

Chambre des Représentants		Kamer der Volksvertegenwoordigers	
Session de 1931-1932	N° 225		Zittingsjaar 1931-1932
WETSONTWERP, N° 137	SÉANCE du 8 Juin 1932	VERGADERING van 8 Juni 1932	PROJET DE LOI, N° 137

PROJET DE LOI

approuvant la Convention conclue le 19 février 1932
entre l'Etat et la Banque Nationale de Belgique.

RAPPORT

FAIT, AU NOM DE LA COMMISSION (1), PAR
M. **BRUSSELMANS**.

MADAME, MESSIEURS,

Dans ce rapport, nous nous proposons d'étudier tout d'abord les rétroactes de la question et notamment la convention de 1926 ainsi que ses modalités d'application.

Cette convention et ses annexes règlent les rapports entre l'Etat et la Banque Nationale en ce qui concerne la répartition du produit des devises gérées par la Banque.

Partant de ces données fondamentales qui constituent la base juridique de l'activité de la Banque, nous jetterons un rapide coup d'œil sur la politique suivie par l'Institut d'émission au cours des six années qui ont suivi la stabilisation.

Nous en arriverons ainsi aux événements d'octobre 1931 et nous étudierons la convention qui vous est proposée.

Le présent rapport sera en conséquence divisé en trois parties.

Première partie. — *La Convention de 1926 et son interprétation.*

Deuxième partie. — *La Politique d'or et de devises de la Banque Nationale.*

Troisième partie. — *La Convention des livres sterling.*

(1) La Commission était composée de MM. Hallet, président : 1° les membres de la Commission des Finances, des Budgets et des Economies : MM. Allewaert, Baelde, Bologne, Brusselmans, Carlier, Carpentier, David, De Bruyne (Auguste), Debunne, Dejardin (J.), de Liedekerke, de Wouters d'Oplinter, Drion, Hoen, Max, Merlot, Pussemier, Soudan Van Ackere (Fernand), Vos et Wauwer-mans;

2° Les membres désignés par les Sections : MM. Van Cauwelaert, de Montpellier, De Winde, Fieullien, Van Belle et Huysmans.

WETSONTWERP.

tot goedkeuring van de Overeenkomst gesloten den
19^e Februari 1932 tusschen den Belgischen Staat en
de Nationale Bank van België.

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE (1), UITGEBRACHT DOOR
DEN HEER **BRUSSELMANS**.

MEVROUW, MIJNE HEEREN,

Het ligt in onze bedoeling, in dit verslag, in de eerste plaats, de voorgeschiedenis van de quaestie te bestudeeren en wel voornamelijk de overeenkomst van 1926 alsmede haar modaliteiten van toepassing.

Door deze overeenkomst en haar bijlagen worden de betrekkingen tusschen den Staat en de Nationale Bank geregeld, wat de verdeling betreft van de opbrengst van de door de Bank beheerde deviezen.

Uitgaande van deze hoofdgegevens welke de juridische grondslag zijn van de werkzaamheid van de Bank, zullen wij vluchtig de politiek overzien welke, gedurende de zes jaren na de stabilisatie, gevolgd werd door de Circulatiebank.

Zoo zullen wij dan komen tot de gebeurtenissen van October 1931 en zullen wij de overeenkomst bestudeeren welke ons voorgesteld wordt.

Dit verslag zal, bijgevolg, uit drie deelen bestaan.

Eerste deel. — *De Overeenkomst van 1926 en haar interpretatie.*

Tweede deel. — *De goud- en Deviezenpolitiek van de Nationale Bank.*

Derde deel. — *De Overeenkomst tot dekking van het pondenverlies.*

(1) De Commissie bestond uit de heeren Hallet, voorzitter : 1° de leden van de Commissie voor de Financiën, de Begrotingen en de Bezuinigingen : Allewaert, Baelde, Bologne, Brusselmans, Carlier, Carpentier, David, De Bruyne (Auguste), Debunne, Dejardin (J.), de Liedekerke, de Wouters d'Oplinter, Drion, Hoen, Max, Merlot, Pussemier, Soudan, Van Ackere (Fernand), Vos en Wauwer-mans;

2° De leden benoemd door de Afdeelingen : de heeren Van Cauwelaert, de Montpellier, De Winde, Fieullien, Van Belle en Huysmans.

PREMIERE PARTIE.

LA CONVENTION DE 1926 ET SON
INTERPRETATION.

L'importance de cette convention et de ses annexes n'échappera à personne. Elle mérite un examen complet au sein même de ce rapport.

Le débat autour de cette convention a été très vif. Il s'est répandu dans le public quant à l'exécution qui lui fut donnée, certaines appréciations erronées qu'il importe de redresser.

Voyons d'abord les textes.

Il y a d'abord la convention du 10 février 1926 rendue exécutoire par l'Arrêté royal du 25 octobre 1926.

J'en extrais les passages suivants :

« Entre l'Etat belge représenté par le Ministre des Finances, d'une part, et la Banque Nationale de Belgique, représentée par son Gouverneur, à ce autorisé par délibération du conseil d'administration, d'autre part,

Il a été convenu ce qui suit :

Article premier. — L'Etat s'engage à céder à la Banque Nationale le produit intégral de l'emprunt à contracter par lui à l'étranger pour effectuer la stabilisation du franc, contre restitution, à due concurrence, de Bons du Trésor représentant sa dette envers la Banque.

Art. 2. — La Banque est autorisée à réaliser l'argent compris dans son encaisse métallique, à condition d'affecter à des achats d'or le produit de cette réalisation.

Art. 3. — L'accroissement d'actif à résulter de la réévaluation de l'encaisse métallique sera abandonné par la Banque à l'Etat, déduction faite toutefois de tous impôts ou prélèvements quelconques au profit de l'Etat qui pourraient être perçus à l'occasion de la réévaluation des immeubles et de l'incorporation éventuelle de ceux-ci ou de la réserve au capital social. L'Etat utilisera la somme ainsi mise à sa disposition, sous déduction de 600 millions de francs, pour rembourser à la Banque un montant correspondant de bons représentant sa dette envers celle-ci.

(a) Les 600 millions de francs visés ci-dessus serviront jusqu'à due concurrence à l'acquisition des devises nécessaires au remboursement de la dette flottante extérieure existant à ce jour.

EERSTE DEEL.

DE OVEREENKOMST VAN 1926 EN HAAR
INTERPRETATIE.

De belangrijkheid van deze overeenkomst en van haar bijlagen zal aan niemand ontgaan. Op den drempel zelf van dit verslag, verdient zij grondig onderzocht te worden.

Deze overeenkomst heeft tot een vinnige gedachtenwisseling aanleiding gegeven. De wijze waarop zij ten uitvoer gelegd werd, is echter door het publiek veelal verkeerd beoordeeld geworden, zoodat wij de zaken moeten rechtzetten.

Laten wij eerst den tekst onderzoeken.

In de eerste plaats, hebben wij de overeenkomst van 10 Februari 1926 welke bij Koninklijk besluit van 25 October 1926 uitvoerbaar verklaard werd.

Ik licht er het volgende uit :

Tusschen den Belgischen Staat vertegenwoordigd door den Minister van Financiën enerzijds, en de Nationale Bank van België, vertegenwoordigd door haar Gouverneur, daartoe gemachtigd volgens genomen besluit van den beheerraad, anderzijds,

Is overeengekomen hetgeen volgt :

Art. 1. — De Staat verbindt zich aan de Nationale Bank afstand te doen van de algeheele opbrengst der leening door hem in het buitenland aan te gaan om de stabilisatie van den frank te volvoeren tegen uitkeering, tot het behoorlijk bedrag van de Schatkistbons welke zijn schuld jegens de Bank vertegenwoordigen.

Art. 2. — De Bank wordt gemachtigd het zilver, dat in haar metaalvoorraad begrepen is, te gelde te maken, mits de opbrengst daarvan voor goudaankoop te bestemmen.

Art. 3. — De aangroei van het actief, welke uit het revalueren van den metaalvoorraad moet voortvloeien, wordt door de Bank aan den Staat afgestaan, na aftrek nochtans van alle welkdanige belastingen en voorafnemingen ten bate van den Staat, welke zouden kunnen geheven worden naar aanleiding van het revalueren der onroerende goederen en van de gebeurlijke inlijving van deze laatste alsmede van het reservefonds bij het maatschappelijk kapitaal. De Staat moet de alzoo de ter zijner beschikking gestelde som gebruiken, onder afhouding van 600 miljoen frank, tot terugstorting aan de Bank van een bedrag overeenkomende met de bons, die zijn schuld jegens deze laatste vertegenwoordigen.

Hoogerbedoelde 600 miljoen frank zullen tot het behoorlijk bedrag voor den aankoop van deviezen dienen noodig tot de terugbetaling van de thans bestaande buitenlandsche vlottende schuld. (a)

(b) Art. 4. — *Le revenu du placement des valeurs sur l'étranger qui seront remises à la Banque par l'Etat, conformément à l'article premier ci-dessus, est attribué au Trésor.*

(c) *En outre, la Banque renonce, au profit de l'Etat, au revenu des valeurs sur l'étranger qui entreront en compte conformément à l'arrêté royal de stabilisation de la proportion entre l'encaisse et les engagements à vue.*

La Banque retiendra une commission de 1 par mille par semestre sur le montant moyen des valeurs sur l'étranger, tel qu'il s'établira d'après les situations hebdomadaires publiées au *Moniteur belge*.

Il sera tenu un compte spécial des opérations faites à l'aide des crédits visés par l'arrêté royal sur la stabilisation monétaire. Ce compte sera débité des charges et crédité des bénéfices. Ceux-ci reviendront intégralement à l'Etat, sauf une commission de un pour mille par semestre sur le montant nominal des opérations.

(d) *Toute diminution des valeurs désignées à l'article premier ci-dessus qui ne sera pas compensée par une réduction du montant des engagements à vue ou un accroissement de l'encaisse-or entraînera le paiement par la Banque, d'une redevance de 2.25 % au profit du Trésor.*

Il y a ensuite les lois combinées sur la Banque Nationale dont je me contente de citer un article.

(e) Art. 17. — *Le bénéfice résultant pour la Banque de la différence entre l'intérêt de 3 1/2 % et le taux d'intérêt perçu par cette institution sur ses opérations tant extérieures qu'intérieures est attribué à l'Etat.*

**

Enfin, la mise au point de l'application des textes que je viens de citer donnèrent lieu à une correspondance entre l'Etat et la Banque.

Il est nécessaire de la reproduire presque intégralement. Nous n'en supprimerons que les passages n'ayant pas trait à la question.

Art. 4. — *De opbrengst van de belegging der waarden op het buitenland die, overeenkomstig hierbovenstaand artikel 1, door den Staat aan de Bank zullen toevertrouwd worden, wordt aan de Schatkist toegekend.*

Overigens, ziet de Bank, ten bate van den Staat, af van de opbrengst der waarden op het buitenland die, overeenkomstig het Koninklijk besluit op de stabilisatie zullen in aanmerking komen voor het bepalen van de verhouding tusschen den kasvoorraad en de verbintenissen op zicht.

De Bank zal een provisie van 1 per duizend en per halfjaar afhouden op het gemiddeld bedrag der waarden op het buitenland, zooals het zal vastgesteld worden volgens de in den *Moniteur belge* bekendgemaakte wekelijksche toestanden.

Een bijzondere rekening zal gehouden worden van de verrichtingen gedaan door middel van de kredieten bedoeld bij het Koninklijk besluit op de muntstabilisatie. Die rekening zal voor de lasten gedebiteerd en voor de winsten gekrediteerd worden. Deze laatste zullen algeheel aan den Staat toekomen, behalve een provisie van 1 per duizend en per halfjaar op het nominaal bedrag der verrichtingen.

Alle vermindering van de onder artikel 1 hierboven aangeduide waarden, waartegen niet zal opwegen eene vermindering van het bedrag der verbintenissen op zicht of eenen aangroei van den goudvoorraad, zal de betaling ten gevolge hebben door de Bank van een recht van 2.25 t. h. ten bate van de Schatkist.

Vervolgens heeft men de samengesmolten wetten op de Nationale Bank waaruit ik slechts een artikel wil aanstippen.

Art. 17. — *De winst welke voor de Bank voort-spruit uit het verschil tusschen den interest tegen 3 1/2 % t. h. en het bedrag van den interest door deze inrichting geheven, op hare zoowel buitenland-sche als binnenlandsche verrichtingen, wordt den Staat toegekend.*

**

Ten slotte, de toepassing van de teksten welke ik zooveen aangehaald heb, hebben aanleiding gegeven tot een briefwisseling tusschen den Staat en de Bank.

Het is noodig deze bijna in haar geheel over te drukken. Wij zullen alleen datgene er uit weglaten wat op de quaestie geen betrekking heeft.

1. Lettre de M. le Ministre Francqui au Gouverneur de la Banque Nationale.

BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

A Monsieur le Gouverneur
de la Banque Nationale de Belgique,
à Bruxelles.

Bruxelles, le 27 octobre 1926.

MONSIEUR LE GOUVERNEUR,

Vous savez combien je tiens à ce que la prochaine situation de la Banque Nationale mette en évidence les modifications résultant des circonstances nouvelles que l'on peut résumer comme suit :

A. — Réévaluation, sur la base de la nouvelle parité or, de l'encaisse (or, argent et devises) formant couverture de la circulation.

B. — Versement à la Banque du produit intégral de l'emprunt de 100 millions de dollars émis à l'étranger.

C. — Ouverture au profit de l'État d'un crédit de 600 millions de francs par application de la convention du 18 octobre 1926.

D. — Retrait des billets de 5 et de 20 francs, lesquels circuleront à l'avenir pour le compte de l'État et ouverture au profit du Trésor d'un crédit correspondant au montant des dits billets existant actuellement (approximativement 800,000,000 de francs, dont 750,000,000 de francs en circulation).

Voici quelles sont, à mon avis, les diverses modifications à apporter à votre situation pour tenir compte de ces faits :

1° Encaisse.

a) L'or, l'argent et les devises qui jusqu'à présent apparaissaient dans les situations hebdomadaires pour un montant de 388 millions, valant réellement environ 335 millions de francs-or, devront être réévalués et portés pour leur valeur sur la base de la nouvelle parité or, soit environ 2,300,000,000 de francs;

(f) b) Il faudra porter à l'encaisse une partie du produit de l'emprunt extérieur suffisante pour montrer une couverture des engagements à une (tels qu'ils résulteront des dispositions ci-après) égale à 50 % ou très légèrement supérieure à cette proportion.

2° Billets de banque en circulation.

Le montant des billets de banque devra être réduit du montant des billets de 5 et de 20 francs (environ 750,000,000 de francs) à retirer de la circulation.

3° Crédits ouverts à l'État.

a) Un crédit correspondant au montant des billets existants de 5 et de 20 francs (environ 800,000,000 de francs) sera ouvert comme suit :

1) 300 millions seront portés à un compte « Provision du Trésor pour l'achat de métal en vue de la frappe de monnaies divisionnaires »;

1. Brief van Minister Francqui aan den Gouverneur van de Nationale Bank.

NATIONALE BANK VAN BELGIE

Aan den heer Gouverneur
van de Nationale Bank van België
te Brussel.

Brussel, 27 October 1926.

MIJNHEER DE GOUVERNEUR,

Gij weet hoe zeer ik er aan houdt dat de eerstvolgende staat van de Nationale Bank de wijzigingen in het licht zou stellen, die voortvloeien uit de nieuwe omstandigheden welke men als volgt kan samenvatten :

A. — Revaluatie, op den grondslag van de nieuwe goudpariteit, van het in-cassa (goud, zilver en deviezen) die de dekking vormen van den omloop.

B. — Storting aan de Bank van de integrale opbrengst van de leening van 100 miljoen dollar in het buitenland uitgegeven.

C. — Opening ten voordeele van den Staat van een crediet van 600 miljoen frank bij toepassing van de overeenkomst van 18 October 1926.

D. — Intrekken van de biljetten van 5 en 20 frank, die in de toekomst in omloop zullen zijn voor rekening van den Staat en opening, ten voordeele van de Schatkist, van een crediet dat overeenkomt met het bedrag van de voornoemde thans bestaande biljetten (bij benadering 800,000,000 frank, waarvan 750,000,000 frank in omloop).

Naar mijne meening, zijn de verschillende wijzigingen die in uwen staat moeten gebracht worden om met deze feiten rekening te houden, de volgende :

1° In-cassa.

a) Het goud, het zilver en de deviezen, die tot nogtoe in de wekelijkse opgaven voorkwamen, voor een bedrag van 388 miljoen, terwijl ze feitelijk 335 miljoen goud-frank waard waren, moeten opnieuw geëvalueerd worden en aan-gegeven voor hunne waarde op den grondslag van de nieuwe goudpariteit, hetzij ongeveer 2,300,000,000 frank;

b) Op het in-cassa zal men moeten overdragen een deel van de opbrengst van de buitenlandsche leening voldoende om eene dekking te toonen van de verbintenissen op zicht (zooals zij zullen voortvloeien uit de bepalingen hieronder) gelijk aan 50 % of iets hooger dan die verhouding. (f)

2° In omloop zijnde bankbiljetten.

Het bedrag van de bankbiljetten zal moeten verminderd worden met het bedrag van de biljetten van 5 en 20 frank (ongeveer 750,000,000 frank) die aan den omloop moeten worden onttrokken.

3° Credieten geopend aan den Staat.

a) Een crediet overeenstemmend met het bedrag der bestaande biljetten van 5 en van 20 frank (ongeveer 800 miljoen frank) zal geopend worden als volgt :

1) 300 miljoen zullen gebracht worden op eene rekening « Voorraad van de Schatkist voor het aankopen van metaal met het oog op het slaan van pasmunt »;

2) Une somme de 300 millions sera ajoutée au compte courant ordinaire du Trésor;

3) Le solde des billets créés, soit environ 200 millions, sera porté à un compte d'ordre ouvert comme il est dit au 5° ci-après.

Sur les 800 millions environ dont question ci-dessus, 50 millions correspondent approximativement à des billets de 5 et 20 francs imprimés mais non en circulation. Ces billets imprimés mais non en circulation seront repris par l'État et cédés à la Banque pour le service de ses guichets.

(g) *b) Le crédit de 600 millions, ouvert en vertu de la convention du 18 octobre 1926, sera intégralement porté au compte d'ordre dont question au 5° ci-après.*

4° Compte courant ordinaire de l'État.

Le compte courant ordinaire de l'État devra être majoré de 300 millions ainsi que nous l'avons vu au 3°, a) 2). Cette majoration du compte courant du Trésor servira aux cinq fins ci-après :

a) Assurer l'aisance de la trésorerie;

b) Couvrir les frais d'émission tels que confection des titres, timbres, etc., dont il est question dans les divers contrats d'emprunt en dehors des commissions de prise ferme et de placement;

c) Parachever le remboursement minimum de 4 milliards 705,000,000 de francs qui doit être fait par l'État à la Banque;

d) Permettre l'échange de coupures de 5 et de 20 francs contre des billets de la Banque;

e) Fournir provision pour le solde de la contre-valeur au cours actuel, du crédit Schacht (environ 70 millions de francs).

5° Compte d'ordre.

(h) *Le solde du crédit ouvert ensuite du retrait des billets de 5 et de 20 francs, solde d'environ 200 millions de francs dont question au 3°, a) 3), de même que le crédit de 600 millions ouvert en vertu de la convention du 18 octobre 1926, seront portés au crédit de l'État, soit au portefeuille du Trésor, soit dans un compte d'ordre spécial à ouvrir par la Banque. Au regard de ce crédit d'environ 800 millions de francs figurera un montant correspondant de devises, environ 22 millions de dollars à retirer du portefeuille « effets » et du portefeuille spécial « effets et valeurs sur l'étranger ».*

Il va de soi que si la Banque se trouvait, à certains moments, avoir besoin de renforcer la couverture de la circulation, elle pourrait prélever dans le compte d'ordre les devises nécessaires, à condition de majorer le compte courant ordinaire du Trésor de la contre-valeur de ces devises.

Mais il est fort peu probable que la Banque se trouve dans une telle situation, étant donné l'existence et l'importance des crédits dont elle dispose à l'étranger.

6° Portefeuille « effets » et portefeuille spécial « effets et valeurs sur l'étranger ».

(i) *a) Le montant du portefeuille « effets » et du portefeuille spécial « effets et valeurs sur l'étranger », considéré comme*

2) Eene som van 300 miljoen zal gevoegd worden bij de gewone loopende rekening van de Schatkist;

3) Het saldo van de uitgegeven biljetten, hetzij ongeveer 200 miljoen, wordt gebracht op eene rekening voor order geopend zooals bepaald in het hiernavolgend 5°.

Van de ongeveer 800 miljoen waarvan hooger sprake, zijn er 50 miljoen die bij benadering overeenkomen met de biljetten van 5 en 20 frank, gedrukt maar niet in omloop. Deze gedrukte maar niet in omloop zijnde biljetten zullen door den Staat worden overgenomen en aan de Bank afgestaan voor den dienst van zijn winketten;

b) Het crediet van 600 miljoen, geopend krachtens de overeenkomst van 18 October 1926, zal in zijn geheel gebracht worden op de rekening voor order waarvan sprake in onderstaand 5°.

4° Gewone loopende rekening van den Staat.

De gewone loopende rekening van den Staat zal moeten verhoogd worden met 300 miljoen zooals wij gezien hebben in 3°, a) 2). Die verhooging van de loopende rekening van de Schatkist dient voor de vijf volgende doeleinden :

a) De thesaurie beschikbare middelen aan de hand doen;

b) De kosten van uitgifte dekken, zooals het aanmaken van de titels, zegels, enz., waarvan sprake is in de verschillende leeningscontracten buiten de provisiën van koop voor rekening en van belegging;

c) De minimum terugbetaling van 4,705,000,000 frank die de Staat aan de Bank moet doen aanzuiveren;

d) Het ruilen van coupures van 5 en van 20 frank tegen bankbiljetten toelaten;

e) Voorraad verschaffen voor het saldo der tegenwaarde aan den tegenwoordigen koers, van het crediet Schacht (ongeveer 70 miljoen frank).

5° Rekening voor order.

Het saldo van het crediet geopend als gevolg van het intrekken der biljetten van 5 en van 20 frank, saldo van ongeveer 200 miljoen frank waarvan sprake in 3°, a) 3), evenals het crediet van 600 miljoen geopend krachtens de overeenkomst van 18 October 1926, zullen gebracht worden op het crediet van den Staat, hetzij op de portefeuille van de Schatkist, hetzij op eene bijzondere rekening voor order te openen door de Bank. Naast dit crediet van ongeveer 800,000,000 frank zal een in deviezen overeenkomend bedrag staan, ongeveer 22,000,000 dollar terug te trekken uit de portefeuille « effecten » en uit de bijzondere portefeuille « effecten en waarden op het buitenland ».

Het spreekt van zelf dat, zoo de Bank op een gegeven oogenblik het noodig oordeelde de dekking van den omloop te versterken, zij in de rekening voor order de noodige deviezen zou mogen nemen, op voorwaarde dat zij de gewone loopende rekening van de Schatkist met de tegenwaarde van deze deviezen zou vermeerderen.

Maar het is zeer onwaarschijnlijk dat de Bank zich in zulken toestand bevindt, gezien het bestaan en de belangrijkheid van de credieten waarover zij in het buitenland beschikt.

6° Portefeuille « effecten » en bijzondere portefeuille « effecten en waarden op het buitenland ».

a) Het bedrag van de portefeuille « effecten » en van de bijzondere portefeuille « effecten en waarden op het buiten-

(g)

(h)

(i)

formant un seul poste de l'actif, devra être réduit d'une somme d'environ 800 millions correspondant aux devises à porter au compte d'ordre dont il est question au 5° ci-dessus.

b) Le montant des mêmes postes d'actif devra être augmenté de la partie du produit de l'emprunt (tel que ce produit sera défini au 7° ci-après) qui n'aura pas été utilisée ainsi qu'il a été dit au 1°, b) pour former une encaisse correspondant à 50 % des engagements à vue.

7° *Produit de l'emprunt.*

8° *Réduction des dettes de l'Etat.*

Il me serait agréable, Monsieur le Gouverneur, de recevoir au plus tôt une situation de la Banque à la date du 28 octobre dressée d'après les principes ci-dessus énumérés.

Je vous en remercie d'avance et vous prie de croire à mes sentiments de haute considération.

FRANCQUI.

Cette lettre fixe, comme on s'en rendra compte, de la façon la plus minutieuse l'encaisse que devra présenter la première situation de la Banque Nationale paraissant sous le nouveau régime. Elle précise l'affectation du produit de l'emprunt de stabilisation, du stock d'or réévalué et des devises détenues au moment de la stabilisation par la Banque Nationale. Fait d'importance capitale (voyez *Doc.*, passage h), le Gouvernement demande à la Banque de le créditer de 800 millions de devises ce qui fait que la Banque ne reçoit en réalité de l'Etat que le produit de l'emprunt, 3,200 millions moins 800 millions, soit 2,400 millions.

**

Quelques semaines plus tard un conflit très vif se produit entre l'Etat et la Banque Nationale au sujet même de l'attribution du produit des devises.

Il donne lieu à un échange de vues où les deux thèses sont défendues avec une énergie peu commune. Cette correspondance aboutit à un accord que confirmeront les lettres du Gouverneur de la Banque Nationale du 29 mars 1927 et du Ministre des Finances en date du 11 avril suivant.

Nous faisons suivre les passages saillants de cette correspondance.

land », beschouwd als vormende een enkele post van het actief, zal moeten verminderd worden met eene som van ongeveer 800,000,000 overeenstemmend met de deviezen die dienen gebracht op de rekening voor order waarvan sprake in bovenstaand 5°.

b) Het bedrag van dezelfde posten van het actief zal moeten vermeerderd worden met het gedeelte van de opbrengst van de leening (zooals die opbrengst zal bepaald worden in onderstaand 7° dat niet zal gebruikt geweest zijn zooals werd gezegd in 1°, b) voor het vormen van een in-casso overeenkomend met 50 % van de verbintenissen op zicht.

7° *Opbrengst van de leening.*

8° *Vermindering der schulden van den Staat.*

Het zou mij genoegen doen, Mijnheer de Gouverneur, zodra mogelijk een staat van de Bank te ontvangen op datum 28 October, opgemaakt volgens de hooger vermelde beginselen.

Ik dank U vooraf en bid U de betuiging van mijne hoogachting te aanvaarden.

FRANCQUI.

Zooals men er zich rekening van geeft, bepaalt deze brief op de meest nauwkeurige wijze het incasso dat in het eerste toestandsoverzicht van de Nationale Bank zal moeten voorkomen, dat bekend gemaakt wordt onder het nieuw regime. Hij bepaalt het gebruik van de opbrengst der stabilisatieleening, van den opnieuw geschatten goudvoorraad en van de deviezen, in het bezit van de Bank op het oogenblik der stabilisatie. Een feit van groot belang is (zie *Doc.*, passus h) dat de Regeering aan de Bank vraagt 800 miljoen op het Regeeringstegoed in de schrijven, zoodat de Bank in werkelijkheid van den Staat slechts de opbrengst van de leening krijgt : 3,200 miljoen min 800 miljoen, hetzij 2,400 miljoen.

**

Enkele weken later ontstaat een levendig geschil tusschen den Staat en de Bank over het gebruik van de opbrengst der deviezen.

Het geeft aanleiding tot een gedachtenwisseling waarin de twee standpunten met ongewone krachtadigheid verdedigd worden. Die briefwisseling leidt tot eene overeenstemming, die bevestigd wordt door de brieven van den Bankgouverneur, d.d. 29 Maart 1927 en van den Minister van Financiën, d.d. 11 April 1927.

Wij nemen de voornaamste gedeelten dezer brieven hierna over.

BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

Bruxelles, le 1^{er} décembre 1926.

A Monsieur le Ministre des Finances,
à Bruxelles.

MONSIEUR LE MINISTRE,

- I. —
- (j) II. — A côté de ces avoirs du Trésor, il en est d'autres, investis également en devises étrangères, qui sont la propriété de la Banque mais dont le revenu doit être attribué à l'État, conformément aux dispositions combinées de l'arrêté de stabilisation et de la convention du 18 octobre 1926 avenue entre la Banque et l'État. Ces avoirs s'élevaient, sous la date du 25 novembre 1926, à la contre-valeur de fr. 1,552,469,029.53; voici comment nous en établissons le décompte :

Produit de l'emprunt (montant provisoire) . . .	fr. 3,236,368,500
Versements à effectuer (montant provisoire)	fr. 878,450,941 65
Achats d'or	1,203,747,660 17
Argent converti en or. 187,756,845 40	
	<u>1,015,990,814 77</u>
	1,894,441,756 42

Fr. 1,341,926,743 58

Valeurs sur l'étranger figurant au 25 octobre 1926 dans l'encaisse métallique et entrées en compte pour l'établissement de la proportion	210,542,285 95
--	----------------

Devises dont le produit va à l'État	fr. 1,552,469,029 53
---	----------------------

Nous avons accepté de faire fructifier ce capital au profit de l'État. Ces opérations feront l'objet d'un compte spécial que nous créditerons des intérêts et bénéfices quelconques produits par ces capitaux et que nous débiterons des charges et des pertes et notamment des commissions d'ouverture de crédit de réescompte et de gestion (2 % par an) prévues à la convention du 18 octobre 1926.

Mais nous estimons qu'il y a deux mesures complémentaires à prendre en vue d'une bonne gestion de ces avoirs.

A. — La voie la plus simple serait de nous borner à des placements en dépôt peu rémunérateurs. Nous estimons, au contraire, que, par des placements toujours sûrs et de premier ordre, mais plus souples et plus variés, tels des effets de commerce ou du *call money*, nous pourrions obtenir pour le Trésor un rendement supérieur.

Mais aucune entreprise privée, bien gérée, n'administrerait un portefeuille de cette ampleur sans prendre la précaution de prélever sur les produits bruts, avant toute distribution, de quoi constituer une réserve.

Quelle que soit la prudence que l'on apporte dans le choix des effets ou des correspondants, des événements d'un ordre extraordinaire peuvent éclater, — tels, par exemple, une guerre, une crise économique mondiale, la suspension des paiements d'une maison de tout premier ordre, une révolution intérieure sur l'un quelconque des marchés actuellement à base d'or, etc. Ces hypothèses doivent d'autant moins

NATIONALE BANK VAN BELGIE

Brussel, 1 December 1926.

Aan den heer Minister van Financiën,
te Brussel.

MIJNHEER DE MINISTER,

- I. —
- (j) II. — Naast die vermogens van de Schatkist, zijn er andere, mede belegd in buitenlandse deviezen, die eigendom zijn van de Bank doch waarvan de opbrengst, overeenkomstig de samengevoegde bepalingen van het stabilisatiebesluit en de overeenkomst tusschen Bank en Staat van 18 October 1926, aan den Staat dient toegekend. Die vermogens beliepen, op datum van 25 November 1926, de tegenwaarde van fr. 1,552,469,029.53, waarvan de afrekening hieronder volgt :

Opbrengst van de leening (voortloepig bedrag) . . .	fr. 3,236,368,500
Te verrichten stortingen (voortloepig bedrag)	fr. 878,450,941 65
Aankopen van goud . 1,203,747,660 17	
Zilver omgezet in goud 187,756,845 40	
	<u>1,015,990,814 77</u>
	1,894,441,756 42

Fr. 1,341,926,743 58

Waarden op het buitenland, vermeld op 25 October 1926 in den metalen kasvoorraad en in rekening gebracht tot vaststelling van de verhouding. 210,542,285 95	
---	--

Deviezen waarvan de opbrengst naar den Staat gaat 1,552,469,029 53	
--	--

Wij hebben aangenomen dit kapitaal te doen renteeren ten bate van den Staat. Deze verrichtingen zullen het voorwerp uitmaken van een speciale rekening welke wij, voor de door deze kapitalen opgebrachte interesten en winsten, zullen crediteeren en welke wij voor de lasten en verliezen alsmede inzonderheid van de provisiën van kredietopening van herdiscontering en beheer (2 % 's jaars) die bij de overeenkomst van 18 October 1926 werden voorzien, zullen debiteeren.

Doch wij meenen dat er twee bijkomende maatregelen dienen getroffen met het oog op goed beheer van deze bezittingen.

A. — Het eenvoudigste ware ons te beperken tot weinig loonende deposito-beleggingen. Wij achten daarentegen dat wij, door steeds veilige doch soepelder en meer verscheiden eersterangsbeleggingen, als daar zijn handelseffecten of *call money*, voor de Schatkist een hooger rendement kunnen bereiken.

Doch geen goed beheerde private onderneming zou een portefeuille van dien omvang willen beheeren zonder de voorzorg te nemen voor elke uitkeering, op de bruto opbrengsten het noodige vooraf te lichten om een reserve aan te leggen.

Hoe voorzichtig men ook de effecten of de correspondenten uitkieze, toch kunnen buitengewone gebeurtenissen zich voordoen, zooals bijvoorbeeld een oorlog, een economische wereldcrisis, staking der betalingen door een huis van eerste gehalte, eene inwendige ommekeer op een om't even welke van de thans op goudbasis werkende markten, enz. Deze onderstellingen dienen des te minder uit het

être perdues de vue que la période pendant laquelle la Banque aura la gestion de ces avoirs sera vraisemblablement fort longue.

- (k) *En conséquence, et dans l'intérêt même de l'État, nous vous proposons de prélever, chaque semestre, 5 % du revenu de ces placements pour en former peu à peu une réserve destinée à parer à tous risques.*

La propriété des sommes ainsi mises en réserve resterait à l'État et le produit de leur placement serait accumulé jusqu'à ce que le capital atteignit un chiffre qu'il y aura lieu de déterminer plus tard, après expérience faite.

- (l) B. — Nous vous avons indiqué plus haut la contre-valeur en francs belges des devises dont le produit va à l'État. Il y aura lieu de procéder, chaque semestre, à un inventaire, au cours du jour, des dites devises, afin d'en déterminer la valeur par rapport à l'estimation précédente. *La différence en plus ou en moins sera portée au crédit ou au débit du Trésor.*

Quand le solde sera créateur, nous vous proposons de l'ajouter à la réserve spéciale de change constituée ainsi qu'il a été dit plus haut; dans le cas contraire, le manquant sera prélevé, en ordre premier, sur la même réserve. Il est fort probable qu'à la longue, les différences se balanceront approximativement. Quoi qu'il en soit, ces considérations font mieux ressortir encore combien indispensable est la réserve dont nous vous proposons la constitution.

Nous vous prions, Monsieur le Ministre, de nous marquer votre accord et d'agréer l'assurance nouvelle de notre haute considération.

Le Secrétaire,
(s.) LOUIS-JEAN MAHIEU.

Le Vice-Gouverneur,
(s.) LEPREUX.

Bruxelles, le 3 janvier 1927.

*A Monsieur L. Franck, Gouverneur
de la Banque Nationale de Belgique,
à Bruxelles.*

MONSIEUR LE GOUVERNEUR,

Il m'est, par contre, impossible de souscrire à votre interprétation de l'article 4 de la convention du 18 octobre.

Sauf l'addition du § 3, qui n'est pas en question ici, et quelques retouches de pure forme, le texte de cet article a été repris de la convention du 10 février. Il faut donc, dans l'application, s'en référer aux intentions qui l'ont dicté à ce moment, en les adaptant aux circonstances actuelles.

- (m) Ces intentions sont clairement exprimées dans l'Exposé des Motifs de la loi du 26 février, et les textes mêmes ne peuvent laisser aucun doute. *La Banque, d'une manière générale, a renoncé au produit du placement des devises, qu'elles fussent apportées par l'État ou par elle-même; le revenu de pareille source n'est entré pour rien dans les supputations des futurs bénéfices; et au cours de l'examen*

oog verloren, daar het tijdstip gedurende hetwelk de Bank deze vermogens zal beheeren, waarschijnlijk van langen duur zal zijn.

- Dienvolgens en zelfs in 's Rijks belang, stellen wij U voor ieder halfjaar 5 % van de opbrengst van deze beleggingen te lichten om langzamerhand een reserve tegen alle risico's aan te leggen.* (k)

De aldus tot reserve gemaakte sommen blijven het eigendom van den Staat en de opbrengst van de beleggingen dier sommen zou samengehoopt worden, totdat het kapitaal een naderhand, na opgedane ervaring, vast te stellen cijfer bereike.

- B. — Hierboven hebben wij U de tegenwaarde in Belgische franks aangeduid van de deviezen waarvan de opbrengst naar den Staat gaat. Ieder halfjaar dienen bewuste deviezen tegen den koers van den dag geïnventarieerd om de waarde er van in verhouding tot de vorige raming te bepalen. *Voor het verschil in meer of in minder, wordt de Schatkist gecrediteerd of gedebiteerd.* (l)

Heeft men een credietsaldo, zoo stellen wij U voor, het bij de zooals hierboven gezegd samengestelde speciale wisselkoersreserve te voegen; in tegenovergesteld geval, zal het tekort in de eerste plaats op dezelfde reserve worden afgenomen. Zeer waarschijnlijk zullen de verschillen op den langen duur nagenoeg tegen elkaar opwegen.

Wat er ook van zij, uit deze beschouwingen treedt nog scherper naar voren hoe onmisbaar de reserve is waarvan we U het aanleggen voorstellen.

Gelieve, Mijnheer de Minister, ons Uwe instemming te betuigen.

Met de meeste hoogachting,

De Secretaris,
(g.) LOUIS-JEAN MAHIEU.

De Vice-Gouverneur,
(g.) O. LEPREUX.

Brussel, 3 Januari 1927.

*Aan den Heer L. Franck, Gouverneur
van de Nationale Bank van België,
te Brussel.*

MIJNHEER DE GOUVERNEUR,

Anderzijds, is het mij onmogelijk akkoord te gaan met uwe verklaring van artikel 4 der overeenkomst van 18 October.

Behoudens de toevoeging van § 3, welke hier niet ter sprake is, en enkele wijzigingen van louter vorm, werd de tekst van dit artikel overgenomen uit de overeenkomst van 10 Februari. Bij de toepassing, moet men dus te rade gaan bij de denkbeelden welke op dat oogenblik het artikel hebben beheerscht en deze gedachten toepassen op de bestaande omstandigheden.

- Deze gedachten en bedoelingen worden klaar uitgedrukt in de Memorie van Toelichting der wet van 26 Februari, en de teksten zelf kunnen geen twijfel overlaten. *In algemeenen regel, heeft de Bank afgezien van de opbrengst der belegging van de deviezen, hetzij deze werden aangebracht door den Staat of door de Bank zelf; met de opbrengst van dergelijke bron werd hoegenaamd geen rekening gehouden,* (m)

du projet de prorogation, des modifications onéreuses pour la Banque ayant été imposées par les commissions parlementaires, la Banque fit valoir la charge et les risques que lui imposerait la gestion gratuite d'un important portefeuille étranger, et obtint qu'il lui fût alloué de ce chef une commission de 1 %₀₀ par semestre.

Pour la même raison, elle avait été déjà exonérée du droit de timbre sur les billets correspondant aux avoirs en devises.

Ce sont les §§ 1, 2 et 3 de l'article 4 de la convention du 18 octobre, c'est l'article 30 de la loi.

Les directeurs de la Banque qui ont pris part naguère aux négociations ont ces choses en mémoire, et je m'abstien-drai donc de plus longs développements.

Le point de vue qui doit dominer, c'est de laisser à l'Etat, dans toute la mesure du possible, le plein bénéfice du para-graphe premier de l'article en cause. Il faut que la compen-sation des charges inhérentes à l'Emprunt de stabilisation soit aussi large que possible. Elles pèsent, vous le savez, sur le Budget de 1927 à concurrence de 258 millions.

(n) *Une combinaison qui consiste à imputer sur la masse de devises apportées par l'Etat le coût des achats d'or, cepen-dant que la Banque, en même temps, se constitue un porte-feuille propre et fructifiant pour son compte, est à rejeter à priori. Pareille conception est exactement à l'inverse de l'intention qui a présidé aux conventions.*

Il convient tout d'abord, pour une application correcte, de confondre dans une même masse, et les valeurs étrangères qui, dans la situation publiée, figurent sous la rubrique de l'Encaisse, et celles qui se trouvent confondues dans le portefeuille Effects.

Rigoureusement, le produit de la masse entière devrait revenir à l'Etat.

(o) *Cependant, étant donné que la situation actuelle diffère assez sensiblement de celle que l'on envisageait en février dernier, le Gouvernement, dans une pensée conciliante, con-sentira à limiter au maximum de 90 millions de dollars (1) la part dont le revenu est attribué au Trésor. Tout ce qui, dans la masse commune, dépassera ce montant sera produc-tif au profit de la Banque.*

Des mesures devront être arrêtées pour dresser les pièces comptables qui établiront cette répartition : il importe, en effet, que les droits constatés au profit de l'Etat puissent être soumis aux contrôles légaux. La convention, qui fixe une règle pour l'établissement de la commission de un pour mille, est naturellement muette sur ce point, attendu que dans l'esprit des rédacteurs, il ne devait point y avoir répartition.

Je vous saurai gré, Monsieur le Gouverneur, de me sou-mettre des propositions en ce sens et vous prie d'agréer l'assurance de ma considération la plus distinguée.

Le Premier Ministre,
JASPAR.

(1) 90 millions de dollars représentent le montant de l'em-prunt de stabilisation.

bij de ramingen der toekomstige winsten; tijdens het onder-zoek van het ontwerp tot verlenging van den geldigheids-duur, werden aan de Bank zware lasten opgelegd door de parlementaire commissies; de Bank liet dus den last en de risicos gelden, welke voor haar het kosteloos beheer van een aanzienlijke vreemde portefeuille zou meebrengen; uit dien hoofde verkreeg de Bank een provisie van 1 %₀₀ per half-jaar.

Om dezelfde reden was de Bank reeds ontlast geworden van het zegelrecht op de biljetten overeenkomende met de bezittingen in deviezen.

Het geldt hier de §§ 1, 2 en 3 van artikel 4 der overeen-komst van 18 October, alsmede artikel 30 der wet.

De directeurs der Bank, die destijds deel hebben genomen aan de onderhandelingen, hebben deze dingen nog in het geheugen, en ik moet er dus niet verder over uitweiden.

Wat moet overheerschen, is de bekommerning om aan den Staat, in de mate van het mogelijke, het volle voordeel van paragraaf 1 van het betrokken artikel te laten. De ver-goedingen wegens de lasten eigen aan de Leening tot stabi-lisatie, moet zoo ruim mogelijk wezen. Die lasten, zooals gij weet, wegen op de Begroting van 1927 tot beloop van 258 miljoen.

(n) *De stelling welke zou bestaan in het feit, de kosten van den goud-aankoop uit te trekken op de massa der deviezen door den Staat aangebracht, terwijl de Bank terzelfder tijd een vruchtdragende portefeuille voor eigen rekening samen-stel, is a priori te verwerpen. Dergelijke opvatting is het tegenovergestelde van de denkbeelden welke de overeen-komsten hebben beheerscht.*

Vooreerst is het noodig, om eene correcte toepassing te bekomen, in een zelfde massa samen te brengen: de vreemde waarden welke in den bekendgemaakten toestand voor-komen onder de rubriek In-cassa en die welke bestaan in de portefeuille Effects.

Streng gesproken, zou de opbrengst van de gansche massa aan den Staat moeten ten goede komen.

(o) *Vermits echter de tegenwoordige toestand merkkelijk ver-schilt met den toestand welken men in Februari l.l. tege-moet zag, zal de Regeering, om toegevend te zijn, toestaan tot een maximum van 90 miljoen dollar (1) te beperken het aandeel waarvan de opbrengst aan de Schatkist wordt toe-gekend. Al wat in de gemeenschappelijke massa dit bedrag zal overschrijden, zal ten goede aan de Bank komen.*

Maatregelen zullen moeten getroffen worden om de stuk-ken op te maken, die deze verdeling zullen vaststellen : het is inderdaad noodig dat de rechten, ten gunste van den Staat bevonden, kunnen onderworpen worden aan wette-lijke controle. De overeenkomst waardoor een provisie van 1 %₀₀ wordt vastgesteld, zwijgt over dit punt, vermits in den geest der opstellers er geene verdeling moest plaats vinden.

Het zou me genoeg doen, Mijnheer de Gouverneur, van UEd. voorstellen in dien zin te vernemen, en bied UEd. de betuiging van mijne hoogachting.

De Eerste-Minister,
JASPAR.

(1) 90 miljoen dollar vertegenwoordigen het bedrag van de leening tot stabilisatie.

BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

Bruxelles, le 1^{er} février 1927.

*A Monsieur le Baron Houtart,
Ministre des Finances,
à Bruxelles.*

MONSIEUR LE MINISTRE,

D'accord avec M. le Premier Ministre, nous vous adressons notre réponse à sa dépêche du 3 janvier 1927, n° 45.

Nous notons l'accord du Gouvernement sur les propositions que nous vous avons faites relativement au placement des fonds disponibles du Trésor.

Nous avons également constaté, lors de notre récent entretien, que vous êtes d'accord sur la réserve que nous nous proposons de former dans le compte des devises placées au bénéfice de l'Etat mais nous appartenant.

En ce qui concerne l'exécution de l'article 4 de la Convention du 18 octobre 1926, nous regrettons, par contre, de ne pouvoir nous déclarer d'accord avec vous et nous croyons utile de préciser nettement les questions en discussion.

1° Le texte du paragraphe premier de l'article 4 de la convention dispose que :

« Le revenu du placement des valeurs sur l'étranger qui seront remises à la Banque par l'Etat, conformément à l'article premier ci-dessus, est attribué au Trésor ».

Ce texte dit clairement que la Banque doit remettre au Trésor les revenus tirés des fonds que l'emprunt de stabilisation a procurés à l'Etat et que celui-ci a remis à la Banque. Ce serait lui faire violence que de prétendre en tirer l'obligation, pour la Banque, de verser à l'Etat des intérêts qui n'auraient pas été effectivement produits par ces fonds.

Si donc une partie de ces sommes est employée à des placements improductifs, par exemple à des achats d'or, il est évident que la Banque ne doit, de ce chef, aucune indemnité à l'Etat.

Interdire une affectation de ce genre serait en opposition avec le but même de l'assainissement monétaire, et il ne serait pas plus exact de dire qu'elle ne peut être faite avec les fonds dont il s'agit, car le § 5 de l'article 4 dispose :

(P) « Toute diminution des valeurs désignées à l'article premier ci-dessus qui ne sera pas compensée par une réduction du montant des engagements à vue ou un accroissement de l'encaisse-or entraînera le paiement par la Banque, d'une redevance de 2,25 %, au profit du Trésor ».

La convention même envisage donc la possibilité de compenser une diminution des valeurs désignées à l'article premier, c'est-à-dire des fonds provenant de l'emprunt de stabilisation, par un accroissement de l'encaisse-or. Dès lors, il est hors de conteste que la Banque est fondée à prélever, sur les devises provenant de l'emprunt de stabi-

NATIONALE BANK VAN BELGIE

Brussel, 1 Februari 1927.

*Aan den heer Baron Houtart,
Minister van Financiën,
te Brussel.*

MUNHEER DE MINISTER,

In overeenstemming met den Eerste-Minister, zenden wij U ons antwoord op zijn brief van 3 Januari 1927, n° 45.

Wij nemen er nota van dat de Regeering het eens is over de voorstellen die wij U gedaan hebben nopens de belegging van de beschikbare Schatkistmiddelen.

Wij hebben insgelijks vastgesteld, tijdens ons onderhoud, dat U het eens zijt aangaande de reserve die wij U voorstellen tot stand te brengen in de rekening der deviezen, belegd ten voordeele van den Staat, doch ons toebehoorende.

Wat de uitvoering van artikel 4 der conventie van 18 October 1926 betreft, betreuren wij daarentegen, te moeten zeggen dat wij het niet eens zijn met U en wij achten het nuttig duidelijk de betwiste quaestiën in het licht te stellen.

1° De tekst van de eerste paragraaf van artikel 4 der conventie bepaalt dat :

« De inkomsten van de belegde waarden op het buitenland, die door den Staat aan de Bank afgegeven worden, overeenkomstig bovenstaand eerste artikel, worden aan de Schatkist toegewezen ».

Deze tekst zegt duidelijk dat de Bank aan de Schatkist de inkomsten moet overmaken, gewonnen uit de fondsen die de stabilisatieleening aan den Staat bezorgd heeft en door hem aan de Bank afgegeven werden. Het ware een rechtsovertreding, uit die regeling, de verplichting te halen voor de Bank, om aan den Staat den interesten te doen betalen, die niet werkelijk zouden opgeleverd zijn door deze fondsen.

Zoo dus een deel dezer sommen gebruikt wordt voor improductieve beleggingen, bij voorbeeld voor den aankoop van goud, dan spreekt het vanzelf dat de Bank, uit dien hoofde, aan den Staat geen vergoeding schuldig is.

Dergelijke belegging verbieden, zou strijdig zijn met het doel van de muntsanering en het ware niet juist te zeggen dat deze belegging niet mag gedaan worden met bedoelde fondsen, daar § 5 van artikel 4 bepaalt :

« Iedere vermindering van de waarden aangegeven in bovenstaand eerste artikel, die niet zal vergoed worden door een vermindering van het beloop der verbintenissen op zicht of een vermeerdering van den goudvoorraad, brengt de betaling mede, door de Bank, van een te betalen som van 2,25 l. h. ten voordeele der Schatkist ».

De conventie zelf voorziet dus de mogelijkheid van een compensatie voor de vermindering der waarden, in het eerste artikel aangegeven, 't is te zeggen de gelden van de stabilisatieleening, ten gevolge van een vermeerdering van den goudvoorraad. Dienvolgens moet er niet aan getwijfeld worden dat de Bank het recht heeft om, op de

lisation, une partie des sommes nécessaires à ses achats d'or, et qu'elle ne doit à l'Etat que le revenu rapporté par ces devises et non point le revenu que l'Etat souhaiterait en recevoir.

Cette solution, basée sur des textes formels, trouve sa confirmation dans une considération d'équité.

En effet, si la Banque a été dans l'obligation d'augmenter son encaisse métallique, c'est à la suite de l'inflation, c'est-à-dire d'un acte de souveraineté du Gouvernement. En outre, c'est l'article 7 de l'arrêté royal du 25 octobre 1926 prorogeant la durée de la Banque qui a porté à 40 % le minimum de l'encaisse totale et à 30 % le minimum de l'encaisse métallique imposée à la Banque.

Jamais ni l'administration actuelle ni ses prédécesseurs n'ont pensé que le placement en or ainsi imposé pourrait être pour l'Etat l'occasion d'augmenter sa part dans les bénéfices de la Banque en faisant bonifier par celle-ci des intérêts qu'elle ne touche pas.

2° En ce qui concerne les devises appartenant en propre à la Banque, en dehors du produit de l'emprunt, nous trouvons dans votre dépêche une opinion que nous entendons pour la toute première fois, et à laquelle nous ne pouvons souscrire davantage. Nous lisons ceci :

(q) « La Banque, d'une manière générale, a renoncé au produit du placement des devises, qu'elles fussent apportées par l'Etat ou par elle-même ».

Telle n'a jamais été notre pensée. Pour admettre une mesure aussi complètement dérogatoire au droit commun, il faudrait une convention précise. Or, nous ne trouvons dans le texte aucune disposition de ce genre. Au contraire, le § 2 de l'article 4 de la convention du 18 octobre 1926 limite la portion de ses devises au produit desquelles la Banque pourrait être appelée à renoncer au profit de l'Etat.

3° Parlant des rétroactes, vous émettez l'avis qu'il convient de se référer, dans l'application, aux intentions qui ont pu être celles des négociateurs anciens, pour un accord qui n'est pas entré en vigueur.

Mais à aucun moment il n'est entré dans l'intention de la Banque ou de ses négociateurs d'attribuer au Trésor le produit intégral des devises étrangères que la Banque pourrait posséder.

C'est d'ailleurs une erreur de vouloir interpréter la convention du 18 octobre par les intentions de ceux qui ont établi le texte daté du 10 février 1926. La situation, depuis lors, s'est, ainsi que vous le dites vous-même, complètement modifiée. Les négociateurs ont été différents et n'ont pas entendu s'inspirer du passé.

(r) En ordre premier, l'Etat a prélevé 600 millions à son profit sur la réévaluation des actifs de la Banque, prélèvement dont il n'était pas question lors des négociations antérieures. Or, l'idée d'effectuer ce prélèvement de 600 millions à l'effet d'éteindre la dette flottante extérieure est née des objections que les banquiers étrangers formulaient à notre projet d'affecter directement une partie du produit de l'emprunt de stabilisation à l'amortissement de cette dette extérieure. C'est donc pour des raisons de politique que l'on n'a point retenu directement ce montant

deviezen der stabilisatieleening, een deel der sommen te nemen, die zij noodig heeft voor hare aankopen van goud en dat zij aan den Staat slechts het inkomen verschuldigd is, werkelijk door de deviezen opgeleverd en niet het inkomen dat de Staat er van zou wenschen te ontvangen.

Deze oplossing, steunende op uitdrukkelijke teksten, wordt bevestigd indien men rekening houdt met de billijkheid.

Inderdaad, zoo de Bank verplicht werd, haar metaalvoorraad te vermeerderen, dan is dit toe te schrijven aan de inflatie, dus aan een soevereine handeling van de Regeering. Bovendien, is het krachtens artikel 7 van het Koninklijk besluit van 25 October 1926, waarbij de geldigheidsduur van de Bank verlengd wordt, dat het minimum van het gezamenlijk incasso op 40 t. h. bracht en op 30 t. h. het minimum van het metaalincasso, aan de Bank opgelegd.

Nooit hebben, noch het huidig beheer, noch zijne voorgangers, gedacht dat de aldus opgelegde belegging in goud, den Staat de gelegenheid zou verschaffen om zijn aandeel in de winsten der Bank te vermeerderen met de uitbetaling te eischen van een interest dien zij niet ontvangt.

2° Wat de deviezen betreft, die het eigen bezit zijn van de Bank, buiten de gelden van de leening, vinden wij in uw brief een standpunt dat wij voor de allereerste maal zien voorkomen en dat wij evenmin kunnen aannemen. Wij lezen dit :

« De Bank heeft, over het algemeen, verzaakt aan den interest der belegde deviezen, om het even of zij ingebracht werden door den Staat of door haarzelf ».

Dit is nooit onze zienswijze geweest. Om een maatregel aan te nemen, die zoo heeltemaal afwijkt van het gemeen recht, zou er een duidelijke conventie moeten bestaan. Welnu, wij vinden geen enkele bepaling van dien aard in den tekst. Integendeel beperkt § 2 van artikel 4 der conventie van 18 October 1926, het deel van hare deviezen waarvan de interest door de Bank kan afgestaan worden aan den Staat.

3° Wat de voorgaande schikkingen betreft, drukt U de meening uit dat men, bij de toepassing, rekening moet houden met de bedoelingen die de vroegere onderhandelaars hebben gehad ten aanzien van eene overeenkomst die niet in werking trad.

Doch op geen enkel oogenblik kwam het in de bedoeling van de Bank of van hare onderhandelaars, aan de Schatkist den integralen interest toe te kennen van de buitenlandsche deviezen die de Bank zou kunnen bezitten.

Het is trouwens een dwaling de conventie van 18 October te willen verklaren door de bedoelingen van diegenen die den tekst van 10 Februari 1926 opgemaakt hebben. De toestand is sedertdien geheel gewijzigd, zooals U het zelf zegt. De onderhandelaars waren niet dezelfde en zij hebben niet willen steunen op het verleden.

In de eerste plaats, heeft de Staat 600 miljoen te zijnen voordeele genomen op de revaluatie van de activa der Bank; er was geen spraak van deze afnemings tijdens de vroegere onderhandelingen. Welnu, de gedachte om dit bedrag van 600 miljoen aan te wenden tot delging der buitenlandsche vlottende schuld, is geboren uit de opwerpingen van de buitenlandsche bankiers welke aan ons ontwerp verweten van rechtstreeks een deel van de stabilisatieleening te gebruiken om deze buitenlandsche schuld te delgen. Het is dus om redenen van politiek

sur les fonds de l'emprunt de stabilisation remis à la Banque. *En nous demandant de bonifier des intérêts sur 90 millions de dollars, l'Etat nous les ferait payer sur ces 600 millions de francs que nous lui avons remis. Il est difficile d'imaginer une solution moins équitable.*

Au surplus, une série d'autres modifications sont intervenues depuis lors. Les petites coupures, quoique maintenues en circulation et toujours échangeables contre nos billets, ont procuré à l'Etat un crédit supplémentaire de 705 millions.

Les dispositions concernant la limite maxima de la circulation, les proportions entre l'encaisse en devises et l'encaisse en métal vis-à-vis des engagements à vue ont été modifiées et alourdies considérablement.

(s) *Enfin, par une ajoute faite à l'article 17, à la demande de l'Etat, tout le bénéfice que retire la Banque au delà de 3 ½ % va à l'Etat, qu'il s'agisse d'opérations intérieures ou d'opérations extérieures.* L'application de cette règle au produit des placements de la Banque en devises est une innovation. Elle constitue un avantage sérieux pour l'Etat; mais elle confirme nettement notre manière de voir en ce qui concerne le droit pour la Banque de retenir jusqu'à concurrence de 3 ½ % le produit de ses opérations extérieures, notamment de ses placements en devises étrangères, et elle exclut donc *in terminis* la thèse selon laquelle l'Etat aurait droit à tout le produit de ces placements.

4° Le point de vue qui doit dominer, dites-vous, c'est de laisser à l'Etat, dans toute la mesure du possible, le plein bénéfice du paragraphe premier de l'article 4 de la convention. C'est aussi celui auquel nous nous plaçons; et nous désirons compenser dans la plus large mesure possible, les charges inhérentes à l'emprunt de stabilisation. Nous nous efforçons de faire rapporter aux devises dont le produit doit être attribué à l'Etat le meilleur revenu aux meilleures conditions. Mais nous ne pouvons vous allouer plus de revenus que nous n'en touchons sur les capitaux tels qu'ils sont employés.

Nous nous permettons de vous rappeler que l'Etat, en compensation des charges inhérentes à l'emprunt de stabilisation, reçoit, grâce à l'intervention de la Banque, des sommes très élevées. En effet, l'Etat reçoit non seulement le produit intégral des devises dont le revenu doit lui être attribué en vertu de l'article 4, mais encore les participations suivantes :

- a) Tout ce qui dépasse 3 ½ % du produit des devises appartenant à la Banque;
- b) Sur ces 3 ½ %, une part égale aux trois cinquièmes attribués à l'Etat, lors de la répartition des bénéfices.

Pour illustrer ce que nous venons de dire, permettez-nous d'appliquer ces pourcentages à la situation au 13 janvier 1927.

A cette date, les devises appartenant à la Banque s'élevaient à 4,021,000,000 de francs. En calculant à 4 % le revenu de ces devises, nous obtenons un revenu global de 160,840,000 francs. Dans cette hypothèse, voici ce qui

aard dat men niet rechtstreeks dit bedrag afgehouden heeft van de fondsen der stabilisatieleening, aan de Bank afgestaan. *Vraagt de Staat ons een interest uit te betalen op 90 miljoen dollar, dan zouden wij hem deze betaling moeten doen op deze 600 miljoen frank die wij hem afgegeven hebben. Het is moeilijk een minder rechtvaardige oplossing uit te denken.*

Bovendien deden zich, sedertdien, een reeks andere wijzigingen voor. De kleine aandelen, ofschoon zij thans in omloop zijn en steeds kunnen uitgewisseld worden tegen onze biljetten, hebben aan den Staat een bijkomend crediet van 705 miljoen bezorgd.

De bepalingen betreffende de maximumgrens van den omloop, de verhouding tusschen het deviezen-incasso en het metaal-incasso, ten aanzien van de verbintenissen op zicht, werden aanzienlijk gewijzigd en verzwaard.

Krachtens een toevoegsel van artikel 17, ingelascht op aanvraag van den Staat, wordt, ten slotte, de winst die door de Bank opgestreken wordt en meer dan 3 ½ t. h. belooft, aan den Staat afgestaan, om het even of het om binnenlandsche of om buitenlandsche verrichtingen gaat. De toepassing van dezen regel op de opbrengst der beleggingen van deviezen door de Bank is nieuw. Zij is een ernstig voordeel voor den Staat; doch zij bevestigt duidelijk onze zienswijze wat het recht betreft van de Bank om, tot een beloop van 3 ½ t. h., de opbrengst van hare buitenlandsche verrichtingen en namelijk van hare beleggingen in buitenlandsche deviezen, voor zich te houden en zij sluit dus, *in terminis* het standpunt uit, volgens hetwelk de Staat recht zou hebben op de geheele opbrengst van deze beleggingen. (s)

4° Het standpunt dat de voorkeur hebben moet, schrijft U, is, dat aan den Staat, in de volle maat van het mogelijke, het voordeel moet gelaten worden van paragraaf 1 van artikel 4 der conventie. Dit is ook het standpunt waarop wij ons plaatsen; en wij wenschen, in de ruimst mogelijke mate, de lasten te vergoeden die bij de stabilisatieleening behooren. Wij trachten van de deviezen, waarvan de opbrengst aan den Staat moet toegekend worden, den besten interest onder de beste voorwaarden te bekomen. Doch wij kunnen U niet meer inkomsten verleenen dan wij zelf krijgen voor de kapitalen, zooals zij thans belegd worden.

