coopérative de filateurs. A côté d'elles, nous rencontrons une importante société métallurgique et un groupement de métallurgistes.

Le surplus des crédits à liquider se répartit entre neuf intéressés pour des sommes relativement peu importantes.

L'Exposé des motifs invoquait le motif « d'éviter la ruine de nos principales industries et d'épargner ainsi de nouvelles épreuves aux populations ouvrières ».

Il est malheureusement vrai que la situation économique est loin de s'être améliorée depuis le dépôt du projet.

La baisse des matières premières s'est accentuée, l'industrie textile subit une crise intense, et bien que l'État ne doive connaître que les banques qui ont traité avec lui, celles-ci se retourneraient inévitablement contre leurs clientes. Il y aurait là une situation particulièrement grave et il est souhaitable de voir intervenir un arrangement général, l'État accordant des délais dans la pensée que ceux-ci traiteraient de même façon les tisseurs.

Mais la question se pose encore à un autre point de vue, et elle n'est pas sans gravité.

La prorogation accordée d'abord pour une période 20 mars au 15 mai 1920 fut consentie par le Ministre des Finances pour une nouvelle période devant échoir le 20 mars 1921, en faveur de tous les intéressés. En transmettant cet avis aux débiteurs dollars, la Banque Nationale les informait sans doute le 26 mars 1920 : « Il doit être bien entendu que, conformément aux instructions gouvernementales » il vous appartiendra de prendre en temps utile les dispositions nécessaires pour » restituer à cette échéance les livres (ou les dollars) quels que puissent être à ce » moment les prix de ces devises sur le marché des changes. »

Il semblerait donc que le Gouvernement a les mains libres d'engagements pour refuser toute prorogation.

Mais il a été signalé à votre Commission que, d'après certains bénéficiaires, cette situation ne serait plus entière, et que des engagements, pour lesquels une autorisation légale devrait résulter de la présente loi, auraient déjà été pris.

Le 20 novembre 1919, M. le Ministre des Finances a confirmé à une des sociétés n'ayant pas encore liquidé, que cette liquidation définitive des dollars cédés pourrait s'effectuer dans un délai de *cinq ans*, la société se rachetant, durant cette période, au moment qui lui conviendrait, pour être éventuellement créditée de la différence afférente à la baisse du change.

D'autre part, certains intéressés affirment, et se disent forts d'en fournir la preuve, qu'ils auraient offert le remboursement des dollars à une époque où le cours était bien inférieur et qu'ils en auraient été dissuadés, bien plus, qu'on leur en aurait refusé la possibilité.

La Commission n'a pu vérifier le fait.

Dans ces conditions la prorogation paraît s'imposer.

Mais elle ne peut constituer une charge sans compensation pour les finances de l'État.

Celui-ci ne peut en assumer tous les risques réservant aux emprunteurs tous les profits éventuels.

La prorogation devrait faire l'objet d'une convention de report à une date fixe, les bénéficiaires s'obligeant à supporter la charge des intérêts acquittés par l'État depuis la date à laquelle ils auraient dû s'exécuter, et ce au taux et dans la monnaie imposée par les banques américaines.

Les débiteurs dollars auraient dû acquitter 13,818,488.55 dollars en juin 1920. La stabilisation de cette somme entraîne le paiement des intérêts à 10.30 p. c.

Ce que l'on peut leur réclamer ce sont ces intérêts qu'ils devraient acquitter en dollars — sauf à leur bonifier d'autre part l'intérêt des dettes de l'État sur leur versement de 127,007,755 82 à la Banque Nationale.

Cette charge ne paraît pas dépasser leurs forces.

Il est à observer d'autre part que, depuis le dépôt du projet de loi le crédit bancaire suisse (francs suisses 17,350,000) est venu à échéance de même que la moitié du crédit bancaire anglais (£. 4,000,000).

Le délai pour la restitution des livres avait été fixé au 20 mars 1921. En ce qui concerne les devises suisses les bénéficiaires se sont engagés au remboursement à l'échéance.

L'autorisation de prorogation devrait donc éventuellement porter sur les restitutions à opérer sur le crédit anglais.

Votre Commission vous propose de permettre au Gouvernement de conclure des arrangements, avec ceux des intéressés qui acceptent des conditions de nature à le mettre à l'abri de pertes pouvant résulter du retard d'exécution à la date prévue. Ces pouvoirs pourraient être délégués par le texte ci-après qu'elle vous propose pour former l'article 2 du projet de loi :

*« Le Ministre des Finances est autorisé à consentir aux acheteurs de devises à réméré le report des engagements de restitution de devises étrangères, contractés en exécution de la loi du 16 mars 1919 à une échéance fixe qui ne pourra dépasser le 20 mars 1925.*

*» Cette prorogation sera accordée moyennant l'obligation par les bénéficiaires d'acquitter au Gouvernement le montant correspondant des intérêts et frais de toute nature que celui-ci à eu ou aura à supporter à raison de cette prorogation. »*

*Le Rapporteur,*

P. WAUWERMANS

*Le Président,*

A. MECHELYNCK.

---

## Annexe au n° 505

### Compte rendu des opérations de crédit couvertes de la garantie de l'Etat en vertu de la loi du 16 mars 1919.

MESSIEURS,

Conformément à l'article 2 de la loi du 16 mars 1919, j'ai l'honneur de rendre compte à la Législature des opérations de crédit couvertes de la garantie de l'Etat en vertu de l'article premier de la même loi.

Le tableau ci-après indique les crédits pour lesquels le Gouvernement a donné sa garantie de bonne fin au Consortium des banques belges :

| Établissements financiers qui ont accordé les crédits.    | Date des contrats. | Montant des crédits. | Échéances.                                                                                  | Observations.                                            |
|-----------------------------------------------------------|--------------------|----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
| Syndicat de banques anglaises. . . . .                    | 18 février 1919.   | £ 4,000,000          | 1 million<br>le 10 mai 1920,<br>le 30 juin 1920,<br>le 21 juillet 1920,<br>le 19 août 1920. | Crédit renouvelé pour un an.                             |
| London County Westminster & Parr's Bank, Londres. . . . . | 30 août 1919.      | £ 1,000,000          | 1 <sup>er</sup> décembre 1919.                                                              | Échéance prorogée jusqu'au 1 <sup>er</sup> janvier 1920. |
|                                                           |                    | £ 5,000,000          |                                                                                             |                                                          |
| Consortium des banques américaines . . . . .              | 13 mai 1919.       | \$ 50,000,000        | \$ 10,000,000<br>le 5 juin 1920.<br>\$ 40,000,000<br>le 30 juin 1920.                       |                                                          |
| Norske Creditbank, à Christiania . . . . .                | 6 juillet 1919.    | Cr. 5,000,000        | 21 juillet 1920.                                                                            |                                                          |
| Société financière Suisse . . . . .                       | 5 septembre 1919   | 35,000,000           | 30 mars au 26 juin 1921.                                                                    | Le crédit ouvert n'est en réalité que de fr. 17,350,000. |

Le 5 juillet, date de la signature du contrat relatif au crédit suisse, le montant de la garantie de l'Etat s'établissait comme suit :

|                                       |                        |
|---------------------------------------|------------------------|
| £ 5,000,000 à 35.35 . . . . .         | fr. 176,750,000        |
| \$ 50,000,000 à 8.40 . . . . .        | » 420,000,000          |
| Cr. 5,000,000 à 193. . . . .          | » 9,650,000            |
| Fr. ss. 35,000,000 à 148.50 . . . . . | » 51,975,000           |
|                                       | <u>Fr. 658,375,000</u> |

Les crédits furent utilisés par tirages de la Banque Nationale de Belgique, au nom du Consortium des banques belges, sur les banquiers étrangers qui en acquittèrent le montant au profit de la banque.

Le change ainsi obtenu fut dispensé aux industriels, aux commerçants et au Gouvernement, par la Banque Nationale assistée du Comité des changes.

Les intéressés obtinrent du change à la double condition de régler comptant la contre-valeur en francs sur la base du cours moyen coté officiellement à la Bourse de Bruxelles, le jour où la demande parvenait à la Banque et de produire les documents commerciaux prouvant qu'il s'agissait de payer des matières, des denrées alimentaires ou des produits manufacturés nécessaires à la restauration économique de la Belgique.

Par décision du Comité des changes ils purent recourir à deux modalités différentes : la première consistait à acheter à titre définitif les devises dont ils avaient besoin ; la seconde à payer provisoirement les devises au cours du jour et à s'engager, en même temps, à les restituer à la Banque au même cours avant l'échéance des crédits.

Le crédit américain et le crédit norvégien ont été remboursés intégralement.

D'après les documents fournis par la Banque Nationale les opérations relatives à ces crédits peuvent se résumer ainsi :

#### CREDITS AMÉRICAIN.

|                                                                                                        |                         |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|
| Dollars cédés définitivement aux industriels et commerçants \$                                         | 5,231,311.45            |
| Dollars cédés à réméré aux industriels et commerçants et non encore restitués au 31 juin 1920. . . . . | 13,818,488.53           |
| Dollars cédés définitivement au Gouvernement pour le ravitaillement du pays . . . . .                  | 30,950,000.—            |
| Intérêts et frais, déduction faite des intérêts bonifiés par les banques américaines . . . . .         | 3,473,240.28            |
| Total. . . . .                                                                                         | <u>\$ 53,473,240.28</u> |

|                                                                                                                                 |                       |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|
| Contre-valeur de \$ 50,000,000 encaissés par la Banque Nationale et versée au crédit du Consortium des banques belges . . . fr. | <u>402,387,099.77</u> |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|

On voit que la plus grande partie du crédit a été cédée au Gouvernement pour le ravitaillement de la population civile.