Wij veroorloven ons er U aan te herinneren dat de Staat, ter vergoeding van de lasten der stabilisatieleening, dank zij de tusschenkomst van de Bank, zeer hoge sommen ontvangt. Inderdaad, de Staat ontvangt niet alleen de geheele opbrengst van de deviezen waarvan de interest hem verschuldigd is, krachtens artikel 4, doch ook nog de volgende deelhebbingen :

- a) Al wat de 3 ½ t. h. van den interest der deviezen, eigendom van de Bank, overschrijdt;
- b) Op dit beloop van 3 ½ t. h., een aandeel gelijk aan de drie vijfde, toegekend aan den Staat, bij de verdeling der winst.

Om dit in het licht te stellen, vragen wij de toelating om dit percentage toe te passen op den toestand op 13 Januari 1927.

Op dien datum, beliepen de deviezen toebehoorende aan de Bank, 4,021,000,000 frank. Berekent men op 4 t. h. de inkomsten van deze deviezen, dan komt men tot een gezamenlijken interest van 160,840,000 frank. Ziehier, met die

fût revenu au Trésor, d'après notre lettre du 1^{er} décembre 1926 :

	Trésor.	Banque.	
Devises dont le revenu est attribué au Trésor : $2,431,000,000 \times 4 =$	97,240,000	—	97,240,000
Devises dont le revenu va à la Banque, à concurrence de $3\frac{1}{2}\%$ et au Trésor, à concurrence de $\frac{1}{2}\%$ (1,590,000,000)	—	55,650,000	55,650,000
	7,950,000	—	7,950,000
Sur les 55,650,000 francs qui vont aux bénéfices de la Banque, l'Etat perçoit encore, lors de la répartition en fin d'exercice. .	33,390,000	—	—
Sur le revenu global de 160,840,000 francs, l'Etat eût donc perçu en tout	fr. 138,580,000	sur	fr. 160,840,000

La situation des devises et du marché peut naturellement varier, mais il nous semble que ces chiffres sont frappants.

Ajoutons encore à ces réflexions la considération suivante : en vue d'éviter que les devises rentrées en Belgique ne provoquent une augmentation excessive des billets en circulation, la Banque a réduit sensiblement son portefeuille d'effets de commerce belges, et ses avances sur fonds publics, c'est-à-dire les deux postes d'où elle tire l'essentiel de ses revenus.

En résumé :

1° La convention est très claire et les bases de comptabilité que nous vous avons soumises y sont parfaitement conformes;

2° En équité, le différend entre l'Etat et la Banque porte sur deux points : les 600 millions de francs et l'or.

Pour les 600 millions de francs, nous ne pouvons pas bonifier un revenu à l'Etat, puisque c'est lui qui les détient.

Pour l'immobilisation d'une fraction des devises en métal-or, nous ne pouvons pas davantage vous verser ce que nous ne recevons pas nous-mêmes; nous n'avons d'ailleurs affecté à cette destination, sur l'emprunt, que le montant nécessaire pour réparer les conséquences de l'inflation.

Nous espérons que ces explications auront dissipé tout malentendu et nous vous prions d'agréer, Monsieur le Ministre, l'assurance de notre haute considération.

Le Secrétaire

(s.) LOUIS-JEAN MAHIEU.

Le Gouverneur,

(s.) LOUIS FRANK.

veronderstelling, wat de Schatkist zou bekommen hebben, op grond van onzen brief van 1 December 1926 :

	Schatkist.	Bank	
Deviezen waarvan de interest toekomt aan den Staat: $2,431,000,000 \times 4 =$	97,240,000	—	97,240,000
Deviezen waarvan de interest toekomt aan de Bank, tot het beloop van $3\frac{1}{2}\%$ t. h.	—	55,650,000	55,650,000
en aan de Schatkist, tot een beloop van $\frac{1}{2}\%$ t. h. (1,590,000,000)	7,950,000	—	7,950,000
Op de 55,650,000 frank die de Bank toekomen, ontvangt de Staat ook nog, bij den omslag der winst, na afloop van het dienstjaar. .	33,390,000	—	—
Op de gezamenlijke opbrengst van 160,840,000 frank, zou dus de Staat gekregen hebben	138,580,000	op	fr. 160,840,000

De toestand van de deviezen en van de markt is aan schommelingen blootgesteld. Het schijnt ons evenwel dat deze cijfers treffend zijn.

Voegen wij hieraan toe, dat, om te vermijden dat de deviezen, in België teruggekeerd, een buitensporige vermeerdering van den papier-omloop zouden veroorzaken, de Bank haar portefeuille van Belgische handelseffecten en hare voorschotten op publieke fondsen, 't is te zeggen de twee posten waaruit zij het meerendeel van haar inkomen haalt, merkkelijk verminderd heeft.

Vatten wij dit samen :

1° De conventie is duidelijk en de grondslagen der comptabiliteit die wij U voorgelegd hebben, stemmen er volkomen mede overeen;

2° In werkelijkheid, geldt het geschil tusschen den Staat en de Bank, twee punten : de 600 miljoen frank en het goud.

Van de 600 miljoen frank, kunnen wij aan den Staat geen inkomen vergoeden, daar hij het is die dezelve in bezit heeft.

Voor de belegging van een deel der deviezen in goud, kunnen wij U evenmin betalen hetgeen wij zelf niet ontvangen; wij hebben trouwens hiervoor, met de gelden der leening, slechts deze som gebruikt die noodig was om de gevolgen der inflatie te verhelpen.

Wij hopen dat deze uitleggingen ieder misverstand zullen opheffen hebben en verblijven, Mijnheer de Minister, met de meeste hoogachting.

De Secretaris,

(g.) LOUIS-JEAN MAHIEU.

De Gouverneur,

(g.) LOUIS FRANK.

MINISTÈRE DES FINANCES

Trésorerie et Dette publique.

1^{re} Direction. — 1^{er} Bureau.

N° 305. B. N.

Bruxelles, le 23 février 1927.

*A Monsieur le Gouverneur
de la Banque Nationale de Belgique,
à Bruxelles.*

MONSIEUR LE GOUVERNEUR,

L'article 4 de la convention du 18 octobre 1926 définit les droits de l'Etat sur le revenu des valeurs étrangères dont la Banque Nationale est appelée à se servir en vue d'assurer la stabilité du change.

Chacun des cinq paragraphes de cet article atteste la conception qui a présidé à l'ensemble, et que rappelle ainsi M. le Premier Ministre dans sa dépêche du 3 janvier : « La Banque, d'une manière générale, a renoncé au produit du placement des devises, qu'elles fussent apportées par l'Etat ou par elle-même. Le revenu de pareille source n'est entré pour rien dans les supputations des futurs bénéfices ».

Votre réponse du 1^{er} février conteste formellement cette interprétation. Elle invoque divers arguments qui auraient pu trouver place dans les discussions qui ont précédé la signature de la convention, mais ne peuvent plus rien changer à l'application d'un texte clair et définitif.

Je range dans ce nombre :

L'obligation onéreuse d'acheter de l'or afin de parfaire la proportion statutaire. C'est là une des charges grevant le privilège. Le § 5 de l'article 4 de la convention, invoqué à tort pour justifier l'imputation de l'achat d'or sur le produit de l'Emprunt, s'encadre dans le plan où la Banque renonçait à tout revenu sur les valeurs étrangères. On n'a pas voulu que quelque partie de l'avoir en devises, productif pour l'Etat, pût être transformée en un avoir en escompte ou avances, productif pour la Banque. Et l'on n'a surtout pas envisagé l'achat immédiat d'un milliard d'or par prélèvement sur les devises dont l'Etat s'est réservé l'usufruit, cependant que s'accroîtraient parallèlement les engagements à vue afin de constituer une nouvelle réserve en devises.

Le caractère dérogoire au droit commun de la prétention de l'Etat, ce qui n'a rien d'extraordinaire, étant donné que nous nous trouvons ici dans le domaine d'un droit spécial, Et même il a fallu, pour mettre les opérations sur devises étrangères en règle avec ce droit spécial qui régit la Banque, modifier la disposition légale déterminant les opérations auxquelles elle peut exclusivement se livrer, en y ajoutant « l'acquisition d'avoirs à l'étranger ». Il est bien clair que cette addition, qui autorise la Banque à « acquérir des devises étrangères en dehors des lettres de change » afin de lui « permettre de renforcer sa réserve », est uniquement le corollaire de la stabilisation et n'a pas et pour but d'étendre le champ des opérations productives.

MINISTERIE VAN FINANCIËN

Thesaurie en Openbare Schuld.

1^{ste} Directie. — 1^{ste} Bureau.

N° 305. B. N.

Brussel, 23 Februari 1927.

*Aan den heer Gouverneur
van de Nationale Bank van België,
te Brussel.*

MIJNHEER DE GOUVERNEUR,

Bij artikel 4 van de overeenkomst van 18 October 1926, worden de rechten van den Staat omschreven op de opbrengst van de buitenlandsche wissels waarvan de Nationale Bank gebruik maken mag met het oog op de stabiliteit van den wisselkoers.

Uit elk van de vijf paragrafen van dit artikel blijkt op welke overwegingen gansch de overeenkomst berust. De heer Eerste-Minister herinnert er aan in zijn aanschrijven van 3 Januari : « Over 't algemeen heeft de Bank afgezien van de opbrengst van de belegging der deviezen, of zij nu door den Staat of door haar zelf ingebracht werden. Met de winst die uit deze bron gevloeid is, werd nooit rekening gehouden bij de berekening van toekomstige winst ».

In uw antwoord van 1 Februari wordt deze uitlegging uitdrukkelijk betwist. Gij beroept U daarin op verschillende argumenten die bij de bespreking, welke de ondertekening van de overeenkomst voorafgegaan is, hadden kunnen voorgebracht worden, maar thans geen verandering meer kunnen brengen in de toepassing van een klaren en definitieven tekst.

Dit is het geval :

Met de zware verplichting goud aan te koopen ten einde de statutaire verhouding aan te vullen. Dit is een van de lasten waarmede het privilege bezwaard wordt. § 5 van artikel 4 van de overeenkomst, waarop men zich ten onrechte beroept om den aankoop van goud uit de opbrengst van de Leening te rechtvaardigen, past in het plan waarin de Bank afzag van alle inkomsten van de buitenlandsche waarden. Men heeft niet gewild dat eenig deel van het deviezenbezit, rentegevend voor den Staat, zou kunnen omgezet worden in een bezit in disconto of voorschotten, rentegevend voor de Bank. En vooral heeft men den onmiddellijken aankoop van een milliard goud niet overwogen door afhouding op de deviezen waarvan de Staat zich het vruchtgebruik voorbehouden heeft, terwijl de verbintenissen in gelijke mate zouden toenemen, ten einde een nieuwe deviezen-reserve te vormen.

De van het gemeene recht afwijkende aard van de aanspraak van den Staat is niets buitengewoons, daar wij ons hier op het terrein van een bijzonder recht bevinden. Zelfs heeft men om de operaties op buitenlandsche deviezen in overeenstemming te brengen met het bijzonder recht dat voor de Bank geldt, de wetsbepaling moeten wijzigen, waarin de operaties omschreven worden welke zij uitsluitend verrichten mag, door er aan toe te voegen « het aanwerven van bezit in het buitenland ». Het is klaar dat deze toevoeging, waardoor de Bank gemachtigd wordt « buitenlandsche deviezen, behalve wisselbrieven, aan te koopen » ten einde haar « in staat te stellen haar reserve te vergrooten », het gevolg is van de stabilisatie en niet voor doel gehad heeft het terrein van de winstgevende verrichtingen uit te breiden.

La reprise par l'Etat des petites coupures, qui est tout à fait étrangère à la question.

Les modifications apportées à la proportion minima de l'encaisse aux engagements. La Banque oublie que l'ancienne loi exigeait une proportion d'un tiers et que c'est par une simple tolérance que l'on était arrivé à compter comme métal des devises étrangères productives. Elle-même a renoncé (§ 2 de notre article) au bénéfice de cette tolérance en abandonnant à l'Etat le produit des 210 millions de traites et disponibilités sur l'étranger qui figuraient dans l'encaisse.

L'ajoute à l'article 17 de la loi organique, qui n'a fait que confirmer explicitement la règle antérieure en ce qui concerne les opérations normales d'escompte de papier sur l'étranger.

Le chiffre peu élevé auquel se tiennent actuellement les portefeuilles d'escompte belge et d'avances sur fonds publics, ce qui est une conséquence momentanée et prévue dont l'Institut d'émission a la charge et l'honneur dans le rétablissement monétaire.

Tout cela nous écarte de l'article 4 de la convention du 18 octobre, dont nous avons à régler la mise en pratique.

Il reste :

1° Que vous contestez que les négociateurs de la convention d'octobre aient entendu s'inspirer du passé.

C'est cependant l'évidence même, en ce qui concerne le point dont nous discutons.

Les négociateurs de la seconde convention ont respecté tout ce que le législateur avait décidé quant aux données financières de la prorogation; les modifications aux lois et conventions de février ont uniquement porté sur l'organisation de la Banque, laissant telles quelles les bases arrêtées par les Chambres au sujet de la répartition des bénéfices entre l'Etat et les actionnaires. « La réorganisation de la Banque Nationale », porte le Rapport sur l'exécution de la loi des pleins pouvoirs. « se trouvait d'ailleurs facilitée par l'existence de la loi du 26 février 1926, à laquelle un simple arrêté royal pouvait donner force exécutoire; le Gouvernement en reprit les dispositions essentielles... La constitution et le partage des réserves étaient réglés, de même que la répartition des bénéfices ».

2° Qu'il n'aurait jamais été dans la pensée de la Banque, à aucun moment, de renoncer d'une manière générale au produit du placement des devises, qu'elles fussent apportées par l'Etat, par elle, ou par les opérations inhérentes à la stabilisation même.

Tout, au contraire, démontre qu'il en est ainsi. La dépêche du 3 janvier citait la confirmation qu'en donnent les textes mêmes : les §§ 1^{er}, 2 et 3 de l'article 4 de la convention du 18 octobre, l'article 30 de la loi; l'allocation à la Banque d'une commission pour la gestion des devises, l'exonération du droit de timbre sur les billets correspondant aux avoirs en devises, stipulées sans nulle distinction d'avoirs, montrent nettement l'esprit des conventions.

Il y a d'autres preuves.

Pourquoi, si ce n'est dans la même pensée, aurait-on prévu que les opérations faites à l'aide des crédits qui

De overname door den Staat van de kleine coupures, hetgeen niets te maken heeft met de kwestie.

De wijzigingen toegebracht aan de minima-verhouding van het incasso met de verbintenissen. De Bank vergeet dat de vroegere wet een verhouding goud eischte ten beloope van een derde, en het is alleen uit eenvoudige tolerantie dat men rentgevende buitenlandsche wissels als metaal is gaan beschouwen. Zij zelf (§ 2 van ons artikel) heeft afgezien van de voordeelen dezer tolerantie, door aan den Staat de opbrengst af te staan van 210 miljoen wissels op het buitenland, welke in den kasvoorraad vermeld stonden.

De toevoeging aan artikel 17 van de organieke wet, waardoor de vroegere regel nadrukkelijk bevestigd werd met betrekking tot de normale disconto-verrichtingen op buitenlandse wissels.

Het gering bedrag op dit oogenblik van de portefeuilles Belgische disconto en voorschotten op openbare onsen, wat een tijdelijk en voorzien gevolg is van de rol waarvan de Circulatiebank den last en de eer draagt in het muntherstel.

Dit alles leidt ons af van artikel 4 van de Overeenkomst van 18 October, waarvan wij de toepassing moeten regelen.

Zoodus :

1° Betwist gij dat de onderhandelaars van de overeenkomst van October de oogen op het verleden gericht hielden.

Zulks is nochtans aan geen twijfel onderhevig, wat het punt betreft dat wij bespreken.

De onderhandelaars van de tweede overeenkomst hebben zich in alles gehouden aan hetgeen de wetgever beslist had met betrekking tot de financiële gegevens van de verlenging; de wijzigingen aan de wetten en overeenkomsten van Februari hadden uitsluitend betrekking op de inrichting van de Bank, waarbij de grondslagen door de Kamers voor de winstverdeling tusschen den Staat en de aandeelhouders gelegd, ongemoeid gelaten werden.

« De herinrichting van de Nationale Bank », zoo lezen wij in het verslag over de uitvoering van de wet op de volmacht « werd trouwens vergemakkelijkt dank zij de wet van 26 Februari 1926, waaraan door een eenvoudig Koninklijk besluit uitvoerbare kracht kon gegeven worden; de Regeering nam de voornaamste bepalingen over... De vorming en de verdeling van de reserve werden geregeld, tezelfdertijd als de winstverdeling ».

2° Heeft het nooit, op welk oogenblik ook, in de bedoeling van de Bank gelegen, over 't algemeen, af te zien van de opbrengst van de belegging van deviezen, hetzij deze ingebracht werden door den Staat of door haar zelf, of voortkwamen van verrichtingen voortvloeiende uit de stabilisatie zelf.

Alles, daarentegen, wijst er op dat zulks wel het geval is. In het aanschrijven van 3 Januari, werd de bevestiging aangehaald, welke in de teksten zelf te vinden was : uit de §§ 1, 2 en 3 van artikel 4 van de Overeenkomst van 18 October, artikel 30 van de wet; de toekenning aan de Bank van een provisie voor het beheer der deviezen, de vrijstelling van het zegelrecht voor de biljetten, overeenkomend met het deviezenbezit, zonder dat eenig onderscheid van bezit gemaakt werd, blijkt duidelijk welke de geest van de overeenkomsten is.

Er zijn nog andere bewijzen.

Waarom zou men dan, tenzij in denzelfden geest, voorzien hebben dat de verrichtingen gedaan met behulp van

seraient obtenus des Instituts d'émission donneront ouverture à un compte dont le solde, en bénéfice ou en perte, sera pour l'Etat ? Cette clause est la seule addition au texte ancien, et elle reste parfaitement en harmonie avec les autres dispositions.

Que signifierait, dans la nouvelle thèse de la Banque, l'abandon du produit de son ancien avoir en devises ?

Il y a mieux.

On trouve dans l'Exposé des motifs du projet qui est devenu la loi du 26 février 1927 un compte de profits et pertes établi par la Banque elle-même, sur les bases du bilan redressé, et dans lequel entre en ligne exclusivement le bénéfice du portefeuille belge.

Un second tableau, calculant la situation future de l'Etat, ajoute à sa part le bénéfice tel qu'il résulte du premier tableau le produit des devises appartenant à la Banque.

Et enfin, un troisième tableau, comparant la situation respective de l'Etat et des actionnaires, donne lieu à cette remarque finale :

« Et, insistons sur ce point très important, ce calcul ne tient aucun compte du revenu des avoirs de la Banque à l'étranger, lequel, étant intégralement abandonné à l'Etat, n'entre pas dans le bénéfice à répartir ».

Il serait, vous voudrez bien en convenir, Monsieur le Gouverneur, difficile d'être plus clair.

Aussi ne me crois-je point autorisé à me départir des conclusions auxquelles aboutissait la dépêche du 3 janvier.

La manière dont la Banque entend établir le compte auquel doit donner lieu la mise en œuvre de l'article 4, ne peut être admise.

Mais le Gouvernement vous a déjà indiqué un terrain d'entente. Reconnaissant, non point que la situation se serait complètement modifiée, mais bien qu'elle diffère assez sensiblement de celle que l'on envisageait en février 1926, il songeait moins aux 600 millions prélevés par l'Etat sur la réévaluation des actifs qu'au processus selon lequel la stabilisation se déroule en fait. En février 1926, on ne se représentait pas que la masse initiale de devises — rappelons que l'on escomptait un emprunt de 150 millions de dollars — aurait pu progressivement s'accroître et qu'ainsi il viendrait à se constituer un avoir à l'étranger dépassant l'apport de l'Emprunt monétaire, comme c'est présentement le cas. De ce double point de vue, la thèse absolue dont je viens de rappeler les bases peut comporter quelque tempérament. Et, allant à l'extrême des concessions qu'il me paraît permis de consentir, je vous proposerai de répartir le produit semestriel du portefeuille étranger en deçà de 3 ½ %, pris dans son ensemble, d'après les proportions 3229/3829 et 600/3829, qui répondent aux apports respectifs originaires de l'Etat et de la Banque.

Agréé, Monsieur le Gouverneur, l'assurance de ma considération la plus distinguée.

Le Ministre des Finances,
(s.) Baron HOUTART.

credieten welke zouden verkregen worden van de Circulatiebanken, zouden ingeschreven worden op een rekening waarvan zoowel het batig als het nadeelig saldo ten voordeele of ten laste van den Staat zou komen? Deze bepaling, is de eenige toevoeging aan den vroegeren tekst, blijft in volkomen eenklank met de andere bepalingen.

Wat zou, volgens de nieuwe stelling van de Bank, het prijsgeven beteekenen van de opbrengst van haar vroeger deviezenbezit?

Er is nog meer.

In de Memorie van Toelichting van het ontwerp, dat de wet van 26 Februari 1926 geworden is, is een winst- en verliesrekening te vinden, door de Bank zelf opgemaakt op de grondslagen van de herziene balans en waarin uitsluitend van de winst van de Belgische portefeuille gewag gemaakt wordt.

In een tweede tabel, waarin de toekomstige toestand van den Staat berekend wordt, wordt aan haar aandeel in de winst, zooals deze uit de eerste tabel voortvloeit, de opbrengst van de aan de Bank toebehoorende deviezen toegevoegd.

En, ten slotte, moet bij de vergelijking van den toestand respectievelijk van Staat en aandeelhouders, deze slotbepaling gemaakt worden :

« En laten we den nadruk leggen op dit belangrijk punt, dat deze berekening geen rekening houdt met de opbrengst van het bezit van de Bank in het buitenland, welke, daar zij totaal aan den Staat afgestaan wordt, niet voor de winstverdeling in aanmerking komt. »

De heer Gouverneur zal wel toegeven dat men bezwaarlijk klaarder zijn kan.

Ik acht mij dan ook niet bevoegd af te wijken van de besluiten waarop het aanschrijven van 3 Januari uitliep.

De manier waarop de Bank de rekening wenscht op te maken waartoe, op grond van artikel 4, zal moeten overgegaan worden, is niet aannemelijk.

De Regeering heeft U echter reeds een terrein aangewezen waarop verstandhouding mogelijk is. Ofschoon zij toegaf, niet dat in den toestand een grondige wijziging ingetreden was, maar dat deze merkbaar afwijkt van den toestand dien men, in Februari 1926, onder oogen had, dacht zij minder aan de 600 miljoen door den Staat afgehouden op de revaluatie van de activa, dan aan het feitelijk verloop van de stabilisatie. In Februari 1926, stelde men zich niet voor dat de oorspronkelijke deviezenmassa — laten wij er aan herinneren dat men op een leening van 150 miljoen dollar rekende — geleidelijk zou kunnen aangroeien en dat er aldus in het buitenland een bezit zou gevormd worden, hetwelk de Muntleening zou overschrijden, wat tegenwoordig het geval is. In dit tweevoudig opzicht, kan de absolute stelling aan de grondslagen waarvan ik zoeven herinnerd heb eenigszins verzacht worden. En, ten einde tot het uiterste te gaan van de toegevingen welke ik blijkbaar doen mag, zal ik U voorstellen de halfjaarlijksche opbrengst van de buitenlandsche portefeuille boven 3 ½ t. h., in zijn geheel genomen, te verdeelen in de verhouding 3229/3829 en 600/3829, wat overeenkomt met den oorspronkelijken inbreng respectievelijk van den Staat en van de Bank.

Aanvaard, Mijnheer de Gouverneur, de verzekering mijner bijzondere hoogachting.

De Minister van Financiën,
(g.) Baron HOUTART.

BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

Bruxelles, le 25 mars 1927.

*A Monsieur le Baron Houtart,
Ministres des Finances,
à Bruxelles.*

MONSIEUR LE MINISTRE,

Nous avons l'honneur de vous accuser réception de votre dépêche n° 305, B. N. « Administration de la Trésorerie et de la Dette publique, 1^{re} Direction, 1^{er} Bureau ».

I. — Désireux de maintenir le débat sur le terrain nettement défini par la convention du 18 octobre 1926 et l'arrêté du 25 octobre 1926, nous croyons opportun d'écarter toutes les considérations accessoires, ou toutes références à des intentions prêtées à l'une ou l'autre partie avant la signature de la convention et sur lesquelles nous vous avons déjà marqué notre désaccord.

A un point de vue purement historique, nous joignons une note qui nous paraît démonstrative, tout en répétant que toute cette discussion est irrelevante.

II. — Revenant au texte lui-même de la convention du 18 octobre 1926, nous nous contentons d'en demander l'application purement et simplement.

L'article premier contient la définition des valeurs sur l'étranger auxquelles se réfère le § 1 de l'article 4; il s'agit de « l'emprunt à contracter par l'État à l'étranger pour effectuer la stabilisation du franc, contre restitution, à due concurrence, de Bons du Trésor représentant sa dette envers la Banque ».

Chiffrons cette stipulation. L'emprunt de stabilisation a porté sur une somme de 3,229,000,000 francs, mais cette somme n'est pas entièrement productive de revenus, car il y a 600 millions qui ne sont pas entrés dans les caisses de la Banque et il y a le placement d'or, c'est-à-dire deux postes non productifs.

L'État peut-il écarter ces montants? Non, car ce serait nous réclamer plus que les fonds ne produisent et ce serait injuste.

Tout d'abord, en ce qui concerne les 600 millions de francs décomptés dans la réévaluation de l'actif de la Banque, vous savez que ce détour a été rendu nécessaire parce que certains banquiers étrangers s'opposaient à ce que l'on affectât directement une portion du prêt à l'amortissement de la dette flottante. Mais en fait, l'opération a abouti à distraire ces 600,000,000 de francs de l'emprunt de stabilisation; elle a diminué de ce montant les bons du Trésor restitués par la Banque à l'État en apurement de la dette de ce dernier. A concurrence de ce montant, la condition prévue pour l'application du paragraphe premier de l'article 4 a fait défaut.

Nous avons à notre dossier le plan financier établi par M. le Ministre Francqui pour la répartition de l'emprunt; seule la partie réellement utilisée à la stabilisation y figure au compte de la Banque.

Par conséquent, aucune discussion n'est possible sur ce point. Vous n'avez rien à nous réclamer du chef de ces 600 millions de francs puisque vous ne nous les avez pas

NATIONALE BANK VAN BELGIE

Brussel, 25 Maart 1927.

*Aan den heer Baron Houtart,
Minister van Financiën,
te Brussel.*

MIJNHEER DE MINISTER,

Wij hebben de eer U de goede ontvangst te melden van uw schrijven n° 305, B. N. « Bestuur van de Thesaurie en van de Openbare Schuld, 1^e Directie, 1^e Bureau ».

I. — Met het verlangen de bespreking te doen blijven op het gebied dat duidelijk is afgelijnd door de overeenkomst van 18 October 1926 en het besluit van 25 October 1926, oordeelen wij het wenschelijk alle bijkomende beschouwingen, of alle verwijzigingen naar inzichten toegeschreven aan de eene of de andere partij, voor het onderteekenen van de overeenkomst, en waarover wij U reeds meldten niet akkoord te gaan, terzijde te laten.

Om louter historische gronden voegen wij hierbij eene nota die ons afdoende lijkt, nog eens herhalend dat heel deze bespreking geen zin heeft.

II. — Terugkeerend tot den tekst zelf van de overeenkomst van 18 October 1926, bepalen wij er ons bij de toepassing daarvan te vragen zonder meer.

Het eerste artikel behelst de bepaling van de waarden op het buitenland waarop paragraaf 1 van artikel 4 betrekking heeft; het geldt « de leening door den Staat in het buitenland te sluiten om de stabilisatie van den frank te verwezenlijken, tegen uitkeering, met een gelijk bedrag, van Schatkistbons vertegenwoordigend zijne schuld tegenover de Bank ».

Zetten wij deze bepaling in cijfers om. De stabilisatieleening ging over eene som van 3,229,000,000 frank, maar deze som was niet geheel productief, want daar zijn 600 miljoen die niet in de kassen van de Bank zijn gekomen, en daar is de goudbelegging, dit wil dus zeggen twee niet productieve posten.

Kan de Staat deze bedragen ontkennen? Neen, want dan zou men van ons meer eischen dan de sommen opbrengen, en het zou onrechtvaardig zijn.

Vooreerst, wat betreft de 600 miljoen, afgetrokken in de reevaluatie van het actief der Bank, weet gij dat deze uitkeering noodzakelijk was geworden doordat sommige buitenlandsche bankiers er zich tegen verzetten dat een deel van de leening rechtstreeks werd besteed aan de delging van de vlottende schuld. Maar in feite heeft de verrichting er toe geleid deze 600 miljoen af te scheiden van de stabilisatieleening; zij heeft met dit bedrag de Schatkistbons, — door de Bank aan den Staat teruggegeven ter aanzuivering van de schuld van den Staat, — verminderd. De voorwaarde voorzien voor de toepassing van paragraaf 1 van artikel 4, is, tot het beloop van dit bedrag, in gebreke gebleven.

Wij hebben in ons dossier de financieel plan door Minister Francqui opgemaakt voor de verdeeling van de leening: alleen het gedeelte werkelijk gebruikt voor de stabilisatie staat er op rekening van de Bank.

Dienvolgens, is er geene betwisting mogelijk over dit punt. Gij hebt niets van ons te eischen uit hoofde van deze 600 miljoen frank, vermits gij ze ons niet werkelijk hebt

versés réellement et que vous n'avez pas reçu restitution des bons correspondant à ce montant.

Pour ce qui est de l'or, la thèse de l'Administration se heurte au texte même de l'article 4 *in fine* prévoyant que la Banque peut diminuer les devises productives de l'emprunt moyennant de les consacrer à l'achat d'or.

III. — Votre administration semble très impressionnée par la masse des devises que la Banque possède aujourd'hui. Mais, si la Banque a un portefeuille aussi important de valeurs sur l'étranger, c'est parce que son portefeuille belge n'a pas repris encore son importance d'avant-guerre.

Il était alors de 603,000,000 de francs en or. Au fur et à mesure qu'il se rapprochera de ce chiffre, l'excédent de devises disparaîtra.

La Banque pourrait hâter ce moment dès aujourd'hui. Si elle ne le fait pas, si au contraire, elle comprime le volume de son portefeuille d'effets et de ses avances, c'est pour ne pas grossir la circulation. Et c'est parce que la Banque fait ainsi son devoir, que votre administration la pénaliserait en lui réclamant, sur les devises, un revenu que, dans sa propre thèse, le Trésor ne toucherait pas, ou ne toucherait qu'au delà de 3 1/2 % sur les effets belges.

C'est une solution inacceptable et qui compromettrait le bon fonctionnement de notre nouveau régime monétaire en créant un intérêt contraire au maintien du portefeuille devises, alors que celui-ci peut-être nécessaire et l'est en ce moment.

IV. — Nous vous avons établi, dans notre lettre du 1^{er} février 1927, que sur environ 160,000,000 de francs de revenus que la Banque ferait rapporter, dans les conditions y prévues, au portefeuille devises, 138,000,000 de francs iraient au Trésor.

Vous admettez, Monsieur le Ministre, qu'une convention qui donne de pareils rendements est équitable et qu'il n'est pas juste de nous demander de la modifier.

Nous ajoutons que si nous devons accepter la thèse de l'administration, nous pourrions ne plus être en mesure d'assurer à nos actionnaires le maintien du *statu quo* en ce qui concerne le dividende modeste qu'ils peuvent escompter.

Nous tenons, à cet égard, à votre disposition, le relevé des résultats donnés par le premier trimestre du nouveau régime.

Or, toute la discussion relative à la prorogation du droit d'émission de la Banque, et à l'attribution d'avantages nouveaux à l'État, a reposé dès l'origine sur la base suivante, admise par les deux parties, à savoir : le maintien, au point de départ, de la situation acquise aux actionnaires sous le régime précédent.

*
**

En résumé, la Banque n'a dans ce débat aucune preuve à fournir; ce n'est pas à elle à justifier qu'il y a un texte lui donnant raison; elle est protégée par le droit commun, car toutes les devises sont sa propriété, et en principe, les revenus de ces devises entrent donc dans le compte général des bénéfices. Lorsque l'État prétend qu'il y a dérogation à cette règle de droit commun, c'est à lui à en justifier.

gestort en gij geene teruggave hebt bekomen van de bons overeenstemmend met dit bedrag.

Wat het goud betreft, is de thesis van de Administratie in tegenspraak met den tekst zelf van artikel 4 *in fine*, waarbij is voorzien dat de Bank de productieve deviezen van de leening kan verminderen, mits ze te besteden voor den aankoop van goud.

III. — Uwe Administratie schijnt zeer getroffen door de massa deviezen die de Bank tegenwoordig bezit. Maar zoo de Bank een zoo belangrijk portefeuille van waarden op het buitenland bezit, is dit omdat haar Belgische portefeuille nog niet hare belangrijkheid van vóór den oorlog heeft teruggekregen.

Toen was die 603,000,000 frank in goud. Naar gelang zij dit cijfer zal benaderen, zal het excédent van deviezen verdwijnen.

De Bank zou dit oogenblik van nu af kunnen verhaasten. Zoo zij dit niet doet, zoo zij integendeel den omvang van haar portefeuille van effecten en voorschotten inkrimpt, geschiedt dit om den omloop niet te vergrooten. En omdat de Bank aldus haren plicht doet, zou uwe Administratie straffen op haar willen toepassen door van haar op de deviezen een inkomen te eischen dat, naar hare eigen thesis, de Schatkist niet zou trekken, of maar zou trekken boven 3 1/2 % op de Belgische effecten.

Het is eene onaanneembare oplossing, die de goede werking van ons nieuw muntstelsel zou in gevaar brengen, door een interest vast te stellen die tegen de deviezen-portefeuille gekeerd is, terwijl deze kan noodzakelijk zijn en het op dit oogenblik is.

IV. — Wij hebben U bewezen, in ons schrijven van 1 Februari 1927, dat op ongeveer 160,000,000 frank inkomsten die de Bank zou doen opbrengen, in de daarin voorziene voorwaarden, voor de deviezen-portefeuille, 138 miljoen frank naar de Schatkist zouden gaan.

Gij zult aannemen, heer Minister, dat eene overeenkomst die dergelijk rendement geeft, rechtvaardig is en dat het onbillijk is ons te vragen het te wijzigen.

Wij voegen er bij dat, zoo wij de thesis van de Administratie moesten aanvaarden, wij niet meer zouden kunnen in staat zijn het *statu quo* voor onze aandeelhouders te behouden wat betreft het bescheiden dividend waarop zij mogen rekenen.

Te dien aanzien, houden wij te uwer beschikking de opgave van de resultaten die het eerste trimester van het nieuwe regime gegeven heeft.

Welnu, de gansche bespreking in verband met de verlenging van het emissierecht van de Bank, en met de toekenning van de nieuwe voordeelen aan den Staat, heeft van het begin af berust op de volgende basis, door beide partijen aangenomen, namelijk : het handhaven bij het vertrekpunt van den toestand door de aandeelhouders verworven onder het vorig stelsel.

*
**

Kortom, de Bank heeft in dit debat geen enkel bewijs te leveren; niet zij moet bewijzen dat er een tekst bestaat die haar gelijk geeft; zij is beschermd door het gemeen recht, want al de deviezen zijn haar eigendom, en in beginsel komen de inkomsten van deze deviezen dus in de algemeene rekening van de winsten. Wanneer de Staat beweert dat er van dezen regel van gemeen recht werd afgeweken, dan moet hij dit bewijzen.

Or, il n'y a dans la convention ou dans l'arrêté aucun texte qui attribue ce droit à l'État pour l'ensemble des devises et nous contestons absolument que telle ait été la volonté commune des parties.

Tout ce qui est dit dans la convention, c'est que l'État a droit au revenu d'une partie de ces devises :

1° Celles qui, provenant de l'emprunt, ont été effectivement remises et échangées contre bons, et

2° Celles qui figuraient dans la proportion et ont été réévaluées.

Or, nous vous créditons du revenu des unes et des autres tel que nous-mêmes nous touchons ce produit.

Nous nous conformons donc entièrement à la convention.

Veuillez agréer, Monsieur le Ministre, l'assurance de notre haute considération.

Le Secrétaire,
(s.) LOUIS-JEAN MAHIEU.

Le Gouverneur,
(s.) LOUIS FRANCK.

*
**

Note complémentaire à la lettre du 25 mars 1927.

Dans la dépêche n° 305, B. N., se trouvait une citation découpée dans l'*Exposé des Motifs* de la loi du 26 février 1926, ainsi conçue (p. 35) :

« Et, insistons sur ce point très important, ce calcul ne tient aucun compte du revenu des avoirs de la Banque à l'étranger, lequel, étant intégralement abandonné à l'État, n'entre pas dans le bénéfice à répartir. »

Nous estimons devoir dissiper le malentendu qui pourrait en surgir. Cette phrase ne fait que souligner les bases effectives du calcul auquel on s'est livré, dans une hypothèse donnée; et dans cette hypothèse, on supposait que la Banque ne possédait d'autres avoirs en devises que ceux provenant de l'emprunt de stabilisation ou existant déjà dans son encaisse et rentrant dans la proportion vis-à-vis des engagements à vue. La dépêche en question disait elle-même en termes heureux à la page 7 :

« En février 1926, on ne se représentait pas que la masse initiale de devises — rappelons que l'on escomptait un emprunt de 150 millions de dollars — aurait pu progressivement s'accroître et qu'ainsi il viendrait à se constituer un avoir à l'étranger dépassant l'apport de l'emprunt monétaire, comme c'est présentement le cas. »

Empruntons au même exposé quelques citations qui marqueront nettement l'intention de limiter aux devises remises par l'État à la Banque, ou utilisées dans l'encaisse comme élément de la proportion vis-à-vis des engagements à vue, l'obligation pour la Banque d'en céder le revenu à l'État.

(P. 10) : « A l'économie de 7,200,000 francs dont il vient d'être parlé s'ajoutera, ainsi qu'il sera expliqué à propos de l'article 5, le produit variable du stock de devises que l'emprunt servira à constituer. »

(P. 14) : « Le stock de devises qui lui sera remis par l'État en exécution de l'article premier de la loi, sera placé par elle chez ses correspondants à l'étranger, et elle renonce, au profit du Trésor, au revenu qu'elle retirera de ces dépôts.

Daar is in de overeenkomst of in het besluit geen enkele tekst die dit recht toekent aan den Staat voor de gezamenlijke deviezen, en wij betwisten volstrekt dat dit de wil zou geweest zijn van beide partijen.

Al wat er in de overeenkomst gezegd wordt is, dat de Staat recht heeft op het inkomen van een deel van die deviezen :

1° Deze welke, voortkomend van de leening, werkelijk werden overhandigd of geruild tegen bons, en

2° Deze welke voorkwamen in de verhouding en opnieuw werden geëvalueerd.

Welnu, wij brengen op uw crediet het inkomen van het eene en het andere zooals wij zelf deze opbrengst ontvangen.

Wij houden ons dus heelemaal aan de overeenkomst.

Hoogachtend.

De Secretaris,
(g.) LOUIS-JEAN MAHIEU.

De Gouverneur,
(g.) LOUIS FRANCK.

*
**

Aanvullende nota bij den brief van 25 Maart 1927.

In haar brief n° 305, N. B., kwam een citaat voor uit de *Memorie van Toelichting* van de wet van 26 Februari 1926, luidend (bl. 35) :

« Wij dringen aan op dit zeer belangrijk punt : deze berekening laat terzijde de opbrengst van het bezit der Bank in het buitenland; die opbrengst wordt in haar geheel overgelaten aan den Staat en maakt dus geen deel uit van de te verdeelen winst. »

Wij meenen het misverstand te moeten doen verdwijnen dat daaruit zou kunnen ontstaan. Deze zin onderlijnt enkel de werkelijke grondslagen van de berekening die men heeft gemaakt in eene gegeven onderstelling; en in deze hypothese, veronderstelde men dat de Bank geen ander vermogen in deviezen bezat dan deze voortkomende van de stabilisatieleening, of reeds bestaande in haar in-casso en in de verhouding voortkomend tegenover de verbintenissen op zicht. Het schrijven in quaestie zegde zelf in goed gekozen bewoordingen op bladzijde 7 :

« In Februari 1926, kon men zich niet voorstellen dat de aanvankelijke massa deviezen — herinneren wij er aan dat men rekende op eene leening van 150 miljoen dollar — geleidelijk zou kunnen aangroeien en dat zich aldus in het buitenland een vermogen zou vormen, dat den inbreng van de geldleening overtrof, zooals dit nu het geval is. »

Ontleenen wij aan dezelfde toelichting eenige citaten die duidelijk het inzicht toonen, tot de deviezen door den Staat aan de Bank afgestaan, of gebruikt in het in-casso als deel van de verhouding tegenover de verbintenissen op zicht, de verplichting te beperken voor de Bank, daarvan het inkomen aan den Staat af te staan.

(Blz. 10) : « Bij de besparing van 7,200,000 frank waarover wij even spraken, komt nog, zooals zal verklaard worden naar aanleiding van art. 5, de veranderlijke opbrengst van den voorraad deviezen tot welks samenstelling de leening zal dienen. »

(Blz. 14) : « De voorraad deviezen die haar zal overhandigd worden door den Staat, ter uitvoering van het eerste artikel van de wet, zal door haar belegd worden bij hare correspondenten in het buitenland, en zij ziet af, ten voor-

Bien plus, acceptant dans toute son étendue l'idée qui inspire cette première concession, la Banque s'engage d'une manière générale à verser désormais au Trésor le revenu intégral de la masse des valeurs sur l'étranger qui viendront s'ajouter au métal, à l'or, pour parfaire la proportion statutaire d'un tiers entre l'encaisse et les engagements. »

Enfin, au bas du tableau IV (p. 34) auquel se réfère ladite dépêche, nous trouvons cette indication explicite :

« Les nouvelles conventions assurent à l'État le revenu intégral des valeurs sur l'étranger entrant dans la composition de l'encaisse. On a pris ici le chiffre de ces avoirs au 29 octobre 1925. Ce revenu sera beaucoup plus élevé dans l'avenir, lorsque l'encaisse aura été renforcée comme il est expliqué dans l'Exposé. »

BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

N° D. 5175.

Bruxelles, le 29 mars 1927.

A Monsieur le Baron Houtart,
Ministre des Finances,
à Bruxelles.

MONSIEUR LE MINISTRE,

I. — Comme suite à notre entretien, nous avons l'honneur de vous confirmer notre accord au sujet du revenu des valeurs sur l'étranger dont question à l'article 4 de notre convention.

La Banque créditera le Trésor :

1° Du revenu de l'emprunt monétaire tel que ce revenu se comporte. En conséquence, la Banque n'aura pas à bonifier un intérêt pour la partie de l'emprunt utilisée à l'acquisition d'or;

(t) 2° Du revenu des valeurs sur l'étranger qui faisaient partie de notre couverture et entraient en compte pour l'établissement de la proportion.

Sur ces bases, le décompte s'établit comme suit :

Montant de l'emprunt	fr. 3,228,753,656 25
Dont :	
Achats d'or au 25 novembre 1926, fr. 1,203,747,660 17	
Argent converti en or	—187,756,845 40
Solde	fr. 1,015,990,814 77
	Fr. 2,212,762,841 48
Valeurs sur l'étranger figurant au 25 octobre 1926 dans l'encaisse métallique et entrées en compte pour l'établissement de la proportion.	fr. 210,542,285 95
Devises productives de revenus	fr. 2,423,305,127 43

C'est aussi sur cette somme que sera calculée la commission de 1 %₀ par semestre prévue par l'article 4, § 3, de la convention.

Nous sommes également d'accord pour former dans ce compte une réserve destinée à parer à tous risques, confor-

deele van de Schatkist, van het inkomen dat zij van deze beleggingen zal trekken. Meer nog, de gedachte die deze eerste concessie heeft geleid in haar geheel aanvaardend, verbindt de Bank zich, in algemeenen zin, voortaan aan de Schatkist te storten het integraal inkomen van de massa der waarden op het buitenland, die zich komen voegen bij het metaal, het goud, om de statutaire verhouding van een derde tusschen het in-casso en de verbintenissen te volmaken. »

Eindelijk, onderaan tabel IV waar voornoemd schrijven naar verwijst, vinden wij deze uitdrukkelijke aanwijzing :

« De nieuwe overeenkomsten verzekeren aan den Staat het volledig inkomen van de waarden op het buitenland die deel uitmaken van het in-casso. Men heeft hier het cijfer van dit bezit genomen op 29 October 1925. Dit inkomen zal in de toekomst veel hooger zijn, wanneer het in-casso zal versterkt zijn zooals in de Memorie wordt uiteengezet. »

NATIONALE BANK VAN BELGIE

N° D. 5175

Brussel, den 29^e Maart 1927.

Aan den heer Minister van Financiën,
te Brussel.

MIJNHEER DE MINISTER,

I. — In aansluiting met ons onderhoud, hebben wij de eer U ons akkoord te bevestigen nopens de opbrengst van de waarden op het buitenland waarover het gaat in artikel 4 van onze overeenkomst.

De Bank zal 's Rijks Schatkist crediteeren :

1° Voor de opbrengst van de muntlenning zooals die opbrengst zich voordoet. Dientengevolge zal de Bank geen interest moeten bonificeeren voor het tot goudaankoop aangewende deel van de lening.

2° Voor de opbrengst van de waarden op het buitenland (t) die van onze dekking deel uitmaken en in rekening kwamen voor het vaststellen van de verhouding.

Op die grondslagen kan de afrekening als volgt worden opgemaakt :

Bedrag van de lening.	fr. 3,228,753,656 25
Waarvan :	
Goudaankoop op 25 November 1926, fr. 1,203,747,660 17	
In goud omgezet zilver	—187,756,845 40
Saldo	fr. 1,015,990,814 77
	Fr. 2,212,762,841 48
Waarden op het buitenland welke op 25 October 1926 in den metalen kasvoorraad voorkwamen en werden in rekening genomen voor het vaststellen van de verhouding	fr. 210,542,285 95
Inkomsten afwerpende deviezen	fr. 2,423,305,127 43

Op die som ook zal de bij artikel 4, § 3 der overeenkomst voorziene provisie van 1 %₀ per halfjaar worden berekend.

Wij gaan insgelijks akkoord om, overeenkomstig onze brieven van 1 December 1926 en van 1 Februari 1927 in die

mément à nos lettres du 1^{er} décembre 1926 et du 1^{er} février 1927.

- (u) II. — En même temps, nous avons pris bonne note du désir que vous avez exprimé et tendant à ce que le montant investi en or, au moment de la stabilisation, ne soit pas augmenté par de nouveaux achats à la charge des devises produisant intérêt pour le Trésor. Bien que, strictement, nous n'y soyons pas tenus, nous acceptons d'apporter ce corollaire aux conventions.

En conséquence, les acquisitions de métal jaune faites après le 25 novembre 1926 ou que nous ferons dans la suite seront imputées, si besoin en est, sur les devises appartenant à la Banque et dont le revenu n'est pas attribué à l'État. Celles qui produisent intérêt pour l'État ne seront employées éventuellement à acquérir de l'or que lorsque toutes les autres devises appartenant à la Banque auront été épuisées.

Nous vous serions obligés, Monsieur le Ministre, de bien vouloir nous marquer votre agrément sur le contenu de cette lettre, et nous vous prions d'agréer l'assurance de notre haute considération.

Le Secrétaire,
(s.) LOUIS-JEAN MAHIEU.

Le Gouverneur,
(s.) LOUIS FRANCK.

MINISTÈRE DES FINANCES

Trésorerie et Dette publique.

1^{re} Direction. — 1^{er} Bureau.

N° 305. B. N.

Bruxelles, le 11 avril 1927.

*A Monsieur le Gouverneur
de la Banque Nationale de Belgique,
à Bruxelles.*

MONSIEUR LE GOUVERNEUR,

J'ai l'honneur de vous accuser réception de votre lettre du 29 mars, n° D. 5175, et de vous marquer accord sur le mode d'application qu'elle indique en ce qui concerne l'article 4 de la convention du 18 octobre 1926.

Il en résulte que les valeurs sur l'étranger dont le revenu est attribué au Trésor correspondent à une somme de 2 milliards 423,305,127 fr. 43.

C'est aussi sur cette somme, et non d'après la prescription du paragraphe 3, que sera calculée la commission de 1 ‰ par semestre à retenir par la Banque.

Une réserve destinée à parer aux risques éventuels sera constituée au moyen d'un prélèvement de 5 % par semestre sur le produit des placements, réserve qui demeurera la propriété de l'État et s'accroîtra de ses propres revenus, jusqu'à ce que le total atteigne un chiffre qui sera fixé ultérieurement d'après l'expérience. A cette réserve sera portée la différence en plus ou en moins qu'accusera l'inventaire semestriel des devises dont le produit revient à l'État.

Les acquisitions d'or postérieures au 25 novembre 1926 ne seront point imputées sur l'avoir ci-dessus défini; les

rekening eene reserve tot voorziening in alle risico's aan te leggen.

- II. — Terzelfdertijd, hebben wij aanteekening gehouden van het door U uitgebracht verlangen om het bij de stabilisatie in goud belegde bedrag niet te verhoogen door nieuwe aankopen ten bezware van de voor 's Rijks Schatkist rentende deviezen. Alhoewel wij daar niet strikt toe gehouden zijn, nemen wij aan dit bijvoegsel aan de overeenkomst te brengen. (u)

Dienvolgens, zullen de na 25 November 1926 gedane aankopen van geel metaal of die welke wij later zullen doen, desnoods op de aan de Bank toebehoorende deviezen, waarvan de opbrengst niet aan den Staat is toegewezen, worden aangerekend. Die welke voor den Staat interest opbrengen, zullen eventueel dan alleen tot goudaankopen aangewend worden, wanneer alle overige aan de Bank toebehoorende deviezen zullen zijn opgebruikt.

Gelieve, Mijnheer de Minister, ons te laten weten of U het met den inhoud van dit schrijven eens zijt.

Met de meeste hoogachting.

De Secretaris,
(g.) LOUIS-JEAN MAHIEU.

De Gouverneur,
(g.) L. FRANCK.

MINISTERIE VAN FINANCIËN

Thesaurie en Openbare Schuld.

1^{ste} Directie. — 1^{ste} Bureau.

N° 305. B. N.

Brussel, den 11^{en} April 1927.

*Aan den heer Gouverneur
van de Nationale Bank van België,
te Brussel.*

MIJNHEER DE GOUVERNEUR,

Ik heb de eer U de ontvangst te berichten van uw schrijven van 29 Maart, n° D. 5175 en U mijne instemming te betuigen met de wijze van toepassing welke daarin is aangeduid wat betreft artikel 4 der overeenkomst van 18 October 1926.

Daaruit vloeit voort dat de waarden op het buitenland, waarvan de opbrengst aan de Schatkist wordt toegekend, overeenkomen met een som van fr. 423,305,127.43.

Het is ook op deze som en niet volgens het voorschrift van § 3, dat de provisie van 1 ‰ per halfjaar zal worden berekend, welke door de Bank dient afgehouden.

Eene reserve, bestemd om in de eventuelle risico's te voorzien, zal aangelegd worden door middel eener voorafneming van 5 % per halfjaar op de opbrengst der beleggingen, reserve welke het eigendom van den Staat zal blijven en met eigen inkomsten zal vermeerderen, tot dat het totaal een cijfer zal bereiken dat later volgens de ondervinding zal worden bepaald. Op deze reserve zal worden gebracht het verschil in meer of minder dat de halfjaarlijksche inventaris der deviezen zal aanwijzen, waarvan de opbrengst aan den Staat toekomt.

De aankopen van goud, na 25 November 1926, zullen op het bezit waarvan hiervoren sprake, niet worden aange-

devises qui le représentent ne seront employées éventuellement à pareille destination que lorsque toutes les autres devises appartenant à la Banque aïront été épuisées.

Enfin, il y aura lieu d'étendre à l'article 30 de l'arrêté royal du 25 octobre 1926 l'interprétation donnée au § 3 de la convention du 18 octobre; la bonification du droit de timbre ne peut s'appliquer, en effet, à la partie de la circulation correspondant au portefeuille-devises productif au profit de la Banque.

Agréé, Monsieur le Gouverneur, etc.

Le Ministre des Finances,
HOUTART.

Nous voici donc en possession des éléments de cause.

Faisons d'abord justice d'une critique basée sur la divergence des chiffres mentionnés dans les documents (comparez les passages (j) et (t)).

« La Banque, a-t-on dit, s'est obligée à créditer l'Etat du produit des 3,200 millions qui lui furent cédés lors de la stabilisation.

» La Banque a modifié une première fois ce chiffre par sa lettre en date du 1^{er} décembre, en le ramenant à 1,550 millions.

» La Banque a modifié une seconde fois ce chiffre par sa lettre du 29 mars. Cette fois elle cède à l'Etat le produit de 2,400 millions! »

Entendons-nous :

1° La Banque n'était obligée de créditer l'Etat du produit des 3,200 millions que pour autant que ceux-ci n'eussent pas servi en tout ou en partie à des achats d'or-métal. Or, au moment de la stabilisation, la situation était telle que pour répondre au vœu de la loi, qui ordonnait une couverture du billet à 30 % or et compte tenu des obligations assumées par la Banque (1), il fallait absolument employer au moins une partie de l'emprunt à cette fin. Dans la lettre citée plus haut M. le Ministre Francqui l'y conviait d'ailleurs (voyez texte f). En aucun cas le Trésor ne pouvait donc s'attendre à toucher le produit intégral de 3,200 millions!

2° Les deux décomptes du 1^{er} décembre et du 29 mars sont pratiquement identiques. La seule différence qu'ils présentent résulte du fait qu'au 1^{er} décembre les émetteurs de l'emprunt avaient encore à verser à la décharge de l'Etat environ 878 millions. Au 29 mars, cette somme avait été versée. C'est pourquoi le montant primitif de 1,500 millions est porté à cette date à 2,400 millions.

(1) Voyez au sujet de cette intéressante controverse les passages (a), (f), (g), (h), (r). Il apparaît clairement qu'en réalité la Banque ne pouvait constituer la couverture-or de 30 % en n'utilisant que ses moyens propres.

rekend; de deviezen welke het vertegenwoordigen, zullen tot dergelijk gebruik eventueel dan alleen worden aangewend wanneer alle andere aan de Bank toebehoorende deviezen opgebruikt zullen zijn.

De interpretatie gegeven aan § 3 der overeenkomst van 18 October 1926, dient ten slotte tot artikel 30 van het Koninklijk besluit van 25 October 1926 uitgebreid: de bonificatie van het zegelrecht kan inderdaad niet worden toegepast op het gedeelte van de circulatie overeenstemmend met de productieve deviezen-portefeuille ten bate van de Bank.

Met de meeste hoogachting.

De Minister van Financiën,
HOUTART.

Nu zijn wij dus in het bezit van de gegevens waarover het gaat.

Maken wij eerst gedaan met eene kritiek steunend op het verschil van de cijfers in de documenten vermeld (vergelijk de plaatsen (j) en (t)).

« De Bank, zoo zegt men, heeft op zich genomen den Staat te crediteeren van de rente der 3,200 miljoen die haar werden afgestaan ten tijde der stabilisatie.

» De Bank heeft een eerste maal dit cijfer gewijzigd, door haar schrijven in dato 1 December; dit bedrag wordt dan teruggebracht op 1,550 miljoen.

» De Bank heeft dit cijfer een tweede maal gewijzigd door haar schrijven van 29 Maart. Ditmaal laat zij aan den Staat de rente over van 2,400 miljoen! »

Laten we elkaar begrijpen :

1° De Bank was slechts verplicht in zooverre den Staat te crediteeren van de rente van 3,200 miljoen, als dit bedrag gedeeltelijk of geheel had gediend voor aankopen van goud-metaal. Welnu, op het oogenblik van de stabilisatie, was de toestand aldus gesteld dat, ter voldoening van de wet die een circulatie-dekking oplegde van 30 t. h. goud, en na rekening te hebben gehouden met de verplichtingen door de Bank op zich genomen (1), men genoodzaakt was de leening, gedeeltelijk ten minste, voor dit doel te gebruiken. In den boven aangehaalden tekst, verzocht Minister Francqui hem overigens daartoe (zie tekst f). In geen geval, kon de Thesaurie dus verwachten de volledige rente van 3,200 miljoen te ontvangen!

2° De twee afrekeningen van 1 December en 29 Maart zijn practisch dezelfde. Het eenige verschil berust hierop dat, op 1 December, de uitgevers van de leening nog ongeveer 878 miljoen te storten hadden ter ontlasting van den Staat. Op 29 Maart, was dit bedrag gestort. Daarom juist werd het oorspronkelijke bedrag groot 1,500 miljoen op dien datum verhoogd tot 2,400 miljoen.

(1) Men leze over dit interessante vraagstuk de plaatsen (a), (f), (g), (h), (r). Het blijkt duidelijk dat, in geen geval, de Bank de gouddekking van 30 t. h. kon vestigen, met slechts zijn eigen middelen te benuttigen.

Mais il nous faut toujours expliquer pourquoi étant donné la Convention de 1926 le Gouvernement a jugé bon de limiter ses prétentions en matière de devises au revenu de 2,423 millions.

Pour apprécier cette limitation il faut établir successivement trois choses :

1° Que toutes les devises ne travaillaient pas nécessairement pour le compte de l'Etat, sans quoi toute limitation quelle qu'elle fût aurait dû être rejetée. Nous soutiendrons à cet égard que l'Etat n'avait droit qu'au produit des devises porté à l'encaisse;

2° Ce point de vue étant admis il y a lieu de prouver que l'intérêt de l'Etat commandait de limiter le montant de ces devises à une somme fixe;

3° Enfin il reste à justifier la fixation de ce montant à 2,423 millions.

Ces preuves faites, on admettra que la convention résultant de l'échange des lettres rappelées plus haut reste dans le cadre de la convention et constitue de la part du Ministre compétent une mesure d'exécution toute à l'avantage de l'Etat :

1° Il me semble qu'aucun doute ne peut exister en ce qui concerne les droits respectifs de l'Etat et de la Banque sur le produit des devises.

Le texte est formel. (Art. 4, § 2, de la Convention.)

« En outre, la Banque renonce au profit de l'Etat, au revenu « des valeurs sur l'étranger qui entreront » en compte conformément » à l'arrêté royal de stabilisation pour l'établissement de la « proportion » entre l'encaisse et les engagements à vue. »

Ce texte suggère invinciblement l'idée qu'il peut y avoir d'autres valeurs sur l'étranger qui n'entrent pas dans l'encaisse et dont le revenu appartient donc à la Banque. Il était sinon si simple de dire : « En outre la Banque renonce au profit de l'Etat, au revenu de toutes valeurs sur l'étranger, qu'elle pourrait détenir.

Je trouve d'ailleurs une confirmation de ma thèse dans l'article 17 des lois combinées sur la Banque Nationale, qui dit :

« Le bénéfice résultant pour la Banque de la différence entre l'intérêt de 3 1/2 % et le taux d'intérêt perçu par cette institution sur les opérations, tant extérieures qu'intérieures, est attribué à l'Etat. »

Le maintien d'un poste de devises en dehors de l'encaisse est pour le surplus une pratique à la fois courante, prudente, et soumise depuis longtemps à la plus large publicité.

Si ces devises hors encaisse n'existaient pas, tout mouvement de change se répercuterait directement

Maar wij moeten nog altijd verklaren waarom, gezien de overeenkomst van 1926, de Regeering het goed gevonden heeft hare aanspraken te beperken in zake deviezen tot het inkomen van 2,423 miljoen.

Om over deze beperking te oordelen, moet men achtereenvolgens drie dingen bewijzen :

1° Dat al de deviezen niet noodzakelijk voor rekening van den Staat werkten, want anders had men eender welke beperking moeten verwerpen. Te dien aanzien, zullen wij de meening verdedigen dat de Staat slechts recht had op de opbrengst van de in het incasso gebrachte deviezen.

2° Neemt men dit standpunt aan, dan dient men te bewijzen dat het belang van den Staat eischte het bedrag van deze deviezen te beperken tot eene vaste som.

3° Ten slotte, dient men te verklaren waarom dit bedrag werd vastgesteld op 2.423 miljoen.

Zijn deze bewijzen geleverd, dan zal men aannemen dat de overeenkomst voortvloeiend uit de wissering van de hooger genoemde brieven in het kader blijft van de conventie, en van de zijde van den bevoegden minister een uitvoeringsmaatregel uitmaakt die heelemaal ten voordeele van den Staat is.

1° Mij dunkt dat er geen de minste twijfel kan bestaan wat betreft de respectieve rechten van den Staat en van de Bank op de opbrengst der deviezen.

De tekst is formeel. (Artikel 4, § 2 van de Conventie).

« Bovendien, doet de Bank, ten bate van den Staat, afstand van het inkomen van de waarden op het buitenland, welke in rekening zullen komen overeenkomstig het Koninklijk besluit der stabilisatie, ten einde de verhouding vast te stellen tusschen het incasso en de zichtverbintenissen. »

Deze tekst doet, ontegenzeggelijk, de gedachte ontstaan dat er andere waarden op het buitenland kunnen zijn, welke niet onder het incasso vallen en waarvan het inkomen dus de Bank toebehoort. Het was anders zeer eenvoudig geweest te zeggen : « De Bank doet bovendien afstand, ten bate van den Staat, van het inkomen van al de waarden die zij op het buitenland mocht in haar bezit hebben. »

Ik vind trouwens een bevestiging van mijn stelling in artikel 17 der samengeordende wetten op de Nationale Bank, dat luidt :

« De winst welke voor de Bank ontstaat uit het verschil tusschen den interest van 3 1/2 t. h. en den rentevoet dien zij ontvangt op de verrichtingen, zooveel buitenlandsche als binnenlandsche, wordt aan den Staat toegekend. »

Het behoud van een post deviezen, buiten het incasso, is, bovendien, een practijk tevens zeer gebruikelijk en voorzichtig en, sedert langen tijd, aan de ruimst mogelijke publiciteit onderworpen.