Afin de permettre à la Banque Nationale d'exécuter les engagements pris envers les industriels et commerçants, il fut décidé que le montant du crédit serait affecté entièrement au paiement des matières premières, de denrées alimentaires, etc., nécessaires à la restauration économique du pays.

Les intérêts et frais viennent ainsi s'ajouter au principal de \$ 50,000,000.

Pour rembourser le crédit aux échéances convenues (\$ 10,000,000 le

5 juin 1920 et \$ 40,000,000 le 30 du même mois) le Consortium devait acheter sur le marché :

|                                                                                            |                |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|
| \$ 10,000,000 à 14.56 1/2 (cours moyen des mois d'avril et mai. . . . . fr.                | 145,650,000.—  |
| \$ 40,000 à 13.73 cours moyen du mois de juin . . . .                                      | 549,200,000.—  |
| Il devait en outre couvrir les intérêts et frais s'élevant à \$ 3,473,240.28 . . . . .     | 44,946,858.52  |
| Ensemble. . . fr.                                                                          | 739,796,858.52 |
| Les sommes encaissées ne s'élevant qu'à . . . . .                                          | 402,387,099.77 |
| la garantie donnée par l'Etat obligeait celui-ci à verser la différence soit . . . . . fr. | 337,409,758.75 |

Pour éviter une perte aussi considérable le Gouvernement a contracté aux Etats-Unis, le 28 mai 1920, un emprunt au capital nominal de \$ 50 millions. Le produit net de cet emprunt \$ 45,625,000 fut mis à la disposition de la Banque Nationale, en vue du remboursement du crédit. En outre, elle fut chargée d'acheter sur le marché pour le compte du Trésor :

|                                                            |                        |
|------------------------------------------------------------|------------------------|
| 1° Afin de parfaire le principal à rembourser . . . . . \$ | 4,375,000.—            |
| 2° Pour solder les intérêts et les frais . . . . .         | 3,473,230.28           |
|                                                            | <u>\$ 7,848,240.28</u> |

Un projet de loi ayant pour objet l'allocation d'un crédit supplémentaire, à l'effet de couvrir le coût de ces dollars sera présenté incessamment aux Chambres législatives.

De son côté, la Banque Nationale a versé dans la Caisse de l'Etat la somme de 402,387,099.77 francs provenant de la réalisation du crédit bancaire américain.

Le résultat final des opérations effectuées sera déterminé par la différence entre cette somme et le montant global des charges de l'emprunt, augmentées de la somme de fr. 104,767,173.91 consacrée à l'achat de \$ 7,848,240.28.

Comme l'importance de ces charges dépendra en grande partie du cours du dollar au moment des amortissements successifs, il est permis d'espérer que, grâce à l'amélioration de notre change au cours d'une période de vingt-cinq années, la perte que nous aurions subie si le Consortium des banques belges avait dû rembourser le crédit par ses propres moyens, sera diminuée dans une très large mesure. Il est à remarquer, d'ailleurs, que si le Gouvernement n'avait pu disposer de plus de \$ 30,000,000 prélevés sur le crédit américain, il aurait été obligé, afin d'éviter des achats importants de dollars pour le ravitaillement, de recourir à une autre opération de crédit présentant les mêmes aléas que crédits bancaires.



## CRÉDIT NORWÉGIEN.

|                                                                                      |        |              |
|--------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------------|
| Cessions définitives aux industriels et commerçants .                                | Cr.    | 688,954.48   |
| Achat de £ 210,000 mises à la disposition du commerce<br>et de l'industrie . . . . . |        | 3,866,400.—  |
| Intérêts et frais . . . . .                                                          |        | 348,541.66   |
|                                                                                      | Cr.    | 4,903,896.11 |
| Rachat pour intérêts . . . . .                                                       |        | 87,000.—     |
|                                                                                      | Reste. | 4,816,896.11 |
| Somme encaissée en contre-valeur des prélèvements .                                  | fr.    | 8,453,839.28 |
| Prélevé pour rachat de Cr. 87,000 . . . . .                                          |        | 148,740.—    |
| Disponible au 1 <sup>er</sup> juillet . . . . .                                      |        | 8,305,099.28 |

La somme nécessaire pour rembourser le crédit à l'échéanée était de Cr. 4,816,896.11 à 2.11 = fr. 10,163,630.79.

Escomptant une amélioration du change belge, la Banque Nationale a prélevé sur un autre crédit les fonds destinés à l'achat des Cr 4,816,896.11 à rembourser.

Le résultat du crédit norvégien ne peut donc être établi actuellement.

Voici, suivant les indications données par la Banque Nationale, la situation des crédits anglais et suisse au 31 décembre 1920 :

## CRÉDIT ANGLAIS.

Cessions aux industriels et commerçants :

|                                |    |                 |
|--------------------------------|----|-----------------|
| a) à titre définitif . . . . . | £. | 3,330,077/8/10  |
| b) à réméré . . . . .          |    | 1,300,706/11/1  |
|                                |    | 4,630,783/19/11 |
| Intérêts et frais . . . . .    |    | 369,216/—/1     |
|                                |    | 5,000,000/—/—   |

|                                                                                        |     |                |
|----------------------------------------------------------------------------------------|-----|----------------|
| Contre-valeur de £ 4,630,783/19/11 encaissées par la<br>Banque Nationale . . . . .     | fr. | 150,367,306.26 |
| Achat de £ 173,714/4/- pour intérêts échus après les<br>échéances primitives . . . . . |     | 9,275,165.31   |
| Disponible. . . . .                                                                    | fr. | 141,092,140.93 |

N. B. — £ 4,049/3/4 ont été achetées en février 1921 pour les intérêts du 1<sup>er</sup> octobre au 31 décembre 1920.

## CRÉDIT SUISSE.

|                                                        | Francs.             |
|--------------------------------------------------------|---------------------|
| Cédé définitivement au Gouvernement. . . . .           | 1,584,045.52        |
| — aux industriels et commerçants. . . . .              | 7,327,430.40        |
| Cédé à réméré aux industriels et commerçants . . . . . | 4,677,643.22        |
| Intérêts et frais : . . . . .                          | 1,410,153.53        |
| Ensemble. . . . .                                      | 14,999,272.29       |
| Montant du crédit . . . . .                            | 17,350,000 »        |
| Disponible . . . . .                                   | <u>2,350,727.71</u> |

Contre-valeur de fr. ss. 15,589,118.94 versée au consortium des banques belges, fr. 23,267,063.46.

Sur le montant total des devises cédées aux particuliers moyennant engagement de revente, il reste à restituer \$ 15,667,081.70, £ 1,500,706.11.1 et fr. ss. 4,677,643.22.

Le délai de restitution des livres sterling et des dollars, fixé primitivement au 20 mars 1920, a été reporté par la Banque Nationale au 15 mai 1920.

Lorsque le Trésor eut la certitude d'obtenir d'une part, un emprunt aux Etats-Unis et d'autre part, le renouvellement pour un an du crédit de £ 4,000,000, la Banque fut autorisée à reculer l'échéance jusqu'au 20 mars 1921, afin de prévenir la faillite de plusieurs firmes ainsi que le chômage d'un grand nombre d'ouvriers.

La situation ne s'étant pas encore améliorée, le Gouvernement estime qu'il est indispensable d'accorder un nouveau délai aux particuliers qui ont obtenu, moyennant engagement de revente, des dollars, des livres sterling ou des francs suisses provenant des crédits étrangers couverts de la garantie de l'Etat, en vertu de l'article premier de la loi du 16 mars 1919.

Une disposition dans ce sens est insérée dans le projet de loi visé plus haut.

La contre-valeur des devises restituées après l'expiration des crédits sera versée à un fonds de tiers sur lequel s'imputeront les sommes à rembourser aux intéressés. L'excédent éventuel des recettes sur les dépenses sera attribué au Trésor. Au cas où les dépenses seraient supérieures aux recettes effectuées, la différence devrait être supportée par le Budget.

J'aurai soin, Messieurs, de soumettre aussitôt que possible à la législature, les comptes définitifs concernant les crédits anglais et suisse.

*Le Ministre des Finances,*

E. THEUNIS.



# Kamer der Volksvertegenwoordigers.

ZITTINGSJAAR 1920-1921.

## Wetsontwerp

betreffende de regeling van de verrichtingen gedekt door den waarborg van den Staat krachtens de wet van 16 Maart 1919 <sup>(1)</sup>.

### VERSLAG

NAMENS DE BESTENDIGE COMMISSIE VOOR DE FINANCIËN, DE BEGROOTINGEN EN DE BEZUINIGINGEN (2) UITGEBRACHT DOOR DEN HEER WAUWERMANS.

MIJNE HEEREN,

Het wetsontwerp heeft ten doel :

1° Ter beschikking van de Regeering te stellen eene som van fr. 104,767,175.91, zijnde grootendeels het verlies, door haar geleden bij diegene der credietverrichtingen toegestaan door de wet van 16 Maart 1919, welke geschieden bij wijze van leeningen aangegaan in de Vereenigde Staten ;

2° De Regeering te machtigen om nieuwe termijnen te verleenen aan diegenen, die gebruik maakten van de Amerikaansche credieten en aan de hun opgelegde verplichtingen nog niet voldaan hebben.

Een soortgelijk wetsontwerp zal binnenkort moeten ingediend worden om een gelijken toestand te regelen met het oog op de Engelsche, Zwitsersche en Noorweegsche credieten.