Moesten deze deviezen buiten het incasso niet voorhanden zijn, dan zou elke wisselbeweging recht-

sur la couverture de la monnaie, ce qui n'est pas désirable.

Pour le surplus cette pratique est courante, la Banque de France, par exemple, ne porte que l'or-métal à sa couverture.

Elle est enfin connue. Tout le monde a pu lire pendant des années, les situations hebdomadaires de la Banque Nationale, qui mentionnent en dehors de l'encaisse, un poste « portefeuille effets sur la Belgique et sur l'Étranger ». Cet aveu hebdomadaire n'a pas suscité de critiques pendant cinq ans.

Le rapport annuel de la Banque donne d'ailleurs les mêmes indications.

2° Mais dans ce cas, pourquoi l'État ne s'est-il pas contenté du texte de la Convention? Pourquoi a-t-il consenti à préciser ses droits en fixant à un quantum *ne varietur* le montant des devises travaillant pour son compte?

Sans doute le texte de la Convention suffisait théoriquement, mais il était très difficilement applicable. Le montant des devises-État aurait varié de semaine en semaine. En outre, il eût été difficile de déterminer quelles devises travaillaient respectivement pour l'État et pour la Banque. Or, les placements se faisaient à des taux différents. Enfin et surtout la Banque dressant elle-même ses situations hebdomadaires aurait pu influencer directement la répartition du revenu des devises en les portant soit à son encaisse, soit à son portefeuille étranger. C'était mettre la Banque dans une situation extrêmement délicate vis-à-vis de l'État.

À ces considérations d'ordre presque technique venait s'ajouter celle de l'intérêt de l'État :

La Banque avait le droit incontestable de transformer en or et jusqu'au dernier centime le produit de l'emprunt de stabilisation (voyez textes b et d).

Or, l'intérêt de l'État commandait de maintenir la plus forte quotité possible de cet emprunt en devises.

L'État a donc fait preuve de sagesse et d'esprit pratique lorsqu'il a consenti à fixer *ne varietur* le montant dont le revenu lui était attribué tout en obtenant de la Banque l'engagement de ne transformer ce montant en or qu'après avoir épuisé toutes ses autres réserves en devises. Il a préféré la sécurité à un bénéfice supplémentaire très aléatoire.

3° Pourquoi ce montant fut-il fixé à 2,400 millions? Ce chiffre trouve sa justification dans deux considérations :

a) La Banque ayant dû rétrocéder à l'État un montant très élevé de devises au moment de la stabilisation pouvait prétendre qu'en réalité l'État ne lui avait versé qu'une somme très inférieure au montant de l'emprunt et voisine de 2,400 millions (voyez textes h et r);

streeks op de dekking van de munt overslaan, wat ongewenscht is.

Overigens, is dit een gewone praktijk; de Banque de France b. v., schrijft niets anders dan goud-metaal op haar dekking.

De Conventie is alleszins gekend. Iedereen heeft, sedert dag en jaar, de weekstaten van de Nationale Bank kunnen lezen, welke, behalve het incasso, een hoofd « Effecten-portefeuille op België en op het Buitenland bevatten ». Deze wekelijksche openbaring heeft, gedurende vijf jaar, geen kritiek uitgelokt.

Het jaarverslag van de Bank geeft trouwens dezelfde aanwijzingen.

2° Maar waarom heeft de Staat zich in dit geval niet tevreden gesteld met den tekst van de Conventie? Waarom heeft hij er in toegestemd zijne rechten te preciseren door het bedrag van de deviezen die voor zijn rekening werken te bepalen een quantum *ne varietur*?

Voorzeker, theoretisch gesproken, was de tekst van de overeenkomst voldoende, maar hij was moeilijk toe te passen. Het bedrag van de deviezen « Staat » zou van week tot week verschillend zijn geweest. Bovendien, zou het moeilijk zijn geweest te bepalen welke deviezen werkten voor den Staat en welke voor de Bank werkten. De beleggingen werden gedaan tegen verschillende interesten. Eindelijk en vooral, daar de Bank zelf hare weekstaten opmaakt, had zij rechtstreeks de verdeling van de inkomsten der deviezen kunnen beïnvloeden, met ze te brengen hetzij op haar incasso, hetzij op haar buitenlandsche portefeuille. Men stelde daardoor de Bank in eene zeer kieschen toestand tegenover den Staat.

Bij deze overwegingen van bijna technischen aard, kwam nog deze van het belang van den Staat.

De Bank had het onbetwistbaar recht de opbrengst van de Stabilisatieleening tot den laatsten centiem in goud om te zetten (zie teksten b en d).

Welnu, het belang van den Staat eischte dat de grootste mogelijke hoeveelheid van deze leening in deviezen behouden bleef.

De Staat heeft dus wijs en praktisch gehandeld met *ne varietur* het bedrag vast te stellen, waarvan het inkomen hem werd toegekend, terwijl hij tevens van de Bank de verbintenis verkreeg dit bedrag slechts in goud om te zetten, na uitputting van al hare andere reserves in deviezen. Hij verkoos de zekerheid op een onzekere bijkomende winst.

3° Waarom werd dit bedrag vastgesteld op 2,400 miljoen? Dit cijfer vindt zijne verklaring in twee overwegingen :

a) Daar de Bank aan den Staat heeft moeten terug uitkeeren een zeer hoog bedrag aan deviezen, op het oogenblik van de stabilisatie, kon zij beweren dat in werkelijkheid de Staat haar eene som had uitgekeerd die veel kleiner was dan het bedrag van de leening en de 2,400 miljoen benadert (zie de teksten h en r);

b) Ce montant est celui des devises produisant pour l'Etat au 25 novembre 1926, au moment même où la limite de 30 % de couverture-or va être atteinte. Il représente donc l'intégralité du produit de l'emprunt moins le montant minimum qu'il avait fallu employer de toute nécessité pour constituer la couverture ordonnée par la loi.

*
**

Cette argumentation est très heureusement complétée et confirmée par la publication de la correspondance échangée entre le Gouvernement et la Banque, fin 1926, début 1927.

Cette correspondance nous apprend que le conflit qui fait l'objet de nos discussions n'est pas nouveau. Il a eu lieu dès la mise en application de la Convention. Et la solution qui lui fut donnée confirme notre thèse.

Car nous y voyons le Gouvernement et la Banque après une vigoureuse passe d'armes accepter de commun accord une solution qui s'identifie pratiquement avec la thèse primitive de la Banque.

*
**

Il y a enfin une dernière considération qui ne manque pas de pertinence.

Si à la suite des accords subséquents le montant des devises dont le produit allait *directement* à l'Etat fut limité à 2,400 millions, l'Etat continuait à percevoir *indirectement* un pourcentage élevé des profits résultant des devises fructifiant pour la Banque.

L'Etat se voit attribuer en effet :

1° Tous les revenus des placements dépassant 3.50 %;

2° 60 % des bénéfices de la Banque au delà d'un dividende de 6 %, accordé aux actions.

C'est ce qui explique que sur un produit *total* de toutes les devises de la Banque Nationale, réalisé depuis le 25 octobre 1926 et s'élevant à 710 millions, l'Etat a d'abord encaissé 447 millions. Dans les 263 millions restants il lui revient 60 %, soit approximativement encore 157 millions, au total 605 millions. Le reste, soit environ 105 millions, fut la part des actionnaires de la Banque Nationale.

C'est là sans doute, un des arguments d'équité qu'invoqua l'Exposé des motifs de la seconde Convention.

b) Dit bedrag is dit van de deviezen welke voor den Staat produceeren op 25 November 1926, op het oogenblik zelf waarop de grens van 30 t. h. gouddekking werd bereikt. Het vertegenwoordigt dus de gansche opbrengst van de leening, verminderd met het minimum bedrag dat men allernoodzakelijkst had moeten gebruiken om de door de wet voorgeschreven dekking te verkrijgen.

*
**

Deze bewijsvoering is zeer gelukkig aangevuld en bevestigd door het publiceren van de briefwisseling tusschen de Regeering en de Bank, einde 1926 begin 1927.

Deze briefwisseling leert ons dat het conflict, waarover deze bespreking gaat, niet nieuw is. Het is ontstaan vanaf de toepassing van de overeenkomst. En de oplossing die er aan gegeven werd bevestigt onze thesis.

Want wij zien er de Regeering en de Bank, na een ernstige meeningverschil, in gemeen overleg eene oplossing aanvaarden die practisch overeenkomt met de eerste thesis van de Bank.

*
**

Ten slotte, is er nog eene laatste overweging die niet zonder belang is.

Zoo, ten gevolge van latere overeenkomsten, het bedrag der deviezen, wier opbrengst *rechtstreeks* aan den Staat ten goede kwam, tot 2,400 millioen beperkt werd, bleef aan den Staat *onrechtstreeks* een hoog percentage te baat vallen uit de winsten der voor de Bank rentegevende deviezen. »

Aan den Staat werd inderdaad toegekend :

1° Het geheele inkomen der beleggingen dat 3.50 t. h. overschrijdt;

2° 60 t. h. van de winsten der Bank boven het bedrag benoodigd tot uitkeering van het aan de aandelen toegekende dividend van 6 t. h.

Aldus verklaart men hoe, op een gezamenlijk bedrag groot 710 millioen, van al de sedert 25 October 1926 verzilverde deviezen van de Nationale Bank, de Staat er eerst voor 447 millioen heeft geïnd. Van de overblijvende 263 millioen, komt hem nog 60 t. h. toe, zegge, ten naasten bij, nog 157 millioen, in 't geheel 605 millioen. Het overige, zegge ongeveer 105 millioen, is het gedeelte der aandeelhouders van de Nationale Bank.

Daar raken we zeker een der billijkheidsargumenten aan, waarop de Memorie van Toelichting van de tweede overeenkomst wijst.

DEUXIEME PARTIE.

LA POLITIQUE D'OR ET DE DEVISES
DE LA BANQUE NATIONALE.

Voyons maintenant quelle fut la politique monétaire de la Banque Nationale, le régime des relations entre elle et le Trésor une fois fixées.

La Banque Nationale fixa cette politique dès le lendemain de la stabilisation. Elle s'y tint avec une persévérance et une clairvoyance dignes des plus grands éloges.

Nous retrouvons la trace de ses préoccupations dans la plupart des documents publiés par l'Institut d'émission.

En voici quelques exemples :

Rapport sur les opérations de l'année 1926, présenté à l'Assemblée générale du 28 février 1927 (p. 13) :

« En fait, à l'heure actuelle, la couverture dépasse largement les exigences légales. Dans la situation hebdomadaire du 3 février 1927, elle représente 57,49 % de la circulation des billets et 53,30 % de l'ensemble des engagements à vue. »

Rapport sur les opérations de l'année 1927, présenté à l'Assemblée générale du 27 février 1928 (p. 18) :

« En même temps que la Banque veillait à maintenir la circulation fiduciaire dans des limites raisonnables, elle poursuivait le renforcement progressif de son encaisse-or. C'est ainsi que nous sommes amenés à conclure avec la Société des Mines d'or de Kili-Moto et d'autres sociétés coloniales belges, des arrangements qui nous assurent en pratique l'intégralité de leur production.

» Toutefois, nous ne nous sommes pas contentés de ces ressources et nous avons fait un large appel au marché mondial de l'or.

» Dès le 25 novembre 1926, nous possédions les 30 % d'or que la loi nous impose. Le montant de notre encaisse métallique représentait, à cette date. fr. 3,100,923,459.46

» Au 22 décembre 1927, l'or s'était élevé à 3,592,155,054.49

» Soit une augmentation de fr. 491,231,595.03 »

Allocution de M. le Gouverneur à l'Assemblée générale du 25 février 1929. (Bulletin B. N. B. du 10 mars 1929, p. 178) :

« Dans notre régime monétaire, où le public a le droit de réclamer de l'or ou des chèques sur une place payant en or, en échange de la monnaie nationale, il est naturel que l'encaisse de la Banque d'émission subisse des changements. Vous en avez vu en Angleterre où la Banque a vu, pendant les premiers mois

TWEEDE DEEL.

DE GOUD- EN DEVIEZENPOLITIEK
VAN DE NATIONALE BANK.

Laten wij thans onderzoeken welke de muntpolitiek van de Nationale Bank geweest is, nadat de betrekkingen tusschen haar en de Schatkist geregeld waren.

Reeds daags na de stabilisatie, werd deze politiek door de Nationale Bank in vaste banen geleid. Zij heeft deze volgehouden met een doorzicht dat allen lof verdient.

Wij vinden er de sporen van terug in bijna al de stukken welke door de Circulatiebank uitgegeven werden.

Hierna eenige voorbeelden.

Verslag over de verrichtingen tijdens het jaar 1926, voorgedragen op de Algemeene Vergadering van 23 Februari 1927 (bl. 13) :

« In feite, overschrijdt de dekking, op dit oogenblik, in ruime mate, de wettige vereischten. In den weekstaat van 3 Februari 1927, vertegenwoordigt zij 57.49 t. h. van den bankbiljettenomloop en 53.30 t. h. van de verbintenissen op zicht. »

Verslag over de verrichtingen tijdens het jaar 1927, voorgedragen op de Algemeene Vergadering van 27 Februari 1928 (bl. 18) :

« Terwijl de Bank er over waakte den geldomloop binnen redelijke grenzen te handhaven, zette ze tevens de geleidelijke versterking van haar goudvoorraad voort. Zoo werden wij er toe gebracht met de « Société des Mines d'or de Kilo-Moto » en andere Belgische koloniale vennootschappen, regelingen te treffen die ons, practisch gesproken, hun algeheele voortbrengst waarborgen.

» Wij hebben met die hulpbronnen alleen geen genoegen genomen en dan ook een ruim beroep gedaan op de wereldmarkt van het gele metaal.

» Van 25 November 1926 af, bezaten wij de 30 t. h. goud ons bij de wet opgelegd. Onze metaalvoorraad bedroeg op dien datum . . . fr. 3,100,923,459.46

» Op 22 December 1927, was er goud in kas voor 3,592,155,054.49

» Zegge eene vermindering van 491,231,595.03 »

Toespraak van den heer Gouverneur op de Algemeene Vergadering van 25 Februari 1929. (Bulletin van de N. B. van 10 Maart 1929, bl. 178) :

« Met ons muntstelsel, waarbij het publiek het recht heeft goud of checks op een plaats welke in goud betaalt, in ruil van onze nationale munt te eischen, is het natuurlijk dat de kasmiddelen van de Circulatiebank aan schommelingen onderhevig zijn. Zulks is ook in Engeland het geval geweest, waar de Bank,

de 1928, son encaisse monter à 173 millions pour revenir à la fin de l'année à 153 millions de livres. Aux Etats-Unis, nous pouvons faire la même constatation, car l'encaisse des banques fédérales présente une diminution de l'ordre de grandeur de 32 millions de livres sterling, tandis que le pays a subi une perte d'or de 80 millions de livres sterling. Nos avoirs en valeurs-or ont diminué au début de l'année de 1,574,000 livres sterling; elles ont augmenté ensuite de 6,809,000 livres sterling, soit pour l'année une augmentation totale de 5,235,000 livres sterling. Si vous traduisez ces chiffres dans notre comptabilité semestrielle, vous arrivez à une augmentation de la couverture de plus d'un milliard de francs entre le 25 juillet et le 25 décembre 1928. Sur cette base, nous aurions pu créer deux milliards et demi de billets en plus. Or, la circulation n'a augmenté que d'un milliard environ. Les billets ainsi émis sont donc couverts par des valeurs-or à près de 100 %; nous aurions pu en faire pour la presque totalité des certificats-or. Ce n'est pas tout : alors que pour 1,044 millions de billets émis, 312,000,000 de francs métal-or eussent été suffisants, notre trésor a été augmenté de 526,000,000 de francs. Depuis la stabilisation, l'augmentation des seules réserves métalliques est de plus d'un milliard et demi de francs. Enfin, si vous vous reportez à l'avant-guerre, notre encaisse-or a augmenté de 160 %. Cette politique solide aura votre approbation. »

Rapport sur les opérations de l'année 1928, présenté à l'Assemblée général du 25 février 1929 (pp. 6 et 7) :

« A plusieurs reprises, le point d'entrée de l'or a été atteint, et nous avons tiré parti de cette circonstance pour renforcer notre encaisse métallique. »

« Quant à notre encaisse en métal jaune, il est intéressant de souligner qu'elle a passé de 2,966,287,000 francs en novembre 1926 à 4,517,068,000 francs au 25 décembre 1928, soit une augmentation de 1 milliard 550,781,000 francs.

» Ce renforcement de l'encaisse-or est le résultat d'une politique fort simple à justifier. Il importe au plus haut point que le pays possède une masse d'or suffisante pour lui permettre, en cas de besoin, de ne compter que sur ses seules ressources. Si le système du *gold exchange standard* n'a pas été sans utilité et si l'on peut encore en attendre des services, on ne saurait pourtant contester qu'il présente des inconvénients. La superposition de crédits qui résulte de l'incorporation de devises convertibles en or dans l'encaisse de nombreuses banques d'émission ne peut être méconnue. Dans les circonstances présentes, il est certain que, sous un tel régime, le pays livre ses biens et ses services à l'étranger, non contre des valeurs similaires ou contre de l'or, mais à crédit.

gedurende de eerste maanden van 1928, haar kasmiddelen heeft zien stijgen tot 173 miljoen om tegen het einde van het jaar op 153 miljoen pond te vallen. In de Vereenigde Staten kan men hetzelfde nagaan, want de kasmiddelen van de bondsbanken zijn verminderd met 32 miljoen pond sterling, terwijl het land een goudverlies van 80 miljoen pond sterling geleden heeft. Ons bezit aan goudwaarden is in 't begin van 't jaar met 1,574,000 pond sterling afgenomen; het is achteraf met 6,809,000 pond sterling toegenomen; hetzij voor het jaar een totale verhooging van 5,235,000 pond sterling. Indien men deze cijfers op onze halfjaarlijksche comptabiliteit overbrengt, dan bekomt men een verhooging van de dekking met meer dan een milliard frank, tusschen 25 Juli en 25 December 1928. Op deze basis, hadden wij tweeën-half milliard biljetten meer kunnen aanmaken. Welnu, de omloop is slechts met een milliard toegenomen. De aldus uitgegeven biljetten zijn bijgevolg gedekt door goudwaarden voor te naastenbij 100 t. h.; wij hadden er kunnen maken voor nagenoeg het totaal bedrag van de goudbewijzen. Dit is nog alles niet : waar voor 1,044 miljoen uitgegeven biljetten, 312,000,000 frank goud zouden volstaan hebben, is onze thesaurie met 526,000,000 frank gestegen. Sedert de stabilisatie, heeft de verhooging van de metaal-reserve alleen meer dan anderhalf milliard bedragen. Ten slotte, indien men vergelijkt met den toestand van vóór den oorlog, is ons goudbestand met 160 t. h. toegenomen. Deze vaste politiek zal uw goedkeuring wegdragen. »

Verslag van de verrichtingen tijdens het jaar 1928, voorgedragen op de Algemeene Vergadering van 25 Februari 1929 (bl. 6 en 7) :

« Meer dan eens, werd het « *goldpoint* » of peil tot invoer van het goud bereikt en wij hebben dan ook van die omstandigheid gebruik gemaakt om ons metaal-incasso te versterken.

» Wat onze kasvoorraad aan geel metaal betreft, is het niet zonder belang er op te wijzen dat ze van 2,966,287,000 frank, in November 1926, geklommen is tot 4,517,068,000 frank op 25 December 1928; d. i. een aangroei van 1,550,781,000 frank.

» De verhooging van den goudvoorraad is het gevolg van een licht te verrechtvaardigen politiek. Het is voor het land van het hoogste belang dat het over een voldoende massa goud beschikke om, in geval van nood, zich met eigen middelen te kunnen weren. Het « *gold exchange standard* »-stelsel is niet zonder nut geweest, en het kan nog diensten bewijzen; er zijn evenwel ook bezwaren aan verbonden. Het opeenstapelen van kredieten, als gevolg van de aanwezigheid van in goud omzetbare deviezen in de incasso's van talrijke circulatiebanken, kan niet geloofwaardig worden. Het is zeker dat, in de huidige omstandigheden, met een dergelijk stelsel, het land zijn goederen en zijn diensten aan het buitenland levert, niet tegen gelijksoortige waarden of tegen goud, maar op krediet.

Bien qu'il soit à vue ou à très court terme, et qu'il présente toute sécurité, ce crédit n'en doit pas moins être maintenu dans certaines limites. A cet égard, il convient de ne jamais oublier le rôle primordial que joue l'or comme instrument régulateur de la circulation internationale des capitaux.

» Notre nouvelle loi organique nous impose, vous le savez, le maintien d'une couverture purement métallique de 30 % des engagements à vue. En fait, celle-ci est actuellement de plus de 36 %, contre 32,86 % au 25 décembre 1927 et 30,90 % au 25 décembre 1926. Dès à présent, l'importance de l'encaisse-or de sa Banque d'émission et la politique qu'elle suit en matière monétaire permettent de ranger la Belgique parmi les pays pratiquant le système du *gold bullion standard*. »

Rapport sur les opérations de l'année 1929, présenté à l'Assemblée générale du 24 février 1930 (pp. 8 et 9) :

« Le total des valeurs-or constituant notre encaisse s'est élevé de fr. 7,593,276,249.21 au 3 février 1929, à fr. 8,764,462,755.16 au 26 décembre 1929, soit une augmentation de fr. 1,171,186,505.95. L'or en lingots et en monnaies compris dans ces montants a passé de 4,518,633,000 francs, au début de l'année, à 5,875,918,000 francs, à la fin, soit une augmentation de 1,357,285,000 francs. C'est dire que l'accroissement de notre réserve est représenté intégralement par du *métal jaune*; il y a même un excédent d'environ 185 millions de francs, correspondant à des devises converties en or. La couverture purement *métallique* représente 43,77 % du montant des billets en circulation.

» Notre politique en matière d'or a consisté à couvrir les engagements à vue de la Banque de manière telle que la réserve métallique constituât, à elle seule, une garantie suffisante, les placements en devises formant, dans ces conditions, une marge supplémentaire de sécurité.

» Les résultats de cette politique apparaissent clairement dans le tableau suivant, qui indique, d'année en année, la proportion de couverture en *métal jaune* :

25 décembre 1926.	30.90 %
id. 1927.	32.86 %
id. 1928.	36.17 %
id. 1929.	40.48 %

» Dans ces conditions, la Banque est en mesure d'échanger, en tout temps, ses billets contre de l'or; si elle n'en a pas l'occasion, c'est parce que, jusqu'à présent, et dans l'état actuel du change, personne, en dehors des bijouteries, n'a eu intérêt à lui demander du métal. Mais cette situation peut se modifier; aussi,

Alhoewel het dan een krediet op zicht of op zeer korten termijn betreft, en al biedt het volkomen zekerheid, toch moet het binnen zekere perken worden gehouden. De belangrijke rol van het goud, mag te dezen opzichte nooit als regelaar van den internationalen omloop der kapitalen uit het oog verloren worden.

» Onze nieuwe organieke wet verplicht ons, zooals men weet, voor onze verbintenissen op zicht, een dekking van 30 t. h. aan metaal te houden. In werkelijkheid, is die dekking thans meer dan 36 t. h.; op 25 December 1927 was ze 32.86 t. h. en 30.90 t. h. op 25 December 1926. België heeft nu, dank zij den omvang van den goudvoorraad zijner circulatiebank en dank zij ook de door deze laatste gevolgde munt-politiek, plaats genomen onder de landen, waar het *gold bullion standard*-sleutel van toepassing is. »

Verslag over de verrichtingen tijdens het jaar 1929, voorgedragen op de Algemeene Vergadering van 24 Februari 1930 (bl. 8 en 9) :

« Het totaal der goud-waarden van ons in-casso steeg, op 3 Februari 1929, van fr. 7,593,276,249.21 tot fr. 8,764,462,755.16, op 26 December 1929, zijnde een verhooging van 1,171,186,505.95.

» Het in die beide bedragen begrepen goud, (slaven en munt) steeg van 4,518,633,000 frank in 't begin van 't jaar, tot 5,875,918,000 frank, op het einde, wat een verhooging beduidt van 1,357,285,000 frank. De aangroei van onze goudreserve bestaat dus gansch uit geel metaal. Er is zelfs een overschot van ongeveer 185,000,000 frank, dat overeenkomt met het bedrag van in goud omgezette deviezen. De zuivere metalen dekking vertegenwoordigt 43.77 t. h. van het bedrag der in omloop zijnde biljetten.

» De door ons gevoerde goudpolitiek is geweest de verbintenissen op zich van de Bank te dekken, zoodat de metaalreserve alleen al een voldoende waarborg was, terwijl de beleggingen in deviezen, in die omstandigheden, niets anders was dan een bijkomende veiligheidsfactor.

» De resultaten dezer politiek blijken duidelijk uit de cijfers van onderstaande tabel die, jaar na jaar, de verhouding van de dekking in *geel metaal* weergeeft :

25 December 1926.	30.90 t. h.
id. 1927.	32.86 t. h.
id. 1928.	36.17 t. h.
id. 1929.	40.48 t. h.

» In zulke voorwaarden, kan de Bank, te allen tijde, haar papieren omloop tegen goud inwisselen; dat zij daartoe geen gelegenheid vindt, ligt hem eenvoudig hier aan, dat buiten de juweliers, er bij den huidige stand van den wisselkoers, niemand belang bij heeft haar metaal te komen vragen. Die toestand

en procédant à la revision de notre règlement d'ordre intérieur, n'avons-nous pas manqué d'arrêter, au chapitre III, les dispositions qui déterminent les modalités de la convertibilité des billets.

» L'or entré dans notre actif, au cours de l'exercice 1929, provient en partie des Etats-Unis, en partie du marché de Londres, et en partie du Congo, dans les proportions suivantes :

Or provenant des Etats-Unis . . .	fr. 1,179,500,000
Or provenant de l'Angleterre . . .	175,000,000
Or provenant de la Colonie . . .	96,225,000

Total. . . . fr. 1,450,725,000

» Comme la production du Congo nous est réservée par contrat et nous arrive donc périodiquement, nous avons laissé une partie de l'or acquis par nous aux Etats-Unis, en dépôt à la Federal Reserve Bank of New-York, en attendant que nous puissions le remplacer par du métal importé de la Colonie. Mais en mars et en avril dernier, l'occasion s'est présentée de réaliser, avec la Reichsbank, une opération importante, qui a consisté à lui transférer des avoirs en dollars que nous possédions à New-York, contre des lingots d'or qu'elle nous a expédiés de Berlin. Cette intéressante opération de compensation a permis d'économiser, au profit des deux banques, la plus grande partie des frais qu'eût entraîné un double transport d'or entre l'Amérique et l'Europe. C'est là une forme remarquable de coopération entre instituts d'émission, et c'est à ce titre que nous la signalons.

» D'une manière générale, l'or est aujourd'hui distribué, entre les banques centrales du monde, dans une proportion beaucoup plus normale que dans les premières années qui ont suivi la guerre. Cette répartition nouvelle répond mieux aux besoins de l'économie générale, et rend aux marchés européens une indépendance en rapport avec leur rôle économique. »

Allocution de M. le Gouverneur à l'Assemblée générale d'août 1930 (Bulletin B. N. B. du 10 septembre 1930, p. 157) :

« Vous aurez vu que récemment nous avons publié le prix auquel nous sommes acquéreurs d'or.

» A cette occasion, on a écrit que cette mesure consacrait « le retour de la Belgique à l'étalon-or » ou même à la « libre circulation de l'or ». La vérité est que nous sommes revenus à l'étalon d'or et à la liberté de la circulation de ce métal précieux dès le lendemain de stabilisation. Depuis cette date, la Banque Nationale a été prête à donner de l'or contre ses billets dans les termes légaux. Quant aux acquisitions de monnaie et de lingots, nous avons traité plusieurs de ces opérations avec le commerce libre, mais seulement lorsqu'il nous les offrait à des condi-

kan evenwel veranderen; ook hebben wij, bij het herzien van ons huishoudelijk Reglement, niet nage laten, in hoofdstuk III, de schikkingen vast te leggen die de wijze van omzetting der biljetten regelen.

» Het goud door de Bank, tijdens het bedrijfsjaar 1929, bijgekocht, komt deels uit de Vereenigde-Staten, deels van de markt van Londen, en deels uit Congo. De verhoudingen zijn de volgende :

Uit de Vereenigde-Staten . . .	fr. 1,179,500,000
Uit Engeland	175,000,000
Uit de Kolonie	96,225,000

Samen. . . . fr. 1,450,725,000

» Daar de voortbrengst van Congo ons voorbehouden is per contract, en ons dus op bepaalde tijden toegezonden wordt, hebben wij een gedeelte van het goud, door ons vroeger in Amerika aangekocht, in de Federal Reserve Bank of New-York gelaten, in afwachting dat wij het kunnen vervangen door goud uit onze Kolonie. In Maart en April j. l., werden wij in de gelegenheid gesteld om met de Reichsbank een belangrijke operatie te doen. Wij konden n. l. goud dollars, die wij te New-York bezaten, aan die Bank overdragen, in ruil van goudstaven die zij ons van uit Berlijn heeft opgestuurd. Deze belangrijke compensatieverrichting heeft toegelaten, ten bate van beide banken, het grootste gedeelte der onkosten te sparen die zij anders, voor een dubbel vervoer van goud, tusschen Amerika en Europa, zouden hebben moeten dragen. Dit heeten wij een merkwaardige manier van samenwerken onder circulatiebanken, waarvan wij hier gaarne gewag maken.

» In algemeenen regel, is thans het goud, in veel normalere verhoudingen, onder de centrale banken van de wereld, verdeeld dan zulks de eerste jaren na den oorlog het geval was. Deze nieuwe verdeling beantwoordt beter aan de noodwendigheden der wereldeconomie en geeft aan de Europeesche markten een bewegingsvrijheid in verhouding tot hun economisch belang. »

Toespraak van den heer Gouverneur op de Algemeene Vergadering van Augustus 1930. (Bulletin van de N. B. van 10 September 1930, bl. 157) :

« Gij zult bemerkt hebben dat wij onlangs den prijs gepubliceerd hebben, waartegen wij goud aankopen.

» Naar aanleiding hiervan, heeft men geschreven dat door dezen maatregel « de terugkeer van België naar den goudstandaard » of zelfs naar het « vrij goudverkeer » geregeld werd. In waarheid zijn zij teruggekeerd naar den goudstandaard en naar de vrijheid van werken van dit kostbaar metaal, reeds daags na de stabilisatie. Sedert dezen datum, is de Nationale Bank bereid geweest, binnen de perken der wet, goud in te ruilen tegen haar biljetten. Wat den aankoop van munt en van slaven betreft, hebben wij verscheidene dezer verrichtingen gedaan met den

tions meilleures que celles auxquelles nous pouvions importer nous-mêmes. Toute la différence, c'est qu'aujourd'hui, au lieu d'examiner les offres de cas en cas, nous faisons publiquement connaître nos conditions, ce qui permet au marché de se baser sur ce prix pour régulariser le mouvement des changes, même en dehors de nous.

» Le régime auquel nous sommes ainsi arrivés par une lente et prudente évolution, est celui que pratiquent autour de nous toutes les grandes banques d'émission. Il n'est pas sans intérêt de signaler qu'il faut remonter à plus de cinquante ans — avant les premières difficultés rencontrées par le bimétallisme et l'Union latine — pour retrouver en Belgique une politique aussi nettement basée sur l'or.

» L'ensemble de nos réserves en valeurs-or, telles qu'elles apparaissent à notre dernière situation, représente une couverture de 64.76 % de tous nos engagements à vue. De pareilles réserves garantissent au pays qu'il pourra reprendre ses entreprises à l'étranger et redevenir un marché de valeurs internationales dès que les circonstances y seront favorables. »

Allocution de M. le Gouverneur à l'Assemblée générale du 23 février 1931 (Bulletin B. N. B. du 25 février 1931, p. 109) :

« La situation de la Banque Nationale est très forte. Plus de 67 % de valeurs-or couvrant nos billets et nos autres engagements à vue. Pour la première fois, dans l'histoire monétaire de la Belgique, le stock en or-métal dépasse 7 milliards de francs. Le solde est représenté par un portefeuille d'effets et valeurs, dont la qualité et la liquidité ne laissent rien à désirer. »

Rapport sur les opérations de l'année 1930, présenté à l'Assemblée générale du 23 février 1931 (pp. 7 et 9) :

« L'ensemble des valeurs-or, constituant notre réserve, est passé de 8,671,339,000 francs, au 25 décembre 1929, à 11,157,489,000 francs au 25 décembre 1930, soit une augmentation de 2,486,150,000 francs. Quant à la circulation fiduciaire, elle a augmenté, entre les mêmes dates, de 2,380,302,000 francs, passant de 13,437,481,000 francs à 15 milliards 817,783,000 francs. L'augmentation de nos billets est donc entièrement couverte par l'accroissement de nos valeurs-or. »

« Quant à la composition de nos réserves, nous avons persévéré dans la politique que nous avons adoptée dès après la réforme monétaire. Du 25 décembre 1929 au 25 décembre 1930, notre couverture en or-métal s'est élevée de 5,875,239,000 francs à 6,772,723,000 francs, soit une majoration de 897,484,000 francs. Cette encaisse dépasse de 10 %

vrijen handel, maar alleen dan wanneer hij ons deze aanbod tegen gunstiger voorwaarden dan deze waar- tegen wij ze zelf konden invoeren. Het eenig verschil is dat wij thans, in plaats van de aanbiedingen voor elk geval afzonderlijk te onderzoeken, onze voorwaar- den openbaar bekend maken, wat aan de markt toe- laat zich op dezen prijs te verlaten om de wissel- markt, zelfs buiten ons om, te regelen.

» Het regime waartoe wij aldus na een trage en voorzichtige evolutie gekomen zijn, is dit hetwelk in al de groote circulatiebanken rondom ons in zwang is. Het is niet van belang ontbloomt te vermelden dat men ruim vijftig jaren moet teruggaan — vóór de eerste moeilijkheden voortspruitende uit het bimetal- lisme en de Latijnsche Unie — om in België een politiek weer te vinden, welke zoo afgeteekend op goud berustte.

» Al onze reserves in goudwaarden, zooals zij uit onzen laatste staat blijken, vertegenwoordigen een dekking van 64.76 t. h. van al onze verbintenissen op zicht. Zulke reserves zijn een waarborg voor het Land dat het zijn ondernemingen in het buitenland opnieuw zal kunnen voortzetten en opnieuw een naakt voor internationale fondsen worden, zoodra de omstandigheden weer gunstig zijn. »

Toespraak van den heer Gouverneur op de Alge- meene Vergadering van 23 Februari 1931. (Bulletin van de N. B. van 25 Februari 1931, bl. 109) :

« De toestand van de Nationale Bank is zeer vast. Onze biljetten en onze andere verbintenissen op zicht zijn door goudwaarden gedekt voor ruim 67 t. h. Voor de eerste maal in de geschiedenis van onze muntwaarde, bedraagt de goudvoorraad meer dan zeven milliard frank. Het saldo is vertegenwoordigd door een portefeuille van wissels en fondsen waarvan de kwaliteit en de liquiditeit niet te wenschen over- laten. »

Verslag over de verrichtingen tijdens het jaar 1930, voorgedragen op de Algemeene Vergadering van 23 Februari 1931 (bl. 7 en 9) :

« Het totaal der goudwaarden die onze reserves uit- maken, is gestegen, sedert 25 December 1929, tot 25 December 1930, van 8,671,339,000 frank tot 11,157,489,000 frank, of een verhooging van 2 mil- liard 486,150,000 frank. De papierenomloop is, tus- schen dezelfde datums, met 2,380,302,000 frank toe- genomen; van 13,437,481,000 frank klom hij tot 15,817,783,000 frank. De verhooging van onzen omloop is dus geheel en gansch door den aangroei onzer goudwaarden gedekt. »

« Wat de samenstelling van onze reserves betreft, hebben wij volhard in de politiek door ons, onmid- dellijk na de munthervorming, aangenomen. Van 25 December 1929 tot 25 December 1930, steeg onze dekking in goudmetaal, van 5,875,239,000 frank tot 6,772,723,000 frank, of een verhooging van 897 mil- lioen 484,000 frank. Dit incasso overschrijdt met

le minimum de 30 % qui nous est imposé par la loi. Une telle marge n'a rien d'excessif. Nous avons eu soin, d'ailleurs, d'effectuer ces achats de métal sans troubler le marché international. »

« Le régime auquel nous sommes ainsi parvenus par une lente et prudente évolution, dont la réforme monétaire du 25 octobre 1926 a été le point de départ, fonctionne d'une manière tout à fait satisfaisante. Toutes les grandes banques d'émission pratiquent un système analogue. En Belgique, il faut remonter à plus de cinquante ans — avant les premières difficultés rencontrées par le bimétallisme et l'Union latine — pour retrouver une politique monétaire aussi pleinement basée sur l'or. »

Allocution de M. le Gouverneur à l'Assemblée générale du 31 août 1931 (Bulletin B. N. B. du 10 septembre 1931, p. 157) :

« Le bilan semestriel que nous vous soumettons aujourd'hui n'a pas besoin de longs commentaires.

» Durant la période qui le couvre, la situation de la Banque en valeurs-or s'est encore renforcée : vous savez tous qu'au cours de la crise récente, le belga a été d'une fermeté remarquable et que d'importants envois d'or nous sont parvenus par le libre jeu des facteurs économiques.

» Ceux qui, aux temps faciles et abondants, ont parfois critiqué notre politique d'or sont aujourd'hui les premiers à reconnaître qu'elle était fondée.

» Est-ce à dire que nous ayons normalement besoin d'une couverture-or de 65 % et plus ?

» Nullement. Aussi verrions-nous sans déplaisir le public nous rapporter des billets et nous demander des devises pour entreprendre à l'étranger les affaires et les placements dont les Belges étaient coutumiers avant 1914. »

*
**

Quels furent les résultats pratiques de cette politique proclamée à de si nombreuses reprises ?

Le tableau suivant les donne en raccourci.

10 t. h. het ons door de wet opgelegde minimum van 30 t. h. Zulke speling is geenszins overdreven. Overigens dragen wij er zorg voor dat, door onze aankopen van metaal, de wereldmarkt niet wordt verstoord. »

« Het stelsel door een langzame en voorzichtige evolutie bereikt, en waarvan de munthervorming van 25 October 1926 het uitgangspunt is geweest, geeft volkomen voldoening. Het wordt overigens door al de groote circulatiebanken toegepast. In België moet men meer dan vijftig jaar teruggaan — tot vóór de eerste moeilijkheden door het bimetallisme en de Latijnsche Unie ontmoet — om een zoo volledig op het goud gebaseerde muntpolitiek terug te vinden. »

Toespraak van den heer Gouverneur op de Algemeene Vergadering op 31 Augustus 1931. (Bulletin van de N. B. van 10 September 1931, bl. 157) :

« De halfjaarlijksche balans welke wij u vandaag voorleggen, behoeft geen uitvoerig commentaar.

» Gedurende den tijd waarover zij loopt, werd de toestand van de Bank in goudwaarden nog versterkt; alleen weet gij dat, in den loop van de jongste crisis, de belga zich uitermate goed gehouden heeft en dat wij belangrijke goudzendingen ontvangen hebben, dank zij de vrije werking van de economische factoren.

» Degenen die, in tijden van overvloed, soms onze goudpolitiek bekibbeld hebben, zijn thans de eersten om toe te geven dat zij gegrond was.

» Wil zulks zeggen dat wij normaal een gouddekking van 65 t. h. en meer noodig hebben ?

» Geenszins. Ook zouden wij niet ongaarne het publiek biljetten zien inbrengen en ons deviezen vragen om in het buitenland bedrijven op te zetten en beleggingen te doen, wat de Belgen gewoon waren te doen vóór 1914. »

*
**

Welke zijn de praktische resultaten geweest van deze politiek welke zoo vaak omschreven werd ?

In de onderstaande tabel worden zij beknopt weergegeven.

DATES.	Livres.	Dollars.	Francs français.	Pourcentage.			Montant en francs belges de l'ensemble des devises de la Banque. — <i>Bedrag in Belgi- sche franken van de gezamen- lijke deviezen van de Bank.</i>	Avoirs en or métal de la Banque.	Pourcentage.		Pourcentage or métal aux engagements à vue. — <i>Percentage goud-metaal tegen- over zichtverboetenissen.</i>
				Percentage.					Percentage.		
				Livres.	Dollars.	Francs français.			Devises.	Or.	
DATA.	Ponden.	Dollars.	Fransche franken.	—	—	—	—	Goud- bestanden van de Bank.	Deviezen	Goud.	—
Col. 1.	Col. 2.	Col. 3.	Col. 4.	Col. 5.	Col. 6.	Col. 7.	Col. 8.	Col. 9.	Col. 10.	Col. 11.	Col. 12.
22 décembre (<i>De- cember</i>) 1926 ⁽¹⁾	13,407,000	33,830,000	645,000	65.76	34.21	0.03	3,890,389,000	3,101,232,000	55.64	44.36	36.90
25 juin (<i>Juni</i>) 1927	11,956,000	41,908,000	1,878,000	58.01	41.92	0.07	3,899,258,000	3,223,201,000	54.75	45.25	32.54
25 décembre (<i>De- cember</i>) 1927	11,375,000	51,182,000	1,828,000	51.84	48.09	0.07	4,300,755,000	3,592,590,000	54.49	45.51	32.86
25 juin (<i>Juni</i>) 1928	8,002,000	43,347,000	2,070,000	47.19	52.71	0.10	3,533,781,000	3,990,366,000	46.97	53.03	35.81
25 décembre (<i>De- cember</i>) 1928	14,082,000	37,981,000	18,599,000	63.83	35.49	0.68	4,423,899,000	4,517,068,000	49.48	50.52	36.17
25 juin (<i>Juni</i>) 1929	11,452,000	28,292,000	24,924,000	65.49	33.36	1.15	3,641,162,000	5,016,288,000	42.06	57.94	39.02
25 décembre (<i>De- cember</i>) 1929	13,738,000	41,442,000	21,389,000	61.18	38.05	0.77	4,517,635,000	5,875,239,000	43.47	56.53	40.49
25 juin (<i>Juni</i>) 1930	16,988,000	56,547,000	20,302,000	58.96	40.47	0.57	5,585,742,000	6,008,293,000	48.18	51.82	39.27
25 décembre (<i>De- cember</i>) 1930	22,529,000	58,757,000	38,027,000	64.46	34.66	0.88	6,634,693,000	6,772,724,000	49.49	50.51	40.22
25 juin (<i>Juni</i>) 1931	16,834,000	78,660,000	117,409,000	49.51	47.70	2.79	6,702,035,000	7,171,780,000	48.31	51.69	42.27
17 septembre (<i>Sep- tember</i>) 1931 ⁽²⁾	12,765,000	107,500,000	113,350,000	35.61	61.83	2.56	6,945,286,000	8,129,900,000	46.07	53.93	44.50
24 septembre (<i>Sep- tember</i>) 1931 ⁽³⁾	12,685,000	5,089,000	45,371,000				2,781,007,000	12,460,504,000			67.05

(1) D'après la situation hebdomadaire. — *Volgens den weekstaat.*

(2) Dernière situation hebdomadaire avant la suspension du *gold standard act* en Angleterre. — *Laatste weekstaat vóór het schorsen van den gold standard act in Engeland.*

(3) Première situation après la suspension du *gold standard act* en Angleterre. — *Eerste weekstaat na het schorsen van den gold standard act in Engeland.*

Analysons succinctement ces chiffres. Il apparaît clairement que trois principes guidèrent la Banque Nationale :

1° Augmentation progressive des avoirs-or. Consultez à cet égard les colonnes 9 et 11;

2° Réduction, dans la limite du possible des avoirs en devises. Consultez à cet égard les colonnes 8 et 10;

Il est à remarquer que la période sous revue fut marquée tant en Belgique qu'en France, par un afflux formidable de devises que les moyens techniques employés, tels que l'abaissement du taux d'escompte, ne parvinrent pas à endiguer complètement;

3° A partir du moment où la livre commence à causer certaines inquiétudes dans les milieux internationaux, la Banque Nationale passe délibérément de la livre au dollar. Consultez à cet égard la situation à partir du 25 décembre 1930, colonnes 2, 3, 5 et 6.

Ce dernier mouvement est surtout remarquable. Ceux qui sont au courant des difficultés que pouvaient présenter ces opérations apprécieront particulièrement les résultats d'une politique qui permit dans les

Laten wij thans in 't kort deze cijfers onderzoeken. Het valt dadelijk op, dat drie beginselen de Nationale Bank geleid hebben :

1° Geleidelijke vermeerdering van de goudbestanden. Zie daarover kolommen 9 en 11;

2° Vermindering, binnen mogelijke perken, van de deviezen-bestanden. Zie daarover kolommen 8 en 10.

Men gelieve hierbij op te merken, dat het hier besproken tijdperk, zoo in België als in Frankrijk, onder het teken staat van een geweldigen toevloed van deviezen, dien de gewone technische middelen — zooals de verlaging van het disconto — niet geheel vermochten te stuiten.

3° Van het oogenblik dat men in de internationale kringen ongerust begint te worden nopens het Pond, gaat de Nationale Bank zonder aarzelen van het pond naar den dollar over. Zie daarover den toestand van af 25 December 1930, kolommen 2, 3, 5 en 6.

Deze laatste beweging vooral is opvallend en zij die eenigszins vertrouwd zijn met de moeilijkheden welke dit soort transacties konden opleveren, zullen de uitkomsten van deze politiek bijzonder waardeeren,

huit mois précédant la crise de ramener les avoirs en livres de 22 millions à 12 millions de livres.

Si l'on compare les colonnes 5 et 6, on ne peut qu'être frappé par l'allure cahotée qu'elles présentent et qui traduisent ces difficultés.

Si au départ la proportion « livres » contre « dollars » se présente dans le rapport de 2 à 1, la Banque tend visiblement à atteindre la proportion de 1 à 1, entre les deux devises. Dès fin 1930 elle accélère le mouvement pour aboutir le 17 septembre 1931 à la proportion renversée de 1 à 2.

Ce résultat fut atteint contre vents et marées.

En effet, tout tendait constamment à annihiler les efforts de la Banque et à relever la proportion des livres au détriment des dollars :

1° Les deux tiers du commerce extérieur de la Belgique est fait en livres;

2° Notre Trésorerie a besoin annuellement pour assurer le service des emprunts d'environ 300 millions de francs en livres et d'environ 1 milliard de francs en dollars;

3° Dans le courant de 1930, nous avons remboursé anticipativement deux emprunts aux États-Unis. La Banque dut fournir à la Trésorerie environ 1 ½ milliard de francs en dollars;

4° Etant donné la faiblesse de la livre et le souci de nos obligations de solidarité internationale, nos achats d'or, 1,200 millions de francs du 25 juin 1930 au 25 juin 1931, un autre milliard du 25 juin 1931 au 17 septembre 1931, devaient se pratiquer principalement à New-York et à Paris, accessoirement à Londres;

5° Enfin de nombreuses considérations et surtout nos obligations internationales nous interdisaient de gêner la devise anglaise. Nous devions mettre à profit les occasions toujours plus rares et plus fugitives où la livre se présentait en bonne posture pour effectuer nos ventes.

La solidarité internationale en matière financière n'est pas un vain mot. Elle s'est manifestée à plusieurs reprises et de façon éclatante dans le courant des dernières années.

Que ceux qui sourient à ce mot de solidarité internationale se rendent compte du fait que le respect de ce devoir d'assistance mutuelle est en dernière analyse le plus sûr garant de nos propres intérêts.

Jamais Londres, qui se débattait au milieu des plus grosses difficultés, ni Paris et New-York en pleine opération de soutien ne nous auraient pardonné de leur avoir tiré dans le dos.

Je conclus :

En toute sincérité, si nous nous replaçons dans le cadre des événements pendant lesquels s'est déroulée cette politique, il est si facile de critiquer après coup, je n'hésite pas à déclarer que la Banque Nationale a agi de la seule façon dont elle pouvait et devait agir.

waardoor het mogelijk werd gedurende de acht maanden die de ponden-crisis voorafgingen, het ponden-tegoed van 22 miljoen tot 12 miljoen te hebben beperkt.

Indien men kolommen 5 en 6 vergelijkt, treffen ons de schommelingen die zij vertoonen ten gevolge van die moeilijkheden.

Bij uitgangspunt van het tegoed ponden tegenover dollars, ziet men de verhouding van 2 tot 1; de Bank poogt vervolgens de verhouding op 1 tot 1 te brengen. Einde 1930, versnelt zij het tempo om, op 17 September 1931, tot de omgekeerde verhouding 1 tot 2 te komen.

Deze uitkomst werd bereikt tegen den stroom in.

Inderdaad, alle krachten spanden voortdurend samen om de pogingen van de Bank te verijdelen, namelijk om de verhouding van het ponden-bezit ten nadeele van de dollars te beïnvloeden :

1° De twee derden van den buitenlandschen handel van België geschiedt in ponden;

2° Onze Thesaurie heeft, ten behoeve van den dienst der leeningen, jaarlijks ongeveer 300 miljoen frank in ponden noodig en ongeveer 1 milliard frank in dollars;

3° In den loop van 1930, hebben wij twee leeningen in de Vereenigde-Staten voortijdig afgelost. De Bank moest aan de Thesaurie aldus ongeveer 1 1/2 milliard frank in dollars verstrekken;

4° Ten aanzien van de zwakke tendenz van het pond en van het inacht nemen van ons internationaal solidariteitsgevoel, moesten onze aankopen van goud 1,200 miljoen frank, van 25 Juni 1930 tot 25 Juni 1931, — een verder milliard van 25 Juni 1931 tot 17 September 1931 — in hoofdzaak te New-York en te Parijs gebeuren, slechts bijkomstig te Londen;

5° Ten slotte, waren er nog talrijke overwegingen en vooral onze internationale verplichtingen die ons belet hebben de Engelsche wisselnoteering dwars te zetten. Wij moesten gebruik maken van de steeds zeldzamer en vluchtiger voorkomende gelegenheden waar het pond wat opleefde, om onze verkoopen uit te voeren.

De internationale solidariteit in zake finacie is geen ijdel woord. In den loop van de jongste jaren, heeft zij zich herhaaldelijk en met klem laten gelden.

Zij die glimlachen omdat ik spreek van internationale solidariteit, mogen wel bedenken dat de eerbied voor dezen plicht van onderlinge hulp, in laatste instantie, de zekerste waarborg is van onze eigen belangen.

Nooit zou Londen, dat toen met de zwaarste moeilijkheden worstelde, noch Parijs of New-York volop in de steun-actie verwickeld, ons hebben gegeven hun toen in den rug te hebben geschoten.

Ik besluit, in volle overtuiging, dat indien wij ons terugdenken in de omstandigheden waarin deze politiek gevoerd werd — het is zoo gemakkelijk achteraf te beknibbelen — dan aarzel ik niet te verklaren dat de Nationale Bank te werk gegaan is op de cenige manier waarop zij kon en moest tewerk gaan.

TROISIEME PARTIE.

LA CONVENTION DES LIVRES.

Tout le monde a encore à la mémoire la chute de la livre, le 21 septembre 1931.

La Banque possédait à ce moment £ 12,643,079,184.

Elle encourut de ce chef une perte considérable.

A ce jour, compte tenu du versement de 60 millions de francs prévu à la Convention qui vous est soumise, et après application du compte de réserve constitué en vertu des accords de 1926-1927, la perte totale au cours de la livre du 4 juin atteindra exactement fr. 393,986,335.53. Nous sommes déjà loin de 600 millions que l'on citait il y a quelques mois.

C'est à cette perte qu'il s'agit de faire face!

*
**

Replaçons-nous au 21 septembre 1931.

Il n'y avait pas de temps à perdre.

Dès le surlendemain de la suspension de la convertibilité de la devise anglaise, le 23 septembre 1932, le Gouvernement conclut avec la Banque une Convention permettant à celle-ci de maintenir dans ses situations et ses écritures les livres à leur prix d'acquisition. Le produit des livres sera versé dans un compte spécial travaillant à intérêts composés, qui assurera l'amortissement de la perte.

Cette Convention ne prévoyait aucune contribution directe de la Banque. Elle ne fixait non plus les modalités d'intervention de l'Etat. On peut regretter que cette Convention ne fut pas immédiatement publiée. Une publication rapide nous eut épargné bien des discussions et bien des malentendus.

Cet arrangement assez sommaire fut remplacé en date du 14 février par une Convention dont les dispositions essentielles sont les suivantes :

a) L'Etat remettra à la Banque des obligations non productives d'intérêt pour la totalité de la perte. Le montant des obligations sera régulièrement révisé d'après les variations subies par cette perte elle-même, nécessairement influencée par le cours de la livre sterling;

b) Les livres sterling ou les valeurs qui les remplacent sont portées à un compte spécial dont le produit ira à l'amortissement de la perte;

c) La Banque est autorisée à acquérir au moyen des livres sterling pour une somme de 550,000,000 de francs des fonds de l'Etat belge émis en monnaies étrangères. Le revenu de ces titres sera versé au compte spécial d'amortissement;

DERDE DEEL.

DE PONDEN-OVEREENKOMST.

In ieders geheugen ligt nog de inzinking van het pond sterling, op 21 September 1931.

Op dit oogenblik, bezat de Bank 12,643,079,184 £.

Zij leed hierdoor een belangrijk verlies.

Indien men rekening houdt met de storting van 60 miljoen frank voorzien in de Overeenkomst welke u voorgelegd wordt en na toepassing van de reserve gevormd op grond van de overeenkomsten van 1926-27, bedraagt het totaal verlies voor het oogenblik juist 393,986,335.53 frank. Wij zijn reeds ver af van de 600 miljoen waarmee eenige maanden geleden uitgepakt werd.

Aan dit verlies nu moet het hoofd geboden worden!

*
**

Denken wij ons terug op 21 September 1931.

Er viel geen tijd te verliezen.

Reeds den tweeden dag na de schorsing van de omzetbaarheid van de Engelsche devies, op 23 September 1932, werd door de Regeering een Overeenkomst met de Bank gesloten, waardoor deze in de gelegenheid gesteld werd in haar staten en schrifturen de Ponden tegen den inkoop prijs te handhaven. De opbrengst van de ponden zal gestort worden in een bijzonder fonds werkende met samengestellten interest, waardoor de afschrijving van het verlies zal verzekerd zijn.

In deze overeenkomst werd geen rechtstreeksche bijdrage van de Bank voorzien. Evenmin bevatte zij eenige bepaling met betrekking tot de tussehenkomst van den Staat. Men mag het jammer vinden dat zij niet dadelijk openbaar gemaakt werd. Door vlugge bekendmaking, had men veel discussie en veel misverstand kunnen voorkomen.

Op 14 Februari, werd deze vrij beknopte regeling vervangen door een Overeenkomst welke, in hoofdzaak, hierop neerkomt :

a) De Staat zal aan de Bank rentegevende deviezen voor het totaal bedrag van het verlies overmaken. Het bedrag der deviezen zal geregeid herzien worden volgens de schommelingen ondergaan door dit verlies zelf, hetwelk onvermijdelijk door den koers van het pond beïnvloed wordt;

b) De ponden of fondsen welke ze vervangen zullen geboekt worden op een bijzondere rekening waarvan het inkomen zal aangewend worden voor de afschrijving van het verlies;

c) De Bank wordt gemachtigd, door middel van de ponden, voor een bedrag van 550,000,000 frank belgische Staatsfondsen aan te koopen welke in buitenslandsch geld uitgegeven werden. De rente van deze titels zal geboekt worden op de bijzondere rekening der delging;

d) La Banque contribue à l'apurement du compte spécial à concurrence d'un capital de 60,000,000 de francs, payable en annuités d'au moins 10 millions chacune;

e) Si après la date du 24 décembre 1842, le compte spécial n'est pas apuré l'Etat prend le solde de la perte à sa charge.

Comme on le voit, cette Convention se place délibérément sur le terrain de transaction.

On ne pouvait en dire de même de la première Convention qui, elle, invoquait l'obligation juridique de l'Etat de garantir la Banque et qui dès lors, très logiquement d'ailleurs, ne prévoyait aucune intervention de la part de la Banque.

La seconde Convention a très heureusement un tout autre caractère.

Sans doute la Banque Nationale n'abandonne pas le point de vue de l'obligation juridique. C'est le propre d'une transaction que les parties restent sur leurs positions en ce qui concerne leurs droits, mais accèdent à une solution moyenne qui règle en fait le conflit et évite le débat judiciaire, jugé dommageable par les deux parties.

Quant à l'Etat, il n'invoque pas une obligation juridique stricte qu'il aurait assumée.

En effet, l'Exposé des motifs s'en réfère successivement à l'équité, à l'intérêt du pays, à l'imprévision, à l'impossibilité pour la Banque Nationale de porter seule le poids de la perte, à la stabilité de notre monnaie, à la dette plus considérable que l'Etat a en livres, bref, à une série de considérations qui, en dehors de certains éléments contractuels que l'Etat ne nie pas, justifient la transaction proposée.

Et la Convention elle-même revêt ce même caractère transactionnel puisqu'elle répartit cette fois la perte dans la proportion que l'on sait entre la Banque et l'Etat.

*
**

Les parties ont-elles eu raison de renoncer ou chercher une solution juridique au conflit? Nous le croyons.

Il suffira de lire la note que la Banque Nationale fit parvenir à votre Commission et que nous donnons en annexe pour se convaincre de la complexité extérieure du problème.

Et voit-on l'Etat et la Banque demander aux tribunaux de les départager? Car enfin, aucun juriste n'eut admis que l'Etat sériçât en juge d'une contestation civile à laquelle il est partie.

*
**

Tel qu'il était, l'arrangement proposé avait les mérites et les défauts de toute transaction. Une transaction se base essentiellement sur des considérations

d) De Bank draagt bij tot de aanzuivering van de bijzondere rekening, ten bedrage van een kapitaal van 60,000,000 frank betaalbaar in annuïteiten van ten minste 10 miljoen elk;

e) Indien, na den datum van 24 December 1942, de bijzondere rekening niet aangezuiverd is, zal de Staat het saldo van het verlies voor zijn rekening nemen.

Zooas men ziet, berust deze Overeenkomst heelemaal op een transactie.

Hetzelfde mocht niet gezegd worden van de eerste Overeenkomst, welke zich beriep op de juridische verplichting van den Staat borg te blijven voor de Bank en waarin dan ook, wat trouwens zeer logisch was, geen tusschenkomst vanwege de Bank voorzien werd.

Gelukkig draagt de tweede Overeenkomst een heel ander karakter.

Zeker geeft de Nationale Bank het standpunt van een rechtsverbintenis niet prijs. De transactie bestaat hierin, dat de partijen hun standpunt handhaven voor wat hun rechten betreft, doch een bemiddelende oplossing bijtreden, die in feite het geschil regelt en gerechtelijke debatten ontwijkt, welke voor beide partijen schadelijk worden geacht.

Zijnerzijds, roept de Staat geen stricte rechtsverbintenis in, die hij mocht hebben aangegaan.

Inderdaad, beroept de Memorie van Toelichting zich beurtelings op de billijkheid, het belang des lands, op het onvoorziene, op de onmogelijkheid voor de Nationale Bank alleen het verlies te dragen, op de stabiliteit van onze munt, op de hoogere pondenschuld van den Staat, kortom op een reeks overwegingen die, afgezien van zekere contract-clausules die de Staat niet loochent, de voorgestelde transactie wetigen.

En de Overeenkomst zelf vertoont datzelfde transactiekarakter, aangezien zij dit maal het verlies volgens de bekende verhouding tusschen de Bank en den Staat verdeelt.

*
**

Hebben de partijen gelijk het standpunt te laten varen naar een juridische oplossing van het geschil? Wij meenen van ja.

Het zal volstaan de nota te lezen welke de Nationale Bank aan uw Commissie heeft laten geworden en welke in de bijlagen te vinden is, om in te zien hoe ingewikkeld het vraagstuk is.

Kan men zich voorstellen dat de Staat en de Bank zich tot het gerecht wenden om den doorslag te geven? Niet een jurist toch had kunnen aannemen dat de Staat als rechter zou optreden in een burgerlijk geschil waarin hij partij is.

*
**

Zooals zij voorlag, bezat de voorgestelde schikking de verdiensten en de tekortkomingen van iedere transactie. Een transactie steunt in hoofdzaak op re-

d'opportunité et des appréciations de droits et d'intérêts divergents. Ces données assez floues ne se prêtent pas à une solution « tirée au cordeau ».

La critique fut cependant très vive. Aussi le Gouvernement jugea-t-il bon de vous proposer une nouvelle convention. C'est celle qui est soumise à vos suffrages.

Pour en expliquer sa portée, nous ne pouvons mieux faire que de reproduire la note d'accompagnement que M. le Premier Ministre joignit à ce nouveau projet :

« Après avoir étudié les différentes questions posées au nom de la Commission et avoir été mis au courant des observations, qui ont été présentées devant elle, il me paraît qu'une solution d'entente peut intervenir sans examiner la question juridique et en s'inspirant exclusivement de l'intérêt public :

1° Nous sommes tous d'accord que l'intérêt public commande que la garantie du porteur de notre billet de banque ne puisse donner lieu à aucune discussion. Pour cela le moyen le plus simple, et qui ne donne lieu à aucun débours pour le Trésor, consiste à remettre à la Banque Nationale des obligations de l'Etat couvrant la différence de change sur les livres sterling mais ne portant pas intérêt et dont l'amortissement sera réglé dans des termes à déterminer.

Sur cette première disposition, qui est essentielle au crédit de l'Etat, il n'y a aucune discussion.

2° Mais j'ai compris que plusieurs membres de la Commission regrettent de voir que le montant de la différence de change ne soit pas stabilisé et craignent que pendant un temps prolongé ce montant pourrait varier d'après le cours de la livre.

Théoriquement, il en est ainsi, mais pratiquement si le Gouvernement avait traité à forfait à fin décembre par exemple, comme d'aucuns l'auraient souhaité, la somme engagée serait de 100 millions plus forte qu'elle ne l'est aujourd'hui. Le système de la Convention présente en outre l'avantage d'un redressement assuré sans qu'il y ait de risques de change, puisque l'Etat est lui-même débiteur en livres pour des sommes bien plus importantes. Néanmoins, et en présence de l'opposition que la Convention semble rencontrer sur ce point, je serais d'accord pour proposer à la Banque Nationale de réaliser les livres sterling et de consolider ainsi la différence de change. Il se conçoit cependant que pour cela un délai est nécessaire. Le Gouvernement proposerait de le fixer à un an et ne le laisserait dépasser que si des raisons évidentes d'intérêt public le commandaient, raisons dont il rendrait compte d'ailleurs au Parlement. Passé ce court délai, la somme sur laquelle porte la différence de change serait ainsi fixée et les variations ultérieures du cours de la livre n'intéresseraient plus le Gouvernement. Le régime des devises, créé par l'article 4 de la Convention du 18 octobre 1926, cesserait.

denen van opportuniteit en op waardeering van uiteenlopende rechten en belangen. Deze vrij vage gegevens leenen zich niet tot een gestrenge oplossing.

Nochtans was de kritiek zeer scherp. De Regeering oordeelde het dan ook goed een nieuwe overeenkomst voor te stellen. Het is deze welke U thans voorgelegd wordt.

Ten einde de draagwijdte er van uit te leggen, blijft er ons niets beter over dan de begeleidende nota over te drukken, welke de heer Eerste-Minister aan het nieuw ontwerp toegevoegd heeft :

« Na de verschillende vragen te hebben bestudeerd, namens de Commissie gesteld en na kennis te hebben genomen van de aanmerkingen die in haar schoot werden voortgebracht, schijnt het mij dat eene oplossing kan gevonden worden zonder het juridisch vraagstuk te onderzoeken en met uitsluitende inachtneming van het openbaar belang.

1° Wij zijn het allen daarover eens : het publiek belang eischt dat de waarborg van ons bankbiljet, geen enkele betwisting mag uitlokken. Derhalve is het eenvoudigste middel, dat geene uitgaven berokkent aan de Schatkist, het volgende : aan de Nationale Bank worden Staatsobligaties afgegeven tot dekking van het koersverschil op de ponden; zij leveren geen interest op en de delging er van wordt geregeld in termen die dienen vastgesteld te worden.

Over deze eerste bepaling die van essentieel belang is voor het Staatskrediet, is er geen betwisting.

2° Ik heb echter begrepen dat verschillende leden van de Commissie betreuren dat het beloop van het koersverschil niet gestabiliseerd zij en zij vreezen dat dit beloop, gedurende langen tijd, zou kunnen schommelingen ondergaan, volgens den koers van het pond. Theoretisch is dit zoo.

Practisch echter zou het betrokken bedrag 100 miljoen meer dan heden belopen, indien de Regeering een forfaitaire regeling hadde getroffen zooals sommigen het wenschten. Het stelsel van de Conventie biedt bovendien het voordeel van een verzekerde opbrengst, zonder dat er een ruilrisico aan verbonden is: de Staat heeft immers zelf schulden in ponden die veel meer bedragen. Wegens het verzet echter dat de Conventie op dit punt schijnt uit te lokken, zou ik het eens zijn om aan de Nationale Bank voor te stellen de ponden te verkoopen en aldus het koersverschil te consolideeren. Het is begrijpelijk nochtans dat daartoe een uitstel noodig is. De Regeering zou voorstellen een termijn op een jaar vast te stellen en hem slechts overschrijden indien het openbaar belang het eischt en dan zou zij hierover rekenschap geven in het Parlement. Na afloop van dezen korten termijn, zou het koersverschil vastgesteld zijn en zouden de volgende koersschommelingen geen belang meer opleveren voor de Regeering. Het regime der deviezen, ingevoerd krachtens artikel 4 der Conventie van 18 October 1926 zou een einde nemen.

Si la Banque Nationale estime devoir garder des devises, ou si la politique monétaire lui paraît commander d'en acquérir, ce sera pour son compte mais à ses risques et périls. Que si le Trésor pour couvrir ses échéances futures estimait devoir s'approvisionner en reprenant une partie des livres à terme à un taux déterminé, c'est une opération qui ne dépasserait pas les pouvoirs du Ministre compétent et qui figurerait au budget.

Mais au point de vue des conventions avec la Banque, la différence sur les livres serait définitivement fixée par leur réalisation.

3° Quant à l'amortissement, le Gouvernement a obtenu de la Banque Nationale une intervention de 60,000,000 de francs payable en six annuités à partir du 24 décembre 1933.

Je comprends que plusieurs membres voudraient que la Banque fasse cet amortissement en une fois. Ils ont fait valoir que la Banque de France en a agi ainsi et que le montant auquel sont portés les immeubles de la Banque Nationale, dans ses bilans, lui permet d'imputer la contribution de 60,000,000 de francs sur ce poste.

Le Gouvernement avait admis une solution différente dans la préoccupation de ne porter aucune atteinte aux réserves disponibles de la Banque. Mais il est évident que la solution proposée permet d'atteindre le même but. Les 60,000,000 de francs ne seraient plus réglés en six annuités à partir du 24 décembre 1933, mais seraient imputés au 24 juin prochain sur le compte immeubles de service, qui s'élèverait dès lors, à fr. 155,470,424.38.

4° La suggestion a été faite que sur le produit des livres, la Banque Nationale pourrait placer non seulement 550 millions en rentes belges émises en monnaie étrangère avant le 1^{er} janvier 1931 comme le porte la Convention, mais aussi acquérir des titres de villes et de provinces et faire des avances à la Société Nationale de Crédit à l'Industrie.

Le Gouvernement ne peut entrer dans cette voie. Il est de l'essence d'un institut d'émission de n'émettre des billets de banque que contre de l'or ou des opérations commerciales à court terme. Les emprunts de ville, au contraire, couvrent des dépenses publiques à long terme, et les opérations de la Société Nationale de Crédit à l'Industrie des avances faites à l'industrie à cinq ou à dix ans. Il ne se conçoit pas que de pareils crédits, immobilisés pendant un temps prolongé, soient financés par des émissions de billets de banque, qui représentent une dette à vue. Aucune banque d'émission de premier ordre ne fait de placements de ce genre. Nous ne pouvons pas mettre la Banque Nationale de Belgique dans une catégorie inférieure. Le seul fait de donner pareille autorisation serait périlleux à un moment où toutes suggestions de ce genre éveillent sur les marchés internationaux des soupçons d'inflation. Or, ici le risque d'inflation

Indien de Nationale Bank meent deze deviezen te moeten behouden of indien zij op grond van de munt-politiek, meent er nieuwe te moeten kopen, dan zal het voor hare rekening en op eigen risico zijn. Moest de Schatkist, om toekomstige betalingen te doen, zich deviezenvoorraden willen aanschaffen en daartoe een deel der ponden op termijn en volgens bepaalde koers wilde overnemen, dan zou zulks eene verrichting zijn die niet de bevoegdheid van den Minister zou te buiten gaan en in de begroting zou voorkomen.

Doch ten opzichte van de Conventies met de Bank, zou het verschil op de ponden definitief vastgesteld zijn door den verkoop er van.

3° Wat de delging betreft, heeft de Regeering van de Nationale Bank een aandeel van 60,000,000 frank bekomen, betaalbaar in zes annuïteiten van af 24 December 1933.

Ik begrijp dat vele leden wenschen dat de Bank deze delging in eenmaal zou doen. Zij hebben er op gewezen dat de Banque de France aldus te werk ging en dat het cijfer, in de balans der Nationale Bank aangegeven voor de waarde van hare gebouwen, haar toelaat een bijdrage van 60,000,000 frank op dien post te nemen.

De Regeering had een verschillende oplossing aangenomen om de beschikbare reserves der Bank niet in het gedrang te brengen. Doch is het klaar dat de voorgestelde oplossing toelaat hetzelfde doel te bereiken. De 60 miljoen frank zouden niet meer geregeld worden in zes annuïteiten van af 24 December 1933; zij zouden verrekend worden, op 24 Juni aanstaande, op de rekening dienstgebouwen, die dan 155 miljoen 470,424.38 frank zou belopen.

4° Het volgend voorstel werd gedaan : op het pondenbeloop zou de Bank niet alleen 550 miljoen in Belgische renten kunnen beleggen, uitgegeven in buitenlandsche munt vóór 1 Januari 1931, zooals de Conventie het zegt, doch ook titels van steden en provinciën kunnen verwerven en voorschotten kunnen doen aan de Nationale Maatschappij voor Crediet aan de Nijverheid.

De Regeering kan dezen weg niet inslaan. Een circulatiebank mag slechts bankbiljetten uitgeven tegen goud of handelsverrichtingen op korten termijn. De stadsleeningen dekken daarentegen openbare uitgaven op langen termijn en de verrichtingen van de Nationale Maatschappij van Crediet aan de nijverheid gelden voor vijf of tien jaren. Het is niet mogelijk dat dergelijke credieten, gedurende lange jaren belegd, zouden verzilverd worden door uitgiften van bankbiljetten die een schuld op zicht vertegenwoordigen. Geen enkele circulatiebank van eersten rang doet beleggingen van zulken aard. Wij kunnen de Nationale Bank van België niet in een lagere categorie stellen. Dergelijke machtiging verleenen, zou alleen reeds gevaarlijk zijn op het oogenblik dat alle voorstellen van dien aard op de internationale markten het vermoeden doen oprijzen dat er aan inflatie gedaan wordt. Welnu hier zou het infla-

serait manifeste car l'opération se traduirait finalement par une nouvelle émission de billets de banque, alors que la masse en circulation est déjà très considérable.

Dans ces conditions, il ne faut pas aller au delà de l'autorisation de placer 550 millions de francs en emprunts belges à l'étranger, — le surplus du produit des livres restant en or. Par là il n'y aura aucune addition au volume de nos billets de banque, puisque ces titres sont des devises et seront payés en devises. Maintenu dans ces proportions modérées, l'opération ne portera pas l'avis de la Banque en rentes d'Etat au delà des limites admises dans les principales banques d'émission étrangères. Elle renforcera, au contraire, le crédit de l'Etat à l'étranger.

Enfin, l'opération ne présente pas de risques. En effet, en acquérant des titres, qui sont libellés en or, on échappe à toute différence de change. Quant aux variations de cours jusqu'au remboursement ou à la réalisation, elles seront évitées en comptabilisant les obligations à leur valeur d'acquisition, pourvu que celle-ci soit inférieure au taux de remboursement.

5° Il m'est enfin revenu que plusieurs membres de la Commission voudraient qu'en dehors de la contribution à forfait de 60 millions, la Banque participât à l'amortissement par un versement annuel, comme le fait la Banque de France.

Au point de vue équité, le Gouvernement n'a pas cru pouvoir insister dans ce sens par le motif non seulement que la Banque Nationale de Belgique avait abandonné au Gouvernement le produit des devises provenant de l'emprunt et entrant dans la couverture, mais aussi parce que la sage politique d'or suivie par la Banque réduit considérablement ses bénéfices. Néanmoins, le Gouvernement a insisté auprès de la Banque pour qu'elle consacre annuellement à l'amortissement une somme égale à 10 % du solde réparti-sable des bénéfices prévu au § 3 de l'article 18 des lois organiques.

Vous savez que la Banque de France contribue pour 10 % du produit de la circulation productive excédant la somme de 650 millions de francs.

6° Enfin, la Convention du 19 février 1932 prévoyait que si à la date du 24 décembre 1932, l'amortissement n'était pas terminé, l'Etat interviendrait à charge du Budget, et à concurrence de l'économie réalisée sur le service des emprunts en livres.

Vous savez qu'en France le budget est tenu de faire face, au moment de l'expiration du privilège, à tout le solde de la perte sur les livres, qui ne serait pas amorti à ce moment. L'article 5, § 2 de la Convention du 19 février 1932 avait un objet similaire.

J'ai demandé à la Banque de renoncer à cette clause.

tiegevaar in het oog springen, want de verrichting zou ten slotte uitloopen op een nieuwe uitgifte van bankbiljetten, terwijl de in omloop zijnde massa reeds zeer aanzienlijk is.

In die omstandigheden, moet men niet buiten de machtiging gaan om 550 miljoen frank te beleggen in Belgische leeningen in het buitenland, terwijl het overblijvend pondenbedrag in goud blijft belegd. Adus zou er niets toegevoegd worden aan de massa onzer bankbiljetten, vermits deze titels deviezen zijn die in deviezen zullen uitbetaald worden. Blijft de verrichting binnen de normale perken, dan zet zij geen Bankbezit in Staatsrenten om, buiten de grenzen die aangenomen worden in de voornaamste buitenlandsche circulatiebanken. Zij zal, daarentegen, het krediet van den Staat in het buitenland versterken.

Ten slotte levert de verrichting geen risico op. Inderdaad, wanneer men titels aankoopt die in geld aangeduid worden, ontsnapt men aan alle koersverschillen. Wat de koersschommelingen betreft tot aan de terugbetaling of den verkoop, zij zullen vermeden worden door middel van de inschrijving der titels met hun koopwaarde, indien deze minder beloopt dan het beloop der terugbetaling.

5° Ik heb, ten slotte, vernomen dat verschillende leden der Commissie zouden willen dat de Bank, benevens hare forfaitaire bijdrage van 60 miljoen, een jaarlijksche delgingsbijdrage zou storten, zooals de « Banque de France » het doet.

De Regeering heeft, billijkerwijs, niet gemeend te moeten aandringen in die richting, niet alleen omdat de Nationale Bank van België aan de Regeering de deviezen afgestaan had, deel uitmakend van de leening en van de dekking, doch ook omdat de wijze goudpolitiek, door de Bank gevolgd, aanzienlijk hare winsten vermindert. Nochtans heeft de Regeering bij de Bank aangedrongen opdat zij jaarlijks aan de delging een som zou besteden, gelijk aan 10 t. h. van het verdeelbaar winst-saldo, voorzien in § 3 van artikel 18 der organieke wetten.

U weet dat de « Banque de France » bijdraagt tot een beloop van 10 t. h. der opbrengst van den productieven omloop die de som van 650 miljoen frank overschrijdt.

6° Ten slotte voorzag de Conventie van 19 Februari 1932 dat, indien op 24 December 1932, de delging niet voltrokken zou zijn, de Staat ten laste van de Begroting zou tusschenkomen, tot het beloop van de bezuiniging, bekomen op den dienst der leeningen in ponden.

U weet dat, in Frankrijk, de Begroting moet tusschenkomen, op het oogenblik van den afloop van het privilegie, tot het volle beloop van het verlies op de ponden, dat, op dat oogenblik, niet zou gedelgd zijn. Artikel 5, paragraaf 2 der Conventie van 19 Februari 1932, had een gelijkaardig doel.

Ik heb aan de Bank gevraagd te verzaken aan dit beding.

Dans ces conditions :

1° Le vœu de voir consolider la différence de change serait rempli;

2° Les 60,000,000 de francs seraient acquis à l'amortissement au 24 juin 1932, et non en six annuités à partir de 1933;

3° La contribution de 10 % ci-dessus prévue viendrait s'ajouter à la participation de la Banque;

4° L'intervention éventuelle du Trésor à partir du 24 décembre 1942 serait supprimée.

La Commission sera certainement d'avis qu'il serait ainsi largement tenu compte des vues exprimées par ses membres.

6° Il m'a enfin été signalé que la suggestion avait été faite au sein de la Commission de voir régler dès à présent le rôle que les devises joueront à l'avenir dans les opérations de la Banque, tout au moins en ce qui concerne les rapports avec l'Etat.

Mais l'examen de cette question me paraît prématuré. Aussi longtemps que l'amortissement de la différence de change ne sera pas terminé, l'Etat n'a plus à intervenir dans le produit des devises puisque celles qui le concernaient auront été réalisées. Quand l'amortissement sera terminé, la situation devra faire l'objet d'un nouvel examen. D'une part, une Convention devra intervenir à ce moment entre l'Etat et la Banque pour fixer la date et les conditions de la réalisation des titres d'obligation en monnaie étrangère acquis en vertu de la Convention. D'autre part, l'emprunt de stabilisation aura déjà été en grande partie amorti. Quelles seront en ce moment la situation de l'encaisseur et l'économie réalisée sur les emprunts livres? La politique de l'étalon change-or aura-t-elle repris faveur? Sera-t-il possible d'y revenir en Belgique, et dans quelles conditions? Dans l'affirmative, il y aura lieu évidemment à une entente entre l'Etat et la Banque. Sera-t-elle de la même nature que celle qui avait été conclue avec le baron Houtart, le 11 avril 1927? Sera-t-elle différente? Les circonstances en décideront. Il sera d'ailleurs possible à ce moment de mieux apprécier si l'abandon définitif de la politique de devises n'exige pas d'autres modifications dans les rapports entre l'Etat et la Banque. Aujourd'hui on ne peut que réserver ces questions, mais en précisant dans la Convention qu'elles ne seront pas résolues sans le Parlement.

En m'inspirant des vues qui précèdent, je sou mets à la Commission le texte amendé ci-joint. Il représente le maximum des concessions que le Gouvernement estime possible et de l'intérêt public de demander à la Banque. Pour remplir son rôle éminent aussi utilement qu'elle l'a fait dans le passé, elle ne peut pas être affaiblie dans ses ressources ou dans son crédit. Après une catastrophe monétaire sans précédent, sur-

In die omstandigheden :

1° Zou de wensch vervuld zijn om het wisselverlies te zien consolideeren;

2° Zouden de 60 miljoen frank, verworven zijn bij de delging op 24 Juni 1932, en niet in zes annuïteiten van af 1933;

3° Zou vorenbedoelde bijdrage van 10 t. h. toegevoegd worden aan het aandeel van de Bank;

4° Zou het gebeurlijk aandeel van de Schatkist van af 24 December 1942 afgeschaft zijn.

De Commissie zal zeker vinden dat men aldus ruim rekening gehouden heeft met de zienswijzen harer leden.

6° Er werd mij gezegd dat men in de Commissie het voorstel gedaan had, van nu af de rol te zien regelen van de deviezen in de toekomstige verrichtingen der Bank, althans voor wat de betrekkingen met den Staat betreft.

Het onderzoek van dit vraagstuk schijnt mij voorbarig. Zoolang de delging van het koersverschil niet gedaan is, moet de Staat niet meer tusschenkomen in de opbrengst der deviezen, vermits deze die op hem betrekking hadden zullen verkocht zijn. Wanneer de delging zal afgelopen zijn, zal de toestand opnieuw moeten onderzocht worden. Eenerzijds, zal op dat oogenblik eene nieuwe overeenkomst tusschen den Staat en de Bank gesloten worden, om den datum vast te stellen, alsmede de voorwaarden voor den verkoop der obligatietitels in buitenlandsche muntwaarde, verkregen krachtens de Overeenkomst. Anderzijds, zal de stabilisatieleening reeds grootendeels gedelgd zijn. Welke zullen, op dat oogenblik, de toestand van den goudvoorraad en het beloop der sommen zijn, bezuinigd op de pondenleeningen? Zal de politiek van den goudstandaard opnieuw de bovenhand gekregen hebben? Zal het mogelijk zijn er in België toe terug te keeren en onder welke voorwaarden? Zoo ja dan moet natuurlijk eene Overeenkomst tusschen den Staat en de Bank tot stand komen. Zal zij van denzelfden aard zijn als die welke aangegaan werd met baron Houtart op 11 April 1927? Zal zij verschillend zijn? De omstandigheden zullen er over beslissen. Het zal trouwens mogelijk zijn, op dat oogenblik, beter na te gaan of de definitieve verzaking aan de politiek der deviezen geene andere wijzigingen vereischt in de verhoudingen tusschen den Staat en de Bank. Voorloopig kunnen deze vragen slechts voorbehouden worden, doch mits bepaling in de Overeenkomst dat zij niet zullen opgelost worden zonder medewerking van het Parlement.

Op grond van voorafgaande beschouwingen, leg ik aan de Commissie bijgaanden geamendeerden tekst voor. Hij vertegenwoordigt het maximum der toegevingen die de Regeering, met het oog op het algemeen belang, meent te mogen vragen aan de Bank. Om hare uitstekende rol zoo goed te blijven vervullen als in het verleden, mag zij niet verzwakt worden in hare middelen of haar krediet. Na een muntramp

venue sur le principal marché financier du monde, et dans laquelle nous n'avons aucune responsabilité, nous conserverons, par les mesures proposées, à notre Institut d'émission et à son billet de banque le prestige indispensable au crédit public. »

Les dispositions caractéristiques qui distinguent le nouvel arrangement de la deuxième Convention sont les suivantes :

1° Le montant de la perte sera définitivement fixé. Si la Banque juge bon de conserver une partie des livres sterling elle le fera à ses risques et périls;

2° L'intervention directe de la Banque dans l'amortissement comportera :

a) 60 millions à verser en une fois et à balancer dans les écritures de la Banque par la réévaluation de ses immeubles;

b) 10 % du superdividende annuel.

3° La prise en charge du solde par l'Etat à la fin de la période décennale disparaît. Le Fonds d'amortissement fonctionnera jusqu'à résorption complète de la perte.

Cette troisième Convention est-elle supérieure à la deuxième? Votre rapporteur vous avoue que personnellement il ne le pense pas.

Examinons une à une ses dispositions :

1° Le montant de la perte sera fixé une fois pour toutes. Ceci comporte la réalisation des livres. Ainsi, dit-on, la Banque et indirectement l'Etat ne se trouveront plus en spéculation à la hausse sur la livre.

Est-on bien sûr qu'en vendant ses livres, la Banque et indirectement l'Etat, gros débiteur en livres, ne se met pas en réalité à la baisse sur cette devise?

2° La part directe d'intervention de la Banque dans la perte est légèrement modifiée. Je n'oserais dire qu'elle soit beaucoup plus forte.

On se rappellera que dans la deuxième convention la Banque s'obligeait à contribuer à l'amortissement pour un montant de 60 millions à payer en six annuités et à prélever sur les bénéfices.

Le procédé de la réévaluation des immeubles et de l'amortissement concomitant dans les écritures permet en somme de répartir l'amortissement *réel* sur une période de vingt ou de vingt-cinq ans, selon la cadence adoptée pour l'amortissement des immeubles.

Cette disposition beaucoup plus favorable pour la Banque est contre-balancée, il est vrai, par un prélèvement de 10 % sur le superdividende de la Banque. Comme on sait celui-ci est attribué à concurrence des $\frac{3}{5}$ à l'Etat. La part des actionnaires dans l'amortissement est dès lors réduite aux $\frac{2}{5}$ du superdividende.

zonder voorgaande, voorgekomen op de voornaamste financiële markt der wereld en waarin wij geene aansprakelijkheid hebben, zullen, door de voorgestelde middelen, onze circulatiebank en haar bankbiljet, het gezag blijven behouden dat onmisbaar is voor het openbaar krediet. »

De kenmerkende bepalingen welke de nieuwe regeling en de tweede Overeenkomst onderscheiden, zijn de volgende :

1° Het bedrag van het verlies zal voor goed vastgesteld worden. Indien de Bank het noodig oordeelt een deel van de ponden te behouden, zal zij zulks op eigen risico doen;

2° De rechtstreeksche tusschenkomst van de Bank in de delging zal omvatten :

a) 60 miljoen in eens te storten en in de schriften van de Bank te balanceeren door de revaluatie van haar onroerend bezit;

b) 10 t. h. van het jaarlijksch superdividend.

3° Na het verstrijken van den termijn van tien jaren, moet de Staat het saldo niet meer overnemen. Het Delgingsfonds zal in werking blijven tot het verlies gansch opgeslorpt is.

Is deze derde overeenkomst beter dan de tweede? Uw verslaggever moet u zeggen dat zulks volgens zijn persoonlijke meening niet het geval is.

Laten wij de bepalingen achtereen onderzoeken :

1° Het bedrag van het verlies zal voorgoed vastgesteld worden. Zulks sluit de verzilvering uit van de ponden. Aldus, zoo zegt men, zullen de Bank, en onrechtstreeks de Staat, niet meer blootgesteld zijn aan speculatie op de stijging van het pond.

Is men wel zeker dat door haar ponden te verkopen, de Bank onrechtstreeks den Staat, groot debiteur in ponden, niet een aanleiding zullen geven tot speculatie op de daling van het pond?

2° Het rechtstreeks aandeel van tusschenkomst van de Bank in het verlies is lichtjes gewijzigd. Ik zou niet durven zeggen dat het veel sterker is.

Men zal zich herinneren dat de Bank in de tweede overeenkomst de verbintenis aanging tot de delging bij te dragen voor een bedrag van 60 miljoen te betalen in zes annuïteiten en af te houden van de winst.

De revaluatie nu van het geheel en de gelijktijdige afschrijving in de schriften laat eigenlijk toe de wezenlijke delging te verdeelen over een tijdruimte van twintig tot vijf-en-twintig jaren, volgens de regelmatigheid aangenomen voor de afschrijving van het onroerend bezit.

Tegenover deze bepaling welke veruit voordeliger voor de Bank is, staat, weliswaar, een afhouding van 10 t. h. op het superdividend van de Bank. Zooals men weet, wordt dit, ten beloope van de $\frac{3}{5}$, toegekend aan den Staat. Het aandeel van de aandeelhouders in de delging wordt bijgevolg tot de $\frac{2}{5}$ van het superdividend verminderd.

Que représente cette part?

Le tableau suivant vous renseignera :

Bénéfice hypothétique.	1/10 ^e du superdividende.	Part des actionnaires.
50 millions	3,192,000 francs	1,276,800 francs
30 millions	1,512,000 francs	604,800 francs
40 millions	2,352,000 francs	940,800 francs
60 millions	4,032,000 francs	1,612,800 francs

Peut-on estimer que cet avantage contre-balance effectivement celui que réalise la Banque en obtenant le pouvoir d'amortir sa part par un jeu d'écritures. Et n'y a-t-il pas quelques désavantages à autoriser cette réévaluation?

Enfin, l'amortissement au bout de dix ans étant certain, la dernière disposition dispensant l'Etat de toute intervention ultérieure n'a pas beaucoup d'effet pratique. On peut affirmer que la perte intégrale (393 millions à ce jour) sera certainement amortie en dix ans. Si l'on néglige même le rendement de toutes les autres livres ou des valeurs qui les remplaceront, les 550 millions placés en emprunts belges en Amérique qui se capitalisent actuellement à des taux allant de 7 à 7.50 % peuvent amortir la perte en moins de dix ans.

Quels que soient ces défauts, défauts, je le répète, inhérents à toute transaction et malgré les préférences personnelles de certains membres de la Commission en faveur du second projet, nous recommandons cette Convention à vos suffrages.

Il est de l'intérêt du pays que l'incertitude cesse. Il faut qu'une solution rapide vienne placer le trait final sous ce chapitre désagréable de notre histoire financière.

La Commission se rallie au projet du Gouvernement à l'unanimité des voix moins six abstentions.

Le Rapporteur,
F. BRUSSELMANS.

Le Président,
Max HALLET.

BANQUE NATIONALE. — CONVENTION DES LIVRES.

Nouvelles propositions du Gouvernement.

Article premier.

L'Etat remettra à la Banque Nationale de Belgique des titres d'obligation, ne portant pas intérêt, pour un montant égal à la différence entre le coût des livres sterling 12,643,079-18-4 qu'elle possédait au 21 septembre 1931 et la réévaluation de ces livres au 24 juin 1932.

Welk mag dan het bedrag zijn van dit aandeel?

Men kan het opmaken uit de volgende tabel :

Veronderstelde winst.	1/10 ^e van het superdividend.	Aandeel van de aandeelhouders.
30 miljoen	1,512,000 frank	604,800 frank
40 miljoen	2,352,000 frank	940,800 frank
50 miljoen	3,192,000 frank	1,276,800 frank
60 miljoen	4,032,000 frank	1,612,800 frank

Kan men nu vinden dat dit voordeel werkelijk opweegt tegen dit van de Bank welke haar aandeel delgen mag door handige overhoeken. En was het niet eer onvoordeelig deze revaluatie toe te laten?

Ten slotte, waar de delging na tien jaren toch vast staat, heeft de laatste bepaling waarbij de Staat van alle verdere tusschenkomst ontslagen wordt, niet veel praktische uitwerking. Men mag zeggen dat gansch het verlies (393 miljoen voor het oogenblik) zonder twijfel binnen tien jaren zal gedelgd zijn. Zelfs indien men de opbrengst buiten beschouwing laat van al de andere ponden of waarden welke ze vervangen, zullen de 550 miljoen belegd in Belgische leeningen in Amerika, welker kapitaal thans aangroeit met 7 t. h. tot 7.50 t. h. in minder dan tien jaren het verlies delgen.

Welke nu ook haar gebreken wezen — gebreken welke onafscheidelijk zijn van elke transactie — en ondanks de persoonlijke voorkeur van sommige leden der Commissie voor het tweede ontwerp, vragen wij U aan deze Overeenkomst uw stem te geven.

Het is in het belang van het land dat aan de onzekerheid een einde kome. Door een vlugge oplossing, moet een eindstreep getrokken worden onder dit onaangenaam hoofdstuk onzer financiële geschiedenis.

De Commissie sluit zich eenparig, min zes onthoudingen, bij het ontwerp der Regeering aan.

De Verslaggever,
F. BRUSSELMANS.

De Voorzitter,
Max HALLET.

NATIONALE BANK. — PONDEN. — OVEREENKOMST.

Nieuw Regeeringsvoorstel.

Eerste artikel.

De Staat zal aan de Nationale Bank van België rentelooze obligatietitels afgeven voor een bedrag gelijk aan het verschil tusschen den prijs van de twaalf miljoen zeshonderd drie-en-veertig duizend negen-en-zeventig ponden sterling achttien shilling vier pence (£ 12,643,079-18-4) die zij op 21 September 1931 bezat en de revaluatie dezer ponden op 24 Juni 1932.

L'évaluation des livres sera augmentée des intérêts produits par elle ainsi que de la réserve de change prélevée sur le produit des devises provenant de l'emprunt de stabilisation.

Compte sera également tenu des réalisations opérées.

Dans un délai qui ne dépassera pas un an à partir de la date de la présente convention, le montant ainsi obtenu sera révisé et la différence de change définitivement fixée, d'accord avec le Ministre des Finances, par la réalisation des devises dont ci-dessus question.

Les titres d'obligation seront soumis aux mêmes règles que les titres d'annuités créés en vertu de la convention du 17 octobre 1930, approuvée par la loi du 25 décembre 1930.

Art. 2.

La Banque Nationale affectera à l'amortissement des obligations lui remises en vertu de l'article précédent :

1° Une somme de 60 millions de francs, à la date du 25 juin 1932, par imputation sur le compte « Immeubles de service », qui s'élèvera dès lors à francs 155,470,424.38;

2° Semestriellement, les intérêts produits par les fonds publics acquis conformément à l'article 3 ci-après;

3° Annuellement, un montant égal à 10 % du solde répartissable des bénéfices prévus au 3° de l'article 18 des lois organiques.

Le 25 juin et le 24 décembre de chaque année, les titres libérés, correspondant aux amortissements opérés, sont restitués à l'Etat.

Art. 3.

Dans la mesure que permet la circulation monétaire, la Banque peut acquérir, sans qu'elle soit tenue à cet égard par l'article 15 de sa loi organique, des fonds d'Etat belge, émis en monnaies étrangères avant le 1^{er} janvier 1932, pour une somme qui ne dépassera pas cinq cent cinquante millions de francs (550,000,000).

Ces fonds sont comptabilisés à leur prix d'acquisition, pourvu que celui-ci soit inférieur au taux de remboursement.

Art. 4.

Lorsque l'amortissement sera terminé, une convention, sujette à la ratification du Parlement, intervientra entre l'Etat et la Banque pour :

1° Fixer la date et les conditions de réalisation des fonds acquis en vertu de l'article 3, et qui subsisteraient encore dans l'actif de la Banque;

2° Régler à nouveau la matière, qui faisait l'objet de l'article 4 de la convention du 18 octobre 1926.

De revaluatie van de ponden zal verhoogd worden met de door hem afgeworpen interesten, alsmede met de wisselreserve afgenomen van de opbrengst der deviezen voortkomend van de stabilisatieleening.

Rekening zal ook gehouden worden van de gedane verwezenlijkingen.

Het aldus bekomen bedrag zal, binnen een termijn welke niet een jaar zal overschrijden, te rekenen van den datum dezer overeenkomst, herzien worden en het wisselverschil zal onberoepelijk worden bepaald, in overeenstemming met den Minister van Financiën, door de tegeldemaking van voren genoemde deviezen.

De obligatietitels zullen aan dezelfde regels worden onderworpen als de krachtens bij de wet van 25 December 1930 goedgekeurde overeenkomst van 17 October 1930 uitgegeven annuïteitentitels.

Art. 2.

Tot delging van de haar krachtens het vorig artikel overhandigde obligatiën, zal de Nationale Bank besteden :

1° Een som van 60 millioen frank, op den datum van 25 Juni 1932, door verrekening op de rekening « Dienstgebouwen », welke derhalve 155,470,424.38 frank zal bereiken;

2° Om het halfjaar, de interesten opgebracht door de overeenkomstig artikel 3, hierna, verkregen openbare fondsen;

3° Jaarlijks, een bedrag gelijk aan 10 t. h. van het omslaanbaar saldo der bij 3° van artikel 18 der organieke wetten voorziene winsten.

Op 25 Juni en op 24 December van ieder jaar, zullen de volgestorte titels, overeenstemmende met de gedane delgingen, aan den Staat worden uitgekeerd.

Art. 3.

Voor zoover de muntcirculatie zulks mogelijk maakt, mag de Bank, zonder dat zij daaromtrent door artikel 15 harer organieke wet gebonden zij, voor niet méér dan vijfhonderd vijftig millioen frank (frank 550,000,000) in vreemde muntsoorten vóór 1 Januari 1932 uitgegeven fondsen van den Belgischen Staat aankopen.

Die fondsen worden tegen hun aankoop prijs ge-comptabiliseerd, mits deze prijs lager zij dan de prijs van uitkeering.

Art. 4.

De vereffening gedaan zijnde, zal, tusschen den Staat en de Bank een aan de goedkeuring van het Parlement voor te leggen overeenkomst worden gesloten ten einde :

1° Den datum en de voorwaarden te bepalen voor de te geldemaking der krachtens artikel 3 verkregen fondsen die in het actief der Bank nog mochten overblijven;

2° Opnieuw de zaak te regelen, welke het voorwerp uitmaakte van artikel 4 der Overeenkomst van 18 October 1926.

AMENDEMENT

au projet de loi approuvant la Convention entre l'État et la Banque Nationale de Belgique.

Remplacer l'article premier par les dispositions ci-après :

Le Gouvernement est autorisé à conclure avec la Banque Nationale la convention dont le texte est ci-annexé.

Cette convention est exempte des formalités du timbre et de l'enregistrement; les opérations prévues aux articles 2 et 3 sont dispensées de tous impôts et comprises parmi celles qui donnent lieu, conformément à l'article 30 des lois combinées sur la Banque Nationale de Belgique, à bonification du droit annuel de timbre perçu sur les billets.

AMENDEMENT

op het wetsontwerp tot goedkeuring van de Overeenkomst gesloten tusschen den Staat en de Nationale Bank van België.

Het eerste artikel door de volgende bepalingen te vervangen :

De Regeering wordt gemachtigd, met de Nationale Bank, de overeenkomst te sluiten waarvan de tekst hierbij gaat.

Deze Overeenkomst is vrij van zegel- en registratieformaliteiten; de bij de artikelen 2 en 3 voorziene verrichtingen zijn van alle belastingen vrijgesteld en worden begrepen onder diegene welke, naar luid van artikel 30 der samengeordende wetten op de Nationale Bank van België, aanleiding geven tot vergoeding van het op de biljetten geheven jaarlijksch zegelrecht.

ANNEXES

|

BIJLAGEN

ANNEXE I.

Note du Gouverneur de la Banque Nationale.

BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

Cabinet du Gouverneur

Bruxelles, le 5 avril 1932.

A Monsieur J. Renkin,
Premier Ministre, Ministre des Finances,
à Bruxelles.

MONSIEUR LE PREMIER MINISTRE,

Vous m'avez fait part de ce qu'au cours des délibérations de la Commission des Finances, un membre avait demandé de pouvoir distribuer à ses collègues le texte d'une note remise, d'après lui, par nous à certains mandataires d'un seul parti, et dont il avait eu communication. La Commission a estimé que cette demande ne pouvait être accueillie sans l'assentiment de la Banque Nationale.

Comme j'ai eu l'honneur de vous le dire, il ne nous est pas possible de donner cet accord.

Des parlementaires appartenant aux trois partis de la Chambre ont été en rapport avec la Banque en vue de se documenter. A ceux qui le désiraient, il a été remis des notes, qui ne portent pas toutes sur le même objet. De pareilles communications ont par leur nature un caractère personnel. Celui qui les reçoit n'a pas le droit de les transmettre à un tiers, et ce tiers n'a pas le droit de les publier.

Nous ne désirons pas nous écarter de ces règles qui ont toujours été suivies.

La Banque n'avait d'ailleurs pas donné à ces notes la forme d'un exposé complet, qu'elle n'avait pas à faire puisque le Gouvernement s'est naturellement chargé de ce soin.

Mais à votre demande, nous avons réuni dans la note ci-jointe les observations les plus importantes sans faire double emploi avec l'Exposé des motifs et nous nous en remettons à vous quant à leur communication à MM. les Membres de la Commission, avec le caractère complémentaire ci-dessus indiqué.

Veuillez agréer, Monsieur le Premier Ministre, l'assurance de ma haute considération.

LOUIS FRANK.

BIJLAGE I.

Nota van den Gouverneur der Nationale Bank.

NATIONALE BANK VAN BELGIE

Cabinet van den Gouverneur

Brussel, 5 April 1932.

Aan den Heer Renkin,
Eerste-Minister, Minister van Financiën,
te Brussel.

MIJNHEER DE EERSTE-MINISTER,

U hebt mij medegedeeld dat, tijdens de bespreking in de Commissie voor de Financiën, een lid had gevraagd aan zijn collega's den tekst van een nota te mogen ronddeelen, die, volgens hem, door ons aan sommige leden van eene enkele partij was afgeleverd en waarvan hij den inhoud had ingezien. De Commissie was van gevoelen dat deze aanvraag niet mocht ingewilligd worden zonder de toestemming van de Nationale Bank.

Zooals ik de eer had het U te zeggen, is het ons niet mogelijk onze toestemming daartoe te geven.

Verschillende Volksvertegenwoordigers behorende tot de drie partijen van de Kamer, stelden zich in verbinding met de Bank om documentatie te bekomen. Aan die welke het wenschten, werden nota's overgemaakt, die niet allen over hetzelfde onderwerp handelden. Dergelijke mededeelingen zijn, uiteraard eenigszins persoonlijk. Degene die haar ontvangt heeft het recht niet haar aan derde personen over te maken en deze derde personen hebben het recht niet haar te publiceren.

Wij wenschen niet af te wijken van deze regelen die steeds in acht werden genomen.

De Bank had trouwens aan deze nota's niet den vorm gegeven van een volledige uiteenzetting, welke zij niet verplicht wast te leveren, vermits de Regering het natuurlijk op zich nam dergelijke uiteenzetting te verstrekken.

Op uwe aanvraag echter, hebben wij, in bijgaande nota, de belangrijkste opmerkingen vereenigd, zonder evenwel de Memorie van Toelichting te herhalen. Wij laten U de zorg over, bijgaande nota mede te deelen aan de Leden der Commissie, als documentatie van bijkomenden aard, zooals hierboven aangewezen is.

Gelieve, Mijnheer de Eerste-Minister, de verzekering mijner hoogachting te aanvaarden.

LOUIS FRANK.

QUESTION DES LIVRES STERLING.

M. le Premier Ministre a demandé à la Banque Nationale de résumer dans une note les observations qu'elle avait fournies à quelques parlementaires, ayant désiré se documenter.

La note ci-après n'a donc qu'un caractère complémentaire aux considérations déjà développées dans l'Exposé des motifs et dans les notes et réponses du Gouvernement.

Cette note est divisée en trois parties :

La première, examine le point de vue juridique;

La deuxième, le point de vue d'intérêt public;

La troisième, donne quelques renseignements au sujet de la politique monétaire suivie par la Banque.

I. — POINT DE VUE JURIDIQUE.

D'après les conventions intervenues entre l'Etat et la Banque Nationale au moment de la reprise des marks et ultérieurement, l'Etat était tenu de rembourser à la Banque l'intégralité des avances faites pour ces opérations, soit 6,705,000,000 de francs.

Au moment de la stabilisation en octobre 1926, l'Etat se trouva dans l'impossibilité de faire ce remboursement intégral. Il ne peut remettre à la Banque qu'une partie des capitaux avancés par elle, soit environ 3,200,000,000 de francs qu'il avait empruntés à l'étranger en devises. Bien plus, pour alléger les charges de cet emprunt, il demanda à la Banque que le revenu du placement de ces valeurs, entrant dans la couverture or, lui fût réservé.

La convention-loi du 18 octobre 1926, qui règle la cession à la Banque par l'Etat du produit de l'emprunt de stabilisation, porte notamment :

Article premier.

« L'Etat s'engage à céder à la Banque Nationale le produit intégral de l'emprunt à contracter par lui à l'étranger pour effectuer la stabilisation du franc, contre restitution, à due concurrence de Bons du Trésor représentant sa dette envers la Banque. »

Art. 4.

« Le revenu du placement des valeurs sur l'étranger, qui seront remises à la Banque par l'Etat, conformément à l'article premier, est attribué au Trésor »

» En outre, la Banque renonce, au profit de l'Etat, au revenu des valeurs sur l'étranger qui entreront en compte conformément à l'arrêté royal de stabilisation

DE PONDEN-QUAESTIE.

De heer Eerste-Minister vroeg aan de Nationale Bank van, in een nota, de opmerkingen samen te vatten, welke zij aan eenige documentgierige kamerleden had verstrekt.

Bijgaande nota strekt dus alleen tot aanvulling van de beschouwingen reeds uiteengezet in de Memorie van Toelichting en in de nota's en antwoorden van de Regeering.

Die nota is verdeeld in drie deelen :

Het eerste onderzoekt het rechtsvraagstuk;

Het tweede het punt betreffende het algemeen belang;

Het derde geeft enkele inlichtingen over de door de Bank gevolgde muntpolitiek.

I. — RECHTSVRAAGSTUK.

Volgens de tusschen den Staat en de Nationale Bank gesloten overeenkomsten, op het oogenblik van de overneming der marken en, later, was de Staat er toe gehouden aan de Bank de algeheelheid terug te betalen van de voor die verrichtingen gedane voorschotten, te weten 6,705,000,000 frank.

In October 1926, op het oogenblik der stabilisatie, bevond de Staat zich in de onmogelijkheid die algehele terugbetaling te doen. Hij vermocht enkel van de Bank een gedeelte van de door haar voorgeschoten kapitalen af te leggen, te weten ongeveer 3 milliard 200,000,000 frank, welke hij aan het buitenland ontleend had in deviezen; meer nog, om de lasten van die leening te verlichten, vroeg hij aan de Bank dat hem de beleggingsrente van die waarden, behoorende tot de gouddekking, zou voorbehouden worden.

De overeenkomst-wet van 18 October 1926, tot regeling van den afstand, door den Staat, aan de Nationale Bank, van de opbrengst der stabilisatieleening, houdt onder anderen :

Artikel 1

« De Staat verbindt zich aan de Nationale Bank afstand te doen van de algehele opbrengst der leening door hem in het buitenland aan te gaan om de stabilisatie van den frank te volvoeren, tegen uitkeering, tot het behoorlijk bedrag, van de Schatkistbons welke zijn schuld jegens de Bank vertegenwoordigen ».

Art. 4.

« De opbrengst van de belegging der waarden op het buitenland die, overeenkomstig hierbovenstaand artikel 1, door den Staat aan de Bank zullen toevertrouwd worden, wordt aan de Schatkist toegerekend.

» Overigens, ziet de Bank, ten bate van den Staat, af van de opbrengst der waarden op het buitenland die, overeenkomstig het Koninklijk besluit op de

pour l'établissement de la proportion entre l'encaisse et les engagements à vue.

» La Banque retiendra une commission de 1 p. m. par semestre sur le montant moyen des valeurs sur l'étranger, tel qu'il s'établira d'après les situations hebdomadaires publiées au *Moniteur belge*.

» Il sera tenu un compte spécial des opérations faites à l'aide des crédits visés par l'arrêté royal sur la stabilisation monétaire. Ce compte sera débité des charges et crédité des bénéfices. Ceux-ci reviendront intégralement à l'Etat, sauf une commission de 1 p. m. par semestre sur le montant nominal des opérations. »

Pour mieux caractériser l'assimilation des devises à l'or le même article continue :

« Toute diminution des valeurs désignées à l'article premier ci-dessus qui ne sera pas compensée par une réduction du montant des engagements à vue ou un accroissement de l'encaisse-or, entraînera le paiement par la Banque d'une redevance de 2.25 % au profit du Trésor. »

Enfin, et dans le même esprit l'article 6 porte :

« Si la Banque Nationale n'exécute pas les obligations résultant pour elle des arrêtés sur la stabilisation monétaire, elle restituera à l'Etat l'équivalent en or de toutes les sommes qui lui auront été versées conformément à l'article premier ci-dessus. »

1. Ces textes sont clairs. L'Etat remet des devises à la Banque *en vue de la stabilisation, pour tenir lieu d'or* et servir à la couverture du billet. Réciproquement la Banque lui abandonne le revenu, que produisent ces devises. Il va de soi que si la monnaie, que représentent ces devises, quitte l'étalon d'or, elles ne pourront plus tenir lieu d'or; dès lors la bonification d'intérêt perd sa raison d'être, aussi longtemps tout au moins que le capital n'aura pas été reconstitué. En d'autres termes : dans son intérêt, en vue de diminuer la charge d'un emprunt dont le service lui incombe, l'Etat fait adopter le gold exchange standard par la Banque en se réservant le produit des devises qui prennent la place de l'or. Ce produit n'est évidemment dû à l'Etat que pour autant que les devises dont il s'agit soient convertibles en or. Si cette condition vient à faire défaut, il serait inique que les intérêts fussent dus. De même, il ne se conçoit pas que l'Etat, ayant le bénéfice de ce placement en devises, n'en supporte pas les risques, à ce compte, la Banque, avec 200 millions de francs de capital aurait eu à courir les risques de change de près de 2 milliards et demi de change étranger, sans couverture. L'Etat, au contraire, ayant des dettes en devises, était à même de supporter ces risques sans inconvénient.

stabilisatie zullen in aanmerking komen voor het bepalen van de verhouding tusschen den kasvoorraad en de verbintenissen op zicht.

» De Bank zal een provisie van 1 p. d. en per halfjaar afhouden op het gemiddeld bedrag der waarden op het buitenland, zooals het zal vastgesteld worden volgens de in den *Moniteur belge* bekendgemaakte wekelijksche toestanden.

» Een bijzondere rekening zal gehouden worden der verrichtingen gedaan door middel van de credieten bedoeld bij het Koninklijk besluit op de muntstabilisatie. Die rekening zal voor de lasten gedebiteerd en voor de winsten gecrediteerd worden. Deze laatste zullen algeheel aan den Staat toekomen, behalve een provisie, van 1 p. d. en per halfjaar op het nominaal bedrag der verrichtingen. »

Om beter de gelijkstelling van de deviezen met het goud te kenmerken, zegt dit artikel verder :

« Alle vermindering van de onder artikel 1 hierboven aangeduide waarden, waartegen niet zal opwegen eene vermindering van het bedrag der verbintenissen op zicht of eene aangroei van den goud-voorraad, zal de betaling ten gevolge hebben door de Bank van een recht van 2.25 t. h. ten bate van de Schatkist. »

Eindelijk, en in denzelfden geest, houdt artikel 6 :

« Indien de Nationale Bank de verplichtingen niet uitvoert, welke voor haar uit de besluiten op de muntstabilisatie voortvloeien, zal zij aan den Staat het gelijkwaardig bedrag in goud van al de sommen die haar zullen gestort geworden zijn, overeenkomstig bovenstaand artikel 1, terugbetalen. »

1° Die teksten zijn klaar. De Staat geeft deviezen aan de Bank *met het oog op de stabilisatie, in de plaats van goud* en om als dekking van het biljet te dienen. Harerzijds staat de Bank hem de door die deviezen geleverde renten af. Het spreekt van zelf dat, zoo de munt welke door die deviezen wordt vertegenwoordigd, den goud-standaard verlaat, zij niet meer ter vervanging van goud kunnen gelden; dienvolgens, verliest de interestvergoeding haar reden van bestaan, zoolang, ten minste, als het kapitaal niet hersteld is geworden. In andere woorden : doet de Staat, in zijn belang en om den last te verminderen van een leening die hij moet bedienen, door de Bank den « gold exchange standard » aannemen mits zich de rente voor te behouden van de deviezen welke de plaats van het goud innemen. Die rente is klaarblijkelijk niet aan den Staat verschuldigd, dan in zoover de bedoelde deviezen in goud omzetbaar zijn. Komt die voorwaarde te ontbreken, dan ware het ongehoord dat de interesten zouden verschuldigd zijn. Eveneens, kan men niet begrijpen dat de Staat, die het voordeel heeft van die deviezenbelegging, er niet de risico's zou van dragen; alzoo zou de Bank met 200 miljoen frank kapitaal ofwel de wisselrisico's van bij de twee milliard en half buitenlandschen wisselkoers zonder dekking, moeten op zich nemen. De Staat, daarentegen, die schulden in deviezen had, was bij machte die risico's zonder bezwaar te dragen.

C'est par application de ces principes qu'il est prévu que le compte spécial à établir sera crédité des bénéfices mais débité des charges des opérations en devises faites à l'aide des crédits visés par l'arrêté royal sur la stabilisation monétaire.

2. Le Ministre des Finances était chargé, comme de droit de l'exécution de la convention-loi du 18 octobre 1926.

Aussi celle-ci a-t-elle été suivie, à l'époque, d'une convention d'exécution qui a trouvé son expression dans un échange de lettres respectivement des 1^{er} décembre 1926, 29 mars, 11 avril 1927. Ces accords d'exécution permettent de constater que le sens de la convention est bien celui que nous venons d'indiquer.

Dans la première de ces lettres en date du 1^{er} décembre la Banque Nationale, après avoir donné à cette date un décompte provisoire des crédits à long terme et des diverses opérations y relatives, disait :

« Nous avons accepté de faire fructifier ce capital au profit de l'État. Ces opérations feront l'objet d'un compte spécial que nous créditerons des intérêts et bénéfices quelconques produits par ces capitaux et nous débiterons des charges et des pertes notamment des commissions d'ouverture de crédit de réescompte et de gestion (2 p. m. par an) prévues à la convention du 18 octobre 1926. »

Le compte spécial, prévu à l'article 4, porte donc bien sur l'emprunt.

Vient alors la question des risques de change. La Banque écrit à ce sujet : « aucune entreprise privée, bien gérée, n'administrerait un portefeuille de cette ampleur sans prendre la précaution de prélever sur les produits bruts, avant toute distribution, de quoi constituer une réserve.

» Quelle que soit la prudence que l'on apporte dans le choix des effets ou des correspondants, des événements d'un ordre extraordinaire peuvent éclater : tels, par exemple, une guerre, une crise mondiale, la suspension des paiements d'une maison de tout premier ordre, une révolution intérieure sur l'un quelconque des marchés *actuellement à base d'or*, etc. Ces hypothèses doivent d'autant moins être perdues de vue que la période pendant laquelle la Banque aura la gestion de ces avoirs sera vraisemblablement fort longue.

» En conséquence *et dans l'intérêt même de l'État*, nous vous proposons de prélever, chaque semestre, 5 % du revenu de ces placements pour en former peu à peu une réserve destinée à parer à tous risques.

» La propriété des sommes ainsi mises en réserve resterait à l'État et le produit de leur placement serait accumulé jusqu'à ce que le capital atteignit un chiffre qu'il y aura lieu de déterminer plus tard, après expérience faite. »

Het is bij toepassing van die principes, dat wordt voorzien dat de op te maken speciale rekening zal gecrediteerd worden met de winsten, doch gedebiteerd met de lasten der deviezentransacties gedaan met behulp van de credieten bedoeld bij het Koninklijk besluit op de muntstabilisatie.

2° De Minister van Financiën was, van rechtswege, belast met de uitvoering der overeenkomst-wet van 18 October 1926.

Ook werd die, destijds, gevolgd van een uitvoeringsovereenkomst welke besproken werd in een reeks brieven onder data van 1 December 1926, 29 Maart en 11 April 1927. Daaruit kan men vaststellen dat de zin der overeenkomst wel diegene is, welke wij aangaven.

In het schrijven van 1 December, na op dien datum een voorloopige afrekening te hebben gegeven van de credieten op langen termijn en van de onderscheidene daarmede betrekking hebbende verrichtingen, zegde de Nationale Bank :

« Wij hebben aangenomen dit kapitaal rendeerend te maken ten bate van den Staat. Die verrichtingen maken het voorwerp uit van een bijzondere rekening welke wij crediteeren met al de interesten en winsten door die kapitalen opgebracht en welke wij debiteeren met de lasten en verliezen, te weten met de bij de overeenkomst van 18 October 1926 voorziene provisie tot het openen van herdisconteeringscrediet en beheer (2 p. d. per jaar). »

De bij artikel 4 voorziene bijzondere rekening betreft dus wel degelijk de leening.

Dan komt de quaestie van de wisselrisico's. Daarover schrijft de Bank : « geen enkele goede beheerde private onderneming zou een zoo ruim voorziene portefeuille beheeren zonder de voorzorg te nemen van, op de bruto-opbrengsten, — en alvorens tot eenige verdeling over te gaan, — het noodige voor een reserve af te houden.

» Hoe onzichtig ook men de middelen kiest en berekent, toch kunnen zich gebeurtenissen van buitengewoon aard voordoen : een oorlog, een wereldcrisis, de opheffing der betalingen van een huis van allereersten rang, een inwendige revolutie op de eene of andere markt die thans den *goudstandaard* gebruikt, enz. Deze veronderstellingen moeten des te minder uit het oog verloren worden daar de periode gedurende welke de Bank dit bezit zal moeten beheeren, vermoedelijk heel lang zijn zal.

» Wij stellen U dienvolgens voor, *in het belang van den Staat zelf*, bij ieder semester, 5 t. h. van de rente dezer belegging te gebruiken om een reserve tot stand te brengen, die aan elk risico het hoofd kan bieden.

» De eigendom van deze reserve zou bij den Staat blijven berusten en de opbrengst van hare belegging zou opgehoopt worden tot het kapitaal een bedrag zou bereiken, dat men later, na de gedane ondervinding, zou moeten vaststellen. »

Les risques de change sont donc à charge du compte d'intérêts, c'est-à-dire de l'Etat.

Pour qu'il n'y ait pas de doute, on prévoit que le décompte spécial serait rendu semestriellement avec réévaluation des devises et selon qu'il y a perte ou bénéfice — débit ou crédit pour l'Etat.

« Nous vous avons indiqué plus haut la contre-valeur en francs belges des devises dont le produit va à l'Etat. Il y aura lieu de procéder, chaque semestre, à un inventaire, au cours du jour, des dites devises, afin d'en déterminer la valeur par rapport à l'estimation précédente. La différence *en plus ou en moins sera portée au crédit ou au débit du Trésor*. Quand le solde sera créditeur, nous vous proposons de l'ajouter à la réserve spéciale de change constituée ainsi qu'il a été dit plus haut; dans le cas contraire, le manquant sera prélevé, en ordre premier, sur la même réserve. Il est fort probable qu'à la longue, les différences se balanceront approximativement. Quoi qu'il en soit, ces considérations font mieux ressortir encore combien indispensable est la réserve dont nous vous proposons la constitution. »

On le voit :

1° L'emprunt entre dans le compte spécial prévu;

2° La question des risques de change est clairement posée : il est dit expressément que la différence en plus ou en moins « sera portée au crédit ou au débit du Trésor ». Et il ne s'agit pas de fluctuations dans les limites des points d'or, car on prévoit expressément l'abandon de l'étalon-or par l'une ou l'autre devise. C'est à l'Etat qu'ira le bénéfice, soit la perte sur le change.

On pourrait dire que jusque-là, il s'agit de l'opinion de la Banque; mais le 29 mars 1927, après que les chiffres ont été définitivement fixés, l'Institut d'émission confirme sa lettre du 1^{er} décembre et constate l'accord du Gouvernement :

« Comme suite à notre entretien, nous avons l'honneur de vous confirmer notre accord au sujet du revenu des valeurs sur l'étranger dont question à l'article 4 de notre convention.

» Nous sommes également d'accord pour former dans ce compte une réserve destinée à parer à tous risques, conformément à nos lettres du 1^{er} décembre 1926 et du 1^{er} février 1927. »

Le 11 avril 1927, le Ministre des Finances répond au Gouverneur de la Banque Nationale :

« J'ai l'honneur de vous accuser réception de votre lettre du 29 mars et de vous marquer accord sur le mode d'application qu'elle indique en ce qui concerne l'article 4 de la convention du 18 octobre 1926. »

Het koersrisico zij dus ten laste van de interestrekening, d. i. ten laste van den Staat.

Opdat er geen twijfel zou bestaan, voorziet men dat de bijzondere afrekening na ieder semester zou plaats grijpen, met herschatting van de deviezen en met dehel of tegoed voor den Staat, naar gelang er verlies of winst te boeken is

« Wij hebben U vroeger de tegenwaarde in Belgisch geld aangegeven, van de deviezen waarvan de opbrengst den Staat ten goede komt. Men zal, na ieder semester, een inventaris opmaken, van bedoelde deviezen, op grond van de loopende koerswaarde, ten einde de waarde er van met betrekking tot de voorgaande raming, te bepalen. Het verschil — boni of mali — *wordt op het tegoed of op het debet van de Schatkist gebracht*. Is er een boni, dan stellen wij U voor het aan de bijzondere wisselreserve toe te voegen, welke samengesteld is zooals wij het hierboven schreven; in tegenovergesteld geval, zal het ontbrekend bedrag, in de eerste plaats afgenomen worden van dezelfde reserve. Het is zeer waarschijnlijk dat, ten slotte, de verschillen elkander ongeveer in evenwicht zullen houden. Wat er van zij, deze overwegingen stellen nog beter in het licht hoe onmisbaar de reserve is, die wij U voorstellen tot stand te brengen. »

Men ziet het :

1° De leening komt in de bijzondere rekening die voorzien wordt;

2° Het vraagstuk van het wisselrisico wordt duidelijk gesteld; er wordt uitdrukkelijk bepaald dat het plus of minus verschil « op het tegoed of op het debet der Schatkist gebracht wordt ». En het gaat hier niet om schommelingen binnen de perken der goudpunten, want men voorziet uitdrukkelijk de verzekering aan den goudstandaard door eene of andere der deviezen. Het is de Staat die de winst ontvangt, of die het verlies op den wissel ondergaat.

Men zou kunnen zeggen dat het hier alleen om de opinie van de Bank gaat; doch op 29 Maart 1927, na de definitieve vaststelling van de cijfers, bevestigt de circulatiebank haar brief van 1 December en zij wijst er op dat de Regeering het met haar eens is.

« Ingevolge ons onderhoud, hebben wij de eer te bevestigen dat wij het eens zijn over de inkomsten van de waarden op het buitenland, waarvan sprake is in artikel 4 van onze overeenkomst. »

« Wij zijn het insgelijks eens om in deze rekening een reserve tot stand te brengen, bestemd om aan ieder risico het hoofd te bieden, overeenkomstig onze brieven van 1 December 1926 en 1 Februari 1927. »

Op 11 April 1927, antwoordt de Minister van Financiën aan den Gouverneur der Nationale Bank :

« Ik heb de eer U ontvangst te melden van uw brief van 29 Maart en U te zeggen dat ik het eens ben over de wijze van toepassing daarin aangegeven ten aanzien van artikel 4 der overeenkomst van 18 October 1926. »

Non seulement l'accord est formel, mais la lettre ministérielle dit encore expressément :

« Une réserve destinée à parer aux risques éventuels sera constituée au moyen d'un prélèvement de 5 % par semestre sur le produit des placements, réserve qui demeurera la propriété de l'Etat et s'accroîtra de ses propres revenus, jusqu'à ce que le total atteigne un chiffre qui sera fixé ultérieurement, d'après l'expérience. A cette réserve sera portée la différence en plus ou en moins qu'accusera l'inventaire semestriel des devises dont le produit revient à l'Etat. »

Il résulte donc nettement de là que l'Etat, constitué bénéficiaire du revenu des devises cédées à la Banque Nationale, a reconnu que par application de ces conventions, ayant le bénéfice des placements, il doit supporter les risques de change parmi lesquels la suspension de la convertibilité sur une place payant jusque-là en or est expressément prévue, que le compte des gains et pertes de change sera fait tous les six mois et qu'il sera débité ou crédité selon qu'il y a différence en plus ou en moins.