Het is dus noodig in herinnering te brengen wat tot die verrichtingen aanleiding heeft gegeven, na te gaan hoe zij werden benuttigd, en eindelijk te onderzoeken op welke wijzen zij dienen te worden verrekend.

WET VAN 16 MAART 1919.

Op 13 Februari 1919 deed de Regeering — Departement van Financiën — aan het Parlement kennen dat zij van de Britsche Regeering een eerste cre-

(1) Wetsontwerp, n° 143.

(2) Samenstelling van de *Commissie* : MM. Mechelynck, Voorzitter, Bologne, Carlier, David, De Bruyne, Donnay, Hallet, Houtart, Ozeray, Pussemier, Sap, Serruys, Soudan, Straus, Van Limburg Stirum en Wauwermans.

diet van 9 miljoen pond sterling had bekomen opdat onze nijveraars en handelaars grondstoffen en werktuigen van Engelsche afkomst gemakkelijker zouden kunnen aankopen; dat zij eveneens de voorstellen van de groote financiële instellingen in Amerika had aangenomen, voorstellen strekkende tot het openen van een crediet van 50 miljoen dollar ten bate van onze nijveraars. Zij vroeg machtiging om tegenover de banken te mogen instaan voor elk verlies, dat voor deze banken uit de te verleenende voorschotten zou kunnen voortvloeien. (Zie Stuk N<sup>o</sup> 69, Zittingsjaar 1918-1919).

De bijzondere Commissie, belast met het onderzoek van het ontwerp, achtte het noodig nadere inlichtingen te bekomen betreffende die tusschenkomst. « Wat bedoelt men, wanneer men zegt te willen instaan voor elk verlies tegenover de bankinstellingen opgericht om credieten in het buitenland te bekomen? Bedoelt men de risico's van niet-terugbetaling door de nijveraars en handelaars die ontleenden — het risico van onvermogen — ofwel het risico van de stijging der wisselkoersen? »

Uit de alsdan geleverde inlichtingen en gedane verklaringen blijkt dat men wilde instaan voor dit laatste risico: gezegd risico werd duidelijk vermeld.

Het verslag der Commissie luidde hieromtrent als volgt:

« De Commissie onderzoekt welke lasten de Staat op zich zou moeten nemen uit hoofde van den waarborg dien hij door het wetsontwerp gemachtigd is te verstrekken.

» Daar kan geen enkel nadeel voortvloeien wegens een risico van onvermogen.

» De wissel is bestemd om verkocht te worden aan den koers van den dag der verrichting en wordt slechts afgeleverd tegen overhandiging van een gelijkwaardig bedrag in Belgisch geld.

» Het nadeel kan voortvloeien: 1<sup>o</sup> uit het verlies of het verschil van het interestbedrag gedurende het tijdstip tijdens hetwelk de credietverleenende buitenlandsche instelling de wissels ter beschikking van de Belgische banken heeft gehouden zonder dat deze ze weder verkocht hebben; 2<sup>o</sup> uit het verlies van interest of de verschillen van het interestbedrag tusschen het bedrag aan den buitenlandschen bankier te betalen, en dit bekomen door de belegging van Belgische fondsen, gestort als afbetaling voor den wisselaankoop; 3<sup>o</sup> uit de commissieloonen voor ontvangst, vernieuwing en andere, te betalen aan de buitenlandsche bankiers; 4<sup>o</sup> uit het verschil tusschen den wisselkoers op het oogenblik van den verkoop van den wissel en dit van de verrekening van het crediet. Gansch het risico berust op dit laatste gegeven.

» De Commissie, die den koers van den af te leveren wissel zal vaststellen, zal inderdaad hebben op te zoeken of het mogelijk is in die vaststelling een aandeel te omvatten, toereikend om de lasten van de interesten en de verschillende commissieloonen te dekken.

» Zij kan niet ingaan tegen den toekomstigen wisselkoers, dus op den dag van de verrekening der verrichting. (Verslag, n<sup>o</sup> 76, bl. 9) ».

De Staat verbond zich dus, sommige risico's van verliezen van interesten te dragen, alsmede het geheele risico wegens het feit, dat de wisselkoers

wellicht ongunstiger zijn zou op den dag der terugbetaling dan wanneer men het zou bekomen hebben.

Hij nam den toestand aan van een verkóoper van vreemde deviezen in gereed geld, die op termijn zou moeten betalen.

Alleen door beschouwingen, gegrond op de behoeften onzer nijverheid, werd men er toe gebracht, in de gevaarlijke verrichting toe te stemmen. Met algemeene stemmen werd daartoe machtiging verleend.

## HET BENUTTIGEN VAN DE CREDIETEN.

### A. — AMERIKAANSCH CREDIET.

Het Amerikaansch crediet, waarvan het onderhavige wetsontwerp de vereffening bedoelt, gaf aanleiding tot eene overeenkomst dd. 15 Mei 1919, gesloten tusschen de Nationale Bank van België en de *Guaranty Trust Co*; *Nationaal Bank of Commerce, J. P. Morgan et Co*; *National City Bank te New-York*.

Door die overeenkomst werd bepaald dat het handelscrediet van uitvoer zou benuttigd worden door middel van driemaandswissels, getrokken door de Nationale Bank en op den vervaldag vernieuwd voor drie achtereenvolgende termijnen van drie maanden elk.

Het crediet werd verleend tegen 10 t. h. per jaar voor het bedrag van de herdisconteering bij de *Federal Reserve Bank* te New-York, plus een aannemingscommissieloon van een vierde ten honderd van de nominale waarde van elken wissel en een commissieloon ten bate van de beheerders van het Amerikaansch Syndicaat van een half ten honderd op het geheel bedrag van het crediet van 50 miljoen dollar.

De overeenkomst draagt er zorg voor te bepalen dat « de opbrengst van dit crediet uitsluitend zal moeten dienen om gelden in Amerika te verstrekken tot het aankopen van Amerikaansche koopwaren, tot het herstellen van de nijverheidsverrichtingen in België en dat elke som van dit crediet slechts met handels- en nijverheidsdoeleinden zal gebruikt worden; het niet gebruikmaken van gelden was bijgevolg uitgesloten ». De Nationale Bank moest van de handelsondernemingen wissels ontvangen, ten beloope van de credieten, die zij daaraan zou openen, voor een hoofdbedrag ten minste gelijk aan het bedrag van den wisselkoers van den dag.

Over de eerste « reeks » van het crediet, dus ten beloope van 10 miljoen dollar, werd beschikt den 5<sup>e</sup> Juni 1919; over het overige, den 30<sup>e</sup> Juni 1919.

De Belgische credietnemers mochten :

Ofwel dollars « voor rekening » aankopen tegen den gemiddelden koers van den dag waarop zij die aankochten, m. a. w. waarop de aanvraag aan de bank werd besteld, behoudens later werkelijk gebruik : de aldus gedane verrichting was definitief;

Ofwel die dollars aankopen « met verplichting ze terug te betalen ».

In beide gevallen moesten de credietnemers eene som storten van gelijk bedrag als dit der leening berekend naar den koers van den dag, doch, wanneer er sprake was van een niet definitieven aankoop, waren zij ver-

plicht hetzelfde getal dollars als het getal door hen ontvangen dollars terug te betalen tegen teruggave der in den beginne gestorte som. De eerste verrichting had dus ten gevolge, dat de Regeering definitief instond voor de risico's van den wisselkoers; door de tweede bleef de goede of de slechte uitkomst der verrichting, wat aanging de schommelingen der dollars-wisselkoersen, voor rekening van de nijveraars.

De eerste verrichtingen van beschikking over de credieten geschieden, naar vermeld wordt, reeds op 25 Maart 1919, dus vóór de werkelijke onderteekening van het contract met de Amerikaansche banken.

Op 28 Maart 1919 werd een crediet van 250.000 dollar verleend aan de Gemeentemagazijnen van Brussel en op 2 April 1919 een crediet van één miljoen dollar aan het Ministerie van Nijverheid en Bevoorrading.

Thans dient te worden vermeld hoe dit crediet werd benuttigd. Indien de Regeering « gemachtigd werd om de Bankgroepeeringen, tot stand gebracht voor het toedoen van de Nationale Bank, tegen elk verlies te waarborgen », dan was het — wij hebben er aan herinnerd dat de wet van 1919 dit uitdrukkelijk voorzien had — « om credieten in het buitenland te bekomen ten behoeve van de nijveraars en handelaars tot het aankopen van grondstoffen, machines, werktuigen en waren noodig tot de economische heropbeuring van het land ». Evenzoo had de Commissie akte genomen van de verklaring die haar werd gedaan : « De aankoop van eetwaren met deze credieten kan niet in aanmerking komen; zij zijn ontoereikend voor deze behoeften, waaraan in de mogelijke mate wordt voldaan door de veel belangrijker credieten, daartoe ter beschikking van het Nationaal Comité gesteld. »

Uit het verslag over de verrichtingen blijkt nu dat « het grootste deel van het crediet aan de Regeering werd afgestaan tot bevoorrading van de burgerlijke bevolking ».