C'est par des fonds lui appartenant qu'il fait supporter « la différence en plus ou en moins qu'accusera l'inventaire semestriel des devises dont le produit revient à l'Etat ».

En d'autres termes, l'Etat n'a jamais considéré qu'il pourrait réclamer le produit des devises, sans que le compte de ces produits fût aussi débité des pertes, ni à fortiori encaisser ce produit et le dépenser quand le capital n'était plus intact. La commune intention des parties résulte clairement de la manière dont elles ont entendu la convention du 18 octobre 1926 à une époque où celle-ci venait d'être conclue.

C'est donc à bon droit que la convention intervenue entre l'Etat et la Banque Nationale le 23 septembre dernier, porte :

Article premier.

« Par application des conventions du 18 octobre 1926, 1^{er} décembre 1926, 29 mars et 11 avril 1927, les devises productives d'intérêt au profit de l'Etat d'un montant de £ 12,683,777, et dont les risques de change sont à sa charge, seront maintenues dans les situations et les écritures de la Banque au prix d'acquisition. »

La convention organise ensuite dans son article 2 l'amortissement de la différence de change par l'accumulation des intérêts jusqu'à reconstitution complète de la valeur d'achat des livres sterling. En acceptant cette méthode d'amortissement l'Etat n'est entraîné

De la déclaration est niet alleen duidelijk; de ministeriele brief zegt ook uitdrukkelijk :

« Een reserve, bestemd om aan eventueel risico het hoofd te bieden, zal samengesteld worden door middel van een bedrag van 5 l. h., ieder semester af te nemen van de opbrengst der beleggingen; deze reserve zal het eigendom van den Staat blijven en zal met de eigen inkomsten vermeerderd worden, tot het gezamenlijk bedrag een cijfer bereikt, dat naderhand, op grond van de ervaring, zal vastgesteld worden. Aan die reserve wordt het plus- of minusverschil toegevoegd, dat door den halfjaarlijkschen inventaris der deviezen zal aangewezen worden, waarvan de opbrengst toekomt aan den Staat. »

Hieruit blijkt dat de Staat die de rente ontvangt van de deviezen aan de Nationale Bank afgestaan, erkend heeft dat hij, bij toepassing van deze overeenkomsten, de winst van de belegging bekomt en hij dan ook de wisselrisico's moet dragen, onder welke de opheffing van de omzetbaarheid op een markt die, tot dan toe, in goud betaalde, uitdrukkelijk voorzien wordt, dat de afrekening van de winst en het verlies op de omzetting na ieder semester plaats grijpt en dat hij gedebiteerd of gecrediteerd wordt, naar gelang er verschil is in meer of in min.

Het is met gelden die hem toebehooren, dat hij het verschil in meer of min doet dragen, dat de halfjaarlijkse inventaris der deviezen zal aanwijzen, waarvan de opbrengst toekomt aan den Staat.

Met andere woorden, heeft de Staat nooit beschouwd dat hij de opbrengst van de deviezen mocht opeischen zonder dat op de afrekening van deze opbrengst ook het verlies zou ingeschreven worden, noch dat hij, *a fortiori*, deze opbrengst kon ontvangen en dan uitgeven wanneer het kapitaal aangetast was. De gemeenschappelijke bedoeling der partijen blijkt duidelijk uit de wijze waarop zij de overeenkomst van 18 October 1926 begrepen hebben, op het oogenblik dat deze pas gesloten was.

Het is dus terecht dat de overeenkomst, aangegaan tusschen den Staat en de Nationale Bank, op 23 September l.l. zegt :

Eerste artikel.

« Ter toepassing van de overeenkomsten van 18 October 1926, 1 December 1926, 29 Maart- 11 April 1927 zullen de ten bate van den Staat rentende deviezen ten bedrage van £ 12,683,777 (twaalf miljoen zes honderd drie en tachtig duizend zeven honderd zeven en zeventig pond sterling) en waarvan het risico van den wisselkoers te zijnen laste vallen in de toestanden en schrifturen van de Bank tegen den prijs van verkrijging werden gehandhaafd. »

De overeenkomst regelt dan, bij artikel 2, de delging van het wisselverschil door de ophooging van interesten, tot de koopwaarde der Engelsche Ponden volkomen hersteld zij. De aanneming van deze delgingsmethode brengt voor den Staat geene kosten

a aucune dépense; il admet simplement que les bénéfices du placement des devises servent d'abord à reconstituer le capital.

Nous examinerons à présent quelques objections qui ont été faites au point de vue qui vient d'être exposé :

Première objection : L'article 4, § 4, ne viserait que la convention de réescompte conclue par la Banque Nationale avec la Banque d'Angleterre, la Banque Fédérale de New-York, etc. en vue de la mobilisation éventuelle de son portefeuille.

Réponse : Il n'en est rien; l'article 4, § 4, parle des crédits visés par l'arrêté royal de stabilisation, sans distinction entre les crédits à long terme, c'est-à-dire l'emprunt, et les crédits à court terme, c'est-à-dire le réescompte. En fait, ce dernier n'a jamais été utilisé.

La correspondance montre que les parties ne font pas la distinction proposée et dès la première heure comprennent les opérations d'emprunt dans le compte spécial.

L'interprétation qu'on propose serait déraisonnable; le réescompte était prévu pour un an, l'emprunt pour trente ans; comment se serait-on préoccupé des risques de change pour le premier cas, où ils étaient insignifiants et de courte durée, alors qu'on ne l'aurait pas fait pour le second, où ils étaient considérables et longs?

Deuxième objection : les charges dont question à l'article 4, § 4, ne comprennent pas les pertes de change.

Réponse : C'est contraire à toute pratique et aux textes. La première charge d'un placement en une monnaie étrangère est au contraire le risque de change. Celui qui fait un placement en monnaie étrangère doit considérer d'abord ce qu'il lui en coûtera de rentrer dans sa monnaie nationale. Les lettres des 29 mars, 11 avril 1927 et celle du 1^{er} décembre 1926, lettres échangées entre les auteurs mêmes de la convention du 18 octobre 1926, ne laissent aucun doute à ce sujet.

Troisième objection : Si l'Etat doit supporter la perte de change, ce ne peut être que par la perte subie sur le montant des livres entrées dans l'encaisse au moment de la stabilisation, soit £ 8,700,000 environ.

Réponse : Il n'y a aucune raison de faire une distinction entre les livres versées par le Trésor et celles qui sont entrées ensuite dans les avoirs de la Banque, puisque :

1° Le Trésor a bénéficié des revenus des devises sur une contre-valeur de plus de 2,400,000,000 de francs tandis que les devises anglaises ne représentent qu'environ 2,200,000,000 de francs;

mede; deze neemt alleen aan dat de winsten van de belegging der deviezen eerst dienen om het kapitaal opnieuw samen te stellen.

Wij zullen thans enkele opmerkingen onderzoeken die tegen het voorgaand standpunt werden ingebracht :

Eerste opmerking : Artikel 4, paragraaf 4, zou enkel betrekking hebben op de overeenkomst tot herdiskonteering, gesloten door de Nationale Bank met de Engelsche Bank en de Federale Bank te New-York, enz., met het oog op het gebeurlijk mobiliseeren van haar portefeuille.

Antwoord : Daar is niets van aan; artikel 4, alinea 4 spreekt van de « credieten bedoeld bij het Koninklijk besluit op de muntmobilisatie », zonder onderscheid te maken tusschen de credieten op langen termijn, te weten de leening, en de credieten op korten termijn, te weten de herdiskonteering. Feitelijk werd deze laatste nooit benuttigd.

Uit de briefwisseling blijkt dat de partijen niet het voorgestelde onderscheid maken en, van den beginne af, de leeningsverrichtingen in de bijzondere rekening opnemen :

De voorgestelde interpretatie ware onredelijk; de herdiskonteering was voorzien voor één jaar, de leening voor 30 jaar, hoe had men zich kunnen bezorgd toonen voor de wisselcrisis in het eerste geval, waar zij onbeduidend en van korten duur waren, wanneer men het niet deed voor het tweede geval, waar zij aanzienlijk en van langen duur waren?

Tweede opmerking : De lasten waarvan sprake in artikel 4, bevatten niet de wisselverliezen.

Antwoord : Dit is strijdig met alle gebruiken en met de teksten. De eerste last van een belegging in vreemde munt is, integendeel, het wisselrisico. Hij die een belegging doet in vreemde munt, moet vooreerst in aanmerking nemen wat het hem zal kosten terug in bezit van zijn nationale munt te treden. De brieven van 29 Maart, 11 April en die van 1 December 1926 gewisseld tusschen de makers van de overeenkomst van 18 October 1926, laten dienaangaande geen twijfel bestaan.

Derde opmerking : Indien de Staat het wisselverlies moet dragen, dan kan dit niet dan door het verlies geleden op het beloop van de in het in-casso opgenomen ponden, op het oogenblik der stabilisatie, te weten : £ 8,700,000 ongeveer.

Antwoord : Er is geen de minste reden om een onderscheid te maken tusschen de door de Thesaurie gestorte ponden en die welke nadien in het bezit der Bank zijn gekomen, aangezien :

1° De Thesaurie de inkomsten genoten heeft van de deviezen op een tegenwaarde van boven 2 milliard 400,000,000 frank, terwijl de Engelsche deviezen slechts ongeveer 2,200,000,000 vertegenwoordigen;

2° Si l'on devait considérer les £ 8,700,000 comme intéressant seules le Trésor, c'est pour la Banque que, par la force des choses, les environs £ 3,900,000 restantes produiraient intérêt. Elle n'aurait donc qu'à les appliquer au Fonds spécial pour obtenir le même résultat que celui qui est atteint par la convention actuellement soumise au Parlement.

Dans un ordre d'idées connexe, on a encore prétendu qu'il faudrait faire une ventilation entre le total des devises, qui existaient avant la chute du sterling, et les 2,400,000,000 de francs représentant celles qui étaient productives d'intérêt pour l'Etat. Cette thèse ne résiste pas à l'examen. Elle se comprendrait si ces dernières devises étaient la propriété de l'Etat. Mais tel n'est pas le cas.

Elles sont comme toutes les autres la propriété de la Banque, qui a le droit et le devoir de s'en servir en premier lieu aux fins de sa politique monétaire, et donc de les convertir en or.

Le droit de l'Etat ne porte que sur le produit des devises tant qu'il y a un produit. Il résulte de là qu'automatiquement ce droit est rapporté sur les devises qui subsistent. Pour les autres, il s'est évanoui puisqu'elles sont transformées en lingots et qu'il n'y a donc plus de revenu. Or, les £ 12,500,000 sont les seules et dernières devises productives, qui subsistent dans l'actif de la Banque.

Il est à remarquer que c'est le Gouvernement qui dans son propre intérêt a imposé ce *modus operandi* quand il a vu la Banque Nationale inaugurer une politique d'or. Tout en approuvant cette politique, il a stipulé que les achats d'or seraient pris en dernier lieu sur la quotité productive : « Les acquisitions d'or postérieures au 25 novembre 1926, écrit le Ministre des Finances en date du 11 avril 1927, ne seront point imputées sur l'avoir ci-dessus défini; les devises qui les représentent ne seront employées éventuellement à pareille destination que lorsque toutes les autres devises appartenant à la Banque auront été épuisées ».

L'erreur qui est à la base de ces dernières objections c'est d'oublier que l'Etat devait à la Banque tout ce qu'il lui a versé au moment de la stabilisation, que toutes les devises remises par l'Etat à la Banque sont devenues la propriété de la Banque, qui a toujours eu le droit de transformer ces avoirs en or, c'est-à-dire de les rendre improductifs, pour les besoins de sa politique monétaire.

Si l'on fait observer que le droit de l'Etat au produit des devises a donc un caractère assez précaire, on ne doit pas perdre de vue : 1° que la stabilité monétaire est l'objectif essentiel dominant tout; 2° que la combinaison adoptée favorisait l'Etat

2° Zoo men de £ 8,700,000 moet beschouwen als alleen van belang voor de Schalkist, is het voor de Bank dat, *ipso facto*, de ongeveer 3,900,000 overblijvende ponden interest zouden afwerpen. Zij zou dus dezelve enkel moeten boeken op het speciaal fonds, om denzelfden uitslag te bekomen als degene die bereikt wordt door de thans aan het Parlement onderworpen overeenkomst.

In een daarmede samengaanste orde van gedachten, heeft men nog aangevoerd dat men een schiffling zou moeten doen tusschen het geheel bedrag der deviezen welke bestonden vóór de inzakking van het pond sterling en de 2,400,000,000 frank welke diegene vertegenwoordigen die rentegevend waren voor den Staat. Die thesissen kan niet gebillijkt worden. Zij zou kunnen begrepen worden, indien die laatste deviezen het eigendom waren van den Staat. Doch dit is niet het geval.

Zij zijn, even als de overige, het eigendom van de Bank die het recht en den plicht heeft er zich, in de eerste plaats, van te bedienen voor hare muntpolitiek, d. i. ze in goud om te zetten.

Het recht van den Staat oefent zich alleen uit op de opbrengst van de deviezen zoolang er een opbrengst is. Van daar, dat dit recht, automatisch, wordt overgebracht op de overblijvende deviezen. Voor de overige, bestaat het niet meer, aangezien zij omgevormd zijn in staven en er dus geen inkomen meer bestaat. Welnu, de 12,500,000 pond sterling zijn de eenige en laatste rentegevende deviezen die in het actief der Bank overblijven.

Er valt te bemerken dat het de Regeering is, die, in haar eigen belang, die *modus operandi* heeft opgelegd, toen zij zag dat de Nationale Bank een goudpolitiek aanving. Met goedkeuring van die politiek, heeft zij bepaald dat de goudaankopen ten laatste zouden genomen worden op de rentegevende quotiteit : « De na 25 November 1926 gedane goudaankopen, — schreef de Minister van Financiën d.d. 11 April 1927 — zullen niet verrekend worden op boven bepaald bezit; de deviezen die hetzelfde vertegenwoordigen, zullen eventueel slechts worden aangewend voor dergelijk doel, wanneer al de overige aan de Bank behorende deviezen zullen uitgeput zijn. »

Waarin die laatste opmerkingen falen, is dat men vergeet dat de Staat aan de Bank verschuldigd was al hetgeen hij aan deze heeft gestort op het oogenblik van de stabilisatie, dat al de door den Staat aan de Bank overhandigde deviezen het eigendom geworden zijn van de Bank die altijd het recht heeft gehad dit bezit in goud om te zetten, te weten het vast te leggen voor de noodwendigheden van hare muntpolitiek.

Zoo men doet opmerken dat het recht van den Staat op de opbrengst der deviezen dus van een zeer onzekere aard is, moet men niet uit het oog verliezen : 1° dat de muntstabiliteit het hoofddoel is dat alles overheerscht; 2° dat de aangenomen combinatie den

puisqu'elle ne lui faisait supporter qu'en dernier lieu les conséquences de cette immobilisation en or.

Quatrième objection : On a objecté encore ou que les accords d'exécution du 29 mars, 11 avril 1927 n'ont pas été publiés au *Moniteur* ou qu'ils n'ont pas été soumis au Parlement.

Réponse : Aucun texte n'oblige à pareille publication ni à pareille communication.

Ce n'est d'ailleurs pas à la Banque à prendre ces mesures.

L'Etat et la Banque, en concluant ces accords d'exécution, ont estimé de bonne foi, qu'ils se conformaient au sens véritable de la convention du 18 octobre 1926. L'Etat a pensé qu'il était raisonnable de s'assurer le meilleur rendement possible en prenant à sa charge un risque contre lequel il était couvert par l'existence de sa dette en livres. *La Banque a réglé sa politique de change sur cette conception.* Aujourd'hui, après six ans, ne serait-il pas inique de vouloir accabler la Banque de charges, qu'elle avait le droit de considérer comme ne devant jamais lui incomber, alors que l'Etat garderait tous les bénéfices du système établi d'accord avec lui?

Les mesures en question visaient les rapports entre l'Etat et la Banque, toutes deux parties à la convention, et non les droits ou les intérêts des tiers. Quant au Parlement, le Budget et le compte de l'Etat lui permettent d'exercer son contrôle. Il ne s'agit, au surplus, pas d'accords nouveaux exigeant le concours du Parlement, mais de documents invoqués pour établir le sens de la convention du 18 octobre 1926. Ce n'est là d'ailleurs qu'une discussion de forme. Ce qui était juste et équitable en 1926 et 1927 n'est pas devenu faux aujourd'hui.

Cinquième objection : On a aussi soutenu que dans les négociations avec la Banque au moment de la première tentative de stabilisation, d'autres idées auraient prévalu.

Réponse : Ce n'est pas la première convention, mais la seconde qui a été conclue et cela par d'autres négociateurs, alors que les circonstances n'étaient plus les mêmes. Or, ces négociateurs sont d'accord sur le sens, qui doit être attribué à la convention, et leur accord à cet égard a été constaté peu de temps après la signature de la convention.

Sixième objection : On a aussi invoqué la séparation entre le patrimoine de l'Etat et celui de la Banque et considéré que l'abandon des intérêts était le prix du privilège.

Réponse : Sans doute, l'Etat et l'Institut d'émission sont indépendants. Pourquoi? Pour que le Gouverne-

ment soit autorisé, par la loi, à émettre de la monnaie, et à en disposer, sans être tenu de la convertir en or, et à en faire usage, sans être tenu de la convertir en or.

Vierde opmerking : Men heeft nog aangevoerd dat de uitvoeringsovereenkomsten van 29 Maart-11 April 1927 niet in den *Moniteur* werden bekendgemaakt of niet aan het Parlement werden onderworpen.

Antwoord : Geen enkele tekst verplicht tot dergelijke bekendmaking noch tot dergelijke mededeeling.

Overigens, het is niet aan de Bank om die maatregelen te nemen.

Met die uitvoeringsovereenkomsten te treffen, waren de Staat en de Bank te goeder trouw om te meenen dat zij zich schikten naar den waren zin van de overeenkomst van 18 October 1926. De Staat dacht dat het redelijk was zich de best mogelijke rendement te verzekeren, met te zijnen laste te nemen een risico tegen hetwelk hij gedekt was op het bestaan van zijn pondenschuld. *De Bank heeft hare wisselpolitiek op die opvatting geschoeid.*

Thans, na zes jaar, ware het toch ongehoord de Bank te willen bezwaren met lasten die zij het recht had te beschouwen als moettende haar gespaard blijven, als wanneer de Staat al de winsten zou behouden van het stelsel dat, met zijn instemming, was tot stand gebracht.

Bedoelde maatregelen beoogden de betrekkingen tusschen den Staat en de Bank, beide partijen bij de overeenkomst, en niet de rechten of de belangen van derden. Wat het Parlement aangaat, dit kon, door middel van de Begroeting en van de Staatsrekening zijn contrôle uitoefenen. Trouwens, het betreft geen nieuwe overeenkomsten welke de medewerking van het Parlement vereischen, doch stukken die moeten dienen om de beteekenis van de overeenkomst dd. 18 October 1926 vast te stellen. Dit is, trouwens, slechts een vormelijke bespreking. Hetgeen rechtvaardig en billijk was, in 1926 en 1927, is thans geen valsheid geworden.

Vijfde opmerking : Men heeft ook beweerd dat, in de onderhandelingen met de Bank, op het oogenblik van de eerste stabilisatiepoging, andere gedachten zouden overwogen hebben.

Antwoord : Het is niet de eerste overeenkomst, doch de tweede welke gesloten werd, en dit door andere onderhandelaars, als wanneer de omstandigheden niet meer dezelfde waren. Welnu, die onderhandelaars zijn het eens over de beteekenis welke aan de overeenkomst moet toegekend worden en hunne overeenstemming dienaangaande werd, kort na de onderteekening van de overeenkomst, vastgesteld.

Zesde opmerking : Men heeft ook de scheiding ingeroepen tusschen het Staatsvermogen en dat van de Bank en aangenomen dat het verzaken aan de interesten de prijs was van het privilege.

Antwoord : Ongetwijfeld zijn de Staat en de Circulatiebank onafhankelijk. Waarom? Omdat de Rege-

ment ne puisse pas peser sur la politique monétaire et faire imprimer des billets à son profit. C'est dans le but de protéger le porteur de billets contre ces risques que cette indépendance est stipulée. Mais elle ne sera pas méconnue parce que dans un cas tout à fait exceptionnel, l'Etat contribuera à consolider la situation du billet de banque, et cela par des mesures tout à fait spéciales.

Quant à l'idée que l'abandon des intérêts est la contre-partie du privilège, elle est erronée : la convention du 18 octobre 1926 ne proroge pas le privilège; elle règle le remboursement de la dette de l'Etat à la Banque et certaines questions relatives à la stabilisation.

L'objection ne tient donc pas. En réalité, la Banque a fait un sacrifice en acceptant au lieu d'un remboursement pur et simple de sa dette, auquel elle avait droit, un remboursement avec charge.

*
**

Nous venons de montrer que les objections faites à la manière dont la convention du 18 octobre 1926 a été entendue par les parties, n'ont rien de décisif.

Mais il y a mieux.

Pendant plus de cinq ans cette convention a été exécutée entre parties conformément à cette interprétation.

Or, l'exécution donnée à une convention est le meilleur critérium de son sens véritable.

Voici le tableau des bénéfices et pertes, résultant des décomptes semestriels sur les devises dont il s'agit :

	Saldo.	Bénéfices de change.	Pertes sur change.	Intérêts.
	<i>Saldi.</i>	<i>Wisselwinst.</i>	<i>Wisselverlies.</i>	<i>Interessen</i>
23 juin 1927	10,171,632 18	10,171,532 18	—	198,740 64
25 décembre 1927	895,596 27	—	9,474,676 55	18,154 02
25 juin 1928	5,248,047 87	4,334,297 58	—	114,032 86
25 décembre 1928	8,124,002 81	2,761,922 03	—	197,960 98
25 juin 1929	10,991,210 21	2,669,246 42	—	293,778 74
25 décembre 1929	3,189,160 80	—	8,085,828 15	57,867 30
25 juin 1930	5,223,526 07	1,976,497 97	—	61,879 29
25 décembre 1930	672,669 18	—	4,612,736 18	7,044 31
25 juin 1931	11,929,960 48	11,250,246 90	—	—

Il en résulte que depuis cinq ans l'Etat a :

1° Encaissé six fois le bénéfice de change;

2° Qu'il a payé trois fois la perte sur change par fr. 9,474,676.55 le 25 décembre 1927, par fr. 8,095,828.15 le 25 décembre 1929, par 4 millions 612,736.18, le 25 décembre 1930.

Bénéficiaire du gain quand il y en avait un, payant la perte quand elle se produisait, comment l'Etat pourrait-il aujourd'hui refuser de couvrir la différence de change?

ring geen drukking zou uitoefenen op de muntpolitiek en biljetten zou doen drukken ten zijnen voordeele. Het is om den houder van biljetten tegen dit risico te beschermen, dat deze onafhankelijkheid vastgelegd wordt. Doch zij zal niet miskend worden omdat, in een gansch uitzonderlijk geval, de Staat er zal toe bijdragen den stand van het Bankbiljet te versterken en zulks door maatregelen van volkomen specialen aard.

Wat nu de gedachte betreft volgens welke het verzuken aan de interesten de tegenwaarde is van het privilegie, zij is verkeerd : de overeenkomst van 18 October 1926 verlengt niet het privilegie; zij regelt de terugbetaling van de schuld van den Staat tegenover de Bank en sommige vraagstukken betrekking hebbende op de stabilisatie.

De opmerking houdt dus geen steek. In werkelijkheid heeft de Bank een offer gebracht toen zij, in de plaats van eene eenvoudige terugbetaling harer schuld, waarop zij recht had, een terugbetaling met lasten aangenomen heeft.

*
**

Wij hebben aangetoond dat de opmerkingen, gedaan over de wijze waarop de overeenkomst van 18 October 1926 door de partijen werd verstaan, niet van beslissenden aard zijn.

Er is meer.

Gedurende meer dan vijf jaren, werd deze overeenkomst door de partijen uitgevoerd, naar luid van deze interpretatie.

Welnu, de uitvoering van een overeenkomst is het beste criterium van haar werkelijke beteekenis.

Ziehier de tabel van de winsten en het verlies voortvloeiende uit de halfjaarlijksche afrekening betreffende bedoelde deviezen :

Hieruit blijkt dat de Staat, gedurende vijf jaren :

1° zesmaal de wisselwinst ontvangen heeft;

2° Driemaal het wisselverlies betaald heeft, namelijk : fr. 9,474,676.55 op 25 December 1927; fr. 8 miljoen 095,828.15 op 25 December 1929; fr. 4 miljoen 612,736.18 op 25 December 1930.

De Staat heeft dus de winst ontvangen toen er eene was; hij heeft het verlies gedekt toen het zich voordeed; hoe zou hij thans kunnen weigeren het wisselverschil te dekken?

Mieux encore. Le sens toujours donné à la convention du 18 octobre 1926 par la Banque et par l'Etat dans leurs lettres des 1^{er} décembre 1926, 29 mars et 11 avril 1927, a été soumis à la Cour des Comptes. Or, celle-ci — qui représente le Parlement — a accepté cette interprétation comme une application juste de la convention et a régulièrement passé les écritures de conformité.

En résumé :

1° L'interprétation que la Banque a toujours donnée aux conventions, est aussi celle du Gouvernement, qui l'a reconnue exacte non seulement au mois de septembre 1931, mais au lendemain même de la stabilisation;

2° Cette interprétation est conforme à l'exécution donnée aux conventions depuis cinq ans et consacrée par d'importantes opérations passées tant au débit qu'au crédit de l'Etat;

3° Elle est conforme au sens donné par la Cour des Comptes elle-même à la convention-loi et aux accords qui ont suivi;

4° Elle est équitable : il est juste que celui qui encaisse les bénéfices assume les charges.

Est-ce que la couverture du change, que l'Etat a ainsi assumée, était redoutable ou même sans profit pour lui?

Nullement.

Nous l'avons déjà fait ressortir.

L'Etat se trouvait débiteur de livres, de dollars, de francs français et de florins, pour des sommes bien supérieures aux avoirs que la Banque conservait en ces monnaies. Il ne s'exposait donc à aucune perte. Dans ces conditions, les conventions intervenues lui ont permis d'encaisser des profits importants, plus de 455,000,000 de francs en intérêts et bénéfices de change, profits qui eussent été bien moindres si la Banque n'avait recherché que la sécurité.

Elle a, au contraire, toujours pensé que du moment qu'elle équilibrait ses placements dans les diverses devises en ayant égard aux dettes de l'Etat, elle pratiquait une politique sage et prudente, de nature à procurer au Trésor un maximum de rendement, et chaque semestre l'Etat a confirmé qu'il était en pleine communauté de vue avec la Banque en acceptant le compte spécial qui lui était rendu sur cette base.

Le Commissaire du Gouvernement, qui suit toutes les opérations de la Banque, était naturellement au courant des placements en livres. Le Ministre lui-même en recevait l'inventaire tous les six mois. Jamais l'Etat n'a protesté. Bien plus, l'Etat a encaissé les bénéfices de change, comme nous l'avons vu, et payé les pertes; dans les uns et les autres les livres ont souvent joué un rôle important.

Dans ces conditions, on ne comprendrait pas que l'Etat, ayant bénéficié du produit des devises, en

Er is nog wat beters te zeggen. De beteekenis die steeds aan de overeenkomst van 18 October 1926 gegeven werd door de Bank en door den Staat, in hunne brieven van 1 December 1926, 29 Maart-11 April 1927, werd aan het Rekenhof, onderworpen. Welnu het Rekenhof, dat het Parlement vertegenwoordigt, heeft deze interpretatie aangenomen als een rechtvaardige toepassing van de overeenkomst en regelmatig de schrifturen voor overeenstemming opgemaakt.

Kortom :

1° De interpretatie door de Bank steeds aan de overeenkomsten gegeven, is ook die der Regeering welke de juistheid er van erkende, niet alleen in de maand September 1931, maar reeds daags na de stabilisatie.

2° Deze interpretatie strookt met de uitvoering sedert vijf jaar aan de overeenkomsten gegeven en bekrachtigd door aanzienlijke verrichtingen zoo ten laste als ten bate van den Staat.

3° Zij strookt met de beteekenis door het Rekenhof zelf gegeven aan de overeenkomst-wet en aan de akkoorden die er op volgden.

4° Zij is rechtmatig : het is billijk dat degene die de winst optrekt, de lasten draagt.

Is de dekking van den wisselkoers, die de Staat aldus op zich nam, schrikwekkend of zelfs zonder voordeel voor hem?

Hoogenaamd niet.

Wij deden het reeds blijken.

De Staat was ponden, dollars, fransche franken en gulden verschuldigd voor bedragen welke het bezit van de Bank in deze munten merklijk te boven gingen. Dienvolgens kon zij, dank zij de gesloten overeenkomsten, aanzienlijke profijten opstrijken, meer dan 455,000,000 frank aan interesten en winst op den wisselkoers, profijten welke veel minder hadden bedragen, ware de Bank slechts op veiligheid uit geweest.

Zij heeft integendeel steeds gemeend dat met het evenwicht te handhaven van hare beleggingen in de verschillende deviezen, naar gelang van de schulden van den Staat, zij een verstandige en voorzichtige politiek voerde, welke aan de Schatkist het maximum kon opbrengen en, om de zes maanden, bevestigde de Staat dat hij volkomen deelde in de zienswijze van de Bank, met de bijzondere rekening te aanvaarden, welke hem op dezen grondslag werd voorgelegd.

De Commissaris van de Regeering, die al de verrichtingen van de Bank volgt, was natuurlijk op de hoogte van de beleggingen in ponden. De Minister zelf ontving, om de zes maanden, den inventaris er van. Nooit is de Staat daar tegen opgekomen. Integendeel, de Staat streek de winsten van den wissel op, zoo als wij hooger zegden, en betaalde het verlies, waarbij de ponden dikwijls een belangrijke rol speelden.

Derhalve, ware het niet aan te nemen dat de Staat aan wien de ophengst van de deviezen ten goede kwam,

répudiât le risque de change et cela, non pas pour échapper à une dépense effective, mais seulement pour éviter de fournir à la Banque, dans l'intérêt de la stabilité monétaire, une simple pièce comptable ayant la forme d'une obligation improductive d'intérêt dont le montant serait révisé semestriellement conformément à la pratique antérieure en matière d'inventaire des devises.

II. — POINT DE VUE DE L'INTÉRÊT PUBLIC.

Nous venons d'exposer l'aspect juridique de la question. En réalité il n'est qu'accessoire. Ce qui domine toute la question c'est l'intérêt public.

Le porteur du billet de banque ne peut souffrir de ce que l'Etat, pour s'assurer un revenu fiscal, a fait maintenir en devises une partie de la couverture-or. Et il serait encore moins admissible que l'Etat prétendit continuer à toucher des intérêts, avant que cette couverture ne fût reconstituée à 100 %, prétention dont le risque retomberait en majeure partie sur le porteur de billets.

Ce n'est pas tout. Les situations hebdomadaires et le bilan d'un institut d'émission, sont examinés dans le monde entier. Si leur équilibre n'est pas assuré, la solidité du franc est compromise. Sans doute notre monnaie possède une ample couverture-or. Mais une incertitude portant sur 4,650,000,000 de francs fournirait aux spéculateurs et aux naufrageurs, surtout à l'étranger, une arme terrible contre notre monnaie, dont ils feraient usage à la première occasion favorable. La France a redouté ce risque pour sa devise. Nous ne pouvons y être indifférents pour la nôtre.

Or, que faut-il pour couper court à ce grave péril?

Faut-il que l'Etat débourse la différence de change?

Absolument pas.

Il suffit qu'il y ait dans l'actif de la Banque un titre qui représente la différence de change.

Que coûterait à l'Etat l'intervention proposée?

1° Le versement d'un capital? Il n'est pas question.

2° Sur le titre remis, il n'y a pas d'intérêt, donc aucune charge pour le budget.

3° Y a-t-il au moins un risque de capital?

Assurément, en droit, un titre d'obligation oblige l'Etat. Mais quand on considère qu'il y a plus de 19 1/2 milliards d'actif à la Banque et que les 4,650,000,000 de francs ne représentent que 2 à 3 %, il est bien évident que jamais en pratique on ne peut imaginer que l'heure puisse sonner où l'Etat se trou-

verait à couvrir le risque de capital. Il n'est pas question d'ailleurs de couvrir le risque de capital, car le risque de capital n'existe pas. Il n'y a pas de capital à couvrir, car le capital n'est pas en jeu. Il n'y a que le risque de change à couvrir, et cela, non pas pour échapper à une dépense effective, mais seulement pour éviter de fournir à la Banque, dans l'intérêt de la stabilité monétaire, une simple pièce comptable ayant la forme d'une obligation improductive d'intérêt dont le montant serait révisé semestriellement conformément à la pratique antérieure en matière d'inventaire des devises.

II. — STANDPUNT VAN HET ALGEMEEN BELANG.

Wij hebben reeds den juridischen kant van het vraagstuk uiteengezet. Voorwaar deze is slechts van ondergeschikt belang. Hoofdzak is het algemeen belang.

De bezitter van een bankbiljet mag geen schade ondergaan omdat de Staat, ten einde op een fiscaal inkomen te kunnen rekenen, een deel van de gouddekking in deviezen deed handhaven. En het ware nog minder aan te nemen dat de Staat er aanspraak op maken zou bij voortduur interesten te trekken vóór dat deze dekking niet terug op 100 t. h. werd gebracht, aanspraak waarvan het risico grootendeels op den houder van biljetten zou terugvallen.

Dat is niet alles. De wekelijksche staten en de balansrekening van een Circulatiebank worden in gansch de wereld nagezien. Is het evenwicht er van niet verzekerd, dan wordt de soliditeit van den frank in gevaar gebracht. Voorzeker, onze munt bezit een ruime gouddekking. Doch een onzekerheid nopens 4,650,000,000 frank zou aan de speculanten en aan de pondhouders, vooral in het buitenland, een schrikkelijk wapen leveren tegen onze eigen munt, waarvan zij bij de eerste gunstige gelegenheid gebruik zouden maken. Frankrijk duchtte dit gevaar voor zijne munt. Wij mogen niet onverschillig blijven voor de onze.

Welnu, wat is er vereischt om dit erg gevaar te verijdelen?

Moet de Staat daarvoor het verschil van den wisselkoers betalen?

Hoegenaamd niet.

Het volstaat dat er in het actief van de Bank een titel beruste die het verschil van den wisselkoers vertegenwoordigt.

Wat zou de voorgestelde tusschenkomst aan den Staat kosten?

1° De storting van een kapitaal? Daar is geen spraak van.

2° De titel aan de Bank overhandigd, brengt geen interest op, dus hoegenaamd geen last voor de begroting.

3° Bestaat er alleszins een risico van kapitaal?

Voorzeker, in rechte, omsluit een obligatielitel een verplichting vanwege den Staat. Doch wanneer men nagaat dat het actief van de Bank meer dan 19 1/2 milliard bedraagt en dat de 4,650,000,000 frank slechts 2 t. h. tot 3 t. h. vertegenwoordigen, is het wel zonneklaar dat het, in de practijk, nooit uit te

verait devoir déboursier 1 franc de ce chef. Pour que le contraire fût vrai, il faudrait en effet supposer que le public pût présenter au remboursement 17,900,000,000 de francs sur les 18,500,000,000 de francs qui sont en circulation, ce qui est pratiquement impossible, eu égard aux besoins incompressibles du public en billets de banque.

4° On objectera que l'Etat ne touchera plus les intérêts des devises. Mais il est aisé de démontrer qu'il n'y aura de ce chef ni perte subie ni manque à gagner.

Il n'y a pas de perte, car si d'une part les intérêts des devises disparaîtront du budget, d'autre part celui-ci fera un gain au moins équivalent par l'économie sur les devises à payer pour les emprunts sterling.

C'est dire que l'Etat retrouve d'un côté ce qu'il perd en apparence de l'autre. Il y a même un excédent : sur le seul emprunt de stabilisation l'économie sera d'un milliard soit sensiblement moins que la différence de change.

Il n'y a pas non plus de manque à gagner. En effet, si les devises anglaises, restées à la Banque le 21 septembre 1931 parce qu'elles n'étaient pas convertibles en or, avaient été des francs français ou des dollars, elles auraient été transformées en lingots, comme toutes les autres devises-or que possédait la Banque et il n'y aurait plus eu d'intérêts pour l'Etat. Cet argument est véritablement décisif et d'une importance capitale.

*
**

On a représenté à tort tout le problème comme intéressant avant tout l'actionnaire de la Banque Nationale.

Il n'en est rien : l'intérêt dominant est celui de la stabilité monétaire.

Quant aux actionnaires de la Banque Nationale, ils méritent d'ailleurs d'être traités équitablement pour diverses raisons :

1° Ils ne touchent qu'un modeste dividende de 4 % net sur le cours de leur titre, ou de 5 % sur le taux d'émission de 2,000 francs de 1926, imposé par le Gouvernement;

2° Ils ont fait un grand sacrifice en transformant la totalité de l'encaisse en or improductif, alors que la loi leur permet de se contenter de 30 %;

3° Enfin, ils ont fait preuve en 1926 d'un réel esprit public en acceptant d'abandonner à l'Etat le bénéfice de la réévaluation de l'or existant à cette époque et qui était leur propriété. Leur titre est loin d'avoir retrouvé sa valeur d'avant guerre. Le bénéfice que l'Etat a retiré de ce sacrifice représente plus de 1,600,000,000 de francs. Lors de la stabilisation, les actionnaires sont donc venus au secours de l'Etat. Ils

denken is dat er een dag komen zou, dat de Staat er toe zou genoopt zijn een enkelen frank uit dien hoofde uit te geven. Opdat het omgekeerde waar worde, zou men inderdaad moeten onderstellen dat het publiek 17,900,000,000 op de 18,500,000,000, welke in omloop zijn, ter inwisseling zou aanbieden, wat praktisch onmogelijk is, gelet op niet inkrimpbare behoefte van het publiek aan bankbiljetten.

4° Men zal tegenwerpen dat de Staat de interesten niet meer zal trekken. Doch het is gemakkelijk te bewijzen dat er uit dien hoofde noch verlies noch gemis aan winst ontstaat.

Er is geen verlies, want indien, eenerzijds, de interesten der deviezen van de begroting zullen verdwijnen, zal deze laatste, anderzijds, ten minste evenveel winnen wegens de besparing op de deviezen te betalen voor de pondenleeningen.

Met andere woorden : de Staat vindt van den eenen kant terug wat hij van den anderen in schijn verliest. Er is zelfs een overschot : alleen op de stabilisatieleening wordt er een milliard uitgespaard te weten, merkelyk minder dat het verschil van den wisselkoers.

Er is ook geen gemis aan winst. Inderdaad, waren de Engelsche deviezen, — in de Bank gebleven op 21 September 1931 omdat zij niet omzetbaar waren in goud, — Fransche franken en dollars geweest, dan had men er staven van gemaakt net als van de andere gouddeviezen welke de Bank bezat en waren er geen interesten meer geweest voor den Staat. Dit argument is waarlijk afdoende en van het allergrrootste belang.

*
**

Het vraagstuk werd ten onrechte voorgesteld als zijnde vooral van belang voor den aandeelhouder van de Nationale Bank.

Daar is niets van aan : het overheerschend belang is dat van de muntstabiliteit.

Wat de aandeelhouders van de Nationale Bank betreft, deze verdienen alloszins rechtmatig behandeld te worden, zulks om verschillende redenen.

1° Zij trekken slechts een gering dividend van 4 t. h. op den koers van hunnen titel of van 5 t. h. op het bedrag van uitgifte van frank 2,000 van 1926, door den Staat opgelegd.

2° Zij hebben zich een groot offer getroost met gansch het bedrag van den kasvoorraad om te zetten in goud dat niets opbrengt, terwijl zij krachtens de wet, zich mogen tevredenstellen met 30 t. h.

3° Ten slotte, gaven zij, in 1926, blijk van hun bezorgdheid voor het algemeen belang met aan te nemen de winst van de revaluatie van het te dien tijde bestaande goud en dat hun eigendom was, aan den Staat over te laten. Hun titel heeft, op verre na niet zijn waarde van vóór den oorlog terug gevonden. De winst door den Staat uit dit offer getrokken, komt neer op meer dan 1,600,000,000 frank. Ten tijde van

ont agi dans la confiance que leurs relations avec l'Etat seraient dominées par le même esprit d'équité. Comment dès lors l'Etat refuserait-il aujourd'hui son intervention?

D'ailleurs, la Banque va contribuer bénévolement, d'après la nouvelle convention, pour une somme importante égale à peu près au tiers de son capital à l'amortissement. En droit strict, cette contribution la Banque ne la doit pas. Mais elle a évidemment un intérêt à accélérer l'amortissement. De là, sa décision d'affecter 60 millions à cet amortissement.

*
**

Des solutions analogues qui, lorsqu'on les étudie en détail se révèlent d'ailleurs en tenant compte de tous les éléments, moins favorables pour l'Etat, ont été adoptées en France et en Hollande.

L'Exposé des motifs du projet français dit notamment :

« L'intervention de l'Etat se justifie par les considérations d'ordre général qui ont été développées plus haut touchant notamment les conditions dans lesquelles a été constitué le portefeuille étranger de la Banque. En outre, il importe de remarquer que l'origine des pertes subies sur les avoirs en livres sterling réside dans un risque qu'en 1928, lorsque l'Institut d'émission a récupéré la libre disposition des réserves de devises, il n'a pu en aucune façon être dans la pensée du Gouvernement de l'époque de mettre à sa charge. La dépréciation de la devise britannique, bien au delà des limites des gold points, constitue sans aucun doute un événement d'une nature telle que ses répercussions devaient fatalement commander une intervention des pouvoirs publics. Personne n'a pu envisager, lors de la stabilisation, de laisser à la charge exclusive de la Banque de France un risque portant sur un nombre considérable de milliards et dont la réalisation ne dépendait que de la politique et des décisions souveraines de gouvernements étrangers.

» C'est dans ces conditions que nous vous demandons, en votant le projet de loi qui vous est soumis de ratifier les conventions intervenues le 7 décembre 1931 entre l'Etat et la Banque de France, entre l'Etat et la Caisse Autonome, entre la Caisse Autonome et la Banque de France, textes qui auront pour effet de maintenir intacte la couverture de notre monnaie et par là même, en compensant les pertes subies de par la défaillance d'une devise que des traditions séculaires avaient fait considérer comme la plus solide du monde, de consolider l'indispensable prestige du franc. »

de stabilisation, zijn de aandeelhouders dus den Staat te hulp gekomen. Zij handelden aldus met het vast betrouwen dat hun betrekkingen met den Staat zouden bezielde worden door denzelfden geest van billijkheid. Waarom zou de Staat dus thans zijn tusschenkomst weigeren?

Volgens de nieuwe overeenkomst, gaat de Bank overigens welwillend bijdragen voor een aanzienlijke som welke nagenoeg het derde bedraagt van zijn delgingskapitaal. Op grond van het zuiver recht, is de Bank deze bijdrage niet verschuldigd. Doch zij heeft er klaarblijkelijk belang bij de delging te bespoedigen. Vandaar, hare beslissing 60 miljoen tot deze delging aan te wenden.

*
**

Soortgelijke oplossingen welke, als men ze grondig onderzoekt en rekening houdt met al de gegevens, voor den Staat minder gunstig zijn, werden in Frankrijk en in Holland aangenomen.

In de memorie van toelichting van het Fransch ontwerp wordt onder meer gezegd :

« De tusschenkomst van den Staat is gewettigd wegens de beschouwingen van algemeen aard die hooger werden uiteengezet betreffende, onder meer, de voorwaarden waarin de buitenlandse portefeuille van de Bank werd samengesteld. Daarenboven dient er op gewezen dat de oorsprong van het verlies geleden op het bezit in ponden ligt in een risico dat, in 1928, toen de circulatiebank opnieuw de vrije beschikking van de reserven van deviezen bewak, de toenmalige Regeering hoegenaamd niet kan aan gedacht hebben te haren laste te leggen. De waardevermindering van de Engelsche deviezen, verre beneden de grenzen van de gold points, is ongetwijfeld een gebeurtenis van dusdanigen aard, dat de weerslag er van onvermijdelijk een tusschenkomst van de openbare besturen moest opdringen. Niemand kon er ooit aan denken, bij de stabilisatie, een risico betreffende een aanzienlijk getal millards en waarvan de verwezenlijking slechts afhing van de politiek en van soevereine beslissingen van vreemde regeeringen, uitsluitend ten laste te laten van de Banque de France.

» In die voorwaarden, vragen wij u, met het u voorgelegde wetsontwerp goed te keuren, de overeenkomsten te bekrachtigen gesloten op 7 December 1931 tusschen den Staat en de Banque de France, tusschen den Staat en de Caisse Autonome, tusschen de Caisse Autonome en de Banque de France, teksten die voor gevolg zullen hebben de dekking van onze munt ongeschonden te handhaven en dienvolgens, met het verlies te vergoeden ondergaan wegens de waardevermindering van een devies dat eeuwenoude tradities hadden doen beschouwen als het stevigste van de wereld, het onontbeerlijk prestige van den frank steviger te vestigen. »

Comment la Belgique pourrait-elle agir autrement alors que dans les deux pays ci-dessus cités :

1° Les instituts d'émission se sont trouvés également détenir des livres sterling en quantité proportionnellement égale à celle qu'avait la Banque Nationale de Belgique;

2° Il n'y avait aucune convention, ni base juridique motivant une intervention de l'Etat;

3° Les instituts d'émission n'avaient pas abandonné à l'Etat le produit des livres;

4° L'Etat n'était pas débiteur d'emprunts commerciaux en livres lui fournissant une compensation et au delà!

III.

Il nous a été demandé quelques renseignements généraux sur la politique monétaire de la Banque, en tant qu'elle pouvait intéresser les questions soumises au Parlement.

Politique d'or.

D'après le nouveau statut organique, la Banque devait posséder en or 30 % de ses engagements à vue; le solde de la couverture, dont le minimum est de 40 %, pouvait être en devises. Au lieu de se contenter de satisfaire à ces conditions, la Banque a fait une politique d'or dans le but de se rendre la situation de notre monnaie plus solide et plus indépendante des marchés extérieurs.

Les étapes de cette politique ont été exposées par le Gouvernement en réponse à une question.

Dans une première période la Banque s'est efforcée de mettre en or l'intégralité du minimum de 40 % de couverture prescrit par son statut. Ayant atteint ce premier but, elle s'est efforcée, dans une seconde période, d'habituer le marché belge des devises à se passer autant que possible de son appui, c'est-à-dire d'achats et de ventes de devises par elle. A partir d'août 1930, elle s'est, en principe, bornée à acheter de l'or à fr. 23,815.60 et à céder de l'or à fr. 23,899.31 le tout à 1,000/1,000 de fin.

Enfin au fur et à mesure que la crise économique s'est accentuée, la Banque a réglé la répartition de ses avoirs en devises entre les différents marchés de manière telle que même si une des grandes devises venait par impossible à défaillir, elle pût, avec ses avoirs sur les autres grandes places, présenter une forte couverture entièrement en or.

C'est cette politique qui lui a permis le 21 septembre 1931 d'augmenter en quelques heures de plus de 4 milliards sa couverture métallique.

On remarquera qu'en faisant cette politique d'or, la Banque Nationale a mis l'intérêt public au-dessus de l'intérêt de ses actionnaires.

L'objection que la Banque ne fait pas de sacrifice parce qu'elle se borne à émettre des billets, perd de vue que la Banque est responsable de tout billet

Hoe zou België anders kunnen handelen, wanneer in de beide hooger aangehaalde landen :

1° De circulatiebanken van uitgifte insgelijks, in evenredigheid, evenveel ponden sterling in haar bezit hadden als de Nationale Bank van België.

2° Er geen enkele overeenkomst noch rechtskundige basis bestond die een tussehenkomst van den Staat wettigde.

3° De circulatiebanken de opbrengst der ponden aan den Staat niet hadden afgestaan.

4° de Staat niet als schuldenaar aangeschreven stond van handelsteeningen in ponden welke hem een vergoeding en zelfs meer opleverden.

III.

Er werden ons eenige algemeene inlichtingen gevraagd over de muntpolitiek van de Bank, in zooverre deze de aan het Parlement voorgelegde vraagstukken konden aanbelangen.

Goud-politiek.

Volgens het nieuw inrichtingsstatuut, moet de Bank 30 t. h. van hare verbintenissen op zicht in goud bezitten. Het saldo van de dekking, waarvan het minimum 40 t. h. bedraagt, mocht uit deviezen bestaan. In plaats van eenvoudig deze voorwaarde na te leven, voerde de Bank een goud-politiek met het doel onze munt steviger en meer onafhankelijk van de buitenlandsche markten te maken.

De stadiums van deze politiek werden, als antwoord op een vraag, door de Regeering uiteengezet.

Eerst, heeft de Bank getracht de minimum dekking van 40 t. h. door haar statuut opgelegd, volledig in goud om te zetten. Toen dit doel bereikt was, heeft zij daarna getracht de Belgische deviezenmarkt er aan te gewennen haren steun, zegge aankoop en verkoop van deviezen door haar, te derven. Te beginnen met Augustus 1930, bepaalde zij zich er bij, in beginsel, goud aan te koopen tegen 23,815.60 frank en goud te verkoopen tegen 23,899.31 frank het alles aan 1,000/1,000 fijn goud.

Ten slotte, naarmate de economische crisis verscherpte, regelde de Bank de verdeling van haar bezit in deviezen onder de verschillende markten derwijze dat, moest zelfs een der groote deviezen, bij bloote onderstelling, in gebreke blijven, zij met haar tegoed op de andere markten, een sterke dekking heelemaal in goud kon aanbieden.

Dank zij deze politiek, kon zij op 21 September 1931, in enkele uren, hare metaaldekking met meer dan vier milliard vermeerderen.

Het is een feit dat met deze goud-politiek te voeren, de Nationale Bank het algemeen belang boven het belang harer aandeelhouders plaatste.

Wanneer men tegenwerpt dat de Bank niets te pand stelt omdat zij zich enkel bepaalt bij het uitgeven van de biljetten, verliest men uit het oog dat de

qu'elle émet; elle n'en émet d'ailleurs aucun sans contre-valeur et dans la limite justifiée par les besoins économiques; mais elle réduit considérablement le bénéfice légitime de ces opérations quand elle acquiert plus du double de l'or qu'elle ne doit légalement posséder.

Politique de devises.

Si la Banque a fait une politique d'or, elle n'a pu cependant s'y cantonner exclusivement.

Pourquoi?

1° Le gold exchange standard avait été adopté comme base de notre système monétaire et l'État demandait à la Banque de faire produire des revenus à 2,400,000,000 de francs de devises.

Or, il n'y avait, dans le monde, que deux marchés sur lesquels on pouvait placer d'importants avoirs en traites commerciales de premier ordre: c'était Londres et New-York. Faisant une politique de devises, il eût été impossible pour la Banque de n'avoir pas de livres sterling.

Spécialement les £ 12,600,000, dont il s'agit, proviennent en majeure partie: de la stabilisation (emprunt et conventions accessoires £ 8,700,000). Ce sont donc, peut-on dire, les avoirs mêmes que le Gouvernement a virtuellement demandé à la Banque de garder et de faire fructifier.

2° Le mouvement de notre commerce d'exportation se fait pour les deux tiers en livres. La Banque a donc vu arriver depuis la stabilisation des masses énormes de sterling. Elle a dû par solde les transformer en belgas, pour que nos industriels puissent payer les salaires, les impôts, les frais de tout genre, les dividendes, etc. Si la Banque avait refusé d'accepter du sterling, les pays qui nous achetaient en livres, et notamment tout l'Empire britannique, qui prend plus de 35 % de nos produits manufacturés, n'eussent pas hésité à se détourner d'un fournisseur qui ne voulait être payé qu'en or. En outre, la plus grosse partie des capitaux belges qui s'étaient enfuis à l'étranger étaient en livres et sont rentrés en Belgique par cette devise. Il en a été de même du produit des emprunts faits à l'étranger par nombre de sociétés et certaines villes depuis 1926: même le florin et le franc français rentraient souvent sous cette forme en Belgique.

Tous ces facteurs ou presque tous intéressaient le bien général.

Enfin, le Gouvernement lui-même a contribué à cet afflux de livres: la majeure partie de ses emprunts était en dollars, et notamment ceux qu'il a remboursés. Or, en prélevant des dollars sur la masse des devises possédées ou gérées par la Banque, le Gouvernement augmentait naturellement d'autant la proportion des livres. Ce n'est pas tout. À partir de 1930, la Trésorerie, qui avait jusque-là pu faire de grandes

Bank verantwortlich is voor elk biljet dat zij uitgeeft; zij geeft er trouwens geen enkel uit zonder tegenwaarde en binnen de grenzen der economische behoeften; doch zij vermindert aanzienlijk de billijke winst dezer verrichtingen wanneer zij meer dan tweemaal zooveel goud aanschafft dan zij wettelijk bezitten moet.

Deviezen-politiek.

Zoo de Bank een goud-politiek voerde, toch kon zij zich niet uitsluitend daarbij bepalen.

Waarom?

1° De gold exchange standard was aangenomen geweest als basis van ons muntstelsel en de Staat vroeg dat de Bank inkomsten zou doen opbrengen aan 2,400,000,000 frank deviezen.

Welnu, er waren in de wereld slechts twee markten waarop men aanzienlijke kapitalen in handelswissels van eersten rang kon aan den man brengen. Londen en New-York. Vermits zij aan deviezen-politiek deed, ware het voor de Bank onmogelijk geweest geen ponden sterling te bezitten.

Alzoo, de 12,600,000 £, waarvan sprake, komen grootendeels voort: van de stabilisatie (leening en bijkomende overeenkomsten 8,700,000 £). Dat zijn dus, mag men zeggen, de ponden zelf welke de Regeering, inderdaad, aan de Bank vroeg om te bewaren en te doen opbrengen.

2° De omzet van onze uitvoerpolitiek geschiedt voor de twee derde in ponden. De Bank heeft dus sedert de stabilisatie ontzaglijke hoeveelheden ponden zien toestroomen. Zij heeft ze, bij slotrekening, moeten omzetten in belgas opdat onze nijveraars de loonen, de belastingen, de onkosten van allen aard, de dividenden, enz., zouden kunnen betalen. Had de Bank geweigerd de ponden te aanvaarden, dan zouden de landen die ons ponden koopen, en met name gansch het Britisch Keizerrijk, dat meer dan 35 t.h. van onze afgewerkte producten afneemt, niet gearzeld hebben den rug toe te keeren aan een leverancier die niet in goud wilde betaald worden. Daarenboven, de meeste Belgische kapitalen die naar het buitenland uitgeweken waren, bestonden in ponden en zijn door dit devies in België teruggekomen. Hetzelfde gebeurde wat de opbrengst betreft van de leeningen in het buitenland gedaan door talrijke vennootschappen en sommige steden sedert 1926: zelfs de gulden en de Fransche frank kwamen dikwijls onder dezen vorm terug naar België.

Al deze factoren of schier alle betroffen het algemeen belang.

Ten slotte, droeg de Regeering zelf bij tot deze toestrooming van ponden: het meerendeel harer leeningen waren in dollars en, namelijk, degene die zij terugbetaalde. Welnu, met dollars af te nemen op de massa der deviezen welke de Bank bezat of beheerde, vermeerderde de Regeering natuurlijk de verhouding der ponden. Dat is niet alles. Van 1930 af aan, heeft de Thesaurie die tot dan toe groote reserven

réerves et les avait placées en devises, dont beaucoup de livres, a eu besoin de ces capitaux et les a transformés en francs en les passant à la Banque Nationale. C'est par tous ces motifs — représentant des services rendus à la collectivité — qu'à la fin de 1930, malgré sa politique d'or persévérant, la Banque détenait plus de 24 millions de livres. Dans ces conditions, c'est seulement par un grand et persévérant effort qu'elle a pu ramener ce chiffre à £ 12,600,000 en septembre 1931.

3° Toutes les banques d'émission de pays à mouvement économique important se sont trouvées, au moment de la crise anglaise, au point de vue de leurs avoirs en livres, dans une situation similaire à celle de la Banque Nationale. La Banque de France en avait pour plus de £ 62,000,000, soit plus que le montant qu'elle avait repris pour son compte au moment de la stabilisation. La Banque Néerlandaise en avait pour 11 1/2 millions et il n'appert pas de ses écritures qu'elle en eût réalisé depuis la fin de 1930. D'autres instituts d'émission avaient également d'importants avoirs en livres.

4° Nous venons de rappeler que la Banque, de janvier 1931 à septembre 1931, avait réduit ses avoirs en livres de 24,000,000 à 12,600,000. Elle l'a fait, sans troubler le marché anglais, comme elle a fait sa politique d'or, sans gêner ni ce marché ni d'autres places. Elle n'eût pu faire plus sans manquer aux principes de solidarité entre banques d'émission. Dans les dernières semaines qui ont précédé la chute de la livre, cette solidarité s'était manifestée de la façon la plus active : 1° le 8 août 1931 par un prêt de 50 millions de livres fait à la Banque d'Angleterre, moitié par la Banque de France, moitié par les Banques Fédérales; 2° le 28 août suivant, par une avance de 80 millions de livres, faites par les marchés américains et français avec l'approbation de leurs gouvernements respectifs.

Ces interventions étaient rassurantes! Mais il y a plus.

Est-ce qu'on imagine qu'en présence de cette action internationale de soutien, la Belgique eût pu jeter sur le marché £ 12,600,000, alors surtout qu'elle pouvait les conserver sans risque puisqu'elle devait des sommes beaucoup plus fortes en sterling? Personne n'eût pris cette responsabilité. La Banque Nationale a eu, à l'époque, l'occasion de s'en expliquer avec le Gouvernement : l'un de ses directeurs a eu à ce sujet en septembre, un entretien avec M. le Ministre des Finances et celui-ci a approuvé entièrement la politique de la Banque.

had kunnen samenstellen en ze in deviezen, waarvan vele ponden, had belegd, deze kapitalen noodig gehad en heeft ze door toedoen van de Nationale Bank in franken omgezet. Om al die redenen — welke de uiting zijn van diensten bewezen aan de gemeenschap — bezat de Bank op het einde van 1930, ondanks hare standvastige goud-politiek, meer dan 24 miljoen ponden. Dienvolgens, is het slechts door een groote en volhardende krachtsinspanning dat zij dit bedrag in September 1931 op 12,600,000 £ heeft kunnen terugbrengen.

3° Al de circulatiebanken van landen met aanzienlijken economischen omzet verkeerden, op het oogenblik van de Engelsche crisis, betreffende hun bezit in ponden, in denzelfden toestand als de Nationale Bank. De Banque de France bezat er voor meer dan 62,000,000 £, zegge meer dan het bedrag dat zij voor haar rekening had overgenomen op het oogenblik van de stabilisatie. De Nederlandsche Bank had er voor 11 1/2 miljoen en het blijkt niet uit hare boekhouding dat zij er sedert het einde van 1930 had verkocht. Andere circulatiebanken bezaten insgelijks aanzienlijke hoeveelheden ponden.

4° Wij hebben er zooeven aan herinnerd dat de Bank, van Januari 1931 tot September 1931, haar bezit in ponden van 24,000,000 tot 12,600,000 had verminderd. Zij deed zulks, zonder de Engelsche markt te storen, zooals zij haar goud-politiek voerde, zonder deze markt noch andere markten te hinderen. Meer had zij niet kunnen doen zonder ontrouw te worden aan de beginselen van solidariteit tusschen circulatiebanken. Tijdens de laatste weken die de daling van het pond voorafgingen, kwam deze solidariteit tot uiting op de meest werkdadige wijze : 1° op 8 Augustus 1931, door een leening van 50 miljoen pond aan de Bank van Engeland, voor de helft door de Banque de France en voor de helft door de Federale Banken; 2° op 28 Augustus daarop volgende, door een voorschot van 80 miljoen pond, gedaan door de Amerikaanse en Fransche markten, met de goedkeuring van hun respectievelijke Regeeringen.

Die tusschenkomsten waren bemoedigend! Doch er is meer.

Kan men zich inbeelden dat, ten aanzien van die internationale steunactie, België 12,600,000 £ had kunnen op de markt werpen, wanneer het dezelfde kon bewaren zonder risico, aangezien het veel hooger bedragen in sterling schuldig was? Niemand had de die verantwoordelijkheid op zich genomen. De Nationale Bank heeft, destijds, de gelegenheid gehad daarover, met de Regeering, van gedachten te wisselen : een harer directeuren had dienaangaande, in September, een onderhoud met den heer Minister van Financiën en deze heeft de politiek van de Bank ten volle goedgekeurd.

ANNEXE II.

Observations présentées par un Membre.

Avant de commencer l'examen du projet de loi portant approbation de la Convention du 29 février 1932, il importe de bien « situer » le problème qui nous est soumis. Il faut, d'autre part, envisager dès à présent, les différentes questions qui devront nécessairement être examinées à l'occasion de ce projet.

**

La Banque Nationale a subi une grosse perte à la suite de la dépréciation de la Livre.

Elle prétend que cette perte doit être supportée par l'Etat.

Le Gouvernement, ou du moins le Ministre des Finances, l'admet.

Une première convention, mettant cette perte à charge de l'Etat, a été faite le 23 septembre 1931. Cette première convention a été remplacée par une seconde, le 18 février 1932. Enfin, le Gouvernement vient de déposer un projet de loi, portant approbation de cette dernière convention et c'est le Premier Ministre, M. Renkin, qui en a signé l'exposé des motifs.

Dans ces deux conventions et dans ce projet de loi, il est dit et répété que l'Etat, à la suite des accords intervenus en 1926, doit prendre la perte à sa charge.

La Banque Nationale estime même que la question est définitivement réglée. Elle vient de distribuer son rapport annuel, sans attendre la décision du parlement et elle publie son bilan, qui ne porte aucune trace de la perte laquelle est simplement endossée à l'Etat.

Nous nous trouvons donc devant ce fait très précis : Le Ministre des Finances et la Banque Nationale sont d'accord pour prétendre que, juridiquement, c'est l'Etat qui doit prendre la perte à sa charge. Mais il est un autre fait précis : la thèse défendue par le Ministre des Finances et la Banque Nationale, est combattue et de la façon la plus énergique, par des parlementaires qui ont fait une étude spéciale de la question et qui appartiennent à des groupes politiques différents.

Les arguments qu'ils produisent, méritent d'être examinés de très près.

**

Il y a donc une première question ou plutôt un premier groupe de questions à résoudre.

1° La Convention du 18 octobre 1926, met-elle la perte à charge de l'Etat, à raison du fait que l'Etat a touché le revenu des devises.

BIJLAGE II.

Opmerkingen van een Lid.

Alvorens met het onderzoek van het wetsontwerp te beginnen, houdende de goedkeuring van de Conventie van 29 Februari 1932, is het van belang het ons onderworpen vraagstuk in zijn passende omgeving te plaatsen. Men moet, anderzijds, van nu af aan, de verscheidene vraagstukken onder het oog zien welke, naar aanleiding van dit ontwerp, noodzakelijk moeten onderzocht worden.

**

De Nationale Bank heeft een zwaar verlies geleden ten gevolge van het waardeverlies van het pond.

Zij beweert dat dit verlies door den Staat moet worden gedragen.

De Regeering, of althans de Minister van Financiën, stemt daarmee in.

Een eerste conventie, dit verlies ten laste leggend van den Staat, kwam op 23 September 1931 tot stand. Deze eerste conventie werd vervangen door een tweede op 18 Februari 1932. Ten slotte, heeft de Regeering zoo even een wetsontwerp ingediend ter goedkeuring van die laatste Conventie en de Eerste-Minister, de Heer Renkin, heeft er de memorie van toelichting van ondertekend.

In deze twee conventies en in dat wetsontwerp wordt gezegd en herhaald dat de Staat, ingevolge de in 1926 ontstane overeenkomst, verplicht is het verlies voor eigen rekening te nemen. Zelfs acht de Nationale Bank de zaak bepaald geregeld. Zonder te wachten op de beslissing van het Parlement, heeft de Nationale Bank haar jaarverslag laten ronddeelen en zij publiceert haar balans waarop geen spoor voorkomt van het geleden verlies hetwelk gewoon den Staat wordt ten laste gelegd.

Wij staan dus voor een zeer bepaald feit : de Minister van Financiën en de Nationale Bank zijn het eens om te beweren dat, rechtskundig geoordeeld, de Staat het verlies te zijnen laste moet nemen. Doch er is een ander bepaald feit : « De stelling door den Minister van Financiën en de Nationale Bank verdedigd, wordt met de uiterste krachtadigheid bestreden door zekere Kamerleden die de zaak in bijzonderheden hebben bestudeerd en welke tot verschillende politieke groepen behooren.

Deze bewijsredenen die zij aangeven, verdienen van dichtbij te worden onderzocht.

**

Er is dus een eerste vraag of veeleer een eerste op te lossen groep vragen.

1° Legt de Conventie van 18 October 1926 het verlies ten laste van den Staat, uit hoofde van het feit dat de Staat de rente van de deviezen heeft getrokken?

2° Si la réponse à cette première question est affirmative, une seconde question se pose : L'Etat n'a pas touché le revenu de toutes les devises; il n'a touché que le revenu de 2,400,000,000 alors que la Banque Nationale, au moment de la chute de la Livre, possédait près de 7 milliards de devises. Dans ces conditions l'Etat doit-il prendre à sa charge la totalité de la perte ou simplement une partie de la perte ? Et quelle partie ?

3° Dans l'hypothèse toujours que c'est l'Etat qui, juridiquement, est tenu de prendre à sa charge la perte ou une partie de la perte, la Banque Nationale n'a-t-elle pas commis une très grosse imprudence en achetant tant de devises ? La Commission des Finances de 1926 a nettement exprimé l'avis que la circulation fiduciaire était trop forte et dépassait les besoins de la population. Elle ajouta : « Aussi longtemps que la masse des devises sera la couverture principale des billets, la possibilité d'un développement artificiel de la circulation existera. Certaines raisons d'ordre sentimental pourraient même inciter la Banque à maintenir ou à augmenter malgré elle le montant actuel des devises, alors qu'il paraîtrait certain que ce montant dûment normalement être réduit.

Voici donc le second groupe de questions à résoudre.

1° Les modifications apportées à la convention du 18 octobre 1926, sont-elles juridiquement valables ?

2° Par qui et dans quelles circonstances ces modifications ont-elles été faites ?

3° Quel a été le rôle du commissaire de l'Etat auprès de la Banque Nationale ? A-t-il averti le Gouvernement ? Et s'il a averti le Gouvernement, pourquoi ce dernier n'a-t-il pas rappelé la Banque Nationale au respect de la loi ?

4° Comment doit-on organiser le contrôle, pour empêcher que de pareils faits puissent se produire ?

5° De quelle façon l'Etat pourra-t-il obtenir réparation du préjudice qu'il a subi. L'Etat, en effet, n'a touché depuis 1926, que le produit de 2,400,000,000 alors qu'il aurait dû toucher le produit d'au moins 3,200,000,000.

**

Eventuellement, un troisième groupe de questions devra être examiné. Si l'Etat, juridiquement, n'est pas tenu de prendre la perte à sa charge, il faudra examiner de quelle façon et jusqu'à concurrence de quel montant, l'Etat doit intervenir pour aider la Banque.

En toute hypothèse, la Banque Nationale doit être sauvée.

2° Indien het antwoord op deze eerste vraag bevestigend luidt, doet zich een tweede vraag voor : de Staat heeft de rente niet geïnd van alle de deviezen; hij heeft slechts de rente geïnd van 2,400 miljoen, terwijl de Nationale Bank, ten tijde van den val van het pond, nagenoeg 7 milliard deviezen in haar bezit had. Is de Staat, onder deze voorwaarden, verplicht het gezamenlijke verlies te dragen of slechts een gedeelte van het verlies ? En welk gedeelte ?

3° Steeds in de onderstelling dat het de Staat is die rechtskundig verplicht is het verlies geheel of gedeeltelijk voor eigen rekening te nemen, heeft de Nationale Bank met het aankopen van zooveel deviezen geen zeer groote onvoorzichtigheid begaan ?

De Commissie voor de Financiën van 1926 heeft duidelijk de meening te kennen gegeven dat de biljettenomloop te omvangrijk was en de behoeften van de bevolking overschreed. Zij voegde er aan toe : « Zoolang de massa der deviezen de voornaamste dekking blijft van de biljetten, zal een kunstmatige uitbreiding van de circulatie mogelijk zijn. Zekere beweegredenen van sentimenteelen aard zouden zelfs de Bank kunnen aanzetten om, ondanks haar, het tegenwoordige bedrag der deviezen te handhaven of te vermeerderen, terwijl het blijkt dat dit bedrag normaal zou behooren beperkt te worden.

Hier volgt dan de tweede groep te beantwoorden vragen.

1° Zijn de aan de Conventie van 18 October 1926 aangebrachte wijzigingen rechtsgeldig ?

2° Door wie en onder welke omstandigheden werden zij toegebracht ?

3° Welke rol vervulde de Staatscommissie bij de Nationale Bank ? Heeft hij de Regeering gewaarschuwd en waarom heeft, daarna, de Regeering de Nationale Bank niet tot naleving van de wet aangehaand ?

4° Hoe zal men het toezicht inrichten, ten einde te voorkomen dat dergelijke feiten zich nog zouden voordoen ?

5° Hoe zal de Staat vergoeding kunnen verkrijgen voor de geleden schade ? De Staat heeft, werkelijk, sedert 1926, slechts de opbrengst van 2,400,000,000 fr. ontvangen, terwijl hij ten minste de opbrengst van 3,200,000,000 frank had moeten bekomen.

**

Eventueel, zal een derde groep vragen moeten onderzocht worden. Indien de Staat juridisch niet verplicht is het verlies op zich te nemen, zal men moeten onderzoeken op welke wijze en tot welk een bedrag, de Staat moet tusschenkomen om de Bank te steunen.

Welke stelling men ook kiese, de Nationale Bank moet gered worden.

Mais il convient de rappeler ici certains principes et quelques notions de droit, dont on ne pourra pas pousser trop loin l'application mais dont il faut cependant tenir compte, dans une certaine mesure.

1° La Banque Nationale n'est pas une Banque d'Etat. Elle est une société privée qui a obtenu de l'Etat un privilège. Ses actionnaires ne jouissent d'aucune immunité. Ils supportent comme les actionnaires de n'importe quelle autre société privée, les pertes qui viennent diminuer les bénéfices ou même détruire le capital.

2° Il n'y a pas entre l'Etat et la Banque Nationale, un contrat d'association. La Banque fait ses affaires comme elle l'entend. Mais l'Etat se fait payer le privilège qu'il a accordé, dans des conditions et d'après des modalités déterminées.

3° Le capital de la Banque Nationale sert uniquement comme garantie pour les pertes éventuelles. (Voir exposé des motifs. Loi de 1850 et rapports des sections centrales de 1872-1900-1926).

4° L'article 5 des statuts de la Banque Nationale dit que la Banque est dissoute de plein droit dès qu'elle a perdu la moitié de son capital.

5° L'article 14 de ses statuts dit que le fonds de réserve doit servir en premier lieu à réparer les pertes sur le capital social.

Pour tous ces motifs, *il est nécessaire de remplacer, dès que les circonstances le permettront, une partie de la masse des devises par une partie correspondante d'or.* (Rapport n° 158. Session 1925-1926).

La Banque Nationale, au lieu de se défaire d'une partie de ses devises, en a acheté. Elle en avait 3.200 millions en 1926 et elle en avait 7.000.000.000 au mois de septembre 1931. Quelle est la responsabilité qui incombe de ce chef à la Banque Nationale?

*
**

Il y a un second groupe de questions à résoudre.

Les documents qui nous sont soumis, nous révèlent que la convention du 18 octobre 1926, la seule qui a été publiée et approuvée par le Parlement, la seule donc qui est juridiquement valable, a été modifiée. Ils nous prouvent, en outre, que même la convention modifiée n'a pas été observée par la Banque Nationale.

Ces documents nous prouvent, enfin, que la Banque Nationale invoque aujourd'hui à l'appui de sa thèse certaines stipulations de la convention du 18 octobre 1926 qui s'appliquent à d'autres comptes, et certaines stipulations de la convention modifiée, qu'elle n'a pas observées.

Doch men behoort hier aan zekere beginselen en zekere rechtskennis te herinneren, waarvan de praktische toepassing niet te ver mag worden gedreven doch waarmede men in zekere mate rekening moet houden.

1° De Nationale Bank is geen Staatsbank. Zij is een private Maatschappij die van den Staat een privilège heeft gekregen.

Haar aandeelhouders genieten niet de minste immunititeit. Zij hebben, evenals de aandeelhouders van om het even welke maatschappij, de verliezen te dragen welke de winst komt beperken of zelfs het kapitaal vernietigen.

2° Er bestaat geen contract van deelgenootschap tusschen den Staat en de Nationale Bank. De Bank voert haar bedrijf zooals het haar past. Doch de Staat laat zich het toegestane privilege betalen volgens bepaalde voorwaarden en modaliteiten.

3° Het kapitaal van de Nationale Bank dient uitsluitend tot waarborg voor eventueele verliezen. (Zie Memorie van Toelichting, Wet van 1850 en verslagen der middenafdeelingen 1872-1900-1926).

4° Artikel 5 der statuten van de Nationale Bank zegt dat de Bank van rechtswege ontbonden is zoodra zij de helft van haar kapitaal heeft verloren.

5° Artikel 14 van haar statuten zegt dat het reservefonds in de eerste plaats moet dienen om de verliezen te herstellen op het maatschappelijk kapitaal.

Om deze verschillende redenen, is het, zoohaast de omstandigheden zulks mogelijk maken, noodzakelijk een deel van de deviezenmassa te vervangen door een overeenkomstig deel goud. (Verslag n° 158. Zitting 1925-1926).

In plaats van zich te ontdoen van een gedeelte van haar deviezen, heeft de Nationale Bank er nog aangekocht. Zij bezat er voor 3.200.000.000 in 1926 en in September 1931 had zij er 7.000.000.000. Welke verantwoordelijkheid draagt dienaangaande de Nationale Bank?

*
**

Er is een tweede groep te beantwoorden vragen.

Uit de bescheiden die ons werden overgelegd, blijkt dat de Conventie van 18 October 1926, de eenige welke gepubliceerd en goedgekeurd werd door het Parlement, dus de eenige rechtsgeldige, gewijzigd werd. De bescheiden bewijzen ons, bovendien, dat zelfs de gewijzigde Conventie niet werd in acht genomen door de Nationale Bank.

Die bescheiden bewijzen ten slotte nog, dat de Nationale Bank, tot staving harer stelling, zich thans beroept op zekere regelingen van de conventie van 18 October 1926, die op andere rekeningen betrekking hebben, en zekere regelingen door haar niet in acht genomen, van de gewijzigde conventie.

Voici ces modifications :

La convention du 18 octobre 1926 dit expressément que le revenu des devises cédées par l'Etat à la Banque doit revenir à l'Etat. L'Etat a cédé à la Banque 3,200,000,000 francs de devises.

1° La Banque a modifié une première fois ce chiffre par sa lettre du 1 décembre 1926. Par cette suite, au lieu de céder le produit de 3,200,000,000 elle ne cède que le produit de 1,550,000,000.

2° La Banque a modifié ce chiffre, une seconde fois, par sa lettre du 29 mars 1927. Cette fois-ci, elle cède à l'Etat le produit de 2,400,000,000 de francs.

*
**

Je viens de dire que, même la convention modifiée, n'a pas été observée par la Banque Nationale.

Dans sa lettre du 1 décembre 1926, il est dit que les opérations faites pour compte de l'Etat, feront l'objet d'un compte spécial.

Je crois pouvoir affirmer que ce compte spécial n'a jamais été tenu.

*
**

Je viens de dire également que la Banque Nationale invoque à l'appui de sa thèse, certaines stipulations de la convention du 18 octobre 1926 qui s'appliquent à d'autres comptes.

Elle invoque le paragraphe 4 de l'article 4 de cette convention qui dit qu'un compte spécial doit être tenu des opérations faites à l'aide des crédits que la Banque a obtenus à l'étranger. Or, la Banque n'a jamais fait usage de ces crédits et, par conséquent, ce compte spécial n'a pas été tenu. Nous disposons ici d'une preuve matérielle qui permet de mettre immédiatement fin à toute discussion. Une commission spéciale est prévue pour ce compte, dans le par. 4 de l'article 4. Il suffit donc de demander la production de ce compte avec application de la commission.

*
**

Tout le système de la Banque Nationale est basé sur l'existence du compte spécial. Elle en parle constamment, elle l'évoque même à plusieurs reprises dans la convention du 23 septembre 1931.

Que reste-t-il du système de la Banque s'il est prouvé que ce compte spécial n'existe pas et n'a jamais existé?

Hier volgen deze wijzigingen :

De Conventie van 18 October 1926 zegt uitdrukkelijk dat de opbrengst der deviezen door den Staat aan de Bank afgestaan, moet terugkeeren aan den Staat. De Staat heeft aan de Bank voor 3,200,000,000 deviezen afgestaan.

1° De Bank heeft dat bedrag een eerste maal gewijzigd, door haar brief van 1 December 1926. vervolgens, in plaats van de opbrengst van 3,200,000,000 af te staan, staat zij slechts de rente van 1,550,000,000 frank af.

2° De Bank heeft dat bedrag een tweede maal gewijzigd, daar haar brief van 29 Maart 1927. Ditmaal, staat zij aan den Staat de opbrengst af van 2,400 miljoen frank.

*
**

Ik heb zoo juist gezegd dat zelfs de gewijzigde conventie door de Nationale Bank niet werd nageleefd.

In haar brief van 1 December 1926, staat vermeld dat de verrichtingen voor rekening van den Staat, op een bijzondere rekening zullen geboekt worden.

Ik meen te kunnen bevestigen dat die speciale rekeningen nooit werden gehouden.

*
**

Ik heb eveneens zo juist gezegd dat de Nationale Bank tot staving van haar stelling, zekere tot de conventie van 18 October 1926 behorende stipulaties inroept, welke betrekking hebben op andere rekeningen. Zij beroep zich op paragraaf 4 van artikel 4 van deze conventie bepalend dat er een bijzondere rekening moet gevoerd worden van de door de Bank gepleegde verrichtingen met de in het buitenland toegestane credieten. Welnu de Bank heeft nooit gebruik gemaakt van die credieten en bijgevolg werd die speciale rekening niet gehouden. Wij beschikken hier zelfs over een tastbaar bewijs dat dadelijk elke bespreking dienaangaande stopzet. Er is voor die rekening een speciale commissie voorzien in paragraaf 4 van artikel 4. Het volstaat dus het overleggen van die rekening te vragen met bijrekenen van de provisie.

*
**

Geheel het systeem van de Nationale Bank berust op het voorhanden zijn van de speciale rekening. Zij spreekt er voortdurend van, zij zinspeelt er herhaaldelijk op in haar conventie van 23 September 1931.

Wat blijft er van het systeem van de Bank over, als het bewezen is dat die bijzondere rekening niet bestaat noch ooit bestaan heeft?

ANNEXE III.

*Note communiquée par un Membre
de la Commission.*

I. — LA CONVENTION DU 18 OCTOBRE 1926.

Il y a lieu de prendre comme point de départ de notre étude la convention du 18 octobre 1926.

Cette convention contient la plupart des dispositions qui régleront dorénavant les relations du Trésor et de la Banque.

Elle attribue au Trésor :

1° Le revenu du placement des devises de l'emprunt de consolidation (3,200 millions).

2° Le revenu des valeurs sur l'étranger qui entreraient en compte pour établir la proportion entre l'encaisse et les engagements à vue de la Banque.

Deux remarques s'imposent ici :

A. — Nous aurons dorénavant trois espèces de devises à la Banque :

1° les devises provenant de l'emprunt de consolidation;

2° les devises de l'encaisse. (Traites et disponibilités-or sur l'étranger);

3° les devises non portées à l'encaisse. (Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'Etranger).

Nous avons entendu contester la légitimité du poste sub. 3°.

Bornons-nous à constater que le maintien d'un poste de devises en dehors de l'encaisse est une pratique à la fois courante, prudente, et soumise depuis longtemps à la plus large publicité.

Si ces devises hors encaisse n'existaient pas, tout mouvement de change se répercuterait directement sur la couverture de la monnaie, ce qui n'est pas désirable.

Pour le surplus cette pratique est courante, la Banque de France par exemple ne porte que l'or-métal à sa couverture.

Elle est enfin connue. Tout le monde a pu lire pendant des années, les situations hebdomadaires de la Banque Nationale, qui mentionnent en dehors de l'encaisse, un poste « portefeuille effets sur la Belgique et sur l'Etranger ».

Cet aveu hebdomadaire n'a pas suscité de critiques pendant cinq ans.

Le rapport annuel de la Banque donne d'ailleurs les mêmes indications. Il est possible que dans la pensée de certains et notamment de ceux qui ont préparé la

BIJLAGE III.

*Nota medegedeeld door een Lid
der Commissie.*

I. — DE CONVENTIE VAN 18 OCTOBER 1926.

Onze studie behoort uit te gaan van de Conventie van 18 October 1926.

Deze Conventie omvat het meerendeel van de bepalingen die voortaan de betrekkingen tusschen de Thesaurie en de Bank zullen regelen.

Zij kent aan de Thesaurie toe :

1° Het inkomen van de uitstaande deviezen van de consolidatie-leening (3.200 miljoen).

2° Het inkomen der buitenlandsche waarden die in rekening mochten komen om de verhouding vast te stellen tusschen het incasso en de zichtverbintenissen van de Bank.

Hierbij behooren twee opmerkingen :

I. — Voortaan vinden wij drie soorten deviezen in de Bank :

1° De deviezen van de consolidatie-leening;

2° De deviezen van het incasso (Wissels en goud-beschikbaarheden op het buitenland);

3° De deviezen welke niet op het incasso staan. (Effecten - portefeuille op België en op het Buitenland).

Wij hebben de wettelijkheid hooren betwisten van hoofd sub. 3°.

Laten we even vaststellen dat het behoud van een hoofd deviezen buiten het incasso, in de praktijk tevens zeer gebruikelijk en voorzichtig is en sedert langen tijd reeds algemeene bekendheid heeft verworven.

Moesten deze deviezen buiten het incasso niet voorhanden zijn, dan zou elke wisselbeweging rechtstreeks op de dekking van de munt overslaan, wat ongewenscht is.

Overigens is deze praktijk gebruikelijk; de Banque de France b. v., schrijft niet anders dan goud-metaal op haar dekking.

De Conventie is alleszins gekend. Iedereen heeft sedert dag en jaar de weekstaten van de Nationale Bank kunnen lezen, welke behalve het incasso, een hoofd « Effecten-portefeuille op België en op het Buitenland bevatten ». Deze wekelijksche openbaring heeft gedurende vijf jaar geen kritiek uitgelokt.

Het jaarverslag van de Bank geeft trouwens dezelfde aanwijzingen. Het is mogelijk dat in den geest van enkelen en wel van hen die de Conventie van 10 Februari 1926 hebben voorbereid (1° stabili-

convention du 10 février 1926 (1^{re} stabilisation à 107 de la £), des textes pourtant identiques aient eu une autre portée.

Si telle a été leur pensée, le texte adopté l'a bien mal traduite.

Ce texte est libellé comme suit : (Art. 4, § 2).

« En outre, la Banque renonce au profit de l'Etat, au revenu « des valeurs sur l'étranger qui entreront en compte conformément » à l'arrêté royal de stabilisation pour l'établissement de la « proportion entre l'encaisse et les engagements à vue ».

Ce texte suggère invinciblement l'idée qu'il peut y avoir d'autres valeurs sur l'étranger qui n'entrent pas dans l'encaisse et dont le revenu appartient donc à la banque. Il était sinon si simple de dire : « En outre la Banque renonce au profit de l'Etat, au revenu de toutes valeurs sur l'étranger, qu'elle pourrait détenir ».

Je trouve d'ailleurs une confirmation de ma thèse dans l'article 17 des lois combinées sur la Banque Nationale qui dit :

« Le bénéfice résultant pour la Banque de la différence entre l'intérêt de 3 ½ % et le taux d'intérêt perçu par cette institution sur les opérations, tant extérieures qu'intérieures, est attribué à l'Etat. »

Quoiqu'il en soit, je constate qu'au lendemain même de la convention que nous étudions, les auteurs de celle-ci l'ont immédiatement appliquée d'une manière et ce au vu et au su de tout le monde.

B. — Il y a lieu de constater pour le surplus que si à la suite des accords subséquents les montants des devises dont le produit allait *directement* à l'Etat fut limité à 2,400 millions, l'Etat percevait *indirectement* un pourcentage élevé des profits résultant des devises fructifiant pour la Banque.

L'Etat se voit attribuer en effet :

1^{re} Tous les revenus des placements dépassant 3.50 %;

2^{re} 60 % des bénéfices de la Banque au delà d'un dividende de 6 %, accordé aux actions.

C'est ce qui explique que sur un produit *total* de toutes les devises de la Banque Nationale, réalisé depuis le 25 octobre 1926 et s'élevant à 710 millions, l'Etat a d'abord encaissé 447 millions.

Dans les 263 millions restants il lui revient 60 %, soit approximativement encore 157 millions, au total 605 millions.

Le reste, soit environ 105 millions, est la part des actionnaires de la Banque Nationale. C'est là sans doute un des arguments d'équité qu'invoque l'exposé des motifs.

satie tegen 107 par £), nochtans identieke teksten verschillend bedoeld werden.

Indien zij er een dergelijke meening op nahielden, geeft de aangenomen tekst deze meening zeer slecht weer.

Deze tekst wordt als volgt omschreven : (Art. 4, par. 2).

« Bovendien, doet de Bank, ten bate van den Staat, afstand van het inkomen van de waarden op het buitenland, welke in rekening zullen komen overeenkomstig het Koninklijk besluit der stabilisatie, ten einde de verhouding vast te stellen tusschen het incasso en de zichtverbintenissen ».

Deze tekst doet ontegenzeggelijk de gedachte ontstaan, dat er andere waarden op het buitenland kunnen zijn, welke niet onder het incasso vallen en waarvan het inkomen dus de Bank toebehoort. Het was anders zeer eenvoudig geweest te zeggen : « De Bank doet bovendien afstand ten bate van den Staat van het inkomen van al de waarden die zij op het buitenland mocht in haar bezit hebben. » Ik vind trouwens een bevestiging van mijn stelling in artikel 17 der « Samengeschikte wetten op de Nationale Bank » dat luidt :

« De winst welke voor de Bank ontstaat uit het verschil tusschen den interest van 3 1/2 t. h. en den rentevoet dien zij ontvangt op de verrichtingen zoo buitenlandsche als binnenlandsche, wordt aan den Staat toegekend. »

Hoe men de zaak ook bekijkt, ik kom tot de conclusie dat reeds dadelijk, na het afsluiten der conventie die wij bestudeeren, degenen die haar opstelden haar onmiddellijk op een andere wijze hebben toegepast, zelfs ten aanzien van iedereen.

B. — Men diene overigens ook vast te stellen dat, zoo ten gevolge van latere overeenkomsten, de bedragen der deviezen wier opbrengst rechtstreeks aan den Staat ten goede kwam, tot 2,400 millioën beperkt werd, den Staat onrechtstreeks een hoog percentage te beurt viel uit de winsten der voor de Bank rentegevende deviezen.

Aan den Staat werd inderdaad toegekend :

1^{re} Het geheele inkomen der beleggingen 3,50 t. h. overschrijdend.

2^{re} 60 t. h. van de winsten der Bank boven het bedrag benoodigd tot uitkeering van het aan de aandeelen toegekende dividend van 6 t. h.

Aldus verklaart men hoe, op een *gezamenlijk* bedrag groot 710 millioën van al de sedert 25 October 1926 verzilverde deviezen, de Staat er voor 447 millioën heeft geïnd. Van de overblijvende 263 millioën, komt hem nog 60 t. h. toe, zegge ten naasten bij nog 157 millioën, in 't geheel 605 millioën. Het overige, zegge ongeveer 105 millioën, is het gedeelte der aandeelhouders van de Nationale Bank.

Daar raken we zeker een der billijkheidsargumenten aan, welke de Memorie van Toelichting inroept.

II. — L'EXÉCUTION DE LA CONVENTION DU 18 OCTOBRE 1926.

La Convention du 18 octobre a donné lieu à certaines mesures d'exécution. Ces mesures furent précisées dans une échange de correspondance entre le Ministre des Finances et la Banque Nationale, qui date de fin 1926- début 1927. L'effet le plus marquant de ces conventions fut de fixer *ne varietur* à 2.400 millions le montant des devises dont le produit irait directement au Trésor.

Que penser de cette seconde convention?

Qu'on nous permette ici une remarque préliminaire : Certains ont été frappés par la divergence des chiffres mentionnés dans les documents successifs.

« La Banque, a-t-on dit, s'est obligée à créditer l'Etat du produit des 3.200 millions qui lui furent cédés lors de la stabilisation. »

La Banque a modifié une première fois ce chiffre par sa lettre en date du 1^{er} décembre, en la ramenant à 1.550 millions.

La Banque a modifié une seconde fois ce chiffre par sa lettre du 29 mars 1927. Cette fois elle cède à l'Etat le produit de 2.400 millions!

Entendons-nous :

1^o La Banque n'était obligée de créditer l'Etat du produit des 3.200 millions que pour autant que ceux-ci n'eussent pas servi en tout ou en partie à des achats d'or-métal. Or, au moment de la stabilisation, la situation était telle que pour répondre au vœu de la loi, qui ordonnait une couverture du billet à 30 % or, il fallait absolument employer au moins une partie de l'emprunt à cette fin. En aucun cas le Trésor ne pouvait donc s'attendre à toucher le produit intégral de 3.200 millions!

2^o Les deux décomptes du 1^{er} décembre et du 29 mars sont pratiquement identiques. La seule différence qu'ils présentent résulte du fait qu'au 1^{er} décembre les émetteurs de l'emprunt avaient encore à verser à la décharge de l'Etat environ 878 millions. Au 29 mars cette somme avait été versée. C'est pourquoi le montant primitif de 1.500 millions est à cette date portée à 2.400 millions.

Il reste cependant à expliquer pourquoi l'Etat cherchait dès le 1^{er} décembre à fixer *ne varietur* à un montant qui s'élèverait après décompte définitif à 2.400 millions, la somme de devises dont le produit lui serait attribué.

Genèse de ces pourparlers.

Replaçons-nous en esprit fin 1926.

La stabilisation vient d'être décrétée. Le plus clair de la couverture du franc belge est constitué par les

II. — DE UITVOERING VAN DE CONVENTIE VAN 18 OKTOBER 1926.

Naar aanleiding van de Conventie van 18 October, werden zekere maatregelen tot uitvoering getroffen. Die maatregelen werden nader omschreven in een briefwisseling in dato einde 1926- begin 1927 tusschen den Minister van Financiën en de Nationale Bank. Het meest opvallende gevolg van deze briefwisseling was, dat het bedrag der deviezen waarvan de rente aan de Thesaurie zou toekomen, werd vastgesteld *ne varietur* op 2.400 millioen.

Wat te denken over die tweede conventie?

Wij zullen zoo vrij zijn hier een voorafgaande opmerking te maken : Sommigen werden getroffen door de sterk uiteenlopende cijfers in de opvolgende bescheiden aangehaald.

« De Bank, zoo zegt men, heeft op zich genomen den Staat te crediteeren van de rente der 3.200 millioen die haar werden afgestaan ter tijde der stabilisatie ».

De Bank heeft een eerste maal dit cijfer gewijzigd door haar brief in dato 1 December; dit bedrag werd dan teruggebracht op 1.550 millioen.

De Bank heeft dit cijfer een tweede maal gewijzigd door haar brief van 29 Maart 1927. Dit maal laat zij aan den Staat de rente over van 2.400 millioen! »

Laten ze elkaar begrijpen :

1^o De Bank was slechts verplicht in zooverre den Staat te crediteeren van de rente van 3.200 millioen, als dit bedrag gedeeltelijk of geheel had gediend voor aankopen van goud-metaal. Welnu, op het oogenblik van de stabilisatie, was de toestand aldus gesteld dat, ter voldoening van de wet die een circulatie-dekking oplegde van 30 t. h. goud, men genoodzaakt was de leening, gedeeltelijk ten minste, voor dit doel te gebruiken. In geen geval kon de Thesaurie dus verwachten de volledige rente van 3.200 millioen te ontvangen!

2^o De twee afrekeningen van 1 December en 29 Maart zijn practisch dezelfde. Het eenige verschil berust hierop dat, op 1 December, de uitgevers van de leening nog ongeveer 878 millioen te storten hadden ter ontlasting van den Staat. Daarom juist werd het oorspronkelijke bedrag groot 1.500 millioen op dien datum verhoogd tot 2.400 millioen.

Ons blijft nog over uit te leggen waarom de Staat van af 1 December, de gezamenlijke deviezen waarvan de rente hem zou toegekend worden, op een bedrag na afrekening van 2.400 millioen *ne varietur* zocht vast te stellen?

Oorsprong van die onderhandelingen.

Denken wij ons terug einde 1926.

De stabilisatie is zoo juist verordend.

De zuiverste dekking van den Belgischen frank be-

3,200 millions, provenant de l'emprunt de stabilisation. Les 30 % de couverture en or-métal n'existent pas encore.

La Banque emploie une partie des 3,200 millions à acheter de l'or. L'Etat voit en conséquence fondre tous les jours les devises de l'emprunt dont le produit lui est attribué.

Le 25 novembre 1926, ou plus exactement le 2 décembre suivant, le pourcentage légal de 30 % d'or est atteint. A ce moment précis la Trésorerie intervient.

Pourquoi?

Parce que si la Banque, qui en a le droit incontestable, continue à poursuivre sa politique d'achat d'or, l'Etat est en danger de voir se tarir une source de revenus dont l'importance a été signalée plus haut.

La Convention du 29 mars-11 avril 1927.

A l'initiative du Ministre des Finances, agissant incontestablement dans l'intérêt du Trésor, la Banque consent, les termes mêmes de la correspondance montrent bien que l'Etat était demandeur, à imputer dorénavant tous les achats d'or sur les devises de la Banque et de n'entamer celles fructifiant pour l'Etat qu'en tout dernier lieu; mais il faut fixer le montant de ces devises.

On prend comme base la situation du 25 octobre, celle qui pour la première fois accuse ou à peu près, le minimum légal de couverture-or-métal, ce qui revient à dire qu'on stabilise la situation qui, à ce moment, semble la plus favorable à l'Etat.

Ce sera cette situation qui servira dorénavant pour déterminer les droits respectifs de la Banque et du Trésor.

Nous estimons que cette convention peut être considérée comme une mesure d'exécution de la convention-loi.

Elle fut une mesure prudente de la part du Ministre des Finances puisque son résultat effectif fut que sur un total de 710 millions qu'allaient donner pendant 5 ans les devises, l'Etat en acquit 605 pour sa part, soit environ les 6/7^{es}.

S'il n'en acquit pas une proportion plus grande, ce fut grâce à l'énorme afflux de devises qui se produisit par la suite et que personne ne pouvait prévoir en 1927.

Ne perdons enfin pas de vue que si elle n'avait pas été conclue, on pouvait envisager l'éventualité, la Banque poursuivant énergiquement sa politique d'or, de voir le Trésor privé d'une grande partie, sinon de la majeure partie, des grosses sommes qu'il a touchées depuis.

staat uit de 3,200 miljoen van de stabilisatie. De 30 t. h. gouddekking zijn nog niet voorhanden.

De Bank gebruikt een gedeelte van de 3,200 miljoen om goud te kopen. De Staat ziet aldus elken dag de deviezen van de leening wegsmelten, waarvan de rente voor zijn rekening is.

Op 25 November 1926, of juist op 2 December daaropvolgend, is het wettelijke percentage van 30 t. h. bereikt. Juist op dat oogenblik grijpt de Thesaurie in.

Waarom?

Indien de Bank, die daartoe het onbetwistbaar recht bezit, haar goud-aankopen verder doordrijft, loopt de Staat gevaar een bron van inkomsten, waarvan de belangrijkheid hiervoren is besproken, te zien droog leggen.

De Conventie van 29 Maart 1927-11 April 1927.

Op initiatief van den Minister van Financiën, die ontegenzeggelijk handelt in het belang van de Thesaurie, stemt de Bank er in toe — de termen zelf van de correspondentie laten genoegzaam blijken dat de Staat vrager was — voortaan al de goud-aankopen op de deviezen van de Bank te verrekenen en degene die voor den Staat rentegevend zijn slechts in de allerlaatste plaats, aan te spreken; doch men moet het bedrag van die deviezen vaststellen.

Men neemt tot basis den staat van 25 October, die voor 't eerst, ten naasten bij het wettelijk minimum der gouddekking aanwijst, wat beteekent dat men den toestand stabiliseert, die op dat oogenblik voor den Staat het gunstigst lijkt.

Die toestand is het die voortaan zal dienen om de onderscheiden rechten van de Bank en de Thesaurie te bepalen.

Wij meenen dat deze conventie mag beschouwd worden als een maatregel tot uitvoering van de conventie-wet.

Het was een voorzichtige maatregel vanwege den Minister van Financiën, aangezien men aldus tot het practisch resultaat kwam dat, op een gezamenlijk rentebedrag van 710 miljoen gedurende 5 jaar voortvloeiend uit de deviezen, de Staat er voor zijn rekening 605 nam, zegge nagenoeg de 6/7^e.

Indien hij er geen sterker verhouding heeft van aangeworven, was het uit hoofde van den enormen toevloed van deviezen, welke in 't vervolg plaats had en die niemand in 1927 kon voorzien.

Laten we ten slotte niet uit het oog verliezen dat, zoo de conventie niet werd gesloten, men de mogelijkheid moest inzien, uit hoofde van de krachtdadig doorgevoerde goud-politiek van de Bank, de Thesaurie van een aanzienlijk deel zooniet van het grootste deel, van de door haar sindsdien ontvangen bedragen gespeend te zien.

Le Compte spécial.

Dans cette même correspondance la Banque prévoyait que ces opérations feraient l'objet d'un compte spécial.

Or, ce compte n'a pas été tenu, dit-on.

Tout dépend de la notion qu'on se fait du compte spécial.

S'agit-il d'un compte spécial constituant un poste séparé dans la comptabilité? Ou s'agit-il au contraire d'un décompte régulier, circonstancié et transmis avec toutes les pièces justificatives?

La Banque et le Trésor ont adopté la seconde conception.

La convention d'exécution et les décomptes semestriels furent d'ailleurs régulièrement transmis à la Cour des Comptes et ne suscitèrent aucune remarque de la part de la haute juridiction.

Une chose est certaine. Si malgré les résultats acquis il se trouvait quelqu'un pour estimer que les Conventions interprétatives ont été dommageables pour le Trésor, nous aurions mauvaise grâce de nous en prendre à la Banque Nationale qui se rendit à une demande de l'Etat.

Il y aurait lieu d'établir les responsabilités du Ministre des Finances. Mais encore une fois, sa gestion fut, à mon sens, dans cette affaire, absolument impeccable.

III. — LA POLITIQUE D'OR ET LA POLITIQUE DE DEVISES DE LA BANQUE NATIONALE.

Voyons maintenant quelle fut la politique monétaire de la Banque Nationale, le régime des relations entre elle et le Trésor une fois fixées.

Cette politique fut à mon sens en tous points remarquable.

On peut en juger en lisant le tableau suivant :

De speciale Rekening.

In diezelfde correspondentie liet de Bank voorzien dat deze verrichtingen op een bijzondere rekening zouden gebracht worden.

Welnu, men hield, zoo men zegt, die speciale rekening niet.

Alles hangt af van wat men bedoelt met een speciale rekening.

Bedoelt men een speciale rekening onder een afzonderlijk balanshoofd in de boekhouding? Of is er integendeel sprake van een regelmatige uitvoerige afrekening overgelegd met alle bewijsstukken.

De Bank en de Thesaurie hebben de voorkeur gegeven aan de tweede opvatting.

De conventie tot uitvoering en de driemaandelijke afrekeningen werden trouwens geregeld aan het Rekenhof overgemaakt en lokten geen enkele aanmerking uit vanwege deze hoge jurisdictie.

Iets is zeker : indien ondanks de bekomen resultaten, er nog iemand mocht gelooven dat de Conventies schade hebben berokken aan de Thesaurie, zou het zeer onbillijk zijn daarvoor de Nationale Bank aansprakelijk te maken, die slechts heeft gedaan wat de Staat van haar vroeg.

Hier moet dus de verantwoordelijkheid van den Minister van Financiën worden aangesproken. Doch wij herhalen het, zijn beheer was, naar onze meening, in onderhavig geval, geheel onberispelijk.

III. — DE GOUD-POLITIEK EN DE DEVIEZEN-POLITIEK VAN DE NATIONALE BANK

Nu wij het bestaande regiem tusschen de Nationale Bank en de Thesaurie hebben uiteengezet, zullen wij thans de monetaire politiek van de Bank onderzoeken.

Men oordeele er over aan de hand van de volgende tabel.

DATES.	Livres.	Dollars.	Francs français.	Pourcentage.			Montant en francs belges de l'ensemble des devises de la Banque. — <i>Bedrag in Belg- sche franken van de gezamen- lijke deviezen van de Bank.</i>	Avoirs en or métal de la Banque.	Pourcentage.		Pourcentage or métal aux engagements à vue. <i>Percentage goud-metale tegen- over zichtverbindtissen.</i>
				Percentage.					Percentage.		
				Livres.	Dollars.	Francs français.			Devises.	Or.	
DATA.	Ponden.	Dollars.	Fransche franken.	—	—	—	—	<i>Goud- bestanden van de Bank.</i>	Deviezen	Goud.	Col. 11.
Col. 1.	Col. 2.	Col. 3.	Col. 4.	Col. 5.	Col. 6.	Col. 7.	Col. 8.	Col. 9.	Col. 10.	Col. 11.	Col. 11.
22 décembre (De- cember) 1926 ⁽¹⁾	13,407,000	33,830,000	645,000	65.76	34.21	0.03	3,890,389,000	3,101,232,000	55.64	44.36	30.96
25 juin (Juni) 1927	11,956,000	41,908,000	1,878,000	58.61	41.92	0.07	3,899,258,000	3,223,201,000	54.75	45.25	32.54
25 décembre (De- cember) 1927 ..	11,375,000	51,182,000	1,828,000	51.54	48.09	0.07	4,300,755,000	3,592,590,000	54.49	45.51	32.86
25 juin (Juni) 1928	8,002,000	43,347,000	2,070,000	47.19	52.71	0.10	3,533,781,000	3,990,366,000	46.97	53.03	35.81
25 décembre (De- cember) 1928 ..	14,082,000	37,981,000	18,599,000	63.83	35.49	0.68	4,423,899,000	4,517,068,000	49.48	50.52	36.17
25 juin (Juni) 1929	11,452,000	28,292,000	24,924,000	65.49	33.36	1.15	3,641,162,000	5,016,288,000	42.06	57.94	39.02
25 décembre (De- cember) 1929 ..	13,738,000	41,442,000	21,389,000	61.18	38.05	0.77	4,517,635,000	5,875,239,000	43.47	56.53	40.49
25 juin (Juni) 1930	16,988,000	56,547,000	20,302,000	58.96	40.47	0.57	5,585,742,000	6,008,293,000	48.18	51.82	39.27
25 décembre (De- cember) 1930 ..	22,529,000	58,757,000	38,027,000	64.46	34.66	0.88	6,634,693,000	6,772,724,000	49.49	50.51	40.22
25 juin (Juni) 1931	16,834,000	78,660,000	117,409,000	49.51	47.70	2.79	6,702,035,000	7,171,780,000	48.31	51.69	42.27
17 septembre (Sep- tember) 1931 ⁽²⁾	12,765,000	107,500,000	113,350,000	35.61	61.83	2.56	6,945,286,000	8,129,900,000	46.97	53.03	44.50
24 septembre (Sep- tember) 1931 ⁽³⁾	12,685,000	5,089,000	45,371,000				2,781,007,000	12,460,504,000			67.05

(¹) D'après la situation hebdomadaire. — *Volgens den weekstaat.*

(²) Dernière situation hebdomadaire avant la suspension du *gold standard act* en Angleterre. — *Laatste weekstaat vóór het schorsen van den gold standard act in Engeland.*

(³) Première situation après la suspension du *gold standard act* en Angleterre. — *Eerste weekstaat na het schorsen van den gold standard act in Engeland.*

Trois principes guidèrent la Banque Nationale :

1° Augmentation progressive des avoirs-or. Consultez à cet égard les colonnes 9 et 12.

2° Réduction, dans la limite du possible des avoirs en devises. Consultez à cet égard la colonne 8 et la colonne 10.

Il est à remarquer que la période sous revue fut marquée tant en Belgique qu'en France, par un afflux formidable de devises que les moyens techniques employés, tel que l'abaissement du taux d'escompte, ne parvinrent pas à endiguer complètement.

3° A partir du moment où la livre commence à causer certaines inquiétudes dans les milieux internationaux, la Banque Nationale passe délibérément de la Livre au Dollar.

Consultez à cet égard la situation à partir du 25 décembre 1930. (Col. 2, col. 3, col. 5 et col. 6).

Ce dernier mouvement est surtout remarquable et ceux qui sont au courant des difficultés que pouvaient

Drie beginselen hebben de Nationale Bank geleid:

1° Geleidelijke vermeerdering van de goudbestanden. (Zie daarover kol. 9 en 12).

2° Vermindering, binnen mogelijke perken, van de deviezen-bestanden. Zie daarover kol. 8 en kol. 10.

Men gelieve hierbij op te merken dat het hier besproken tijdperk, zoo in België als in Frankrijk, onder het teeken staat van een geweldigen vloed van deviezen, dien de gewone technische middelen zooals de verlaging van het disconto, niet geheel vermochten te stuiten.

3° Van het oogenblik dat men in de internationale kringen ongerust begint te worden nopens het Pond, gaat de Nationale Bank zonder aarzelen van het pond naar den dollar over.

Zie daarover de toestand van af 25 December 1930. (Kol. 2, kol. 3, kol. 5 en kol. 6).

Deze laatste beweging vooral is opvallend en zij die eenigszins vertrouwd zijn met de moeilijkheden wel-

présenter ces opérations apprécieront particulièrement les résultats d'une politique qui permit dans les huit mois précédent la crise de ramener les avoirs en livres de 22 millions à 12 millions de livres.

Si l'on compare les colonnes 5 et 6; on ne peut qu'être frappé par l'allure cahotée qu'elles présentent et qui traduisent ces difficultés.

Si au départ la proportion livres contre Dollars présente dans le rapport de 2 à 1, la Banque tend visiblement à atteindre la proportion 1 à 1, entre les deux devises. Dès fin 1930 elle accélère le mouvement pour aboutir le 17 septembre 1931 à la proportion renversée de 1 à 2.

Ce résultat fut atteint contre vents et marées; en effet, tout tendait constamment à annihiler les efforts de la Banque et à relever la proportion des livres au détriment des dollars.

1° Les 2/3 du commerce extérieur de la Belgique est fait en livres.

2° Notre Trésorerie a besoin annuellement pour assurer le service des emprunts d'environ 300 millions de francs en livres et d'environ 1 milliard de francs en dollars.

3° Dans le courant de 1930 nous avons remboursé anticipativement deux emprunts aux Etats-Unis. La banque dut fournir à la Trésorerie environ 1 1/2 milliards de francs en dollars.

4° Etant donné la faiblesse de la livre et le souci de nos obligations de solidarité internationale, nos achats d'or, 1,200 millions de francs du 25 juin 1930 au 25 juin 1931 — un autre milliard du 25 juin 1931 au 17 septembre 1931 — devaient se pratiquer principalement à New-York et à Paris, accessoirement à Londres.

5° Enfin de nombreuses considérations et surtout nos obligations internationales nous interdisaient de gêner la devise anglaise. Nous devions mettre à profit les occasions toujours plus rares et plus fugitives où la livre se présentait en bonne posture pour effectuer nos ventes.

La solidarité internationale en matière financière n'est pas un vain mot. Elle s'est manifestée à plusieurs reprises et de façon éclatante dans le courant de ces dernières années.

Que ceux qui sourient en m'entendant parler de solidarité internationale se rendent compte du fait que le respect de ce devoir d'assistance mutuelle est en dernière analyse le plus sûr garant de nos propres intérêts. Jamais Londres, qui se débattait au milieu des plus grosses difficultés, ni Paris ni New-York en pleine opération de soutien nous auraient pardonné de leur avoir tiré dans le dos.

ke dit soort transacties konden opleveren, zullen de uitkomsten van deze politiek bijzonder waardeeren, waardoor het mogelijk werd, gedurende de acht maanden die de ponden-crisis voorafgingen, het ponden-tegoed van 22 miljoen tot 12 miljoen te hebben vermindert.

Indien men kolommen 5 en 6 vergelijkt, treffen ons de schommelingen die zij vertoonen ten gevolge van die moeilijkheden.

Bij uitgangspunt van het tegoed ponden tegenover dollars, ziet men de verhouding van 2 tot 1; de Bank poogt vervolgens de verhouding op 1 tot 1 te brengen. Einde 1930, versnelt zij het tempo, om op 17 September 1931 tot de omgekeerde verhouding 1 tot 2 te komen.

Deze uitkomst werd bereikt tegen den stroom in; want alle krachten spannen voortdurend samen om de pogingen van de Bank te verijdelen, namelijk om de verhouding van het ponden-bezit ten nadeele van de dollars te beïnvloeden.

1° De 2/3 van den buitenlandschen handel van België geschiedt in ponden.

2° Onze Thesaurie heeft, ten behoeve van den dienst der leeningen, jaarlijks ongeveer 300 miljoen franken in ponden noodig en ongeveer 1 milliard in dollars.

3° In den loop van 1930, hebben wij twee leeningen in de Vereenigde-Staten voortijdig afgelost. De Bank moest aan de Thesaurie aldus ongeveer 1 1/2 milliard frank in dollars verstrekken.

4° Ten aanzien van de zwakke tendenz van het pond en van het inachtnemen van ons internationaal solidariteitsgevoel, moesten onze aankopen van goud 1,200 miljoen frank van 25 Juni 1930 tot 25 Juni 1931, een verder milliard van 25 Juni tot 17 September 1931, in hoofdzaak te New-York en te Parijs gebeuren, slechts bijkomstig te Londen.

5° Ten slotte, waren er nog talrijke overwegingen en vooral onze internationale verplichtingen die ons belet hebben de Engelsche wisselnoteering dwars te zitten. Wij moesten gebruikmaken van de steeds zeldzamer en vluchtiger voorkomende gelegenheden waar het pond weer wat opleefde, om onze verkoopen uit te voeren.

De internationale solidariteit in zake financie is geen ijdel woord. In den loop van de laatste jaren heeft zij zich herhaaldelijk en met klem laten gelden.

Zij die glimlachen omdat ik spreek van internationale solidariteit, mogen wel bedenken dat de eerbied voor dezen plicht van onderlinge hulp, in laatste instantie, de zekerste waarborg is van onze eigen belangen. Nooit zou Londen, dat toen met de zwaarste moeilijkheden worstelde, noch Parijs of New-York, volop in de steun-actie verwickeld, ons hebben vergeven hun toen in den rug te hebben geschoten.

IV. — LES CONVENTIONS DU 23 SEPTEMBRE 1931 ET DU 19 FÉVRIER 1932.

En septembre 1931 la livre abandonne la partie-or.

La Banque conclut avec l'Etat une première convention le 23 septembre 1931, remplacée bientôt par celle du 19 février 1932 qui vous est soumise pour approbation.

Je me permettrai de définir en quelques mots mon attitude à l'égard de ces conventions ou plutôt de cette convention, la convention du 19 février 1932, faisant seule l'objet de ce débat.

1° La première convention est basée sur l'idée que l'Etat est juridiquement tenu de garantir à la Banque Nationale la perte qu'elle vient de subir.

Le préambule dit en propre termes : « En conséquence les parties ont conclu la convention suivante en exécution des accords « antérieurs. »

La convention elle-même traduit cette pensée. Elle met toute la perte à charge de l'Etat.

La seconde convention a très heureusement un tout autre caractère. Elle nous apparaît comme une *transaction*.

Sans doute la Banque Nationale maintient son point de vue de l'obligation juridique. C'est le propre d'une transaction que les parties restent sur leurs positions en ce qui concerne leurs droits, mais accèdent à une solution transactionnelle qui règle en fait le conflit et évite le débat judiciaire, jugé dommageable pour les deux parties.

Quant à l'Etat il n'invoque pas une obligation juridique stricte qu'il aurait assumée.

En effet l'exposé des motifs s'en réfère successivement à l'équité, à l'intérêt du pays, à l'imprévision, à l'impossibilité pour la Banque Nationale de porter seule le poids de la perte, à la stabilité de notre monnaie, à la dette plus considérable que l'Etat a en livres, bref à une série de considérations qui, en dehors de certains éléments contractuels que l'Etat ne nie pas, justifient la transaction proposée.

Et la convention elle-même revêt ce même caractère transactionnel puisqu'elle répartit cette fois la perte dans la proportion que l'on sait entre la Banque et l'Etat.

La chose est capitale.

2° En effet. Je n'ai jamais défendu la thèse et jusqu'à plus ample informé, je ne puis admettre que l'Etat fût juridiquement tenu à indemniser la Banque Nationale de la perte encourue. J'ai soigneusement étudié les rétroactes de l'affaire. Je ne puis y découvrir une obligation juridique stricte.

Je dois cependant à la vérité de reconnaître que la Banque Nationale ne manque pas d'arguments dont nous ne pouvons méconnaître la portée, telle par exemple la constitution admise par l'Etat, d'un fonds de réserve destiné à parer aux risques de change

IV. — DE CONVENTIES VAN 23 SEPTEMBER 1931 EN VAN 19 FEBRUARI 1932.

In September 1931, verlaat het pond de goud-pariteit.

De Bank sluit met den Staat een eerste conventie op 23 September 1931, weldra vervangen door deze van 19 Februari 1932 die thans ter goedkeuring wordt voorgelegd.

Ik zal me veroorlooven met enkele woorden mijn houding te bepalen tegenover die conventies of liever tegenover die conventie, daar deze bespreking uitsluitend gaat over de conventie van 19 Februari 1932.

1° De eerste conventie gaat uit van het beginsel dat de Staat in rechte verplicht is in te staan voor het verlies dat de Nationale Bank zoo juist heeft geleden.

De inleiding luidt woordelijk: « Gevolglijk hebben de partijen de volgende overeenkomst aangegaan ter uitvoering der « vorige » overeenkomsten ».

De conventie zelf geeft deze gedachte weer. Zij legt het heele verlies ten laste van den Staat.

Gelukkig draagt de tweede conventie een heel ander karakter : zij lijkt eerder een *transactie*.

Zeker handhaaft de Nationale Bank haar standpunt van de gerechtelijke verplichting. De transactie bestaat hierin, dat de partijen hun standpunt handhaven voor wat hun rechten betreft, doch een bemiddelende oplossing bijtreden, die in feite het geschil regelt en rechterlijke debatten ontwijkt, welke voor beide partijen schadelijk worden geacht.

Zijnerzijds, roept de Staat geen strikt gerechtelijke verplichting in, die hij mocht hebben aangegaan.

Inderdaad beroept de Memorie van Toelichting zich beurtelings op de billijkheid, het belang des lands, op het onmogelijke vooruitzicht op de onmogelijkheid voor de Nationale Bank alleen het verlies te dragen, op de stabiliteit van onze munt, op de hoogere pondenschuld van den Staat, kortom op een reeks overwegingen die, afgezien van zekere contract-clausules die de Staat niet loochent, de voorgestelde transactie wettigen.

En de conventie zelf vertoont datzelfde transactiekarakter, aangezien zij het verlies volgens de bekende verhouding tusschen de Bank en den Staat verdeelt.

De zaak is van belang.

2° Inderdaad. Ik heb nooit de stelling verdedigd en tot nader bescheid kan ik niet aannemen dat de Staat in rechte zou gehouden zijn het opgelopen verlies aan de Nationale Bank te vergoeden. Ik heb met zorg de voorgeschiedenis van de zaak bestudeerd. Het is mij onmogelijk er een strikt gerechtelijke verplichting in te ontdekken.

Ik moet echter erkennen dat de Nationale Bank bewijsredenen heeft, waarvan we de kracht niet kunnen loochenen zooals bijvoorbeeld : de door den Staat erkende en geheel door hem bezoldigde inrichting van een reservefonds tegen wissel-risico (...een omme-

(...une révolution intérieure sur l'un quelconque des marchés actuellement à base d'or), et ce aux frais exclusifs de l'Etat. On ne paie pas une prime pour un risque que l'on ne court pas...

Mais quelle que soit la valeur de ces arguments, je répète, je ne trouve nulle part une justification complète, nette et décisive de la thèse de la Banque Nationale.

3° Mais on ne nous demande pas d'apprécier cette thèse.

Si l'affaire se présentait de cette façon, si la Banque et l'Etat restant chacun sur leurs positions juridiques, on se proposait de faire vider par le Parlement une contestation relative à des droits civils, nous devrions opposer à cette prétention une déclaration d'incompétence.

Je n'admettrai jamais, et aucun juriste digne de ce nom, n'admettra que l'Etat s'érige en juge d'une contestation civile à laquelle il est partie. Les tribunaux sont là pour cela.

4° Mais, je le répète, ce n'est pas cela qu'on nous demande.

On nous demande d'approuver une transaction. L'arrangement proposé a les mérites et les défauts de toute transaction. Une transaction se base essentiellement sur des considérations d'opportunité et des appréciations de droits et d'intérêt divergents. Ces données assez floues ne se prêtent pas à une solution « tirée au cordeau ».

Personne ne saurait prouver que la Banque au lieu d'intervenir pour 60 millions devrait au contraire prendre soit 50 soit 70 millions à sa charge.

Telle qu'elle est, la convention se présente donc à nous comme une solution de conciliation, d'équité et d'intérêt public et je suis prêt, pour ma part, à l'appuyer de mon vote.

keer op een of andere markt thans op goud-basis ingericht). Men betaalt toch geen premie voor een risico dat men zelf niet loopt...

Maar welke waarde men ook aan deze bewijsredenen moge toemeten, ik herhaal dat ik nergens een vollediger, zuiverder en beslissender verantwoording vind van de stelling der Nationale Bank.

3° Doch men vraagt ons niet naar de waardeering van deze stelling.

Indien de zaak zich aldus voordeed, indien de Bank en de Staat ieder hun gerechtelijk standpunt innemend, men van plan was een geschil over burgerlijke rechten te laten beslechten door het Parlement, zouden wij tegen dergelijke aanspraak een verklaring van onbevoegdheid moeten stellen.

Ik zal nooit aannemen, en geen enkel jurist dien naam waardig, dat de Staat zich zou aanstellen als rechter in een burgerlijk geschil waarin hij een der partijen voorstelt. Daar zijn de rechtbanken voor.

4° Doch, ik herhaal het, dat is het niet wat men ons vraagt. Men vraagt ons een transactie goed te keuren. De voorgestelde schikking vertoont de verdiensten en de tekortkomingen van iedere transactie. Een transactie steunt in hoofdzaak op redenen van opportuniteit en op waardeering van uiteenlopende rechten en belangen. Deze vrij vage gegevens leenen zich niet voor een zeer scherp afgebakende oplossing.

Niemand zou kunnen bewijzen dat de Bank in plaats van tusschen te komen voor 60 miljoen, zou moeten bij voorbeeld hetzij 50 hetzij 70 miljoen op zich nemen.

In haar huidigen vorm, doet de conventie zich voor als een verzoenende, billijke oplossing in het algemeen belang, en wat mij betreft, ben ik bereid haar mijn steun te verlenen.

ANNEXE IV.

**Questions posées par la Commission et réponses
du Gouvernement.**

PREMIÈRE SÉRIE.

QUESTION I.

Le Gouvernement peut-il renseigner la Commission des Finances sur les opérations en livres faites par les grands organismes bancaires de la capitale à l'intermédiaire de la Banque Nationale pendant les jours qui ont précédé et suivi la dévaluation de la livre?

REPONSE.

Pendant les jours qui ont précédé et suivi la dévalorisation de la livre, les grands organismes bancaires n'ont point fait d'opérations en livres à l'intermédiaire de la Banque Nationale. Du 1^{er} au 19 septembre, la Banque, pour les besoins de sa propre politique monétaire, a été amenée à acquérir £ 72,000 contre belgas et à en revendre £ 215,000 contre belgas.

QUESTION II.

Quelle est la diminution de ressources ordinaires de l'Etat qui doit être prévue comme conséquence de la situation nouvelle à résulter de la Convention?

RÉPONSE.

La Convention enlève provisoirement à l'Etat le revenu du placement des devises correspondant à la somme de fr. 2,423,305,127.43 montant du décompte établi les 29 mars-11 avril 1927, sous réserve d'acquisition d'or imputable sur ce capital.

Ce revenu dépendant en outre de l'intérêt variable des devises placées à l'étranger, et qui est lui-même en fonction du taux de l'escompte sur les marchés extérieurs, il est impossible de le déterminer d'avance.

Pour l'année 1931, il a été de fr. 31,383,855.00. Il y a lieu d'y ajouter fr. 18,505,242.93 produit des devises anglaises évaluées au cours prévu par la convention du 23 septembre 1931.

D'autre part, la baisse de la livre fait réaliser à l'Etat une économie sur l'intérêt et l'amortissement des emprunts en livres; chiffrée au même cours que la perte ci-dessus, ce bénéfice serait pour l'année courante de 68,000,000 de francs environ, sans compter le service des dettes de gouvernement à gouvernement qui doit être repris après le 30 juin 1932 si le moratoire n'est pas prolongé.

BIJLAGE IV.

**Vragen aan de Commissie en antwoorden
aan de Regeering.**

EERSTE REEKS.

VRAAG I.

Kan de Regeering de Commissie van Financiën inlichten over de pondenaftoeningen die de groote bankinstellingen van de hoofdstad hebben verricht door bemiddeling van de Nationale Bank, gedurende de dagen onmiddellijk vóór en na de inzinking van het pond?

ANTWOORD.

Gedurende de dagen onmiddellijk vóór en na de inzinking van het pond, hebben de groote bankinstellingen geen pondenaftoeningen verricht door bemiddeling van de Nationale Bank. Van 1 tot 19 September, is de Bank genoodzaakt geweest, ten behoeve van haar eigen muntpolitiek, £ 72,000 te kopen tegen belgas en er £ 215,000 te verkoopen tegen belgas.

VRAAG II.

Met welk bedrag zullen de gewone geldmiddelen van den Staat verminderen ten gevolge van den nieuwen toestand uit de Conventie ontstaan.

ANTWOORD.

De Conventie onttrekt voorloopig aan den Staat de rente van een deviezen-belegging groot fr. 2 miljoen 423,305,127.43 volgens rekening vastgesteld op 29 Maart en 11 April, onder voorbehoud van goudaankoop in mindering op genoemd kapitaal.