Inderdaad, van de ter beschikking gestelde credieten werd gebruik gemaakt als volgt :

|                                         |    |            |     |                                   |
|-----------------------------------------|----|------------|-----|-----------------------------------|
| 2 April 1919, nijverheid, bevoorrading. | \$ | 1,000,000  | fr. | 6,425,000                         |
| 13 Mei 1919, financiën . . . . .        | \$ | 100,000    | fr. | 632,500                           |
| 14 Mei 1919, nijverheid, bevoorrading . | \$ | 5,000,000  | fr. | 31,875,000                        |
| 19 Mei 1919, id. . . . .                | \$ | 5,000,000  | fr. | 32,125,000                        |
| 26 September 1919, financiën . . . .    | \$ | 13,000,000 | fr. | 107,250,000                       |
| 10 November 1919, id. . . . .           | \$ | 4,600,000  | fr. | 38,778,000                        |
| 2 December 1919, id. . . . .            | \$ | 2.250,000  | fr. | 21,150,000                        |
| Te zamen . . . . .                      |    |            |     | \$ 30,950,000 fr. 238,235,500 (1) |

De Commissie zette hare opsporingen voort en stelde later vast, dat het crediet van 2 April 1919 — een miljoen dollar — werd aangerekend op de oorlogsbegroting « tot het bevrachten van stoomschepen voor het vervoer van haver bestemd voor de bevoorrading van het leger ».

---

(1) Volgens den wisselkoers op de onderscheidenlijke datums.

Het crediet van 5 Mei werd aangerekend op de begrooting der buitenslandsche zaken : « Allerlei uitgaven. Propaganda-kosten in de Vereenigde Staten. Terugbetaling van voorschotten gedaan door onzen gezant te Washington. »

Al de overige credieten, met inbegrip van die ingeschreven ten laste van het Ministerie van Financiën, werden besteed tot het aankopen van levensmiddelen in de Vereenigde Staten en in Canada voor de bevoorrading van de burgerlijke bevolking.

De Commissie behoeft niet na te gaan of het voor de Regeering, die gedwongen was betalingen te doen in de Vereenigde Staten, feitelijk voordelig was, de middelen tot vereffening aan het Amerikaansch crediet te vragen. Zij moet er zich bij bepalen, hier vast te stellen dat dit crediet gebruikt werd in strijd met de eigenlijke bestemming die daaraan moest gegeven worden.

Het verslag vermeldt dat het overschot van het crediet van 50,000,000 dol. *voorgoed* aan de nijveraars en handelaars werd afgestaan tot een bedrag van \$5,251,311.45 en, *mits terugbetaling*, tot een bedrag van \$15,818,488.55. Dit laatste cijfer is het cijfer, dat wordt aangegeven als het bedrag der op 30 Juni 1920 niet terugbetaalde dollars; het geheel bedrag daarvan maakt het saldo uit, waarvan gij, naar luid van het wetsontwerp, de regeling moet vaststellen.

Laten wij, om volledig te zijn, er op wijzen, dat, volgens de inlichtingen verstrekt aan de Commissie, de credietverrichtingen werkelijk 50,000,000 dollars overschreden.

Het bedrag der dollars, afgestaan mits verplichte terugbetaling, bereikte niet alleen de hierboven gemelde \$ 15,818,488.55; bij de leeningen van die soort moeten nog gevoegd worden \$ 1,987,763.60, geheel bedrag van toegestane credieten, door de credietnemers aangezuiverd.

De aldus terugbetaalde sommen werden opnieuw voor leeningen gebruikt, zoodat het bedrag der credieten toegestaan in terugbetaalbare dollars werkelijk \$ 51,987,763.60 bereikt.

De laatste gedane verrichting dagteekent van 30 Juni 1920 en bedraagt fr. 2,226,885.69 tegen den koers van 11.57.

Naar aanleiding van deze verrichting, werd de aanmerking gemaakt dat de Bank, in plaats van op dien datum dollars aan te koopen om zich de noodige deviezen te kunnen verschaffen ten einde op den vervaldag te betalen, daartoe de dollars had moeten gebruiken, die tusschen de maand Maart en de maand Mei 1920 werden terugbetaald.

Het werd niet betwist, dat zoodanige aanwending gansch natuurlijk en door het wel begrepen belang van den Staat opgelegd was, doch het schijnt dat de Bank dit niet doen kon wegens verbintenissen, door de Regeering aangegaan om eene som van 1,500,000 dollars voor te behouden voor eene firma der metaalnijverheid. Wij zullen hierna daarop moeten terugkomen.

\* \* \*

Reeds in de eerste dagen van 1920 moest de Regeering de noodige mid-

delen overwegen om het bedrag van de toegestane Amerikaansche credieten op den vervaldag terug te betalen. De stijging van den dollarkoers — bij noteerde fr. 6.10 bij den aanvang der verrichtingen (25 Maart 1919), fr. 6.37 den dag waarop de overeenkomst ondertekend werd en fr. 15.75 op 30 April 1920 — toonde klaarblijkelijk aan, dat het onmogelijk zijn zou, aan de geldschietters de hoofdsom en de interesten terug te betalen door de sommen, welke de Bank opgetrokken had.

Men trad dus in onderhandeling om het bankcrediet om te zetten in een vaste leening van 50 miljoen dollar.

Op 20 Mei 1920 werd eene overeenkomst ondertekend tusschen de firma's *J. P. Morgan and Co* en de *Guaranty Trust Co*, eenerzijds, en de Belgische afvaardiging, vertegenwoordigd door de heeren Francqui en Hankar, anderzijds.

Deze leening werd aangegaan voor vijf-en-twintig jaar, 7 1/2 t. h. Zij werd uitgegeven op 1 Juni 1920 en is terugbetaalbaar op 1 Juni 1945. Zij bestaat uit aandeelen van 1,000 dollar en van 500 dollar.

De leening is terugbetaalbaar door middel van uitlotingen. De uitgelote nummers zijn betaalbaar tegen 115 t. h. De uitloting heeft plaats op 1 Juni van elk jaar sedert 1921. Die terugbetaling moet verzekerd zijn door een jaarlijksch delgingsfonds, dat niet minder dan 2,500,000 dollar zal bedragen.

De leening, voor het publiek uitgegeven tegen 97 1/4, werd aan de banken afgestaan tegen 91 1/4.

|                                                                                                                                      |             |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|
| De interestlast bedraagt dus . . . . .                                                                                               | 8.22 t. h.  |
| en daarbij moet gevoegd worden, als jaarlijksche last der premie berekend sedert den gemiddelden tijd van de terugbetaling . . . . . | 2.08 id.    |
| Hetzij te zamen. . . . .                                                                                                             | 10.30 t. h. |

Mocht men naar de huidige waarde van deze laatste premie, zijnde 0.84 t. h., berekenen, dan zou de interestlast bedragen  $8.22 + 0.84 = 9.06$  t. h.

Door deze leeningsverrichting bekwam de Regeering slechts netto 45,625,000 dollar.

Er kwam dus, om het kapitaal ten volle terug te betalen, 4,575,000 dollar te kort.

Bovendien sloten de verrichtingen in debet met 3,473,230.28 dollar, bedrag van de interesten en kosten.

De aankoop van de noodige deviezen om op den vervaldag te kunnen betalen werd voortgezet van 9 Maart tot 31 Augustus 1920 tegen den koers van 11,975 tot 13,655 voor een bedrag van fr. 104,767,173.91.

Vat men de verscheidene rekeningen samen, dan stelt men vast, dat de verrichting betreffende de Amerikaansche leening, in verband met de credietregelingen, voor de Regeering gelijk staat met eene ontvangst van 402,587,099.77 wegens terugbetaling van uitgaven van 104,767,173.91 en met eene schuld van 50 miljoen dollar.

Met andere woorden, de Regeering heeft netto 297,619,925.86 ontvangen



en is 50 miljoen dollar verschuldigd voor welke schuld een interest van 10.30 (of 9.06) t. h. moet betaald worden.

Het verlies, door de Regeering ondergaan, komt dus als aanzienlijk voor.

Het vloeit voort uit de volgende factoren, welke de Commissie, belast met het onderzoek van het wetsontwerp van 1919, had aangenomen als geschikt om het te doen ontstaan :

1° Het verschil van den wisselkoers. De hoegrootheid van dit verlies zal afhangen van den lateren wisselkoers en zal definitief zijn naarmate de annuïteiten van terugbetaling der vaste leening zullen betaald worden tegen een hooger bedrag dan het gemiddeld bedrag der bankleening. Dit is reeds definitief voor de eerste annuïteit.

2° De kosten en interesten betaald aan de Amerikaansche bankiers en bedragende dollar 3,473,240.28.

Het dient in herinnering te worden gebracht, dat bij de behandeling van het wetsontwerp van 1919, voorzien was geworden dat de nominale waarde der aan de nijveraars en handelaars afgestane checks zou mogen gestort worden op interestgevende rekeningen. Deze zouden gedeeltelijk opwegen tegen de te New-York betaalde interesten.

De Commissie had de belegging der kapitalen, die den aankoop prijs der deviezen uitmaakten, in Schatkistbons of andere soortgelijke beleggingen aanbevolen.

Dat werd echter niet gedaan. De sommen, door het Amerikaansch crediet verschaft, brachten geen interest op in de Nationale Bank.