Daar deze rente onder meer afhangt van de schommelingen van den rentevoet van in het buitenland uitstaande deviezen, welke schommelingen op hun beurt in verband staan met den stand van het disconto op de buitenlandsche markten, is het onmogelijk deze rente van te voren te bepalen.

Voor het jaar 1931, bedroeg het inkomen fr. 31 miljoen 383,855.90. Men moet er fr. 18,505,242.93 aan toevoegen: opbrengst der Engelsche deviezen volgens raming tegen den koers voorzien door de Conventie van 23 September 1931.

Anderzijds, verwezenlijkt de Staat uit hoofde van de daling van het pond, een besparing op den interest en de aflossing der pondenleeningen; becijferd tegen denzelfden koers als het hiervoren vernoemde verlies, zou deze winst ongeveer 68,000,000 frank bedragen, ongeacht den dienst der schulden tusschen de Regeeringen die opnieuw in werking treedt op 30 Juni 1932, indien het moratorium niet wordt verlengd.

QUESTION III.

N'y a-t-il pas eu d'autres accords sous forme d'accords et d'engagements verbaux que la Banque pourrait invoquer vis-à-vis de l'Etat?

RÉPONSE.

Non.

QUESTION IV.

I. — *A combien s'élève le montant de la réserve spéciale prévue pour couvrir les pertes de change?*

II. — *Sous quel poste des bilans aux 25 juin 1931 et 25 décembre 1931 figure-t-elle?*

III. — *Sous quel poste du bilan du 25 décembre 1931 figure à l'avoir l'obligation escomptée de l'Etat de supporter la dépréciation des livres?*

RÉPONSE.

I. — Au 25 décembre 1931 cette réserve se composait de :

1. Prélèvements de 5 % sur les produits des devises fructifiant pour compte de l'Etat . . . fr. 21,928,397 13
2. Solde des bénéfices et pertes de change. 11,992,418 67

Ensemble. . fr. 33,920,815 80

II. — Ces deux postes sont comptabilisés séparément. Le premier figure au bilan dans les comptes d'ordre sous la rubrique « Trésor Public, Portefeuille et Divers ». Le second figure au bilan du 25 juin 1931 en déduction du poste « Traités et disponibilité or sur l'Etranger ». Au bilan du 25 décembre 1931, le poste « Traités et Disponibilités or » a disparu, toute l'encaisse étant en or. Dans ces conditions, la réserve à ce bilan est déduite du poste « Portefeuille effets sur la Belgique et sur l'Etranger ».

III. — L'obligation dont il s'agit a été traduite dans la comptabilité en maintenant les livres anglaises au bilan pour leur valeur d'acquisition, ce qui a été signalé dans le rapport de la Banque sur les opérations de l'année 1931.

QUESTION V.

Comment se répartissent, année par année, les 447 millions de revenus encaissés par l'Etat sur les devises étrangères et à quel capital-devises correspond le revenu encaissé chaque année?

VRAAG III.

Waren er geen andere conventies in vorm van mondelinge overeenkomsten of verbintenissen welke de Bank zou kunnen inroepen tegenover den Staat?

ANTWOORD.

Neen.

VRAAG IV.

I. — *Hoe hoog beloopt het bedrag van de bijzondere reserve dienend tot dekking van de wisselverliezen?*

II. — *Onder welk hoofd, op de balans van 25 Juni 1931 en 25 December 1931, komt genoemde reserve voor?*

III. — *Onder welk hoofd van de balans afgesloten op 25 December 1931, verschijnt op het crediet de van den Staat verwachte verplichting om het waardeverlies der ponden te dekken?*

ANTWOORD.

I. — Op 25 December 1931 was deze reserve als volgt samengesteld :

1. Er wordt 5 t. h. afgehouden op de opbrengst der voor staatsrekening rentende deviezen . . . fr. 21,928,397 13
2. Winstsaldi en wisselverlies 11,992,418 67

Gezamenlijk. . fr. 33,920,815 80

II. — Deze beide balanshoofden werden afzonderlijk geboekt. Het eerste komt op de orderekening voor onder de rubriek « Thesaurie, Portefeuille en allerlei ». Het tweede hoofd komt voor op de balans van 25 Juni 1931 in mindering van het hoofd « Wissels en beschikbaarheden goud op het buitenland ». Op de balans van 25 December 1931, is het hoofd « Wissels en Beschikbaarheden goud » weggefallen, daar geheel het incasso uit goud bestaat. Aldus is de reserve op deze balans in mindering op het balanshoofd « Portefeuille effecten op België en op het buitenland ».

III. — De bedoelde obligatie werd in de boekhouding weergegeven door het handhaven der Engelsche ponden op de balans tegen aankoopprijs, wat vermeld werd in het verslag van de Bank over de verrichtingen voor het boekjaar 1931.

VRAAG V.

Welke is de verdeling jaar per jaar van de 447 miljoen door den Staat geïnde rente op de vreemde deviezen en aan welk deviezenkapitaal beantwoordt de ieder jaar geïnde rente?

RÉPONSE.

La répartition depuis juin 1927 s'établit comme il suit :

1927	fr. 98,682,537 41
1928	106,994,752 04
1929	141,652,504 54
1930	68,677,176 52
1931	31,383,855 90
Produit des £ du 21 septembre au 25 décembre 1931	18,505,242 93

Ce revenu représente le quotient de la proportion entre le revenu total de la somme en francs belges correspondant aux devises en portefeuille et la somme de fr. 2,423,305,127.13, sous déduction de 2 p. m. de commission, et l'excédent au delà de 3 ½ % du produit moyen des devises. Ce dernier poste représente pour :

1927.	fr. 6,820,892 37
1928.	10,222,714 78
1929.	23,247,789 61
1930.	1,265,311 08
1931.	Néant.

QUESTION VI.

1° Au bilan du 25 octobre 1926, nous trouvons les postes suivants :

Or.	fr. 273,977,878 34
Traites et disponibilités sur l'étranger	30,222,773 08

Argent et billon 84,824,466 28

L'emprunt de stabilisation a procuré à la Banque fr. 3,228,753,636.25 de devises.

Au 28 octobre 1926 (première situation hebdomadaire publiée après la stabilisation), nous trouvons les postes suivants :

Or	fr. 2,796,160,000
Traites et disponibilités sur l'étranger	2,406,675,000

Comment, et à la suite de quelles opérations, ces deux derniers montants ont-ils été établis ?

RÉPONSE.

Le poste or de 2,796,168,000 francs, a été établi de la manière suivante :

Montant de l'or réévalué	fr. 1,897,177,000
Montant de l'or acheté (achats réglés en devises provenant de l'emprunt)	898,991,000

Total. . fr. 2,796,168,000

Le Trésor a été crédité de la plus-value sur l'or en caisse au 25 octobre 1926, soit de 1,623 millions 199,000 francs.

Le montant de 2,796,168,000 francs ne correspond

ANTWOORD.

De verdeling, sedert Juni 1927, is als volgt vastgesteld :

1927	fr. 98,682,537 41
1928	106,994,752 04
1929	141,652,504 54
1930	68,677,176 52
1931	31,383,855 90
Opbrengst der ponden van 21 Sep- tember tot 25 December 1931	18,505,242 93

Deze rente vertegenwoordigt het quotiënt van de verhouding tusschen de gezamenlijke rente van het bedrag in Belgische franken, dat beantwoordt aan de deviezen in portefeuille, en het bedrag van fr. 2,423 miljoen 305,127.13 onder aftrek van 2 p. d. provisie en het overschot boven de gemiddelde opbrengst van 3 ½ t. h. der deviezen. Dit laatste balanshoofd bedraagt voor :

1927.	fr. 6,820,892 37
1928.	10,222,714 78
1929.	23,247,789 61
1930.	1,265,311 08
1931.	Niets.

VRAAG VI.

1° Op de balans van 25 October 1926, vinden wij de volgende hoofden :

Goud.	fr. 273,977,878 34
Wissels en beschikbaarheden op het buitenland	30,222,773 08
Zilver en pasmunt	84,824,466 28

De stabilisatieleening heeft aan de Bank voer fr. 3,228,753,636.25 deviezen verstrekt.

Op 28 October 1926 (eerste weekstaat na de stabilisatie) vinden wij de volgende posten :

Goud	fr. 2,796,160,000
Wissel en beschikbaarheden op het buitenland	2,406,675,000

Op welke wijze en tengevolge van welke verrichtingen werden deze laatste twee bedragen vastgesteld?

ANTWOORD.

Het balanshoofd goud groot fr. 2,796,168,000, werd als volgt vastgesteld :

Bedrag van het herschatte goud	1,897,177,000
Bedrag van het aangekochte goud (aan- kopen afbetaald in deviezen komend van de leening)	898,991,000

Gezamenlijk. . fr. 2,796,168,000

De Thesaurie werd gecrediteerd met de meerwaarde op het goud-incasso op 25 October 1926, hetzij 1,623,199,000 frank.

Het bedrag 2,796,168,000 frank beantwoordt trou-

d'ailleurs encore qu'à 27.98 % or. Le pourcentage légal de 30 % a été atteint le 2 décembre suivant.

Le poste traites et disponibilités or sur l'étranger a été établi d'accord avec le Gouvernement, suivant lettre du 27 octobre 1926 priant la Banque de porter à l'encaisse une partie du produit de l'emprunt extérieur suffisante pour montrer une couverture des engagements à vue égale à 50 % ou très légèrement supérieure à cette proportion.

Avec un montant de 2,406,675,000 francs, la proportion ressort à 52.05 %.

QUESTION.

2° D'après une réponse à une question posée par un membre du Parlement (voir Bulletin des questions et réponses, 3 mars 1932), la Banque possédait au 28 octobre 1926, 3,558,253,000 francs de devises.

Les traites et disponibilités or sur l'étranger s'élevaient à 2,406,416,000 francs.

Il y avait, d'autre part, pour 1,151,837,000 francs de devises dans le portefeuille « Effets sur la Belgique et l'étranger ».

La même réponse nous apprend que toutes ces devises étaient cependant réunies dans un portefeuille unique et qu'il n'était, par conséquent, pas possible de donner la décomposition du portefeuille « Traités et disponibilités or sur l'étranger » et celle des devises comprises dans le portefeuille « Effets sur la Belgique et l'étranger ».

A. — Pour quels motifs la Banque a-t-elle caché une partie des devises qu'elle possédait, dans le portefeuille « Effets sur la Belgique et l'étranger », alors qu'elles étaient cependant toutes réunies dans un portefeuille unique ?

B. — Le Gouvernement a-t-il été consulté sur cette façon d'établir les situations hebdomadaires de la Banque Nationale qui ne permettait plus au public de se rendre compte de la situation ?

C. — Cette façon d'établir les situations hebdomadaires faussait complètement la proportion de l'encaisse en valeurs or à l'ensemble des engagements à vue. Ainsi, au 28 octobre 1926, la proportion « officielle » était 52,05 %, tandis qu'elle était en réalité 63,60 %.

La Banque Nationale a-t-elle communiqué chaque semaine au Gouvernement le montant et la composition exacts du portefeuille unique des devises, ou le Gouvernement a-t-il dû se contenter, comme tout le monde des situations publiées au Moniteur ?

RÉPONSE.

A. — L'intérêt de la conduite des opérations de stabilisation a motivé cette procédure.

wens slechts aan 27.98 t. h. goud. Het wettelijke percentage van 30 t. h. werd den 2ⁿ December daaropvolgend bereikt.

Het hoofd « Wissels en beschikbaarheden goud op het buitenland » werd vastgesteld in overleg met de Regeering, volgens brief van 27 October 1926, de Bank verzoekend op het incasso een voldoende gedeelte van de opbrengst der buitenlandsche leening te boeken, om een dekking der verbintenissen op zicht te doen blijken op het peil van 50 t. h. of even daarboven.

Met een bedrag van 2,406,675,000 frank, staat de verhouding op 52.05 t. h.

VRAAG.

2° Volgens een antwoord op een vraag door een lid van de Kamer der Volksvertegenwoordigers gesteld (zie Bulletin der vragen en antwoorden van 3 Maart 1932), bezat de Bank op 28 October 1926 voor 3,558,253,000 frank deviezen.

De wissels en goud-beschikbaarheden op het buitenland bedroegen 2,406,416,000 frank.

Er was anderzijds een bedrag groot 1,151,837,000 frank aan deviezen in de « Portefeuille Effecten op België en op het buitenland ».

Uit hetzelfde antwoord vernemen wij dat al deze deviezen nochtans in eenzelfde portefeuille waren ondergebracht en dat het dienvolgens niet mogelijk was de indeeling op te geven van de portefeuille « Wissels en beschikbaarheden goud op het buitenland » of deze van de deviezen voorkomend in de portefeuille « Effecten op België en op het buitenland ».

A. — Om welke redenen heeft de Bank een deel van de deviezen die zij bezat in de portefeuille « Effecten op België en op het buitenland » verborgen terwijl ze niettemin alle waren ondergebracht in een enkele portefeuille ?

B. — Werde de Regeering geraadpleegd ten aanzien van de wijze waarop de weekstaten van de Nationale Bank aldus werden opgemaakt, zoodat het publiek in de onmogelijkheid verkeerde zich rekenschap te geven van den toestand ?

C. — Deze wijze om aldus de weekstaten op te maken, heeft de verhouding van het incasso goudwaarden tot de gezamenlijke verbintenissen op zicht geheel vervalscht. Aldus was de « Officieele » verhouding op 28 October 1926, 52.05 t. h., terwijl zij in de werkelijkheid 63.60 t. h. bleek te zijn.

Heeft de Nationale Bank elke week aan de Regeering het juiste bedrag en de juiste samenstelling van de eenig bestaande deviezen-portefeuille medegedeeld, of heeft de Regeering moeten genoegen nemen, gelijk iedereen, met de weekstaten verschenen in den Moniteur ?

ANTWOORD.

A. — Het belang van de leiding der stabilisatie-verrichtingen was oorzaak van deze procedure.

Il n'est pas sans inconvénient de faire connaître exactement les fluctuations du portefeuille devises.

B. — Le Gouvernement était au courant de cette façon de procéder.

C. — La proportion réelle était effectivement plus favorable que celle marquée par les situations hebdomadaires et qui, néanmoins, dépassaient assez largement la limite légale pour imposer confiance dans la monnaie. Le Gouvernement recevait chaque semaine la situation complète.

QUESTION.

3° Dans la lettre du 1^{er} décembre 1926, reproduite en annexe au projet de loi approuvant la Convention conclue le 19 février 1932, entre l'Etat et la Banque Nationale, on établit le montant des devises, dont le produit va à l'Etat, à fr. 1,552,469,029.53. On ajoute que les opérations, faites au profit de l'Etat, feront l'objet d'un compte spécial. Puisque ces opérations font l'objet d'un compte spécial, il doit être possible, contrairement à l'affirmation de M. le Ministre des Finances (voir question précédente) de donner la composition exacte du portefeuille travaillant pour compte de l'Etat.

A. — Quel était la composition exacte de ce montant de fr. 1,552,469,029.53 de devises ?

B. — Quel était, à ce moment, le montant des devises en possession de la Banque ?

RÉPONSE.

Le chiffre de 1,552,469,029.53 est un chiffre provisoire établi avant que toutes les devises de l'emprunt de stabilisation, émis sur diverses places étrangères, ne fussent décomptées exactement avec les banquiers émetteurs.

Ce chiffre a été calculé comme il est dit dans la lettre du 1^{er} décembre 1926, publiée en annexe au projet.

Le compte spécial a été rendu tous les six mois; il n'a jamais individualisé les devises productives pour l'Etat, par le motif péremptoire que ces devises continuaient à faire partie de l'actif de la Banque; le revenu seul était à considérer. Le montant productif a été établi comme il est dit dans les lettres des 1^{er} décembre 1926, 29 mars et 11 avril 1927 et cela dans l'intérêt même de l'Etat et de façon à lui assurer un revenu moyen au moins égal à celui que la Banque obtenait pour ses propres placements en devises.

QUESTION.

4° En date du 29 mars 1927, le Gouverneur de la Banque Nationale a confirmé au Ministre des Finances un autre accord au sujet du revenu des valeurs sur

Er zijn bezwaren tegen de nauwgezette bekendmaking van de schommelingen van de deviezen-portefeuille.

B. — De Regeering was op de hoogte van deze manier van werken.

C. — De reële verhouding was werkelijk gunstiger dan deze uitgebracht in de weekstaten welke, niettemin, vrij ruim de wettelijke grens overschreden ten einde het vertrouwen in onze munt te versterken. De Regeering ontving elke week den volledigen staat.

VRAAG.

3° In den brief van 1 December 1926, overgedrukt als bijlage van het wetsontwerp tot goedkeuring van de Conventie op 19 Februari 1932 gesloten tusschen den Staat en de Nationale Bank, stelt men het bedrag der deviezen waarvan de opbrengst aan den Staat te beurt valt, op fr. 1,552,469,029.53 vast. Men voegt er aan toe dat de verrichtingen ten bate van den Staat op een bijzondere rekening zullen gebracht worden. Aangezien deze verrichtingen op een bijzondere rekening geboekt staan, moet het mogelijk zijn, in strijd met de bewering van den heer Minister van Financiën (zie vorige vraag) de juiste samenstelling van de portefeuille op te geven, welke voor rekening van den Staat werkt.

A. — Welke was de juiste samenstelling van dit bedrag aan deviezen, groot fr. 1,552,469,029.53 ?

B. — Welk was op dat oogenblik het bedrag der deviezen in het bezit van de Bank ?

ANTWOORD.

Het cijfer 1,552,469,029.53 is een voorloopig cijfer vastgesteld alvorens al de deviezen van de stabilisatieleening, op de verschillende buitenlandsche markten uitgegeven, werden afgerekend met de bankiers die zich met de uitgifte belastten.

Dat cijfer werd berekend zooals vermeld in den brief van 1 December 1926, gepubliceerd als bijlage van het wetsontwerp.

De bijzondere rekening werd om de zes maanden overgelegd; nooit heeft zij de voor den Staat rentegevende deviezen afzonderlijk behandeld, om de afdoende reden dat deze deviezen bleven behoorlen tot het actief van de Bank; alleen de rente moest worden in acht genomen. Het rentegevend bedrag werd vastgesteld zooals aangeduid in de brieven van 1 December 1926, 29 Maart en 11 April 1927 en dit in het belang van den Staat zelf en dusdanig dat hem een gemiddelde rente werd verzekerd, minstens even hoog als deze die de Bank verkreeg voor haar eigen deviezen-beleggingen.

VRAAG.

4° In dato 29 Maart 1927, heeft de Gouverneur van de Nationale Bank tegenover den Minister van Financiën, een ander akkoord bevestigd betreffende de

l'étranger. En vertu de ce nouvel accord, pris en violation flagrante des articles 1 et 4, § 1 de la Convention du 18 octobre 1926, la Banque Nationale cède à l'Etat le produit de fr. 2,423,305,127.43 de devises :

a) *Pour quels motifs le montant établi le 1^{er} décembre 1926 a-t-il été modifié?*

b) *Quelle était, à ce moment, la composition exacte de cette masse de fr. 2,423,305,127.43 de devises?*

c) *Les opérations faites avec ces devises au profit de l'Etat ont-elles, conformément à la lettre du 1^{er} décembre 1926, fait l'objet d'un compte spécial?*

d) *Y avait-il à ce moment, des devises dans le portefeuille « Effets sur la Belgique et l'étranger »? Combien?*

e) *Le Conseil des Ministres a-t-il été consulté au sujet de cette modification de la Convention du 18 octobre 1926?*

f) *Pourquoi le Gouvernement n'a-t-il pas communiqué cette modification au Parlement et ne l'a-t-il pas publiée au Moniteur?*

RÉPONSE.

4° Les auteurs de la Convention du 18 octobre 1926 sont aussi ceux des accords d'exécution et ils étaient donc particulièrement qualifiés pour l'interpréter. Les accords des 29 mars, 11 avril 1927 en constituent l'exécution.

a) Le montant établi le 1^{er} décembre 1926 (fr. 1 milliard 552,469,029.53) était provisoire; il restait, comme la lettre reproduite le dit, une somme approximative de fr. 878,450,941.65 à verser sur le produit de l'emprunt de stabilisation;

b) Il a déjà été répondu à la question 5.

c) Idem;

d) Idem;

e) Il n'y a pas eu de modification à la Convention du 18 octobre 1926;

f) Il n'y avait pas lieu de faire de publication. Les Budgets successifs ont enregistré les résultats estimatifs et la Cour des Comptes a vérifié et admis les résultats définitifs, appuyés des documents *ad hoc*.

QUESTION VI.

5° *Le portefeuille étranger, tel qu'il figure dans les situations hebdomadaires publiées au Moniteur Belge, est descendu à plusieurs reprises et pendant des périodes assez longues, en dessous de fr. 2,423,305,127.43.*

En 1926, il est descendu à 2,137,000,000 de francs (situation du 2 décembre 1926);

waarden op het buitenland. Krachtens dit nieuw akkoord, besloten rechtstreeks in overtreding van de artikelen 1 en 4, § 1 van de Conventie van 18 October 1926, staat de Nationale Bank aan den Staat de rente van fr. 2,423,305,127.43 deviezen af :

a) *Om welke redenen werd het op 1 December 1926 vastgesteld bedrag gewijzigd?*

b) *Welke was, op dat oogenblik, de juiste samenstelling van dit bedrag groot fr. 2,423,305,127.43 deviezen?*

c) *Zijn de door middel van deze deviezen gedane verrichtingen ten bate van den Staat, overeenkomstig den brief van 1 December 1926, op een bijzondere rekening gebracht?*

d) *Waren er op dat oogenblik deviezen in de portefeuille « Effecten op België en op het buitenland »? Voor welk een bedrag?*

e) *Werd de Ministerraad geraadpleegd over deze wijziging van de Conventie van 18 October 1926?*

f) *Waarom heeft de Regeering deze wijziging niet medegedeeld aan het Parlement en waarom heeft zij haar niet gepubliceerd in den « Moniteur »?*

ANTWOORD.

4° Zij die de Conventie van 18 October 1926 hebben tot stand gebracht, zijn dezelfden die de overeenkomsten betreffende de uitvoering hebben getroffen en waren dus bijzonder bevoegd om de conventie te verklaren. De overeenkomsten van 29 Maart en 11 April 1927 geven et de uitvoering van.

a) Het bedrag vastgesteld op 1 December 1926 (fr. 1,552,469,029.53) was voorloopig; er bleef nog, aldus luidt de overgedrukte brief, een bedrag van ongeveer 878,450,941.65 frank te storten op de opbrengst van de stabilisatieleening.

b) Op vraag 5 werd reeds geantwoord.

c) Idem;

d) Idem;

e) Er werd niets gewijzigd aan de conventie van 18 October 1926.

f) Het was niet noodig de wijziging te publiceren. In de opvolgentlijke begrotingen staan de uitkomsten aangetekend en het Rekenhof heeft de definitieve uitkomsten nagezien en aangenomen, welke gesteund zijn door de desbetreffende bescheiden.

VRAAG.

5° *De buitenlandsche portefeuille voorkomend in de in den « Moniteur » gepubliceerde weekstaten, is herhaaldelijk en gedurende vrij lange tijdperken gedaald beneden fr. 2,423,305,127.43.*

In 1926 is zij beneden 2,137,000,000 frank gedaald (staat van 2 December 1926);

En 1927, il est descendu à 2,004,000,000 de francs (situation du 24 mars 1927);

En 1928, il est descendu à 2,140,000,000 de francs (situation du 22 mars 1928).

Y avait-il, à ces époques, également des devises dans le portefeuille « Effets sur la Belgique et l'étranger » ?

RÉPONSE.

Il y avait également à cette époque des devises dans le portefeuille comme l'intitulé de celui-ci l'indique.

Les devises ainsi comprises dans le portefeuille effets sur la Belgique et sur l'étranger étaient de :

2 décembre 1926	fr. 1,526,000,000
24 mars 1927.	1,361,867,000
22 mars 1928.	1,491,336,000

QUESTION.

6° Quel est, depuis le 25 octobre 1926 jusqu'au 31 décembre 1931, le produit total du placement de toutes les devises que possédait la Banque Nationale ?

RÉPONSE.

Le total en question est de fr. 710,652,131.24. De ce total, l'Etat a encaissé :

- 1° Du chef de l'article 4 de la convention du 18 octobre 1926 (devises productives au profit de l'Etat, voir n° V ci-dessus) fr. 447,390,826 41
- 2° Dans les fr. 263,261,304 83 restants, il lui est revenu encore 60 % comme part dans les bénéfices au delà de 6 %.

QUESTION.

7° Dans l'article 4 de la Convention du 18 octobre 1926, on prévoit l'application de deux commissions différentes.

Au § 3, on prévoit l'application d'une commission de 1 °/oo par semestre sur le montant moyen des valeurs sur l'étranger, tel qu'il s'établira d'après les situations hebdomadaires publiées au Moniteur belge.

Au § 4, on prévoit l'application d'une commission de 1 °/oo par semestre sur le montant nominal des opérations.

Laquelle de ces deux commissions la Banque Nationale a-t-elle appliquée sur les opérations faites pour compte de l'Etat ?

RÉPONSE.

Le premier mode de calcul n'a pas servi, parce que l'Etat a pris soin de stipuler qu'en dehors du cas où des acquisitions d'or viendraient entamer les devises correspondant au capital de fr. 2,423,305,127.43, c'est celui-ci qui servirait de base à l'établissement de ses droits; en d'autres termes, c'est le second mode de calcul, tablant sur le montant des opérations, qui a seul été appliqué.

In 1927 is zij beneden 2,004,000,000 frank gedaald (staat van 24 Maart 1927);

In 1928 is zij beneden 2,140,000,000 frank gedaald (staat van 22 Maart 1928).

Waren er gedurende deze tijdperken insgelijks deviezen in de portefeuille « Effecten op België en op buitenland » ?

ANTWOORD.

Er waren insgelijks op dit tijdperk deviezen in de portefeuille zooals haar benaming het aanwijst.

De deviezen aldus in de portefeuille « Effecten op België en op het Buitenland » berustend bedragen :

2 December 1926	fr. 1,526,000,000
24 Maart 1927	1,361,867,000
22 Maart 1928	1,491,336,000

VRAAG.

6° Welke is sedert 25 October 1926 tot en met 31 December 1931, de gezamenlijke opbrengst van de belegging van al de deviezen die de Nationale Bank bezat ?

ANTWOORD.

Het gezamenlijk bedrag in kwestie beloopt tot fr. 710,652,131.24.

Van dit bedrag heeft de Staat verkregen :

- 1° Ingevolge artikel 4 van de conventie van 18 October 1926 (rentegevende deviezen ten bate van den Staat, zie hierboven n° V) fr. 447,390,826 41
- 2° Van de overige fr. 263,261,304 83, is hun nog 60 t. h. te beurt gevallen als aandeel in de winsten die 6 t. h. overschrijden.

VRAAG.

7° Artikel 4 van de Conventie van 18 October 1926, voorziet het aanwenden van twee verschillende provisies.

In § 3 is een provisie voorzien van 1 p. d. per halfjaar berekend op het gemiddelde bedrag der waarden op het buitenland, zooals het wordt vastgesteld volgens de weekstaten verschijnend in den Moniteur.

In § 4 is een provisie voorzien van 1 p. d. per halfjaar op het nominaal bedrag der verrichtingen.

Welke van deze beide provisies heeft de Nationale Bank toegepast voor rekening van den Staat ?

ANTWOORD.

De eerste wijze van berekening werd niet toegepast, omdat de Staat er voor gezorgd heeft te bepalen dat behoudens het geval waar goudaankopen de aan het kapitaal van fr. 2,423,305,127.43 beantwoordende deviezen mochten aantasten, het dit kapitaal is dat tot basis zou dienen om zijn rechten vast te stellen; met andere woorden, is het de tweede becijferingswijze steunend op het bedrag der verrichtingen die uitsluitend wordt toegepast.

QUESTION.

8° Pendant combien de temps la commission prévue au § 3 de l'article 4 de la Convention du 18 octobre 1926, a-t-elle été appliquée conformément aux stipulations de cet article, sur le montant moyen des valeurs sur l'étranger tel qu'il s'établira d'après les situations hebdomadaires publiées au *Moniteur Belge*?

RÉPONSE.

La commission a été calculée dès le début ainsi qu'il vient d'être dit en réponse à la question précédente.

QUESTION.

9° La lettre du 1^{er} décembre 1926, nous apprend que 5 % du revenu des placements, faits pour compte de l'Etat, ont été prélevés pour former une réserve destinée à parer à tous risques.

A. — Quel est le montant total de cette réserve?

B. — Sous quelle rubrique était-elle portée dans les situations hebdomadaires de la Banque Nationale?

RÉPONSE.

Voir réponse à la question 4.

QUESTION.

10° Ces 5 % ont-ils également été prélevés du revenu des placements faits pour compte de la Banque?

Dans l'affirmative :

A. — Quel est le montant total de cette réserve, faite pour compte de la Banque?

B. — Sous quelle rubrique était-elle portée dans les situations hebdomadaires de la Banque Nationale?

RÉPONSE.

Ces prélèvements n'ont pas été opérés et ne devraient pas l'être.

QUESTION VI.

11° Le Gouvernement a-t-il, comme certains journaux l'ont prétendu, défendu à la Banque Nationale de vendre des livres?

RÉPONSE.

Le Gouvernement, par une surveillance constante est tenu au courant des opérations et se trouverait en mesure, en vertu de l'article 26 des lois coordonnées, d'intervenir au cas où il lui semblerait que la politique financière de l'institut d'émission méconnaîtrait l'intérêt public. Il a au contraire estimé que la politique monétaire de l'institut d'émission était sage et en rapport avec les circonstances.

Au cours d'un entretien que le Ministre des Finan-

VRAAG.

8° Hoelang werd de provisie voorzien bij § 2 van artikel 4 van de Conventie van 18 October 1926, toegepast overeenkomstig de bepalingen van genoemd artikel, op het gemiddelde bedrag der waarden op het buitenland, zooals dit bedrag zal worden vastgesteld volgens de weekstaten in den *Moniteur* gepubliceerd?

ANTWOORD.

De provisie werd reeds van meet af aan becijferd zooals even werd gezegd in antwoord op de vorige vraag.

VRAAG.

9° Uit den brief van 1 December 1926, vernemen wij dat, van de rente der voor rekening van den Staat uitstaande beleggingen, 5 t. h. op een reserve werd gestort ter voorkoming van alle risico's.

A. — Welk is het gezamenlijke bedrag van deze reserve?

B. — Onder welke rubriek werd zij geboekt in de weekstaten van de Nationale Bank?

ANTWOORD.

Zie antwoord op vraag 4.

VRAAG.

10° Werden deze 5 t. h. insgelijks geheven op de rente der voor rekening van de Bank uitstaande beleggingen?

In bevestiging geval :

A. — Welk is het gezamenlijk bedrag van deze voor rekening van de Bank gemaakte reserve?

B. — Onder welke rubriek werd zij gebracht in de weekstaten van de Nationale Bank?

ANTWOORD.

Deze heffingen werden niet gedaan en moesten het ook niet zijn.

VRAAG.

11° Heeft de Regeering, volgens zekere bladen hebben beweerd, de Nationale Bank verboden ponden te verkoopen?

ANTWOORD.

De Regeering wordt door aanhoudend toezicht op de hoogte gehouden van de verrichtingen en is, krachtens artikel 26 der samengeordende wetten, in staat om tusschen te komen in geval zij de meening mocht toegedaan zijn dat de financiële politiek van de circulatiebank het algemeen nut mocht misken. De Regeering heeft integendeel geoordeeld dat de monetaire politiek van de circulatiebank getuigde van wijs beleid en goed aangepast leek aan de omstandigheden.

In den loop van een onderhoud dat de Minister van

ces a eu au mois de septembre 1931, avec l'un des directeurs de la Banque, la question de la livre a été exposée. Le Ministre n'a pas contredit la politique que la Banque suivait à cet égard.

QUESTION.

12° *La Banque Nationale, au moment de la chute de la livre, possédait fr. 6,945,286,453.31 de devises, l'Etat ne lui en a cédé, lors de la stabilisation, que fr. 3,228,753,656.25.*

Le Gouvernement est-il intervenu auprès de la Banque Nationale pour que celle-ci augmente son stock de devises? Dans l'affirmative, sous quelle forme et quelles conditions?

RÉPONSE.

Le développement du portefeuille devises a été la conséquence inévitable du succès de la stabilisation elle-même, des apports du commerce et de l'industrie belges essentiellement exportateurs, du rapatriement des capitaux belges, des emprunts placés à l'étranger aussi bien par l'Etat que par les entreprises privées.

Le Gouvernement n'est pas intervenu pour voir augmenter le stock de devises.

QUESTION.

13° *Est-il vrai que la Banque Nationale a refusé de vendre des livres pour compte du Fonds d'amortissement?*

Dans l'affirmative :

A. — *Pour quels motifs?*

B. — *Le Gouvernement a-t-il été consulté à ce sujet par la Banque Nationale?*

RÉPONSE.

Il n'y avait aucune raison d'appliquer aux livres sterling appartenant au Fonds d'amortissement de la Dette publique un autre régime qu'aux disponibilités du Trésor et de la Banque Nationale placées en ces devises.

Il a donc été décidé que ces livres seraient affectées à leur destination normale, c'est-à-dire l'amortissement de notre dette publique libellée en monnaie anglaise. En fait, le Fonds d'amortissement, profitant des bas cours cotés immédiatement après la chute de la livre sterling, a racheté anticipativement des obligations de ces emprunts pour la presque totalité de ses avoirs en monnaie anglaise.

Il n'est pas exact que la Banque Nationale aurait refusé de vendre les livres sterling du Fonds d'amortissement. Leur utilisation et leur imputation au cours de 175 sur le Budget de la Dette publique, ont été réglées par le Ministre des Finances, d'accord avec l'Institut d'émission et le Fonds d'amortissement.

Le Conseil d'administration du Fonds d'amortissement a donné, en séance du 23 décembre 1931, son

Financiën, in de maand September 1931, heeft gehad met een directeur van de Bank, werd de ponden kwestie uiteengezet. De Minister heeft de desbetreffende politiek die de Bank volgde niet legengesproken.

VRAAG.

12° *De Nationale Bank bezat, tijdens de inzinking van het pond, voor fr. 6,945,286,453.31 deviezen. De Staat heeft er haar ten tijde der stabilisatie slechts voor fr. 3,228,753,656.25 afgestaan.*

Is de Regeering tusschengekomen bij de Nationale Bank ten einde haar voorraad deviezen te laten verhoogen? Zoo ja, in welken vorm en onder welke voorwaarden?

ANTWOORD.

De uitbreiding van de deviezen-portefeuille is het onvermijdelijk gevolg geweest van het sukses van de stabilisatie zelf, van den steun van den handel en de nijverheid in België vooral van export levend, van het terugvloeien der Belgische kapitalen, der in het buitenland evenzeer door den Staat als door de private ondernemingen geplaatste kapitalen.

De Regeering is niet tusschengekomen om den voorraad deviezen te laten vermeerderen.

VRAAG.

13° *Is het waar dat de Nationale Bank geweigerd heeft ponden te verkoopen voor rekening van het Delgingsfonds?*

In bevestigend geval :

A. — *Om welke redenen?*

B. — *Werd de Regeering dienaangaande geraadpleegd door de Nationale Bank?*

ANTWOORD.

Er bestond niet de minste aanleiding om voor het pondenbezit van het delgingsfonds van de Openbare Schuld een ander regime toe te passen als voor de beschikbare in deze deviezen belegde saldi van de Theasaurie en van de Nationale Bank. Er was dus besloten dat deze ponden zouden hun normaal beslag krijgen en wel in de delging van onze in Engelsche munt gestelde openbare schuld. Ook heeft het delgingsfonds gebruik gemaakt van de laag genoteerde koersen, onmiddellijk na den val van het pond, om over te gaan tot vervroegden terugkoop der ponden-obligatiën tot nagenoeg het volledig bezit in Engelsche munt.

Het is onjuist te beweren dat de Nationale Bank zou geweigerd hebben de ponden van het Delgingsfonds te verkoopen. Het gebruik en de verrekening er van tegen den koers van 175 op de begroeting van de Openbare Schuld, werden geregeld door den Minister van Financiën in overleg met de circulatiebank en het Delgingsfonds. De Raad van Beheer van het Delgingsfonds heeft in zijn vergadering van 23 Decem-

approbation aux mesures prises et la Cour des Comptes en a été avisée le 15 février 1932.

QUESTION.

14° Au 25 juin 1931, la Banque Nationale possédait £ 16,834,302.2.0.

A. — Ces livres étaient-elles placées à vue ou à terme ?

B. — Eventuellement, dans quelle proportion ces livres étaient-elles placées à vue et à terme ?

C. — Dans quels pays ces livres étaient-elles placées ?

RÉPONSE.

14° Le 25 juin 1931, la Banque possédait £ 16 millions 846,000 réparties comme suit :

En compte à vue (dont £ 570,000 chez la Banque d'Angleterre)	£. 1,250,000
En portefeuille réescomptable à première demande	14,749,000
A terme (mobilisable à première demande).	847,000
Total.	£. 16,846,000

Ces £ 16,846,000 étaient placées dans les pays suivants :

Angleterre.	£. 15,680,000
En effets achetés en Belgique	396,000
En Suisse	371,000
En Hollande	160,000
En Allemagne	139,000
En Suède	50,000
En France	50,000
Total.	£. 16,846,000

QUESTION.

15° Au 17 septembre 1931, la Banque Nationale possédait encore £ 12,765,649.2.6.

A. — Ces livres étaient-elles placées à vue ou à terme ?

B. — Eventuellement, dans quelles proportions ces livres étaient-elles placées à vue ou à terme ?

C. — Dans quels pays ces livres étaient-elles placées ?

RÉPONSE.

Le 19 septembre, la Banque possédait £ 12,640,000 placées comme suit :

A vue (dont £ 570,000 chez la Banque d'Angleterre)	£. 778,000
En portefeuille réescomptable à première demande	11,650,000
A terme (mobilisable à première demande).	212,000
Total.	£. 12,640,000

ber 1931, zijn goedkeuring gehecht aan de getroffen maatregelen en het Rekenhof werd daarvan in kennis gesteld den 15 Februari 1932.

VRAAG.

14° Op 25 Juni 1931 bezat de Nationale Bank £ 16,834,302.2.0.

A. — Waren die ponden op zicht of op termijn belegd ?

B. — In welke verhouding stonden eventueel deze ponden op zicht en op termijn ?

C. — In welke landen waren die ponden belegd ?

ANTWOORD.

Op 25 Juni 1931 bezat de Bank £ 16,846,000 als volgt verdeeld :

In zichtrekeningen (waaronder £ 570,000 bij de Bank of England)	£. 1,350,000
In portefeuille herdiskonteerbaar bij eerste aanvraag	14,749,000
Op termijn (vlot te maken bij eerste aanvraag)	847,000
Gezamenlijk.	£. 16,846,000

Deze £ 16,846,000 waren in de volgende landen belegd :

Engeland	£. 15,680,000
In België gekocht incasso-papier	396,000
Zwitserland	371,000
Holland.	160,000
Duitschland	139,000
Zweden.	50,000
Frankrijk	50,000
Gezamenlijk.	£. 16,846,000

VRAAG.

15° Op 17 September 1931 bezat de Nationale Bank nog voor £ 12,765,649.2.6.

A. — Waren die ponden op zicht of op termijn ?

B. — In welke verhouding op zicht of op termijn stonden deze ponden eventueel uit ?

C. — In welke landen waren die ponden belegd ?

ANTWOORD.

Op 17 September bezat de Bank £ 12,640,000 als volgt uitgezet :

Op zicht (waarvan £ 570,000 bij de Bank of England)	£. 778,000
In portefeuille op eerste aanvraag herdiskonteerbaar	11,650,000
Op termijn (vlot op eerste aanvraag)	212,000
Te zamen.	£. 12,640,000

Ces placements étaient répartis dans les pays suivants :

Angleterre.	£. 12,136,000
Effets achetés en Belgique	279,000
Allemagne.	119,000
Suède	50,000
France	50,000
Suisse	6,000

Total. . £. 12,640,000

Il est à remarquer que les livres placées en Allemagne et en Suède sont rentrées, sans perte du chef de la situation monétaire dans ces pays.

QUESTION.

16° *La Banque Nationale reste maintenant avec un stock de devises.*

A. — *Comment sont-elles placées? A vue ou à terme?*

B. — *Eventuellement, dans quelles proportions sont-elles placées à vue ou à terme?*

C. — *Dans quels pays se trouvent-elles?*

RÉPONSE.

Actuellement, cette même somme plus les intérêts accrus est placée à vue à concurrence de . . . £. 2,512,000

en portefeuille réescomptable 10,448,000

Total. . £. 12,960,000

Ces avoirs sont répartis comme suit :

£ 12,953,000 en Angleterre,
7,000 chez la B. R. I.

Soit £ 12,960,000

QUESTION.

17° *La Banque de France et la Nederlandsche Bank ont également subi des pertes considérables par suite de la baisse de la livre.*

Quel est, dans ces deux cas, le règlement prévu pour l'amortissement de la perte?

RÉPONSE.

Le texte des lois française et néerlandaise sera communiqué à bref délai à la Commission. Il indique le règlement prévu pour l'amortissement de la perte.

QUESTION.

18° *Quel est le montant de la perte subie par la Banque du Congo belge?*

De quelle façon a-t-elle été ou sera-t-elle amortie?

RÉPONSE.

Cette question est étrangère au projet de loi.

Deze beleggingen waren in de verschillende landen als volgt verdeeld :

Engeland	£. 12,136,000
In België gekocht incasso-papier	279,000
Duitschland	119,000
Zweden.	50,000
Frankrijk	50,000
Zwitserland	6,000

Te zamen. . £. 12,640,000

Hierbij diene opgemerkt dat de in Duitschland en in Zweden uitstaande ponden zonder verlies zijn binnen gekomen uit hoofde van den monetaireren toestand in die landen.

VRAAG.

16° *De Nationale Bank zit nu met een voorraad deviezen.*

A. — *Hoe zijn zij belegd? Op zicht of op termijn?*

B. — *In welke verhouding van zicht of termijn staan zij eventueel uit?*

C. — *In welke landen bevinden zij zich?*

ANTWOORD.

Op dit oogenblik, is ditzelfde bedrag verhoogd met de opgelopen interesten, op zicht geplaatst, tot een bedrag van £. 2,512,000

in portefeuille herdisconteerbaar 10,448,000

Te zamen. . £. 12,960,000

Dit bezit is als volgt verdeeld :

£. 12,953,000 in Engeland.
7,000 bij de Bank voor Internationale Betalingen.

Zegge £. 12,960,000

VRAAG.

17° *De « Banque de France » en de Nederlandsche Bank hebben insgelijks verliezen geleden tengevolge van de daling van het pond.*

Welke is, in deze twee gevallen, de voorziene regeling om de delging van het verlies?

ANTWOORD.

De tekst van de Fransche en Nederlandsche wetten zal eerstdaags aan de Commissie worden medegedeeld. Zij wijst de regeling aan tot delging van het verlies.

VRAAG.

18° *Hoeveel bedraagt het door de « Banque du Congo Belge » geleden verlies?*

Op welke wijze werd het of zal het gedeld worden?

ANTWOORD.

Deze vraag behoort niet tot het wetsontwerp.

Les situations sont d'ailleurs très différentes. Il suffit de relever :

1° Qu'il n'y avait aucune Convention entre la Colonie et la Banque du Congo au sujet des devises;

2° Que la Banque du Congo avait conservé dans ses réserves le bénéfice résultant de la réévaluation des livres sterling qu'elle possédait au moment de la stabilisation; ce bénéfice était de l'ordre de 28,000,000 de francs;

3° Que la Banque du Congo n'avait pas abandonné à la Colonie le produit du placement de ces devises après cette date. La Colonie est intervenue en reprenant au pair £ 500,000 en vue du service de son emprunt en livres.

Le total des £ que la Banque possédait au 21 septembre était de £ 1,445,000.

Un décret a autorisé la Banque du Congo à faire, au delà de la limite statutaire, des placements en rentes belges étrangères, d'un rendement spécialement favorable.

QUESTION.

19° *La Banque Nationale, depuis 1926, n'a pas observé certaines clauses de la Convention du 18 octobre 1926. Le Commissaire de l'Etat auprès de la Banque a-t-il saisi le Gouvernement de ce fait?*

Dans l'affirmative, pourquoi n'a-t-il pas rappelé la Banque Nationale au respect de la loi?

RÉPONSE.

Le Gouvernement n'est pas d'accord sur cette appréciation.

Le Commissaire du Gouvernement près la Banque Nationale a, selon sa mission, fait rapport au Ministère des Finances sur les mesures d'exécution de la Convention de 1926. Ces mesures, après examen, ont fait l'objet des lettres du 29 mars-11 avril 1927, publiées en annexe au projet de loi.

Le Gouvernement n'avait pas à rappeler la Banque au respect de la loi, correctement interprétée.

QUESTION.

20° *Le Commissaire de l'Etat auprès de la Banque Nationale a-t-il donné, au Ministre des Finances, son avis sur la Convention du 23 septembre 1931?*

RÉPONSE.

Le Commissaire du Gouvernement a, comme il va de soi, donné son avis au Ministère des Finances sur toutes les conventions actuellement en discussion.

De toestanden zijn trouwens zeer verschillend.

Men hoeft maar op te merken :

1° Dat er geen enkele Conventie bestond, in verband met de deviezen, tusschen de Kolonie en de Banque du Congo-Belge.

2° Dat de Banque du Congo in haar reserves de winst heeft behouden, voortvloeiend uit de herschatting van haar pondenbezit waarover zij beschikte ten tijde der stabilisatie; die winst bedroeg zoowat 28 miljoen frank.

3° Dat de Banque du Congo de opbrengst van de belegging van de deviezen na dien datum niet heeft afgestaan aan de Kolonie. De Kolonie heeft een schikking getroffen door tegen pari £ 500,000 over te nemen met het oog op den dienst van haar pondenleeningen.

Het gezamenlijk pondenbezit van de Bank op 21 September, bedroeg £ 1,445,000. Een decreet heeft de Banque du Congo gerechtigd boven haar statutaire grens, belegging te doen in buitenlandsche Belgische renten welke bijzonder gunstig rendeeren.

VRAAG.

19° *Sedert 1926, heeft de Nationale Bank zekere clausules van de Conventie van 18 October 1926 niet nageleefd. Heeft de Staatscommissaris bij de Nationale Bank dit feit bij de Regeering aanhangig gemaakt?*

In bevestigend geval, waarom heeft de Regeering de Nationale Bank niet genoopt de wet te eerbiedigen?

ANTWOORD.

De Regeering is het niet eens met deze meening.

De Staatscommissaris bij de Nationale Bank heeft verslag uitgebracht bij het Ministerie van Financiën, over de maatregelen van uitvoering van de Conventie van 1926. De brieven van 29 Maart, 11 April verschenen als bijlage van het wetsontwerp, handelden, na onderzoek, over die maatregelen.

De Regeering had geen opdracht om de Bank aan te zetten eerbied te betoonen voor de wet waarvan de interpretatie trouwens onberispelijk was.

VRAAG.

20° *Heeft de Staatscommissaris bij de Nationale Bank bij den Minister van Financiën zijn advies uitgebracht nopens de Conventie van 23 September 1931?*

ANTWOORD.

De Staatscommissaris, dat spreekt van zelf, heeft zijn advies uitgebracht bij den Minister van Financiën, over al de thans besproken Conventies.

DEUXIÈME SÉRIE.

QUESTION I.

Quel est le montant de livres sterling qui fut mis à la disposition de la Banque Nationale par l'Etat, lors de la stabilisation ?

RÉPONSE.

Les sommes en livres qui, en vertu de l'article 4 de la Convention du 18 octobre 1926, sont entrées en compte au moment de la stabilisation, sont :

1° Provenant de l'emprunt de stabilisation £.	7,650,000
2° Par application du § 2 de l'article 4 de la convention de 1926	1,062,000
Ensemble. . £.	8,712,000

qui sont entrées en compte pour l'établissement de la proportion entre l'encaisse et les engagements à vue, conformément à l'arrêté royal de stabilisation.

Ajoutons que l'Etat a mis à la disposition de la Banque, en couronnes suédoises, le produit de la tranche de l'emprunt de stabilisation émise en Suède; ce montant s'élevait à KS. 8,100,000, représentant au pair £ 445,000.

QUESTION II.

Quel est le montant respectif des devises en général, des livres, dollars et francs français en particulier, possédés par notre Institut d'émission au lendemain de la stabilisation ?

RÉPONSE.

Montant en francs au 28 octobre 1926. fr.	3,558,253,000
dont en £	8,712,000
\$	45,663,700
F. Fr.	1,253,000
Montant de l'or	2,796,168,000

QUESTION III.

Comment cette situation a-t-elle évolué par la suite ? Y a-t-il moyen de dresser des situations périodiques de trois mois en trois mois par exemple ?

QUESTION IV.

Quels furent aux mêmes époques que celles indiqués au 2° et au 3°, les avoirs en or de la Banque Nationale ?

La réponse à ces deux questions ressort du tableau suivant.

TWEDE REEKS.

VRAAG I.

Welk is het bedrag der ponden dat de Staat aan de Nationale Bank ter beschikking heeft gesteld ten tijde der stabilisatie?

ANTWOORD.

De ponden die krachtens artikel 4 van de Conventie van 18 October 1926, in rekening kwamen op het oogenblik der stabilisatie, zijn :

1° Voortkomend uit de stabilisatieleening £.	7,650,000
2° Door toepassing van § 2 van artikel 4 van de conventie van 1926	1,062,000
Gezamenlijk. . £.	8,712,000

die in rekening kwamen om de verhouding vast te stellen tusschen het incasso en de verbintenissen op zicht, overeenkomstig het Koninklijk besluit der stabilisatie.

Voegen wij er aan toe dat de Staat in Zweedsche kronen, de opbrengst van de in Zweden uitgegeven schijf der stabilisatieleening, voor de Bank heeft beschikbaar gesteld; dit bedrag werd becijferd op 8 miljoen 100,000 KS wat tegen pari op £ 445,000 neerkomt.

VRAAG II.

Welk is over het algemeen het respectieve deviezenbedrag en meer in 't bijzonder dit in ponden, dollars, Fransche franken, in bezit van onze Circulatiebank onmiddellijk na de stabilisatie?

ANTWOORD.

Bedrag in franken op 28 October 1926 . fr.	3,558,253,000
waaronder in £.	8,712,000
\$	45,663,700
F. Fr.	1,253,000
Goudbedrag	2,796,168,000

VRAAG III.

Hoe heeft die toestand later geëvolueerd? Is het mogelijk periodieke staten bij voorbeeld om de drie maanden op te maken?

VRAAG IV.

Welke waren op dezelfde tijdstippen als deze sub 2° en 3° aangeduid, de goudbestanden van de Nationale Bank?

Het antwoord op deze twee vragen blijkt uit de volgende tabel :

DATES.	Livres.	Dollars.	Francs français.	Pourcentage.			Montant en francs belges de l'ensemble des devises de la Banque. — Bedrag in Belgische franken van de gezamenlijke deelen van de Bank.	Avoirs en or métal de la Banque.	Pourcentage.		Pourcentage or métal aux engagements à vue. — Percentage goud-metaal tegenover zichtverbindtissen.
				Percentage.					Percentage.		
				Livres.	Dollars.	Francs français.			Devises.	Or.	
DATA.	Ponden.	Dollars.	Fransche franken.	—	—	—	—	Goudbestanden van de Bank.	Deviezen	Goud.	—
Col. 1.	Col. 2.	Col. 3.	Col. 4.	Col. 5.	Col. 6.	Col. 7.	Col. 8.	Col. 9.	Col. 10.	Col. 11.	Col. 12.
22 décembre (December) 1926 (1)	13,407,000	33,830,000	645,000	65.76	34.21	0.03	3,890,389,000	3,101,232,000	55.64	44.36	30.90
25 juin (Juni) 1927	11,956,000	41,908,000	1,878,000	58.01	41.92	0.07	3,899,258,000	3,223,201,000	54.75	45.25	32.54
25 décembre (December) 1927	11,375,000	51,182,000	1,828,000	51.84	48.09	0.07	4,300,755,000	3,592,590,000	54.49	45.51	32.86
25 juin (Juni) 1928	8,002,000	43,347,000	2,070,000	47.19	52.71	0.10	3,533,781,000	3,990,366,000	46.97	53.03	35.81
25 décembre (December) 1928	14,082,000	37,981,000	18,599,000	63.83	35.49	0.68	4,423,899,000	4,517,068,000	49.48	50.52	36.17
25 juin (Juni) 1929	11,452,000	28,292,000	24,924,000	65.49	33.36	1.15	3,641,162,000	5,016,288,000	42.06	57.94	39.02
25 décembre (December) 1929	13,738,000	41,442,000	21,389,000	61.18	38.05	0.77	4,517,635,000	5,875,239,000	43.47	56.53	40.49
25 juin (Juni) 1930	16,988,000	56,547,000	20,302,000	58.96	40.47	0.57	5,585,742,000	6,008,293,000	48.18	51.82	39.27
25 décembre (December) 1930	22,529,000	58,757,000	38,027,000	64.46	34.66	0.88	6,634,693,000	6,772,724,000	49.49	50.51	40.22
25 juin (Juni) 1931	16,834,000	78,660,000	117,409,000	49.51	47.70	2.79	6,702,035,000	7,171,780,000	48.31	51.69	42.27
17 septembre (September) 1931 (2)	12,765,000	107,500,000	113,350,000	35.61	61.83	2.56	6,945,286,000	8,129,900,000	46.07	53.93	44.50
24 septembre (September) 1931 (3)	12,685,000	5,089,000	45,371,000				2,781,007,000	12,460,504,000			67.05

(1) D'après la situation hebdomadaire. — Volgens den weekstaat.

(2) Dernière situation hebdomadaire avant la suspension du gold standard act en Angleterre. — Laatste weekstaat vóór het schorsen van den gold standard act in Engeland.

(3) Première situation après la suspension du gold standard act en Angleterre. — Eerste weekstaat na het schorsen van den gold standard act in Engeland.

QUESTIONS V et VI.

Quelle fut l'idée directrice de la politique suivie par la Banque Nationale en matière de devises?

Quelle fut l'idée directrice de la politique suivie par la Banque Nationale en matière d'or?

RÉPONSE.

La Banque a suivi une double directive :

1° D'une part, elle a fait une politique d'or;

2° D'autre part, elle s'est efforcée de contenir autant que possible l'afflux des devises vers le pays.

Politique en matière de devises.

La réussite de l'opération de stabilisation effectuée en 1926 fut suivie de l'afflux, en Belgique, de capitaux extrêmement importants. La Banque s'efforça par tous les moyens en son pouvoir, et notamment par l'abaissement du taux d'escompte, d'endiguer ce mouvement. Mais tant pour maintenir le taux de stabilisation, comme elle y était obligée de par la loi,

VRAGEN V en VI.

Welk was het leidende beginsel van de deviezen-politiek der Nationale Bank?

Welk was het leidende beginsel van de goud-politiek der Nationale Bank?

ANTWOORDEN.

De Bank heeft een dubbele gedragslijn gevolgd :

1° Eenerzijds, heeft zij een goud-politiek gevoerd;

2° Anderzijds, heeft zij gepoogd zooveel mogelijk den toevloed van deviezen tegen te houden.

Deviezen-politiek.

Na het welslagen van de stabilisatie in 1926, stroomden in België ontzaggelijk groote kapitalen binnen. De Bank poogde uit al haar krachten, namelijk door disconto-verlaging, die beweging te stuiten. Doch al evenzeer om den stabilisatie-voet te handhaven — haar door de wet opgelegd — als om aan de eischen van den uitvoer en van de Belgisch economie tegemoet

que pour répondre aux exigences de l'exportation et de l'économie belges, elle dut néanmoins échanger des quantités considérables de devises contre belgas.

Pour la gestion de ces capitaux en devises, la Banque adopta des méthodes qui devaient assurer à la fois la sécurité des placements leur liquidité complète et le rendement le plus élevé compatible avec les deux premières considérations; citons la répartition de ces avoirs entre les diverses places payant en or, et le concours des principales Banques d'émission.

Politique d'or.

D'après son statut, la Banque n'est obligée d'avoir, dans sa couverture, que 30 % d'or métal. Graduellement, elle a renforcé ses avoirs or, tant en chiffre absolu qu'en proportion, sans pourtant troubler les marchés internationaux, la solidarité des grands Instituts d'émission s'imposant dans l'intérêt général, et dans l'intérêt particulier d'un pays d'exportation.

Dans une première période, la Banque s'est efforcée de couvrir entièrement en or métal la proportion légale de 40 %. Elle y est arrivée vers la fin de 1929.

Dans une seconde période, à partir du 1^{er} août 1930, elle a pratiqué la politique de l'étalon or lingots (gold bullion standard), achetant et vendant l'or à prix fixé.

Ensuite, elle s'est préoccupée, à mesure que la crise s'aggravait, d'avoir pour les devises qu'elle détenait une répartition et des précautions telles que même s'il surgissait des difficultés sur un des grands marchés internationaux, elle pût avec les autres devises constituer la couverture entièrement en or métal, dans une proportion tout à fait rassurante.

C'est ce qui lui a permis le 22 septembre de transformer en moins de 24 heures plus de 4 milliards et demi de devises en or et de montrer ainsi plus de 65 % de couverture uniquement en or métal.

QUESTION VII.

Le Gouvernement connaissait-il la politique de la Banque Nationale en matière de devises et en matière d'or et y avait-il acquiescé?

RÉPONSE.

Le Gouvernement était au courant de cette double politique, et d'ailleurs la Banque l'a justifiée dans ses Rapports publics annuellement.

(Rapport de 1928, p. 18; de 1929, p. 7; de 1930, p. 8; de 1931, p. 10; de 1932, p. 8.)

te komen, was zij niettemin genoopt aanzienlijke bedragen in deviezen om te zetten in belgas.

Voor het beheer van deze deviezen-kapitalen, nam de Bank methoden aan die tegelijk de veiligheid der beleggingen, hun volledige liquiditeit en het hoogste met de eerste twee overwegingen vereenigbare dividend verzekerden; stippen wij nog de verdeling aan van deze gelden onder de verschillende in goud uitbetalende plaatsen, en de medewerking der voornaamste circulatiebanken.

Goud-politiek.

Volgens haar Statuten, is de Bank slechts verplicht in haar dekking tot 30 t. h. goud. Geleidelijk heeft zij haar goudbezit verhoogd, zoo in absoluut bedrag als in verhouding, zonder nochtans de internationale markten te storen, daar de solidariteit der groote circulatiebanken ten behoeve van het algemeen welzijn en bijzonder in het belang van een export-land, hun invloed liet gelden.

In een eerste periode, heeft de Bank gepoogd de wettelijke verhouding van 40 t. h. geheel met geel metaal te dekken; eind 1929, was zij er in beslaagd.

In een tweede tijdperk beginnend met 1 Augustus 1930, heeft zij de gouden stavenhandel met vrijen aan- en verkoop van goud tegen vasten prijs ingevoerd (gold bullion standard).

Vervolgens, heeft zij, naar gelang de crisis verergerde, er naar gestreefd de deviezen die zij bezat omzichtig zoo te verdeelen dat, zelfs bij gebeurlijke storingen van een van de groote internationale markten, zij met de overige deviezen toch weerom gouddekking kon handhaven, in volkomen geruststellende verhouding.

En dit heeft het haar mogelijk gemaakt op 22 September, in minder dan 24 uur, meer dan 4 ½ milliard deviezen in goud om te zetten en aldus met een zuivere gouddekking te prijken van ruim 65 t. h.

VRAAG VII.

Kende de Regeering de politiek van de Nationale Bank in zake deviezen en in zake goud en stemde zij er mede in?

ANTWOORD.

De Regeering was op de hoogte van die dubbele politiek, trouwens de Bank heeft deze jaarlijks verantwoord in haar openbare verslagen.

(Verslag van 1928, bl. 18; 1929, bl. 7; 1930, bl. 8; 1931, bl. 10; 1932, bl. 8.)

QUESTION VIII.

Etant donné qu'il apparaît, par les documents déjà publiés, que la position en livres a été progressivement réduite :

a) *Y avait-il des raisons graves pour ne pas accélérer ce mouvement ?*

RÉPONSE.

La politique suivie s'explique par les intérêts de notre exportation et par la considération générale de la prudence qu'une grande crise doit inspirer à un Institut d'émission. Elle a été poussée jusqu'à la limite de ce que nous permettait le respect de nos obligations de solidarité internationale et de ce que paraissait commander la situation des différents marchés.

QUESTION.

b) *Quelle fut à cet égard l'attitude de la Banque de France et de la Banque néerlandaise ?*

RÉPONSE.

La Banque de France et la Banque Néerlandaise ont adopté à l'égard des grands marchés étrangers la même politique de solidarité que la Banque Nationale. Si l'on en juge par les devises qu'elles possédaient au moment de la chute de la livre : l'une environ 63 millions de livres, l'autre environ 11 $\frac{1}{2}$ millions de livres.

QUESTION.

c) *Eventuellement, y avait-il certaines circonstances qui dictaient à la Banque Nationale une politique différente de celle de la Banque de France et de la Nederlandsche Bank ?*

RÉPONSE.

Non.

QUESTION IX.

La Banque a-t-elle dans sa politique établi une certaine corrélation entre les avoirs en livres de la Banque Nationale et la dette en livres de l'Etat ? L'Etat était-il d'accord sur ce point spécial de la politique de devises de la Banque Nationale ?

RÉPONSE.