Op de aanmerkingen, die hieromtrent werden gemaakt, wordt door het Bestuur geantwoord « dat, naar zijne meening, de Schatkist er geen groot » voordeel bij had, de sommen, door de koopers van wisselbrieven gestort, » te beleggen in Schatkistbons, vermits de interest, ten bate van den Staat » zou betaald worden zijn door den Staat zelf. »

Het voegt er bij, dat « overigens, een zoodanige belegging niet kon » samengaan met het vereischte van beschikbaarheid dat, naar het doel » van de verrichting moest in acht genomen worden ; immers, wanneer de » Staat Schatkistbiljetten uitgeeft voor een zoo hoog bedrag, dan wordt dit » gedaan niet met het doel ze op den vervaltijd te betalen, doch ze te » bevestigen door eene definitieve leening. Wegens den moeilijken financieelen toestand waarin men verkeerde, diende men er voor te zorgen » dat, bij het vervallen van de credieten, de provisie onaangeroerd zou » zijn ; daarom heeft men afgezien van het mogelijk voordeel, dat zou » opgeleverd geweest zijn indien de Staat gebruik maakte van eene provisie welke hij met groote moeite op den gepasten tijd zou hersteld » hebben. »

» De belegging in handelswaarden was integendeel, theoretisch gesproken, » van eigen aangewezen. Men kan echter er niet toe besluiten wissels op » België aan te koopen, en wel wegens het gebrek aan te disconteeren » wissels. Wat aangaat de belegging in het buitenland, daaraan waren te » groote risico's verbonden wegens den wisselkoers. »

Wat men ook moge denken van de waarde dier stelling, dient men vast te stellen dat, wanneer de verrichting werd voorgesteld, niet werd gewezen op het feit, dat zij de Schatkist zou verplicht hebben, het verlies der aan de Amerikaansche geldleeners te betalen interesten te betalen gedurende den geheelen termijn der leening — zonder eenige tegenwaarde of vergoeding — daar de gelden ter beschikking van de Nationale Bank bleven.

Overigens, men handelde niet meer op dezelfde wijze, wat betreft de sommen verschaft door de Engelsche credieten. Hieromtrent vermeldt de Regeering dat, zoodra het mogelijk was een deel van gezegde sommen te beleggen bij de Nationale Maatschappij voor credietverleening aan de Nijverheid, de Nationale Bank bij deze Maatschappij in bewaring gaf op korten termijn, tegen 4 t. h., 35 miljoen den 3<sup>e</sup> Mei, 10 miljoen den 10<sup>e</sup> Mei 1920, 45 miljoen den 25<sup>e</sup> Juni en 10 miljoen den 25<sup>e</sup> Juni 1920.

De toestand, dien wij hierboven samenvatten als zijnde het tekort, dat de Belgische Schatkist thans dragen moet, kan gewijzigd worden, doordien de nijveraars, die hunne schuld nog niet hebben betaald, tot teruggave verplicht zijn.

De Commissie beproefde het bedrag van het verlies te bepalen op grond van een mogelijke balans van vereffening op 30 Juni 1920, vervaldag van het crediet.

Dit verlies zou fr. 337,409,758.75 bedragen hebben — behoudens wijziging ten gevolge van de eindvereffening der verkooping en met recht van terugkoop.

Dit verlies kan minder bedragen uit hoofde van de winst voortvloeiende uit de terugbetaling der geconsolideerde Amerikaansche leening tegen een minder bedrag dan dit bij het aangaan der leening.

Bovenstaande niteenzetting zou onvolledig en onvoldoende zijn tot wetting van eene besligging, waarop men zich later zou kunnen beroepen, indien wij daarbij niet enkele nadere inlichtingen voegden betreffende de verrichtingen op de Engelsche, Zwitsersche en Noorweegsche credieten.

Al zijn de wisselkoersen veel gunstiger, dan toch zullen die verrichtingen aanleiding geven tot een eveneens aanzienlijk verlies ten laste van de Schatkist.

#### B. — ENGELSCH CREDIET.

Het Engelsch crediet werd geopend bij overeenkomst, den 14<sup>e</sup>-18<sup>e</sup> Februari 1919 gesloten tusschen de Nationale Bank en de « London County Westminster et Parr's Bank limited ». Het bedroeg 4 miljoen pond tegen het bedrag der eerste bankacceptatiën verhoogd met het acceptatiecommissieloon van  $\frac{3}{8}$  t. h. per trimester en met commissieloon ten bate van de Engelsche bank, bestuurster van het Syndicaat, van  $\frac{1}{32}$  t. h. per trimester. Het crediet werd toegestaan voor een jaar.

Een aanvullend crediet van een miljoen pond werd geopend den 15<sup>e</sup>-30<sup>e</sup> Augustus 1919 tegen het bedrag van 1 t. h. boven het discontobedrag der Bank van Engeland en moest worden besteed aan het aankopen van

koopwaren in Groot-Britannië en in de Koloniën. Het werd terugbetaald den 6<sup>e</sup> Februari 1920 tegen den koers van fr. 46.078. Bij het aangaan der leening noteerde het pond omtrent 33 frank.

Het crediet van 4 miljoen werd vernieuwd den 4 Mei 1920. Het acceptatiecommissieloon van  $\frac{5}{8}$  t. h. werd gebracht tot  $\frac{1}{2}$  t. h. en het bedrag van  $\frac{1}{4}$  boven het bedrag bepaald voor de « Treasury bills ».

De terugbetaling moest geschieden uiterlijk op 4 September 1921.

De verrichting werd verlengd ten beloope van de helft van het bedrag, hetzij £ 2.000.000, voor zes maanden.

Het Engelsch crediet werd, ten beloope van £ 3,530,077/8/10, voorgoed afgestaan aan de nijveraars en handelaars.

Het aandeel, voorafgenomen door den Staat bedraagt hier slechts de onbeduidende som van £ 7,220 of 211,185 frank den 16 April 1919. Aan het crediet werd dus de volle bedoelde bestemming gegeven.

Het crediet werd afgestaan tegen een bedrag van  $27\frac{7}{8}$  in den beginne en later gaande tot ten hoogste 47,55. Het geheel afgestaan crediet op 13 Maart 1920 bedroeg £ 4,683,566/7/8 voor fr. 132,178,902.91.

Het mogelijk verlies wegens den wisselkoers, door den Staat te dragen, zal dus gelijkstaan met het verschil van den wisselkoers bij de terugbetaling op £ 3,530,077/8/10.

Daarbij dienen te worden gevoegd de interesten en kosten der verrichting.

De verrekening daarvan betreffende het crediet van 4 miljoen wordt vastgesteld op 31 December 1920 als volgt :

|                                                         |    |              |                        |
|---------------------------------------------------------|----|--------------|------------------------|
| Disconto . . . . .                                      | £. | 382.677.14.2 |                        |
| Zegels en allerlei . . . . .                            |    | 13.033. 5.8  |                        |
| Commissieloon voor acceptatie . . . . .                 |    | 110.000. 0.0 |                        |
| Commissieloon voor bestuur . . . . .                    |    | 8.125. 0.0   |                        |
|                                                         |    | —————        | £ 513.835.19.10        |
| Verschuldigde interesten in rekening gebracht . . . . . |    |              | 39.303.15. 1           |
|                                                         |    |              | Totaal £ 553.139.14.11 |

*Af de trekken :*

|                                                                                   |  |                        |
|-----------------------------------------------------------------------------------|--|------------------------|
| Interesten betaald door de London County Westminster et Parr's Bank Ltd . . . . . |  | 6.164. 7. 6            |
|                                                                                   |  | Totaal £ 546.975. 7. 5 |

Daarbij moeten worden gevoegd de interesten voor de tijdruimte 1921 tot de werkelijke terugbetaling; ook zal men van het totaal moeten aftrekken de interesten, welke de belegging der beschikbare saldo's heeft kunnen opbrengen in België.

De regeling naar die grondslagen veronderstelt de vereffening, door de nijveraars en handelaars, van de afstanden met recht van terugkoop bedragende £ 300,706.11.1; dezen dragen het verlies wegens den wisselkoers, dat de Schatkist ondergaat op de voorgoed gedane afstanden.

Thans kan men onmogelijk bepalen welk verlies door de Schatkist zal ondergaan worden, vermits het zal beïnvloed worden door den koers van het pond bij de terugbetaling. Het is te vreezen dat dit verlies ook hier zeer groot zijn zal.

### C. — ZWITSERSCH CREDIET.

Het Zwitsersch crediet werd geopend den 5<sup>e</sup> September 1919 bij wijze van een discontocrediet ten bedrage van 35 miljoen Zwitsersche frank ter uitvoering van eene economische en financieele overeenkomst. Het was beschikbaar op den grondslag van den koleninvoer en ten bijdrage van de helft der waarde daarvan. Het crediet is geopend tot 26 Juni 1921 uiterlijk tegen het interestbedrag van 6 t. h., het werd verlengd met zes maanden.

Een deel van het bedrag der credieten werd door het Ministerie van Financiën benuttigd om kronen aan te koopen tot regeling van het Noorweegsch crediet.

Wij vermelden de volgende posten :

#### *Ministerie van Financiën.*

| Datum 1920.     | Zwitsersche<br>franken. | Noteeringen. | Belgische<br>franken. |
|-----------------|-------------------------|--------------|-----------------------|
| 7 April . . . . | 3,287                   | 2.485        | 8,168.20              |
| 10 — . . . .    | 6,049                   | 2.85         | 17,239.63             |
| 24 — . . . .    | 5,653.80                | 2.77         | 15,661.02             |
| 4 Mei . . . .   | 1,456.16                | 2.765        | 4,026.28              |
| 8 — . . . .     | 1,522.50                | 2.74         | 4,171.65              |
| 19 — . . . .    | 5,391.04                | 2.49         | 13,423.69             |
| 25 — . . . .    | 1,810.80                | 2.32         | 4,201.06              |
| 27 — . . . .    | 1,624.40                | 2.26         | 3,671.14              |
| 1 Juni . . . .  | 1,565.55                | 2.22         | 3,475.52              |
| 11 — . . . .    | 175,680 —               | 2.26         | 397,036.80            |
| 17 — . . . .    | 1,700 —                 | 2.255        | 3,833.50              |
| 24 — . . . .    | 16,001.80               | 2.13         | 34,083.83             |
| 1 Juli . . . .  | 1,405.97                | 2.1025       | 2,956.06              |
| 19 — . . . .    | 1,713.60                | 2.005        | 3,835.77              |
| 3 Augustus . .  | 8,105.10                | 2.0975       | 17,000 —              |
| 11 — . . . .    | 10,212.50               | 2.20         | 22,467.50             |
| 18 — . . . .    | 3,220 —                 | 2.1525       | 6,931.05              |
| 18 — . . . .    | 6,214.56                | —            | 13,376.84             |
| 23 — . . . .    | 1,522.50                | 220          | 3,349.50              |
| 2 September . . | 2,103.80                | 224          | 4,712.51              |
| 4 — . . . .     | 491,075.45              | 2.225        | 1,092,642.88          |
| 9 — . . . .     | 1,451.95                | 2.2525       | 3,270.52              |
| 14 — . . . .    | 2,528.10                | 2.32         | 5,865.19              |
| 20 — . . . .    | 210,300 —               | 2.31         | 506,583 —             |
| 23 — . . . .    | 471,106 —               | 2.285        | 107,637.21            |
| 30 — . . . .    | 145,229 —               | 2.29         | 332,050 —             |
| 25 October . .  | 9,250 —                 | 2.315        | 21,414.81             |
| 29 — . . . .    | 29,344 —                | 2.3475       | 68,886.44             |
| 12 November . . | 10,000 —                | 252          | 25,200 —              |

*Aankoop tot terugbetaling van kronen.*

| Datum 1920.         | Zwitserse franken. | Belgische franken. |
|---------------------|--------------------|--------------------|
| 18 Mei . . . . .    | 214,000 —          | 371,160 —          |
| — . . . . .         | 266,250 —          | 463,950 —          |
| 19 Mei . . . . .    | 159,225 —          | 278,370 —          |
| 25 — . . . . .      | 312,750 —          | 556,740 —          |
| 27 — . . . . .      | 283,250 —          | 510,345 —          |
| 28 — . . . . .      | 287,000 —          | 519,524 —          |
| 3 Juni . . . . .    | 580,180 —          | 1,057.806 —        |
| 7 — . . . . .       | 339,150 —          | 630.972 —          |
| 10 — . . . . .      | 348,250 —          | 649,530 —          |
| 11 — . . . . .      | 286,375 —          | 538,182 —          |
| — . . . . .         | 305,350 —          | 575,298 —          |
| 21 Juni . . . . .   | 322,575 —          | 612,414 —          |
| 24 — . . . . .      | 356,240 —          | 677,367 —          |
| 30 — . . . . .      | 768,737.55         | 863,341.28         |
| 11 Augustus . . . . | 3,365.55           | —                  |

*Aankoop van 60,550 dollars*

|                    |                          |            |
|--------------------|--------------------------|------------|
| 26 October . . . . | 384,333/tegen 6.3475 fr. | 883,966.34 |
|                    | 7.96                     | 18.31      |

Het bedrag der sommen genomen op het Zwitsersch crediet bereikt dus Zwitserse fr. 13,721,048.54 gelijkstaande met Belgische fr. 25,477,440.78 op 31 December 1920.

De afstand met recht van terugkoop bedraagt, op 30 Juni 1921, Zwitserse fr. 4,677,643.22 gelijkstaande met Belgische fr. 7,012,208.48.

De discountkosten bedroegen op 31 Januari :

|                    |                   |
|--------------------|-------------------|
| Disconto . . . . . | fr. 1,564,635.35  |
| Zegel . . . . .    | 45,520 »          |
|                    | fr. 1,410,155.35. |

**D. — NOORWEGSCH CREDIET.**

Dit crediet werd op 12-20 Juni 1919 aangegaan tot een bedrag van 5,000,000 kronen interest 1 t. h. boven het discountbedrag der Bank van Noorwegen, met minimum van 6 1/4. Er wordt een interest verleend van 1 1/2 t. h. beneden het discountbedrag voor de niet gebruikte sommen.

Deze voorwaarden bevatten een commissieloon van 1/4 t. h. ten bate van den tusschenpersoon.

Dit crediet werd slechts gedeeltelijk benuttigd om gevolg te geven aan Noorweegsche deviezen.

Daar de vierde reeks der aanvullende leening van 1 miljoen pond sterling bijna uitgeput was in Juli 1919, kocht de Bank alsdan aan :

Op 9 Augustus 1919, £ 30,000 tegen kr. 18.48 voor kr. 554,400 fr. 928,125;

Op 1 Juli 1919 £ 180,000 tegen kr. 18.40 voor kr. 3,312,000 fr. 6,292,800.

Uit dezen laatsten aankoop blijkt dat de kroon tegen fr. 1,90 gerekend werd. Nu, op 1 Juli noteerde zij fr. 1.70, op 31 Juli fr. 1.77, op 8 Augustus fr. 1.90 om daarna te dalen tot fr. 1.86 en te stijgen tot fr. 1.92 op 20 Augustus.

Kortom, de bewerking der wisselkoers-vergelijking gaf ten slotte aanleiding tot eenen aankoop van kronen tegen den gemiddelden koers van fr. 1,86,761.

De in rekening gebrachte kosten en intresten bedragen kr. 548,541.66.

Men heeft vastgesteld dat dit crediet werd terugbetaald door middel van het Zwitsersch crediet. Het gaf geen aanleiding tot afstand met recht van terugkoop : het verlies op die rekening zal niet aanzienlijk zijn. Overigens, die verrichting had geen ander gevolg dan eene wisselkoers-vergelijking tusschen het Zwitsersch crediet en het Engelsch crediet.

#### VOORGESTELDE MAATREGELEN TOT AFREKENING.

Door het wetsontwerp wordt gevraagd, de door ons uiteengezette verrichtingen te regelen door het verleenen van een crediet van gelijk bedrag als de voorschotten gedaan door de Schatkist en welke reeds geregeld werden.

Hoe zou het mogelijk zijn op de voldongen feiten terug te komen ?

Wel kan men beslissen op welke wijze men in de toekomst zal handelen tegenover derde personen ?

Moet men de verrichting verlengen voor hen, die deviezen verschuldigd zijn, gedurende eene tijdruimte van vijf jaren ? En onder welke voorwaarden moet dit geschieden.

De vraag moet opgelost worden in feite en in rechten.

Verlengt men de verrichting gedurende vijf jaar, dan beslist men dat de schuldenaars, gedurende dien tijd, zullen kunnen terugbetalen, op eene door hen te kiezen datum, door het inbrengen van de dollars die zij moeten teruggeven. Zóó laat men hun de winst genieten wegens het dalen van den wisselkoers gedurende die tijdruimte.

Verlengt men ze niet, dan verplicht men hen dadelijk de dollars in te brengen, welke zij zullen moeten aankopen tegen een hooger bedrag dan dit bij den aankoop ; dan legt men hun een verlies op, dat, naar den koers van fr. 12,45 voor den dollar, werd geraamd op fr. 45,052,426.60.

Zij zouden inderdaad \$15,818,488.55 gelijkstaande met fr. 172,040,182.42 moeten aankopen en ze inbrengen tegen teruggave van fr. 127,007,755.82, som gestort in de Nationale Bank.

In 1920 meende de Regeering den vervaltijd der sommen verschuldigd door de aankoopers van dollars met recht van terugkoop te mogen verschuiven tot 20 Maart 1921, terwijl de Regeering zelve verplicht was die dollars aan hare geldleeners terug te betalen.

Zij moest die deviezen aankopen, terwijl hare geldontleeners ze haar gedeeltelijk moesten terugbetalen. Uit dien hoofde moet zij eene schuld betalen, welke gedurende vijf-en-twintig jaar een hoogen interest zal

opbrengen. Dezen interest heeft zij betaald door middel van vreemde munt, tegen een hoogen wisselkoers, en dit verlies is een definitief verlies.

Kan zij, moet zij het geheele verlies dragen?

Tot terugbetaling zijn, voor het grootste deel, vier groepeerings verplicht: twee aanzienlijke banken, die, naar het schijnt, hebben gehandeld, de eene om den aankoop van tabak te vergemakkelijken (400,000 dollar), de andere om het crediet eener spinnerij-coöperatieve te verzekeren. Benevens die banken komen een aanzienlijke metaalfabriek en een groep van metallurgisten voor.

Het overige der te vereffenen credieten is onder negen belanghebbenden verdeeld voor betrekkelijk weinig aanzienlijke sommen.

De Memorie van Toelichting wijst er op, dat men « den ondergang van onze voornaamste nijverheidstakken moet vermijden en alzoo nieuwe beproevingen aan het werkvolk moet besparen ».

Het is ongelukkig waar dat de economische toestand op verre na niet beter is geworden sedert het indienen van het ontwerp.

De prijzen der grondstoffen zijn nog meer gedaald; in de textielnijverheid heerscht eene groote crisis en, ofschoon de Staat slechts te doen heeft met de Banken die met hem hebben onderhandeld, zouden deze Banken onvermijdelijk hunne klanten aanspreken. Dit zou een hoogst ernstige toestand zijn, en wenschelijk is het, dat er een algemeene regeling worde getroffen: de Staat zou uitstel verleen en opdat de wevers op gelijke wijze zouden behandeld worden.

Het vraagstuk dient echter nog in een ander opzicht te worden beschouwd en van die zijde is de toestand bedenkelijk.