Cette corrélation résultait de la nature des choses. C'est par l'intermédiaire de la Banque Nationale, son caissier légal, que l'Etat doit se procurer les devises nécessaires au service de l'intérêt et de l'amortissement de sa dette extérieure, qui atteint encore actuellement 25 millions, dont £ 21,500,000. Il va de soi que les approvisionnements en devises doivent se faire à l'avance, selon l'état du marché, et que la Banque veille à ce que les avoirs à l'étranger couvrent les

VRAAG VIII.

Aangezien blijkt uit de reeds gepubliceerde bescheiden, dat de ponden-positie geleidelijk werd verminderd :

a) *Waren er grondige redenen voorhanden om dit tempo niet te versnellen ?*

ANTWOORD.

De gevolgde politiek vindt haar bestaansreden in onze export-belangen en in het voorzichtig beleid waardoor een circulatiebank zich, gedurende een groote crisis, moet laten leiden. Deze politiek werd tot op de uiterste grens gevoerd van wat wij ons konden veroorlooven in zake eerbied voor de internationale solidariteit en voor hetgeen de toestand der verschillende markten ons oplegt.

VRAAG.

b) *Welke was dienaangaande de houding van de « Banque de France » en de Nederlandsche Bank ?*

ANTWOORD.

De Banque de France en de Nederlandsche Bank hebben tegenover de groote buitenlandsche markten dezelfde solidariteitsgevoelens aan den dag gelegd als de Banque Nationale. Men heeft maar even na te gaan wat zij aan deviezen bezaten, toen het pond instortte : de eene ongeveer 63 miljoen pond en de andere ongeveer 11 miljoen en half.

c) *Bestonden er eventueel zekere omstandigheden die aan de Nationale Bank een afwijkende politiek oplegden van deze van de « Banque de France » en van de Nederlandsche Bank ?*

ANTWOORD.

Nee.

VRAAG IX.

Heeft de Bank in haar politiek een zeker verband gelegd tusschen het pondenbezit van de Nationale Bank en de pondenschuld van den Staat ? Ging de Staat met de Bank akkoord op dit speciaal punt van de deviezenpolitiek van de Nationale Bank ?

ANTWOORD.

Dit verband ontstond uit den aard der zaken.

Het is door bemiddeling van de Nationale Bank, zijn wettelijken kassier, dat de Staat zich de noodige deviezen moet aanschaffen voor de interestenbetaling en de aflossing van zijn buitenlandsche schuld, welke thans nog 25 miljoen kost, waaronder £ 21,500,000. Het spreekt van zelf dat de bevoorrading in deviezen op voorhand moet geschieden, naar gelang den toestand van de markt, en dat de Bank er voor zorgt

engagements de l'Etat sans être amenée à peser sur les cours.

Au demeurant, la Banque s'est toujours efforcée de limiter ses avoirs en livres à un montant total inférieur au total des sommes dues par l'Etat dans cette monnaie.

QUESTION X.

Le Gouvernement pourrait-il nous communiquer le texte des Conventions similaires à celles que nous discutons, qui furent conclues entre l'Etat français et l'Etat néerlandais et leurs Banques d'émission respectives?

RÉPONSE.

Ces conventions sont déjà jointes à l'appui d'une question précédente.

QUESTION XI.

Eventuellement, y a-t-il certaines considérations qui justifieraient, de la part de l'Etat belge vis-à-vis de la Banque Nationale, une attitude différente de celle adoptée par les Etats voisins?

RÉPONSE.

Il n'y a d'autre analogie entre les situations respectives de nos voisins et la nôtre, au point de vue qui nous occupe, que le haut intérêt national de la stabilité de la monnaie fiduciaire.

Ni la Banque de France, ni la Nederlandsche Bank n'étaient liées par une convention quelconque avec l'Etat à l'égard de leur portefeuille en devises. Aussi les lois qui ont réglé l'intervention de l'Etat dans la perte sur les livres subie par chacun des Instituts d'émission de ces pays n'ont-elles invoqué aucune base juridique, mais uniquement des motifs impérieux d'ordre général. Voici, par exemple, comment s'exprime l'Exposé des motifs de la loi française :

« Dans ces limites, l'intervention de l'Etat se justifie par les considérations d'ordre général qui ont été développées plus haut, touchant notamment les conditions dans lesquelles a été constitué le portefeuille étranger de la Banque. En outre il importe de remarquer que l'origine des pertes subies par les avoirs en livres sterling réside dans un risque qu'en 1928, lorsque l'Institut d'émission a récupéré la libre disposition des réserves de devises, il n'a pu en aucune façon être dans la pensée du Gouvernement de l'époque de mettre à sa charge. La dépréciation de la devise britannique, bien au delà des limites des gold points, constitue sans aucun doute un événement d'une nature telle que ses répercussions devaient fatalement commander une intervention des pouvoirs publics. Personne n'a pu envisager, lors de la stabilisation, de laisser à la charge exclusive de la Banque de France un risque portant sur un nombre considérable de milliards et dont la réalisation ne dépendait que de la politique et des décisions souveraines de Gouvernements étrangers. »

dat de buitenlandsche credit-saldi de verbintenissen van den Staat dekken zonder de koersen te beïnvloeden.

Overigens, heeft de Bank steeds gepoogd haar pondenbezit te beperken tot een lager bedrag dan de gezamenlijke sommen die de Staat in die munt verschuldigd was.

VRAAG X.

Zou de Regeering ons kunnen den tekst van gelijksoortige Conventies mededeelen zooals deze die wij nu bespreken, en die werden gesloten tusschen den Franschen Staat en den Nederlandschen Staat en hun onderscheiden circulatiebanken?

ANTWOORD.

Deze conventies zijn reeds tot staving aan een vorige vraag toegevoegd.

VRAAG XI.

Bestaan er eventueel zekere overwegingen waardoor de Belgische Staat tegenover de Nationale Bank een houding zou kunnen verantwoorden, die afwijkt van deze die onze buurstaten hebben aangenomen?

ANTWOORD.

Van het standpunt dat wij hier innemen, is er geen andere gelijkenis tusschen de onderscheiden toestanden van onze buurstaten en de onze, dan het hoogstaand nationaal belang in de vastheid van onze munt.

Noch de Banque de France, noch de Nederlandsche Bank waren door welke Conventie ook betreffende deviezen-portefeuille gebonden aan den Staat. Ook hebben de wetten die de bemiddeling van den Staat hebben geregeld in zake het pondenverlies van die circulatiebanken, geen enkele rechtskundige basis ingeroepen, doch slechts gebiedende redenen van algemeen aard. Ziehier, bijvoorbeeld hoe de Memorie van Toelichting van de Fransche wet luidt :

« Binnen deze perken, is de tusschenkomst van den Staat te wettigen door de overwegingen van algemeen aard die hierboven werden uiteengezet, namelijk de voorwaarden besprekend waaronder de buitenlandse portefeuille van de Bank werd samengesteld. Bovendien behoort men op te merken dat de eerste oorsprong van de geleden verliezen op het pondenbezit, gelegen is in een risico hetwelk de toenmalige Regeering, in 1928, toen de circulatiebank wederom de vrije beschikking over haar deviezen-reserves terugkreeg, geenszins bedoelde op de bank te laden. Het waardeverlies van de Engelsche munt ver buiten de grenzen van de gold-points, is ongetwijfeld een zoo gewichtige gebeurtenis met zoo verstrekkende beteekenis, dat de openbare macht fataal moest ingrijpen. Niemand heeft toen, ten tijde der stabilisatie, de bedoeling gehad, uitsluitend de bank een milliarden-risico toe te schuiven, waarvan de wezenlijkheid dan nog moest afhangen van de politiek en de besluiten van vreemde regeeringen ».

En Belgique existait la Convention entre l'Etat et la Banque que l'on connaît et qui a procuré au Trésor 447 millions, en dehors du produit des devises rentrant dans la masse à distribuer entre l'Etat (3/5) et les actionnaires (2/5). A la justification d'ordre monétaire s'ajoute ainsi un motif d'équité que renforce encore — autre différence avec nos voisins — l'existence d'une dette de l'Etat en livres dont le principal seul excède de beaucoup la charge qu'il assume. Pour lui donc, le solde final de la dévaluation se traduira largement en boni.

TROISIEME SÉRIE.

QUESTION I.

Quel est, dans la lettre du 1^{er} décembre 1926, le sens exact du libellé :

« Versements à effectuer (montant provisoire) : 878,000,000 de francs » ?

Etaient-ce des sommes qui restaient à verser par l'Etat sur le produit de l'emprunt.

RÉPONSE.

Ces sommes restaient contractuellement à verser par les émetteurs de l'Emprunt de stabilisation, savoir :

£ 2,175,000 le 7 décembre 1926;

£ 2,827,500 le 10 janvier 1927.

QUESTION II.

Dans la lettre du 1^{er} décembre 1926, la Banque annonce que les opérations relatives aux devises feront l'objet d'un compte spécial.

Comment la Banque a-t-elle interprété et appliqué cette disposition ?

RÉPONSE.

Il a été répondu déjà (question VI, 3^e de la première série transmise par la Commission) :

« Le compte spécial a été rendu tous les six mois; il n'a jamais individualisé les devises productives pour l'Etat, par le motif péremptoire que ces devises continuaient à faire partie de l'actif de la Banque; le revenu seul était à considérer. Le montant productif a été établi comme il est dit dans les lettres des 1^{er} décembre 1926, 29 mars et 11 avril 1927 et cela dans l'intérêt même de l'Etat et de façon à lui assurer un revenu moyen au moins égal à celui que la Banque obtenait pour ses propres placements en devises. »

In België bestond echter de bekende Conventie tussen den Staat en de Bank en die aan de Thesaurie 447 miljoen verschafte, zonder de deviezen-opbrengst te rekenen welke in de tusschen den Staat (3/5) en de aandeelhouders (2/5) te verdeelen massa valt. Bij de reden van verantwoording tegenover het muntstelsel, komt nog een reden van billijkheid, nog verder bekrachtigd door het bestaan van een Staatsschuld in ponden, waarvan de hoofdsom alleen verre de financiële lasten ervan overschrijdt. Voor den Staat, komt het eind-saldo van dit waardeverlies, op een boni uit.

DERDE REEKS.

VRAAG I.

Welke is, in den brief van 1 December 1926, de juiste beteekenis van de omschrijving :

« Nog te storten (voorloopig bedrag) 878,000,000 frank » ?

Waren dit bedragen die nog moesten gestort worden door den Staat op de opbrengst van de leening?

ANTWOORD.

Deze bedragen moesten nog volgens contract gestort worden door de uitgevers van de stabilisatielening te weten :

£ 2,175,000 op 7 December 1926.

£ 2,827,500 op 10 Januari 1927.

VRAAG II.

Bij brief van 1 December 1926, deelt de Bank mede dat de deviezentransacties op een speciale rekening zullen geboekt worden.

Hoe heeft de Bank deze schikking opgevat en toegepast?

ANTWOORD.

Er werd reeds op geantwoord (vraag VI, 3^e van de eerste reeks door de Commissie overgemaakt).

« De speciale rekening werd om de zes maanden overgelegd; zij heeft nooit ten bate van den Staat rentegevende deviezen afzonderlijk geboekt om de afdoende reden dat die deviezen voorts deel uitmaken van de activa van de Bank; de rente alleen kwam hier in aanmerking. Het rentegevend bedrag werd vastgesteld, zooals blijkt uit de brieven van 1 December 1926, 29 Maart en 11 April 1927, en dit in het belang zelf van den Staat en om hem een gemiddeld inkomen te verzekeren, ten minste even hoog als dit hetwelk de Bank te beurt viel uit haar eigen beleggingen in deviezen. »

QUATRIÈME SÉRIE.

QUESTION I.

Au crédit du compte Profits et Pertes, il y a le poste suivant : « Redevances et bonifications de l'Etat » :

- a) *Je voudrais avoir l'explication de ce poste;*
- b) *Sa décomposition aux bilans du 25 juin et décembre 1927 et du 25 juin et décembre 1931.*

RÉPONSE.

a) Explication du poste « Redevances et bonifications de l'Etat ».

1° *Bonification pour frais d'émission des billets.*

Art. 4 de la Convention du 19 juillet 1919. — « Sur la fraction de la circulation fiduciaire excédant celle qui correspond aux opérations productives, il sera alloué à la Banque une bonification de 0,25 % par an, augmentée d'une quotité correspondant au taux du droit annuel de timbre sur les billets au porteur ».

Art. 29 de l'arrêté-loi du 25 octobre 1926. — « La bonification de 0,25 % par an, allouée à la Banque par la Convention du 19 juillet 1919, pour frais d'émission, sera calculée sur la fraction de la circulation correspondant aux avances à l'Etat ».

2° *Ristourne d'une partie de la taxe sur la circulation des billets.*

Art. 30 de l'arrêté-loi du 25 octobre 1926. — « Bonification sera faite à la Banque du droit annuel de timbre perçu sur les billets, à concurrence du montant moyen de la circulation correspondant à l'encaisse-or, aux avoirs en devises et à la créance sur l'Etat. Ce montant sera établi d'après les situations hebdomadaires publiées au *Moniteur* ».

b) *Décomposition des sommes figurant de ce chef aux comptes de Profits et Pertes de 1927 et 1931.*

Premier semestre 1927 (plus la période du 26 octobre 1926 à fin 1926).

FRAIS D'ÉMISSION :

0,25 % sur 2 milliards, montant des avances à l'Etat	fr. 3,333,333 33
0,25 sur la moyenne de la circulation des billets de 20 et de 5 francs repris par l'Etat en vertu de l'arrêté-loi du 26 octobre 1926 (714,731,280 francs)	1,191,218 80

VIERDE REEKS.

VRAAG I.

Op het crediet van de Winst- en Verliesrekening, komt de volgende post voor : « 's Staats verplichtingen en uitkeeringen » :

- a) *Ik zou de verklaring wenschen van dit balans-hoofd;*
- b) *Zijn ontleding op de balansen van 25 Juni en December 1927 en van 25 Juni en December 1931.*

ANTWOORD.

a) Verklaring van den post « Staatsverplichtingen en uitkeeringen ».

1° *Vergoeding wegens kosten bij de biljettenuitgifte.*

Art. 4 der overeenkomst van 19 Juli 1919 : « Op het gedeelte van den papieromloop overschrijdende het gedeelte dat overeenkomt met de productieve verrichtingen, zal aan de Bank een vergoeding van 25 ten honderd per jaar toegekend worden, vermeerderd met een beloop, overeenkomende met het bedrag van het jaarlijksch zegelrecht op de biljetten aan toonder ».

Art. 29 van het Besluit-wet van 25 October 1926 : « De vergoeding van 0,25 t. h. per jaar, toegekend aan de Bank krachtens de overeenkomst van 19 Juli 1919, wegens kosten van uitgifte, wordt berekend op het gedeelte van den omloop overeenkomende met de voorschotten aan den Staat ».

2° *Restorno van een gedeelte der taxe op den papieromloop.*

Art. 30 van het Besluit-wet van 25 October 1926 : « Het jaarlijksch zegelrecht, geïnd op de biljetten, wordt aan de Bank vergoed tot het gemiddeld deel van den omloop, overeenkomende met den goudvoorraad, den deviezen-voorraad en de schuldvordering op den Staat. Dit beloop wordt vastgesteld volgens de wekelijksche toestanden, in den *Moniteur* bekendgemaakt ».

b) *Nadere aanwijzing der sommen uit dien hoofde voorkomende in de winst- en verliesrekeningen voor 1927 en 1931.*

Eerste semester 1927 (benevens de periode van 26 October 1926 tot einde 1926).

KOSTEN VAN UITGIFTE :

0,25 t. h. op 2 milliard, beloop van de voorschotten aan den Staat	fr. 3,333,333 33
0,25 op den gemiddelden omloop van biljetten van 20 en 5 frank, overgenomen door den Staat krachtens het Besluit-wet van 26 October 1926 (714,731,280 frank)	1,191,218 80

DROIT DE TIMBRE :

Moyenne hebdomadaire de l'encaisse-or, des
avoirs en devises fructifiant pour l'Etat et
de la dette de l'Etat : fr. 7,286,643,602 84;
1.20 % l'an sur cette somme 5,829,514 88

Somme figurant au bilan au 25 juin 1927 fr. 10,354,067 01

Deuxième semestre de 1927 :

Les chiffres correspondants sont :

Moyenne des avances à l'Etat :
fr. 1,998,846,153 85. fr. 2,498,557 69
Moyenne des billets de 5 et de 20 francs :
743,835,025 fr. 929,793 78
Moyenne de l'encaisse-or, des avoirs en
devises et de la dette de l'Etat :
7,800,627,313 fr. 4,680,376 39
Somme figurant au bilan du 25 décembre
1927 fr. 8,408,727 86

Premier semestre de 1931 :

Moyenne des avances à l'Etat :
fr. 1,461,793,383 81 fr. 1,827,241 73
Moyenne des billets de 5 et de 20 francs :
711,866,090 fr. 889,832 61
Moyenne de l'encaisse-or, des devises et de
la dette de l'Etat :
fr. 10,995,239,355 61 6,597,143 61
Somme figurant au bilan du 25 juin 1931. fr. 9,314,217 95

Deuxième semestre de 1931 :

Moyenne des avances à l'Etat :
1,450,897,000 fr. fr. 1,813,621 25
Moyenne des billets de 5 et de 20 francs :
701,693,990 fr. 877,117 49
Moyenne de l'encaisse-or, des devises et de
la dette de l'Etat :
fr. 14,276,482,571 35 8,565,889 54
Somme figurant au bilan du 25 décembre
1931 fr. 11,256,628 28

QUESTION II.

Je voudrais avoir l'explication du poste « Institutions de prévoyance » ?

Quelles sont ces Institutions de prévoyance ? En faveur de qui existent-elles ?

RÉPONSE.

Les Institutions de prévoyance ont été fondées en 1908 au profit du *personnel* de la Banque; elles ont pris récemment la dénomination de *Caisse de pensions*.

Cet organisme est régi, à dater du 1^{er} janvier 1932, par un nouveau règlement qui tient compte, dans les

ZEGELRECHT :

Gemiddeld wekelijksch beloop van den
goud-voorraad, van den deviezenvoorraad
die winsten oplevert voor den Staat en de
Staatsschuld : fr. 7,286,643,602 84; 1.20 t.h.
per jaar op deze som 5,829,514 88

Som opgenomen in de balans op 25 Juni
1927 fr. 10,354,067 01

Tweede semester 1927 :

De overeenkomende cijfers zijn :

Gemiddeld bedrag van de voorschotten aan
den Staat : fr. 1,998,846,153 85 . . . fr. 2,498,557 69
Gemiddelde omloop van biljetten van 5 en
20 frank : 743,835,025 fr. 929,793 78
Gemiddeld beloop van den goud- en devie-
zenvoorraad en van de Staatsschuld :
7,800,627,313 fr. 4,680,376 39
Som opgenomen in de balans van 25 Decem-
ber 1927 8,408,727 86

Eerste semester 1931 :

Gemiddeld bedrag van de voorschotten aan
den Staat : fr. 1,461,793,383 81 . . . fr. 1,827,241 73
Gemiddelde omloop van biljetten van 5 en
20 frank : 711,866,090 fr. 889,832 61
Gemiddeld beloop van den goud- en devie-
zenvoorraad en van de Staatsschuld :
fr. 10,995,239,355 61 6,597,143 61
Som opgenomen in de balans op 25 Juni
1931 fr. 9,314,217 95

Tweede semester 1931 :

Gemiddeld bedrag van de voorschotten aan
den Staat : 1,450,897,000 fr. . . . fr. 1,813,621 25
Gemiddelde omloop van biljetten van 5 en
20 frank : 701,693,990 fr. 877,117 49
Gemiddeld beloop van den goud- en devie-
zenvoorraad en van de Staatsschuld :
fr. 14,276,482,571 35 8,565,889 54
Som opgenomen in de balans van 25 Decem-
ber 1931 fr. 11,256,628 28

VRAAG II.

*Ik zou de verklaring wenschen van het hoofd :
« Voorzieningsinstellingen ».*

Welke zijn die voorzieningsinstellingen? Ten bate van wien bestaan zij?

ANTWOORD.

De Voorzieningsinstellingen werden opgericht in 1908 ten voordeele van het *personeel* der Bank.

Zij hebben onlangs de benaming « *Pensioenkas* » aangenomen.

Deze instelling wordt, van af 1 Januari 1932, door een nieuw reglement beheerd dat, binnen de wettelijk-

limites légales, des principes qui sont à la base de la législation sur les pensions.

Un exemplaire de ce règlement tel qu'il a été approuvé par le Ministère de l'Industrie, du Travail et de la Prévoyance sociale, le 31 décembre 1931, est mis à la disposition de la Commission.

QUESTION III.

Au compte « Profits et Pertes », il y a régulièrement deux postes qui se rapportent aux « Institutions de prévoyance » :

- a) Un poste « Participation dans le bénéfices »;
- b) Un poste « Subside ».
- a) De quelle façon détermine-t-on la participation dans les bénéfices ?
- b) Pourquoi cette participation a-t-elle été supprimée au bilan du 25 décembre 1929 ?
- c) Pour quels motifs ajoute-t-on un subside à cette participation aux bénéfices ? Sur quelles bases l'élablit-on ?

RÉPONSE.

a) La participation des Institutions de prévoyance dans les bénéfices est prévue par l'article 38 des statuts 2° b attribuant 6 % de l'excédent du bénéfice net, déduction faite d'un premier dividende de 30 % aux actionnaires, au personnel ou à des institutions en sa faveur. Cette participation a eu lieu le 25 juin 1927 pour la première fois. La répartition est fixée chaque année par le Conseil général. Elle est en général de 5/6^{me} directement au personnel et 1/6^e aux institutions.

b) Cette dernière attribution a été supprimée au bilan du 25 décembre 1929 en raison des circonstances et l'entière de la participation a été répartie directement au personnel.

c) Le subside inscrit au débit du compte « Profits et Pertes » constitue une subvention de la Banque égale à environ 12 % des traitements du personnel fixe.

Ce subside est accordé depuis la constitution des Institutions de prévoyance (1908).

QUESTION IV.

Au bilan du 31 décembre 1913, les immeubles figurent pour fr. 22,329,262.90. Le matériel et le mobilier figurent pour fr. 1,364,449.62. Il y a d'autres part un compte d'amortissement des immeubles, matériel et mobilier de fr. 8,719,670.61.

Les immeubles, matériel et mobilier figurent donc en réalité, au bilan du 31 décembre 1913, pour fr. (22,329,262.90 + 1,364,449.62) — 8,719,670.61 = fr. 14,984,041.91.

En francs d'aujourd'hui cela représente une valeur de fr. 104,488,293.37.

ke grenzen, rekening houdt met de principes waarop de pensioenwetten steunen.

Een exemplaar van dit reglement, zooals het werd goedgekeurd door het Ministerie van Nijverheid, Arbeid en Sociale Voorzorg, op 31 December 1931, wordt ter beschikking van de Commissie gesteld.

VRAAG III.

Op de Winst- en Verliesrekening komen geregeld twee hoofden voor, die betrekking hebben op de Voorzieningsinstellingen :

- a) Een hoofd « Deel in de winst »;
- b) Een hoofd « Toelage ».
- a) Op welke manier stelt men de deelneming in de winsten vast ?
- b) Waarom werd die deelneming weggelaten op de balans van 25 December 1929 ?
- c) Om welke redenen voegt men een toelage bij die deelneming in de winsten ? Op welke grondslagen wordt zij gevestigd ?

ANTWOORD.

a) De deelname van de Voorzieningsinstellingen in de winst, wordt voorzien door artikel 38 der statuten, 2° b) waarbij 6 t. h. van het voorschot der netto-winst na aftrekking van een eerste dividend van 3 t. h. voor de aandeelhouders, voor het personeel of voor instellingen te zijnen voordeele. Dit deelen in de winst had voor de eerste maal plaats op 25 Juni 1927. De verdeling wordt ieder jaar vastgesteld door den Algemeenen Raad. Zij omvat gewoonlijk 5/6 rechtstreeks voor het personeel en 1/6 voor de instellingen.

b) Deze laatste toekenning werd weggelaten uit de balansrekening van 25 December 1929, wegens de bijzondere omstandigheden, en het geheele beloop der deelneming werd rechtstreeks uitgekeerd aan het personeel.

c) De toelage opgenomen in het debet der « Winst- en verliesrekening » is een toelage van de Bank die gelijk is aan 12 t. h. ongeveer van de wedden van het vast personeel.

Deze toelage wordt verleend sedert de oprichting van de Voorzieningsinstellingen (1908).

VRAAG IV.

Op de balans per 31 December 1913, verschijnen de « bankgebouwen » met fr. 22,329,262.90, het « materieel en mobiliair » voor fr. 1,364,449.62. Er is anderzijds een rekening met afschrijvingen op gebouwen, materieel en mobiliair voor fr. 8,719,670.61.

De gebouwen, het materieel en mobiliair komen dus eigenlijk op de balans per 31 December 1913 voor met fr. (22,329,262.90 + 1,364,449.62) — 8,719,670.61 = fr. 14,984,041.91.

In franken van nu, vertegenwoordigt dat een waarde van fr. 104,488,293.37.

Au bilan du 25 juin 1927 (premier bilan publié après la stabilisation) les immeubles, matériel et mobilier ne figurent plus que pour fr. 82,425,378.46, soit donc fr. 22,062,914.91 de moins qu'en 1913.

Immeubles	fr. 98,266,699 53
Matériel et mobilier	4,854,838 15
	103,121,537 68
Amortissements.	fr. 20,696,159 22
	82,425,378 46

Ce montant est inférieur à la valeur des seuls immeubles de la Banque à Bruxelles et à Anvers qui en possède encore plus de 40 dans les autres villes du pays.

Malgré la somme infime pour laquelle ils figurent dans les livres, la Banque a continué à pratiquer des amortissements massifs :

1927.	3,500,000
1928.	7,000,000
1929.	10,000,000
1930.	15,000,000
1931.	5,000,000

Au bilan du 25 décembre 1931, les immeubles, matériel et mobilier ne figurent plus dans les livres que pour la somme de fr. 40,490,659.12, soit donc pour francs-or : 5,784,379.87 = 38.6 % de la valeur de 1913.

Pour quels motifs la Banque a-t-elle pratiqué ces amortissements massifs et absolument anormaux ?

RÉPONSE.

La Banque a eu constamment pour principe d'amortir ses immeubles. Ceux-ci ont une destination spéciale. Ils ne sont pas aisément réalisables et pour que la situation de la Banque soit aussi liquide que possible, il est désirable que ses engagements n'aient pas pour contre-partie des immeubles.

A titre de comparaison, au dernier bilan publié de la Nederlandsche Bank, les immeubles et le mobilier sont portés pour 5 millions de florins.

QUESTION V.

Dans les lettres du 1^{er} décembre 1926 et du 29 mars 1927, la Banque fait figurer parmi les devises productives de revenus pour compte de l'Etat, les valeurs sur l'étranger figurant au 25 octobre 1926 dans l'encaisse métallique.

Pour quels motifs ?

RÉPONSE.

En vertu de l'alinéa 2 de l'article 4 de la Convention du 18 octobre 1926, la Banque renonce au profit de

Op de balans van 25 Juni 1927 (eerste balans na de stabilisatie) komen de gebouwen, het materieel en mobiliair nog slechts met fr. 82,425,378.46 voor, zegge dus fr. 22,062,914.91 minder dan in 1913.

Gebouwen	98,266,699 53
Materieel en mobiliair	4,854,838 15
	103,121,537 68
Afschrijvingen	fr. 20,696,159 22
	82,425,378 46

Dit bedrag is lager dan de waarde der bankgebouwen te Brussel en te Antwerpen, en er zijn nog meer dan 40 gebouwen in de andere steden des lands.

Ondanks het geringe cijfer waarmede zij voorkomen in de boeken, heeft de Bank niettemin steeds massale afschrijvingen gedaan op de gebouwen

1927.	3,500,000
1928.	7,000,000
1929.	10,000,000
1930.	15,000,000
1931.	5,000,000

Op de balans van 25 December 1931, komen gebouwen, materieel en mobiliair nog slechts voor met een bedrag van fr. 40,490,659.12, hetzij dus voor 5,784,379.87 goudfrank = 38.6 t. h. van de waarde voor 1913.

Om welke redenen heeft de Bank die massale en geheel abnormale afschrijvingen gepleegd ?

ANTWOORD.

De delging van hare vaste goederen was steeds een principe van de Bank. Deze goederen hebben een bijzondere bestemming. Zij zijn niet licht in geld om te zetten, en om er toe te komen dat de toestand der Bank zooveel mogelijk op geldwaarden zou kunnen steunen, is het wenschelijk dat hare verbintenissen geen vaste goederen als tegenwicht hebben.

Ter vergelijking, kan men nagaan dat, in de laatste balansrekening der Nederlandsche Bank, de vaste goederen en het meubilair met een waarde van 5 miljoen gulden worden vermeld.

VRAAG V.

In de brieven van 1 December 1926 en van 29 Maart 1927, laat de Bank onder de rentegevende deviezen voor Staatsrekening, de waarden op het buitenland voorkomen, welke per 25 October 1926 in het metaal-incasso zijn ondergebracht.

Om welke redenen ?

ANTWOORD.

Krachtens de 2^e alinea van artikel 4 der overeenkomst van 18 October 1926, verzocht de Bank, ten

l'Etat au revenu des valeurs sur l'étranger qui entreront en compte, conformément à l'arrêté royal de stabilisation, pour l'établissement de la proportion entre l'encaisse et les engagements à vue.

Cet alinéa a trait aux valeurs sur l'étranger figurant dans l'encaisse métallique à la date de la stabilisation; le montant en était de fr. 30,222,773.08 (situation du 21 octobre 1926), ce qui correspond à la somme de fr. 210,542,285.95, dont question dans les lettres sus-visées.

QUESTION VI.

Dans sa réponse à la question VI.19, le Gouvernement affirme que la Convention de 1926 a été correctement interprétée. Il affirme aussi que le Commissaire du Gouvernement près la Banque Nationale, a, selon sa mission, fait rapport au Ministère des Finances, sur les mesures d'exécution de la Convention de 1926.

Le Gouvernement ne voudrait-il pas communiquer ce rapport à la Commission des Finances ?

RÉPONSE.

Les rapports du Commissaire du Gouvernement au Ministre des Finances ne sont pas destinés à la publicité. Ils sont du reste souvent verbaux.

En l'occurrence, le Commissaire du Gouvernement a attiré l'attention du Ministre des Finances sur les objections qui paraissent pouvoir être faites à l'interprétation de l'article 4 proposée par la Banque Nationale. Ces objections sont formulées dans la lettre de l'Administration de la Trésorerie, n° 305 B. N. de février 1927.

QUESTION VII.

Dans sa réponse à la question VI.20, le Gouvernement affirme que le Commissaire de l'Etat a donné son avis sur la Convention du 23 septembre 1931.

Le Gouvernement ne voudrait-il pas communiquer cet avis à la Commission des Finances ?

RÉPONSE.

Les pourparlers se sont déroulés verbalement entre le Gouvernement et la Banque Nationale. Le Commissaire du Gouvernement a dès le début exprimé un avis favorable au fond même de cette Convention, pour les raisons reproduites dans l'Exposé des Motifs.

voordeele van den Staat, aan de inkomsten van de waarden op het buitenland die in rekening zullen gebracht worden, overeenkomstig het Koninklijk besluit betreffende de stabilisatie, bij de vaststelling van de verhouding tusschen het incasso en de verbintenissen op zicht.

Deze alinea heeft betrekking op de waarden op het buitenland, opgenomen in het metaal-incasso op het oogenblik van de stabilisatie; het beloop er van was : fr. 30,222,773.08 (toestand op 21 October 1926) hetgeen overeenkomt met de som van fr. 210,542,285.95 waarvan sprake is in vorenbedoelde brieven.

VRAAG VI.

In haar antwoord op vraag VI.19, beweert de Regeering dat de Conventie van 1926 werd verklaard zooals 't hoort. Zij bevestigt eveneens dat de Staatscommissaris bij de Nationale Bank, volgens zijn opdracht, verslag heeft uitgebracht bij het Ministerie van Financiën, over maatregelen tot uitvoering van de Conventie van 1926.

Gelieve de Regeering dit verslag aan de Commissie voor de Financiën mede te deelen?

ANTWOORD.

De verslagen door den Regeeringscommissaris gericht tot den Minister van Financiën zijn niet bestemd om te worden bekendgemaakt. Zij worden trouwens dikwijls mondeling uitgebracht.

In bedoeld geval, heeft de Regeeringscommissaris de aandacht van den Minister van Financiën gevestigd op de tegenwerpingen die schijnen te kunnen aangevoerd worden ten opzichte van de interpretatie van artikel 4, voorgesteld door de Nationale Bank. Deze tegenwerpingen worden opgenomen in den brief van het Beheer der Schatkist, N° 305 B. N. van Februari 1927.

VRAAG VII.

In haar antwoord op vraag VI.20, beweert de Regeering dat de Staatscommissaris zijn advies heeft gegeven over de Conventie van 23 September 1931.

Zou de Regeering dit advies niet willen mededeelen aan de Commissie van Financiën?

ANTWOORD.

De besprekingen werden mondeling gevoerd tusschen de Regeering en de Nationale Bank. De Regeeringscommissaris liet zich, van af het begin, gunstig uit over den grond zelf van deze overeenkomst, om de redenen, in de Memorie van Toelichting opgenomen.

CINQUIÈME SÉRIE.

QUESTION I.

Dans sa réponse à la Question III (4^e série), le Gouvernement explique les deux postes qui figurent régulièrement au compte « Profits et Pertes », et qui se rapportent aux institutions de prévoyance.

En comparant les bilans de la Banque Nationale, on constate que le poste « Institutions de prévoyance » doit avoir été alimenté par une troisième source de revenus.

En effet, voici les transformations successives de ce poste, avec indication des subsides et des participations dans les bénéfices :

VIJFDE REEKS.

VRAAG I.

In haar antwoord op vraag III (4^e reeks) licht de Regeering de twee posten toe, die regelmatig in de « Winst- en Verliesrekening » voorkomen en op de voorzorgsinstellingen betrekking hebben.

Wanneer men de balanssen der Nationale Bank vergelijkt, stelt men vast dat de post « Voorzieningsinstellingen » door een derde bron van inkomsten moet gestijfd worden zijn.

Ziehier inderdaad de achtereenvolgende veranderingen van dien post, met aanwijzing der toelagen en der deelnemingen in de winsten :

	Poste au bilan.	Participation dans les bénéfices.	Subsides.	
	—	—	—	
	Balanshoofd.	Deelneming in de winsten.	Toelage.	
	—	—	—	
25 juin 1927	47,171,531 98	804,764 61	1,886,500	25 Juni 1927.
25 décembre 1927	49,893,325 03	222,069 59	1,439,300	25 December 1927.
25 juin 1928	53,442,408 04	603,573 46	1,481,800	25 Juni 1928.
25 décembre 1928	66,510,100 95	444,130 29	1,645,000	25 December 1928.
25 juin 1929	71,387,564 64	298,382 17	1,834,575	25 Juni 1929.
25 décembre 1929	76,390,087 35	—	1,913,000	25 December 1929.
25 juin 1930	86,846,977 58	298,382 17	2,025,500	25 Juni 1930.
25 décembre 1930	91,751,394 29	298,382 17	1,985,000	25 December 1930.
25 juin 1931	96,815,008 51	298,382 17	2,135,000	25 Juni 1931.
25 décembre 1931	100,065,531 82	202,991 46	2,135,000	25 December 1931.

A. — Quelle est cette troisième source de revenus ?

B. — Pour quels motifs les rapports de la Banque sont-ils muets à ce sujet ?

RÉPONSE.

A. — Plusieurs autres facteurs influent évidemment sur le poste des Institutions de Prévoyance :

a) Différence entre les revenus des fonds publics des institutions de prévoyance et les charges actuelles de celles-ci;

b) Versement des retenues effectuées sur les traitements du personnel;

c) Versement opérés par frais généraux pour constitution de rentes d'invalidité;

d) Subventions extraordinaires accordées lors de la péréquation des traitements et des pensions.

B. — Dans ses rapports annuels, la Banque ne mentionne pas spécialement les opérations afférentes aux postes a), b), et c) ci-dessus; ces opérations sont conformes aux statuts des Institutions de prévoyance et correspondent donc simplement au fonctionnement de services d'ordre intérieur. Elle s'est départie de cette règle lorsqu'il s'est agi de points plus directement intéressants pour les actionnaires, telle la subvention extraordinaire visée au littéra d).

A. — Welke is die derde bron van inkomsten?

B. — Om welke redenen maken de verslagen van de Bank daarvan geen gewag?

ANTWOORD.

A. — Verscheidene andere factoren beïnvloeden natuurlijk den post der Voorzieningsinstellingen :

a) Verschil tusschen de inkomsten uit de publieke fondsen der voorzieningsinstellingen en derzelver huidige lasten;

b) Stortingen van de afhoudingen gedaan op de wedden van het personeel;

c) Stortingen gedaan bij algemeene kosten tot het vestigen van invaliditeitsrenten;

d) Buitengewone toelagen verleend ten tijde van de perequatie van de wedden en pensioenen.

B. — In haar jaarlijksche verslagen, vermeldt de Bank niet speciaal de verrichtingen houdende verband met bovenstaande posten a), b) en c); deze verrichtingen komen overeen met de statuten der voorzorgsinstellingen en houden dus zonder meer verband met de werking van huishoudelijke diensten. Zij is van dien regel afgeweken daar waar het gegaan is om voor de aandeelhouders meer rechtstreeks belangwekkende punten, als daar is de onder letter d) bedoelde buitengewone toelage.

QUESTION II.

Dans sa réponse à la Question IV (4^e série), le Gouvernement dit : « A titre de comparaison, au dernier bilan publié de la Nederlandsche Bank, les immeubles et le mobilier sont portés pour 5 millions de florins ».

Comparaison n'est pas raison et nous n'avons pas à nous occuper de ce qu'on fait ailleurs. Mais puisque le Gouvernement juge bon de faire la comparaison, il aurait dû la faire d'une façon plus complète.

La Nederlandsche Bank possède 20 (vingt) immeubles qui, avec le mobilier, sont portés au bilan pour 5,000,000 de florins, c'est-à-dire pour 72,5 millions de francs belges.

La Banque Nationale de Belgique possède 42 (quarante-deux) immeubles qui, avec le matériel et les meubles sont encore portés au bilan pour 40,490,659.12 francs belges. Les 42 immeubles de la Banque Nationale se trouvent donc dans le bilan pour 32 millions en moins que les 20 immeubles de la Nederlandsche Bank.

Au bilan du 31 mars 1920 de la Nederlandsche Bank, les immeubles et le mobilier étaient portés pour 3,594,000 florins. Ce poste, au lieu de diminuer, a régulièrement augmenté et au bilan du 31 mars 1929, il était porté pour 5,200,000 florins.

Il a été ramené à 5,000,000 de florins au bilan du 31 mars 1930 et il a été maintenu à ce chiffre au bilan du 31 mars 1931.

En 1929, l'amortissement a donc été de moins de 4 % et il a été nul en 1930.

En 1929, la Banque Nationale de Belgique, par contre, a pratiqué un amortissement de 14 %; en 1930 de 25 % et en 1931, année au cours de laquelle elle subit une perte de 600 millions qu'elle veut endosser à l'Etat, elle pratique encore un amortissement de plus de 11 %.

La comparaison, invoquée par le Gouvernement lui-même, prouve ainsi d'une façon éclatante, que ces amortissements « tant qu'amortissements » sont absolument injustifiables.

A. — Le fisc a-t-il considéré ces amortissements « comme amortissements » ou les a-t-il taxés comme bénéfices non distribués ?

B. — Le Gouvernement considère-t-il ces amortissements « comme amortissements » ou comme une réserve spéciale ?

RÉPONSE.

a) Le contrôle des opérations fiscales s'arrête à l'exercice 1930. D'après les éléments actuellement en

VRAAG II.

In haar antwoord op vraag IV (4^e reeks) zegt de Regeering : « Vergelijkingshalve, weze gezegd dat, in de laatst bekendgemaakte balans van de Nederlandsche Bank, de onroerende goederen en het mobiliair voor 5 miljoen gulden zijn ingeschreven ».

Een vergelijking bewijst nog niets, en wij hebben ons niet te bekommeren met hetgeen elders wordt gedaan. Doch, daar de Regeering het gepast vindt de vergelijking te doen, hadde zij dezelve vollediger moeten doen.

De Nederlandsche Bank bezit 20 (twintig) gebouwen die, met het mobiliair, op de balans staan voor 5,000,000 gulden, dat wil zeggen voor 72.5 miljoen Belgische frank.

De Nationale Bank van België bezit 42 (twee en veertig) gebouwen die, met het materieel en het mobiliair op de balans komen voor 40,490,659.12 Belgische franks. De 42 gebouwen van de Nationale Bank van België komen dus op de balans voor 32 miljoen minder dan de 20 gebouwen van de Nederlandsche Bank.

In de balans van 31 Maart 1920 van de Nederlandsche Bank stonden de gebouwen en het mobiliair ingeschreven voor 3,594,000 gulden. Deze post, in stede van te verminderen, verhoogde geregeld en in de balans van 31 Maart 1929, werd hij voor 5,200,000 gulden geboekt.

Hij werd op 5,000,000 gulden gebracht in de balans van 31 Maart 1930 en op dit cijfer gehandhaafd in de balans van 31 Maart 1931.

In 1929, was de afschrijving dus beneden 4 t. h. en in 1930 was ze nul.

In 1929, heeft de Nationale Bank van België daarentegen een afschrijving gedaan van 14 t. h., in 1930 van 25 t. h., en in 1931, in welk jaar zij een verlies van 600 miljoen onderging dat zij op den rug van den Staat wil schuiven, deed zij nog een afschrijving van meer dan 11 t. h.

De door de Regeering zelf aangevoerde vergelijking bewijst aldus zonneklaar, dat deze afschrijvingen « als afschrijvingen » hoegenaamd niet te billijken zijn.

A. — Heeft de fiscus deze afschrijvingen beschouwd « als afschrijving », of heeft hij ze aangeslagen als niet uitgedeelde winsten?

B. — Beschouwt de Regeering deze afschrijvingen « als afschrijvingen » of als een speciale reserve?

ANTWOORD.

a) De controle over de fiscusverrichtingen houdt op bij het dienstjaar 1930. Volgens de thans in haar

sa possession, le service compétent fournit les renseignements ci-après :

bezit zijnde elementen, verstrekt de bevoegde dienst onderstaande inlichtingen :

ANNEES.	Valeur des immeubles de service au bilan.	Waarde der dienstgebouwen in de balans.	Amortissements sur immeubles de service : a) avant bilan ; b) après bilan.	Afschrijvingen op dienst-gebouwen : a) vóór de balans ; b) na de balans.	Amortissements considérés comme normaux au point de vue fiscal.	Afschrijvingen als normaal beschouwd van het fiscaal standpunt uit	Amortissements taxés et considérés au titre de réserves.	Afschrijvingen aangestogen en beschouwd als reserves.	JAREN.
<i>Bilan 1928 :</i>	96,515,823 38								<i>Balans 1928 :</i>
Accroissements	1,103,759 60								Vermeerderingen.
	97,619,582 98		a. 1,103,759 60						
Amortissements déduits de l'actif	1,257,145 60		b. 9,000,000 »	275,939 90	9,827,819 70	Afschrijvingen afgetrokken van het activa.			
<i>Bilan 1929 :</i>	96,362,437 38								<i>Balans 1929 :</i>
Accroissements	1,877,510 12								Vermeerderingen.
	98,239,947 50		a. 1,877,510 12						
Amortissements déduits de l'actif	2,576,952 12		b. 13,500,000 »	469,377 53	14,908,132 59	Afschrijvingen afgetrokken van het activa.			
<i>Bilan 1930 :</i>	95,662,995 38								<i>Balans 1930</i>

b) En dehors du point de vue fiscal, le Gouvernement n'a pas contesté aux opérations le caractère d'amortissement.

b) Buiten het fiscaal standpunt, heeft de Regeering het karakter van afschrijving van de verrichtingen niet betwist.

SIXIÈME SÉRIE.

QUESTION I.

Dans sa réponse à la Question I (5^e série), le Gouvernement déclare « que la Banque ne mentionne pas spécialement les opérations afférentes aux postes a), b) et c) parce que ces opérations correspondent simplement au fonctionnement de services d'ordre intérieur. Elle ne s'est départie de cette règle, dit le Gouvernement, que lorsqu'il s'est agi de points plus directement intéressants pour les actionnaires, telle la subvention extraordinaire visée au littéra d) ».

Dans les rapports présentés aux assemblées générales, nous trouvons régulièrement la mention suivante :

« Les frais généraux d'administration se sont élevés à... Il faut ajouter à ce chiffre le droit de timbre sur la circulation des billets et le subside aux institutions de prévoyance établies en faveur du personnel ».

Nulle part ailleurs on ne trouve, dans les rapports, d'autres mentions.

D'autre part dans sa réponse à la Question III (4^e série), le Gouvernement dit :

« Le subside inscrit au débit du compte « Profits et Pertes » constitue une subvention de la Banque égale à environ 12 % des traitements du personnel ».

ZESDE REEKS.

VRAAG I.

In haar antwoord op de vraag I (5^e reeks), verklaart de Regeering dat « de Bank geen bijzondere melding maakt van de verrichtingen die betrekking hebben op de hoofden a), b) en c) omdat deze verrichtingen eenvoudig verband houden met de werking van huishoudelijke diensten. Zij wijkt alleen af van deze regel, zegt de Regeering, wanneer het gaat om punten die meer belang hebben voor de aandeelhouders, zooals de buitengewone toelage bedoeld in littera d) ».

In de verslagen voorgelegd aan de algemeene vergaderingen, vinden wij regelmatig de volgende vermelding :

« De algemeene onkosten van beheer beloopt... Aan dit cijfer dient toegevoegd te worden het zegelrecht op den biljettenomloop en de toelagen aan de voorzorgsinstellingen, opgericht ten voordeele van het personeel. »

Wij vinden nergens andere aanwijzingen in de verslagen.

Anderzijds, zegt de Regeering in haar antwoord op de vraag III (4^e reeks) :

« De toelage opgenomen in het debet van de Winst- en Verliesrekening maakt een toelage uit van de Bank gelijk aan 12 t. h. ongeveer van de wedden van het vast personeel. »

C'est de ce dernier subside que font mention les rapports de la Banque et, contrairement à ce qu'affirme le Gouvernement, dans sa réponse à la Question I (5^e série), il n'est nullement et nulle part question d'une subvention extraordinaire accordée lors de la péréquation des traitements et des pensions.

La réponse à la Question I (5^e série) est donc à la fois inexacte et incomplète.

Je voudrais savoir :

a) Quel est le montant des versements opérés sur frais généraux en 1927, 1928, 1929, 1930 et 1931 pour constitution de rentes d'invalidité ?

b) Quel est le montant des subventions extraordinaires accordées lors de la péréquation des traitements et des pensions ?

RÉPONSE.

Les passages des rapports auxquels fait allusion la réponse à la question I, 5^e série, sont ceux repris à la page 24 du rapport de 1928, 27 de celui de 1929 et 47 de celui de 1930.

a) Versements opérés sur frais généraux pour constitution de rentes d'invalidité :

en 1927.	fr. 61,949
en 1928.	283,178
en 1929.	472,252
en 1930.	212,510
en 1931.	231,828

b) Montant des subventions extraordinaires accordées lors de la péréquation des traitements et des pensions ?

PÉRÉQUATIONS	DES TRAITEMENTS	DES PENSIONS.
en 1928.	9,277,024 84	
en 1929.	690,057 91	2,500,000
en 1930.	6,000,000 »	3,000,000

QUESTION II.

Dans sa réponse à la Question II (5^e série), le Gouvernement déclare que fr. 9,827,819.70 et fr. 14,908,132.59 portés respectivement aux bilans de 1929 et 1930, comme amortissements, ont été taxés et considérés par le Gouvernement au titre de réserves.

Je voudrais avoir, comme je l'avais demandé, les mêmes renseignements pour les amortissements portés aux bilans de 1927, 1928 et 1931.

RÉPONSE.

Le renseignement demandé ne peut être fourni en ce qui concerne le bilan de 1931 pour le motif indiqué dans la réponse à la question II, (5^e série).

Het is deze toelage die in de Bankverslagen vermeld wordt en, in strijd met hetgeen de Regeering zegt in haar antwoord op de vraag I (5^e reeks), is er geenszins en nergens sprake van een buitengewone toelage, verleend bij de perequatie der wedden en pensioenen.

Het antwoord op vraag I (5^e reeks) is dus levens onjuist en onvolledig.

Ik zou willen weten :

a) Welk het beloop is van de stortingen gedaan op de algemeene onkosten in 1927, 1928, 1929, 1930 en 1931 tot samenstelling van invaliditeitsrenten ?

b) Welk het beloop is van de buitengewone toelagen verleend bij de perequatie der wedden en pensioenen ?

ANTWOORD.

De plaatsen in de verslagen waarop het antwoord aan de vraag I, 5^e reeks zinspeelt, zijn deze vermeld op bl. 24 van het verslag van 1928, 27 van dat van 1929 en 47 van dat van 1930.

a) Stortingen gedaan op algemeene kosten voor het vestigen van invaliditeitsrenten :

in 1927.	fr. 61,949
in 1928.	283,178
in 1929.	472,252
in 1930.	212,510
in 1931.	231,828

b) Wat is het bedrag van de buitengewone steungelden verleend bij de perequatie van de wedden en pensioenen ?

PEREQUATIE	DER WEDDEN	DER PENSIOENEN.
in 1928.	9,277,024 84	
in 1929.	690,057 91	2,500,000
in 1930.	6,000,000 »	3,000,000

VRAAG II.

In haar antwoord op vraag II (5^e reeks), verklaart de Regeering dat fr. 9,827,819.70 en fr. 14,908,132.59 respectievelijk overgebracht op de balansen van 1929 en 1930, als afschrijvingen, door de Regeering als reserves beschouwd worden.

Ik zou nu gaarne, zooals ik gevraagd heb, dezelfde inlichtingen willen over de afschrijvingen geboekt op de balansen van 1927, 1928 en 1931.

ANTWOORD.

De gevraagde inlichting kan niet verstrekt worden wat betreft de balans van 1931, om de reden uiteengezet in het antwoord op vraag II (5^e reeks).

Le tableau ci-après contient les autres détails désirés.

Onderstaande tabel bevat de andere gevraagde inlichtingen.

ANNEES.	Valeur des immeubles de service au bilan.	Waarde van de dienstgebouwen in de balans.	Amortissements sur immeubles de service : a) avant bilan; b) après bilan.	Afschrijvingen op de dienstgebouwen : a) vóór de balans; b) na de balans.	Amortissements considérés comme normaux au point de vue fiscal.	Afschrijvingen als normaal beschouwd in fiscaal opzicht.	Amortissements taxés et considérés au titre de réserves.	Aangeslagen afschrijvingen en beschouwd als reserves.	JAREN.
<i>Bilan 1926 :</i>	44,595,432 91								<i>Balans 1926 :</i>
Accroissements	55,375,012 95								Vermeerderingen.
Amortissements déduits à l'actif	99,970,445 86 1,703,746 33		a. 1,703,746 33 b. 3,150,000 "		manquant tekort				Afschrijvingen afgetrokken van het actief.
<i>Bilan 1927 :</i>	98,266,699 53								<i>Balans 1927 :</i>
Vente et dommages guerre	—1,750,876 15								Verkoopingen en oorlogsschade.
Amortissements déduits à l'actif correspondant aux accroissements.	96,515,823 38 + 2,350,602 39 —2,350,602 39		a. 2,350,602 39 b. 6,000,000 "						Afschrijvingen afgetrokken van het actief en overeenstemmende met de vermeerderingen.
<i>Bilan 1928 :</i>	96,515,823 38								<i>Balans 1928 :</i>
Accroissements	1,103,759 60								Vermeerderingen.
Amortissements déduits à l'actif	97,619,582 98 —1,257,145 60		a. 1,103,759 60 b. 9,000,000 "						Afschrijvingen afgetrokken van het actief.
<i>Bilan 1929 :</i>	96,362,437 38								<i>Balans 1929 :</i>
Accroissements	1,877,510 12								Vermeerderingen.
Amortissements déduits à l'actif	98,239,947 50 2,576,952 12		a. 1,877,510 12 b. 13,500,000 "						Afschrijvingen afgetrokken van het actief.
<i>Bilan 1930 :</i>	95,662,995 38								<i>Balans 1930 :</i>

QUESTION III.

Je voudrais avoir la décomposition du compte « Frais généraux » au compte « Profits et Pertes » du 25 juin 1926-25 décembre 1927 et 25 décembre 1931 :

- a) Traitements du personnel fixe;
- b) Frais d'entretien des bâtiments, etc...;
- c) Subventions, etc., aux Institutions de prévoyance;
- d) Divres.

VRAAG III.

Ik zou gaarne de ontleding hebben van den post « Algemeene onkosten » op de Winst- en Verliesrekening van 25 Juni 1926, 25 December 1927 en 25 December 1931 :

- a) Wedden van het vast personeel;
- b) Onderhoudskosten der gebouwen, enz.;
- c) Toelage, enz. aan de Voorzorgskassen;
- d) Allerlei.

RÉPONSE.

ANTWOORD.

	30 juin 1926. 30 Juni 1926.	25 déc. 1927. 25 Dec. 1927.	25 déc. 1931. 25 Dec. 1931.	
Traitement du personnel fixe . . .	6,533,172 »	12,369,716 »	16,594,447 »	Wedde van het vastpersoneel.
Indemnités diverses au personnel (allocations familiales, travaux spéciaux, intervention dans les frais médicaux et pharmaceutiques, d' les frais de funérailles, intervention dans le service des déjeuners du personnel, etc.)	3,570,517 21	1,943,369 88	2,929,984 99	Verschillende vergoedingen aan het personeel (gezinstoelagen, bijzondere werkzaamheden, aandeel in de medische en pharmaceutische kosten, in de begrafenis-kosten, in den dienst van het ontbijt van het personeel, enz.).
Frais d'entretien des bâtiments . .	646,472 35	628,952 66	916,044 53	Onderhoudskosten van de gebouwen.
Compléments de rente aux pensionnés.	215,550 80	651,173 85	—	Aanvullende rente voor gepensionneerden.
Constitution de rentes d'invalidité.	70,838 10	—	—	Vestiging van invaliditeitspensioenen.
Contribution au Fonds de la Recherche Scientifique.	—	2,500,000 »	—	Bijdrage tot het Fonds voor Wetenschappelijke Navorsching.
Divers	2,418,699 83	1,765,877 87	3,713,279 37	Allerlei.
	13,455,250 29	19,859,090 26	24,153,755 89	

QUESTION IV.

Quel est le montant des impôts payés par la Banque Nationale (en dehors des redevances et droits de timbre, en dehors aussi des impôts à charge du personnel) pour les années 1927, 1928, 1929, 1930 et 1931.

Sur quel poste ces impôts ont-ils été imputés?

RÉPONSE.

Impôts payés par la Banque Nationale de Belgique (en dehors des redevances et droits de timbres; en dehors aussi des impôts à charge du personnel).

VRAAG IV.

Welk is het bedrag van de belastingen door de Nationale Bank betaald (buiten de taxes en zegelrechten, alsmede buiten de belastingen ten laste van het personeel) over de jaren 1927, 1928, 1929, 1930 en 1931?

Onder welk hoofd werden deze belastingen ingeschreven?

ANTWOORD.

Belastingen betaald door de Nationale Bank van België (buiten de verschuldigde gelden en zegelrechten, zoomede buiten de belastingen ten bezware van het personeel).

	Taxe annuelle sur les fonds publics admis à la cote des bourses de commerce. Jaarlijksche belastingen op de ter Handelsbeurze ter noteering toegelaten publieke fondsen.	Autres contributions foncières, provinciales et communales. Andere grond-, provinciale- en gemeentebelastingen.	Taxe professionnelle sur bénéfices réservés. Bedrijfsbelasting op gereserveerde winsten.	
Année 1927	109,137 50	284,172 71	—	Jaar 1927.
Année 1928	156,550 »	501,458 56	1,180,590 »	Jaar 1928.
Année 1929	143,950 »	311,702 99	2,428,898 »	Jaar 1929.
Année 1930	150,100 »	310,251 91	4,388,386 »	Jaar 1930.
Année 1931	149,750 »	165,517 79	6,238,345 »	Jaar 1931.
	709,487 50	1,573,103 96	14,236,219 »	

Ces impôts ont été imputés :

a) La taxe annuelle sur les fonds publics admis à la cote des bourses de commerce et la taxe professionnelle sur le compte *Prévision fiscale*;

b) Les autres contributions sont comprises dans les *frais généraux*.

Deze belastingen werden aangerekend :

a) De jaarlijksche belasting op de ter handelsbeurze ter noteering toegelaten publieke fondsen en de bedrijfsbelastingen op de rekening *Fiskale Voorziening*.

b) De andere belastingen worden begrepen onder de *Algemeene kosten*.

QUESTION V.

Quelle est la disposition de l'arrêté royal du 26 octobre 1926 en vertu de laquelle il est alloué à la Banque Nationale une bonification de 0,25 % sur la moyenne de la circulation des billets de 20 et de 5 francs repris par l'Etat en vertu de l'arrêté-loi du 26 octobre 1926 ?

RÉPONSE.

Il s'agit d'une disposition légale.

Voir à ce sujet *Doc. Parl. n° 52 CH. 1927-1928*, pp. 18 et 65 (crédits supplémentaires) : « Par analogie avec l'article 29 de l'arrêté royal du 25 octobre 1926, allouant à la Banque une bonification de 25 centimes % l'an, pour frais d'émission sur la fraction de la circulation correspondant aux avances de l'Etat, il a été convenu qu'une commission de même montant serait payée à la Banque pour frais de manutention, d'entretien et de renouvellement des petites coupures circulant pour compte de l'Etat; cette commission se calcule sur la moyenne mensuelle des billets effectivement en circulation.

» Le libellé de l'article a été modifié en conséquence. »

QUESTION VI.

Dans sa réponse à la Question VII, VI, le Gouvernement dit : « Je suppose par erreur que c'est la commission de 1 % sur le montant des opérations qui a été appliquée aux devises produisant intérêt pour compte de l'Etat ».

Quel a été pour les années 1927, 1928, 1929, 1930 et 1931 le montant de cette commission ?

Sous quel poste du compte « Profits et Pertes » figure-t-il ?

RÉPONSE.

Commission de 1 % par semestre sur le montant des valeurs sur l'étranger dont le revenu va au Trésor conformément au § 3 de l'article 4 de la Convention du 18 octobre 1926, modifié par la dépêche ministérielle du 11 avril 1927 et sur le montant des devises achetées pour compte du Fonds spécial.

MONTANT DE LA COMMISSION.

Année 1927	fr. 5,325,654 60
Année 1928	5,004,247 12
Année 1929	5,416,328 59
Année 1930	5,266,110 52
Année 1931	4,477,393 57

25,489,734 40

Cette commission est comprise au compte de « Profits et Pertes » dans le poste « Escompte belge et étranger ».

VRAAG V.

Krachtens welke bepaling van het Koninklijk besluit van 26 October 1926, werd aan de Nationale Bank een vergoeding uitgekeerd van 0.25 t. h. op het gemiddelde van de in-omloop-zijnde biljetten van 20 en van 5 frank, welke door den Staat teruggenomen werden krachtens het Koninklijk besluit van 26 October 1926 ?

ANTWOORD.

Het gaat hier om een wettelijke bepaling. Zie hieromtrent *Parl. Besch.*, n° 52 K. 1927-1928, blz. 18 en 65 (Bijcredieten) : « Bij analogie met artikel 29 van het Koninklijk besluit van 25 October 1926, dat aan de Bank eene bonificatie toekent van 25 centiem t. h. 's jaar, voor uitgiftekosten op het deel van den omloop dat overeenstemt met de Rijksvoorschotten, werd overeengekomen dat een provisie van hetzelfde bedrag aan de Bank zou betaald worden voor kosten van manutentie, onderhoud en vernieuwing der kleine stukken welke voor rekening van het Rijk in omloop zijn, die provisie wordt berekend op het maandelijksch gemiddeld bedrag der werkelijk in omloop zijnde biljetten.

» De tekst van dit artikel werd dienovereenkomstig gewijzigd. »

VRAAG VI.

In haar antwoord op vraag VII, VI, zegt de Regeering : « Ik veronderstel verkeerdelijk, dat het de provisie van 1 p. d. op het bedrag van de operatie is, die toegepast werd op de deviezen welke interest opbrengen voor rekening van den Staat ».

Welk is het bedrag van die provisie geweest over de jaren 1927, 1928, 1929, 1930 en 1931 ?

Onder welken post van de Winst- en Verliesrekening is dezelve te vinden ?

ANTWOORD.

Provisie van 1 p. d. per halfjaar op het bedrag van het geldswaardig papier op het buitenland waarvan de opbrengst naar de Schatkist gaat, overeenkomstig § 3 van artikel 4 der overeenkomst van 18 October 1926, gewijzigd bij ministerieele missive van 11 April 1927 en op het bedrag der deviezen voor rekening van het speciaal fonds gekocht.

BEDRAG VAN DE PROVISIE.

Jaar 1927	fr. 5,325,654 60
Jaar 1928	5,004,247 12
Jaar 1929	5,416,328 59
Jaar 1930	5,266,110 52
Jaar 1931	4,477,393 57

25,489,734 40

Die provisie is begrepen in de « Winst- en Verliesrekening », post « Belgisch en Buitenlandsch disconto ».