De verlenging, eerst verleend voor een tijdsverloop 20 Maart tot 15 Mei 1920, werd door den Minister van Financiën toegestaan voor een nieuw tijdsverloop, tot den 20<sup>en</sup> Maart 1921 moest vervallen, ten bate van al de belanghebbenden. De Nationale Bank, wanneer zij dit mededeelde aan de schuldenaars van dollars, gaf hen daarvan ongetwijfeld kennis den 26<sup>en</sup> Maart 1920. « Het moet wel verstaan zijn dat gij, overeenkomstig de » onderrichtingen der Regeering, ten behoorlijken tijde de noodige schikkingen zult behoeven te nemen om de ponden (of dollars) op dien vervalldag terug te betalen, welke de prijzen dier deviezen op de wisselmarkt » alsdan ook mogen zijn ».

Het komt dus voor, dat de Regeering, door geene verbintenissen verbonden zijnde, elke verlenging weigeren kan.

Aan uwe Commissie werd echter bekend gemaakt dat dit, volgens sommige geldnemers, niet meer het geval zijn zou en dat verbintenissen, waarvoor een wettelijke machtiging uit deze wet zou moeten voortvloeien, reeds zouden aangegaan zijn.

Op 20 November 1919 bevestigde de Minister van Financiën aan eene der vennootschappen die nog niet vereffend hadden, dat die definitieve vereffening der afgestane dollars zou kunnen geschieden binnen een termijn van vijf jaar; de vennootschap zou gedurende die vijf jaar kunnen terugbetalen op het voor haar gepast oogenblik om, bij voorkomend geval, gecrediteerd te worden voor het verschil ten gevolge van de wisselverlaging.

Sommige belanghebbenden beweren anderzijds — zij verklaren het bewijs daarvan te kunnen leveren — dat zij de terugbetaling der dollars zouden aangeboden hebben toen de koers veel lager was en dat men hun zulks had ontraden, ja, dat men hun zulks onmogelijk gemaakt had.

De Commissie kon de echtheid van dit feit niet nagaan.

Onder deze omstandigheden komt de verlenging als noodzakelijk voor.

Zij mag echter geen last uitmaken zonder vergoeding voor de financiën van den Staat.

Deze kan niet al de risico's daarvan op zich nemen en tevens al de mogelijke winsten aan de geldontleeners overlaten.

De verlenging zou het voorwerp moeten uitmaken van eene overeenkomst van overdracht op een vasten datum; de geldontleeners zouden zich verbinden, den last te dragen van de interesten, door den Staat betaald vanaf den dag waarop zij hadden moeten terugbetalen, en wel tegen het bedrag en met de munt opgelegd door de Amerikaansche banken.

De schuldenaars van dollars moesten 13,818,488.55 dollar betalen in Juni 1920. De stabilisatie dezer som geeft aanleiding tot de betaling der interesten tegen 10.50 t. h.

Wat men van hen eischen kan, dat zijn die interesten, welke zij zouden moeten betalen in dollars — behoudens toekenning, te hunnen bate, van den interest der schulden van den Staat op hunne storting van 127,007,755.82 ter Nationale Bank.

Deze last schijnt niet hunne krachten te overschrijden.

Anderzijds dient te worden gezegd dat, sedert de indiening van het wetsontwerp, het Zwitsersche bankcrediet (Zwitsersche franken 17,550,000), alsmede de helft van het Engelsch bankcrediet (£ 4,000,000) vervallen zijn.

De termijn tot terugbetaling der ponden was bepaald geworden op 20 Maart 1921. Wat aangaat de Zwitsersche deviezen, hebben de geldnemers zich verbonden tot terugbetaling op den vervaldag.

De machtiging tot verlenging zou dus, bij voorkomend geval, moeten gelden voor de terugbetalingen op het Engelsch crediet.

Uwe Commissie stelt u voor, aan de Regeering toe te laten, overeenkomsten te sluiten met die der belanghebbenden die voorwaarden aannemen, waardoor de Regeering niet zal moeten instaan voor de verliezen, welke uit de niet-terugbetaling op den voorzienen datum kunnen voortvloeien. Die toelating zou kunnen verleend worden door den volgende tekst, welke zij u voorstelt als artikel 2 van het wetsontwerp :

*« De Minister van Financiën wordt gemachtigd aan de koopers van deviezen met recht van terugkoop toe te staan dat de verbintenissen tot terugbetaling van vreemde deviezen, aangegaan ter uitvoering der wet van 16 Maart 1919, worden verlengd tot op een vervaldag die niet later dan 20 Maart 1925 mag gesteld worden. »*

*» Deze verlenging wordt verleend mits verplichting voor de belanghebbenden, bij te dragen in het bedrag der interesten en kosten van allen aard, welke de Regeering wegens die verlenging te dragen had of te dragen zal hebben. »*

*De Verslaggever,*  
P. WAUWERMANS.

*De Voorzitter,*  
A. MECHELYNCK.



## BIJLAGE VAN N° 505.

**Verslag over de credietverrichtingen gedekt door den waarborg van den Staat  
krachtens de wet van 16 Maart 1919.**

**MIJNE HEEREN,**

Overeenkomstig artikel 2 der wet van 16 Maart 1919, heb ik de eer, aan de Wetgevende Kamers verslag te doen over de credietverrichtingen gedekt door den waarborg van den Staat krachtens artikel 1 van gezegde wet.

Onderstaande tabel vermeldt de credieten, waarvoor de Regeering haren waarborg verleende aan het Consortium der Belgische banken :

| Financieele inrichtingen<br>die de credieten<br>verleenden.  | Datum<br>der<br>overeenkomsten. | Bedrag<br>der credieten.          | Vervaltijd.                                                                                 | Aanmerkingen.                                                  |
|--------------------------------------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|
| Syndicaat van Engelse banken. . . . .                        | 18 Febr. 1919.                  | £ 4,000,000                       | 1 miljoen<br>op 10 Mei 1920,<br>op 30 Juni 1920,<br>op 21 Juli 1920,<br>op 19 August. 1920. | Crediet vernieuwd<br>voor een jaar.                            |
| London County Westminster & Parr's Bank,<br>London . . . . . | 30 August. 1919.                | £ 1,000,000<br><u>£ 5,000,000</u> | 1 December 1919.                                                                            | Vervaltijd verlengd tot 1 Januari 1920.                        |
| Consortium der Amerikaanse banken . . . . .                  | 15 Mei 1919.                    | \$ 50,000,000                     | \$ 10,000,000<br>op 5 Juni 1920.<br>\$ 40,000,000<br>op 30 Juni 1920.                       |                                                                |
| Norske Creditbank, te<br>Christiania . . . . .               | 6 Juli 1919.                    | Cr. 5,000,000                     | 21 Juli 1920.                                                                               |                                                                |
| « Société financière<br>Suisse » . . . . .                   | 5 September 1919                | 35,000,000                        | 30 Maart tot<br>26 Juni 1921.                                                               | Het geopend crediet bedraagt werkelijk slechts fr. 17,350,000. |

Op 5 Juli, datum van de ondertekening der overeenkomst betreffende het Zwitsersch crediet, bedroeg de waarborg door den Staat de volgende sommen :

|                                           |                        |
|-------------------------------------------|------------------------|
| £ 5,000,000 tegen 35.35 . . . . .         | fr. 176,750,000        |
| \$ 50,000,000 tegen 8.40. . . . .         | » 420,000,000          |
| Cr. 5,000,000 tegen 193. . . . .          | » 9,650,000            |
| Fr. ss. 35,000,000 tegen 148.50 . . . . . | » 51,975,000           |
|                                           | <u>Fr. 658,375,000</u> |

De credieten werden benuttigd door wissels getrokken door de Nationale Bank van België, namens het Consortium der Belgische banken, of de vreemde bankiers, die het bedrag daarvan betaalden ten bate van de Bank.

De aldus bekomen deviezen werden aan de nijveraars, aan de handelaars en aan de Regeering uitgereikt door de Nationale Bank, bijgestaan door het Comité voor den wissel.

De belanghebbenden bekwamen deviezen, mits contante regeling der tegen waarde in franken op grond van den gemiddelden koers officieel genoteerd ter Beurs van Brussel, den dag waarop de aanvraag bij de Bank inkwam, en verder mits overlegging van de handelstukken waaruit blijkt dat het geldt de betaling der stoffen, eetwaren of bewerkte producten noodig tot economisch herstel van België.

Bij beslissing van het Comité voor den wissel konden zij kiezen tusschen twee verschillende wijzen : zij konden de deviezen, die zij noodig hadden voorgoed aankopen ; ofwel konden zij de deviezen voorloopig betalen tegen den koers van den dag en zich tegelijkertijd verbinden ze aan de Bank tegen denzelfden koers terug te betalen vóór het vervallen van de credieten.

Het Amerikaansch crediet en het Noorweegsch crediet werden geheel terugbetaald.

Volgens de stukken, door de Nationale Bank verstrekt, kunnen de ver-richtingen betreffende die credieten samengevat worden als volgt :

#### AMERIKAANSCH CREDIETEN.

|                                                                                                                     |                         |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|
| Dollars voorgoed afgestaan aan de nijveraars en handelaars                                                          | \$ 5,251,311.43         |
| Dollars afgestaan met recht van terugkoop aan de nijveraars en handelaars en nog niet terugbetaald op 31 Juni 1920. | 15,818,488.53           |
| Dollars voorgoed afgestaan aan de Regeering voor de bevoorrading van het land . . . . .                             | 50,950,000.—            |
| Interesten en kosten, na aftrek der interesten betaald door de Amerikaansche banken . . . . .                       | 5,473,240.28            |
| Totaal. . . . .                                                                                                     | <u>\$ 55,473,240.28</u> |

Tegenwaarde van \$ 50,000,000 opgetrokken door de Nationale Bank en gestort op het crediet van het Consortium der Belgische banken . . . . . fr. 402,387,099.77

Het blijkt dus dat het grootste gedeelte van het crediet aan de Regeering werd afgestaan voor de bevoorrading van de burgerlijke bevolking.

Opdat de Nationale Bank de verbintenissen, tegenover de nijveraars en handelaars aangegaan, zou kunnen uitvoeren, werd er beslist dat het bedrag van het crediet geheel zou besteed worden aan de betaling der grondstoffen, eetwaren, enz., noodig tot het economisch herstel van het land.

Zóó moeten de interesten en kosten gevoegd worden bij de hoofdsom van \$ 50,000,000.

Om het crediet op de overeengekomen vervaldagen (\$ 10,000,000 op

\$ Juni 1920 en \$ 40,000,000 op 30 Juni 1920) terug te betalen, moest het Consortium ter markt aankopen :

|                                                                                             |                    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| \$ 10,000,0000 tegen 14.56 1/2 (gemiddelde koers der maanden April en Mei) . . . . .        | fr. 145,650,000.—  |
| \$ 40,000,000 tegen 15.73, gemiddelde koers der maand Juni. . . . .                         | 549,200,000,—      |
| Het moest daarenboven de interesten en kosten dekken, bedragende \$ 3,473,240.28 . . . . .  | 44,946,858.52      |
| Te zamen. . . . .                                                                           | fr. 739,796,858.52 |
| Daar de opgetrokken sommen slechts bedragen . . . . .                                       | 402,387,099.77     |
| moest de Staat, wegens den door hem verleenden waarborg, het verschil storten, dus. . . . . | fr. 337.409,758.75 |

Om een zoo aanzienlijk verlies te vermijden, ging de Regeering, op 28 Mei 1920, in de Vereenigde Staten eene leening aan tot een kapitaal nominaal van \$ 50 millioen. De zuivere opbrengst dier leening, \$ 48,625,000. werd ter beschikking van de Nationale Bank gesteld tot terugbetaling van het crediet. Bovendien werd zij gelast, ter markt aan te koopen voor rekening van de Schatkist :

|                                                                         |              |
|-------------------------------------------------------------------------|--------------|
| 1 <sup>o</sup> Tot het voltallig maken der terug te betalen hoofdsom \$ | 4,375,000.—  |
| 2 <sup>o</sup> Tot betaling der interesten en der kosten . . . . .      | 3,473,230.28 |
| \$                                                                      | 7,848,240.28 |

Een wetsontwerp strekkende tot het verleenen van een bijkomend crediet ten einde de kosten dier dollars te dekken zal binnenkort aan de Wetgevende Kamers overgelegd worden.

De Nationale Bank heeft harezijds in de Staatskas de som van fr. 402,387,099.77 gestort, welke door het gebruik maken van het Amerikaansch bankcrediet werd verkregen.

De einduitslag van de gedane verrichtingen zal vastgesteld worden door het verschil tusschen deze som en het globaal bedrag van de lasten der leening vermeerderd met de som van fr. 104,767,173.91, waarvoor \$ 7,848,240.28 werden aangekocht.

Daar de hoegrootheid dier lasten grootendeels afhangen zal van den koers van den dollar op het oogenblik van de opeenvolgende delgingen, mag men hopen dat, dank zij de verbetering van onzen wisselkoers in den loop eener tijdruimte van vijf en twintig jaar, het verlies, dat wij zouden ondergaan hebben indien het Consortium der Belgische banken het crediet had moeten terugbetalen door zijn eigen geldmiddelen, in een zeer groote mate zal verminderd zijn. Het dient overigens te worden aangemerkt dat, zoo de Regeering niet had kunnen beschikken over meer dan \$ 30,000,000 afgehouden van het Amerikaansch crediet, zij verplicht zou geweest zijn, ten einde aanzienlijke aankopen van dollars voor de bevoorrading te vermijden, tot een andere credietverrichting over te gaan, welke dezelfde risico's als de bankeredieten zou opleveren.

## NOORWEEGSCH CREDIET.

|                                                                                              |         |              |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|---------|--------------|
| Definitieve afstanden aan de nijveraars en handelaars . . . . .                              | Kr.     | 688,954.45   |
| Aankoop van £ 210,000, ter beschikking van den handel en van de nijverheid gesteld . . . . . |         | 3,866,400.—  |
| Interesten en kosten . . . . .                                                               |         | 348,541.66   |
|                                                                                              | Kr.     | 4,903,896.11 |
| Wederinkoop voor interesten . . . . .                                                        |         | 87,000.—     |
|                                                                                              | Blijft. | 4,816,896.11 |
| Som opgetrokken als tegenwaarde der vereffeningen . fr.                                      |         | 8,453,839.28 |
| Gebruikt voor wederinkoop van Kr. 87,000 . . . . .                                           |         | 148,740.—    |
| Beschikbaar op 1 Juli . . . . .                                                              |         | 8,305,099.28 |

De som noodig tot terugbetaling van het crediet op den vervaldag bedroeg Kr. 4,816,896.11 tegen 2.11 = fr. 10,163,650.79.

De Nationale Bank heeft, met het vooruitzicht op eene verbetering van den Belgischen wisselkoers, de gelden, noodig tot aankoop der terug te betalen Kr. 4,816,896.11, op een ander crediet genomen.

Thans kan men dus niet vaststellen welke de uitslag van het Noorweegsch crediet zijn zal.

Hier deelen wij mee, naar de inlichtingen verstrekt door de Nationale Bank, welke de toestand is van de Engelsche en Zwitsersche credieten op 31 December 1920 :

## ENGELSCH CREDIET.

Afstanden aan de nijveraars en de handelaars :

|                                      |    |                 |
|--------------------------------------|----|-----------------|
| a) Voorgoed . . . . .                | £. | 3,330,077/8/10  |
| b) Met recht van terugkoop . . . . . |    | 1,300,706/11/1  |
|                                      |    | 4,630,783/19/11 |
| Interesten en kosten . . . . .       |    | 369,216/—/ 4.   |
|                                      |    | 5,000,000/—/—   |

Tegenwaarde van £ 4,630,783/19/11 opgetrokken door de Nationale Bank . . . . . fr. 150,367,306.26

Aankoop van £ 173,714/4/- wegens interesten vervallen na de eerste vervaldagen . . . . . 9,275,165.31

Blijft . . fr. 141,092,140.93

N. B. — £ 4,049/3/4 werden in Februari 1921 aangekocht voor de interesten van 1 October tot 31 December 1920.

## ZWITSERSCH CREDIET.

|                                                                                | Franken.            |
|--------------------------------------------------------------------------------|---------------------|
| Voorgoed afgestaan aan de Regeering . . . . .                                  | 1,584,045.32        |
| — aan de nijveraars en handelaars.                                             | 7,327,430.40        |
| Afgestaan met recht van terugkoop aan de nijveraars<br>en handelaars . . . . . | 4,677,643.22        |
| Interesten en kosten . . . . .                                                 | 1,410,153.35        |
| Te zamen. . . . .                                                              | 14,999,272.29       |
| Bedrag van het crediet. . . . .                                                | 17,350,000 »        |
| Beschikbaar . . . . .                                                          | <u>2,550,727.71</u> |

Tegenwaarde van fr. Zw. 13,589,118.94 gestort in handen van het Consortium der Belgische banken, fr. 28,267,063.46.

Van het geheel bedrag der deviezen, aan bijzondere personen afgestaan mits verbintenis ze weder te verkoopen, moet er terugbetaald worden \$ 13,667,081.70, £ 1,300,706.11.1 en fr. Zw. 4,677,643.22.

De termijn tot terugbetaling der ponden sterling en der dollars, eerst vastgesteld op 20 Maart 1920, werd door de Nationale Bank verschoven tot 15 Mei 1920.

Wanneer de Schatkist zeker was, eene leening in de Vereenigde Staten, eenerzijds, en de vernieuwing van het crediet van £ 4,000,000 voor een jaar, anderzijds, te bekomen, werd de Bank gemachtigd om den vervaldag te verschuiven tot 20 Maart 1921, ten einde het failliet van verscheidene firma's, alsmede de werkloosheid van talrijke werklieden te voorkomen.

De toestand is echter nog niet verbeterd; daarom acht de Regeering dat het onontbeerlijk is, opnieuw uitstel te verleen aan de bijzondere personen, die, mits verbintenis ze weder te verkoopen, dollars, ponden sterling of Zwitsersche franken hebben bekomen uit de buitenlandache credieten gedekt door den waarborg van den Staat krachtens het eerste artikel der wet van 16 Maart 1919.

Eene bepaling komt daartoe in hooger gemeld wetsontwerp voor.

De tegenwaarde der deviezen, na het verstrijken van de credieten terugbetaald, zal gestort worden in een fonds van derden, waarop de sommen, aan de belanghebbenden terug te betalen, zullen aangerekend worden. Het mogelijk overschot van de ontvangsten op de uitgaven zal in de Schatkist gestort worden. Mochten de uitgaven meer bedragen dan de gedane ontvangsten, dan zal het verschil ten laste van de Begrooting moeten komen.

Ik zal er voor zorgen, Mijne Heeren, de eindrekeningen betreffende de Engelsche en Zwitsersche credieten zoo spoedig mogelijk aan de Wetgevende Kamers over te leggen.

*De Minister van Financiën,*

E. THEUNIS.