

(N° 104)

Chambre des Représentants.

SÉANCE DU 21 JANVIER 1925.

BUDGET DE LA DETTE PUBLIQUE POUR L'EXERCICE 1925 (1).

RAPPORT

FAIT, AU NOM DE LA COMMISSION (2), PAR M. DE WOUTERS D'OPLINTER.

MESSIEURS,

Le Budget de la Dette publique présente un intérêt tout spécial : il est le critérium de notre situation financière. Toute augmentation, non justifiée par des dépenses productives, marque un malaise, dont l'évolution peut aisément se suivre au cours des années.

Le présent rapport est établi sur la base de notre situation au 30 novembre 1924. Il est donc antérieur au nouvel emprunt américain, et pourra utilement servir à nous fixer sur l'opportunité de celui-ci.

* * *

Le montant des *charges annuelles* ne doit pas retenir longuement notre attention. Celles-ci sont établies en fonction des conditions d'intérêt et d'amortissement propres à chacun de nos emprunts. Les crédits demandés pour couvrir les charges ordinaires de la Dette publique atteignent cette année fr. 1,968,893,557.70 ou augmentation de fr. 583,967,671.84. La plus grande partie de cette somme (483 millions auxquels il faut ajouter 4 millions pour le service des pensions, art. 44) constitue un transfert au Budget ordinaire de charges portées jusqu'ici au Budget des Dépenses recouvrables. Ce transfert est un des points les plus importants du programme d'assainissement de nos

(1) Budget, n° 4-II

(2) La Commission, présidée par M. Lemonnier, était composée de MM. Bologne, Carlier, David, De Bruyn (A.), de Liedekerke, Donnay, Golenvaux, Hallet, Ozeray, Pussemier, Soudan, Straus, Van Ackere, Van Glabbeke, Wauwermans, du Bus de Warnaffe, De Bruycker, Vermeersch, de Gérardon, de Wouters d'Oplinter, Baels.

finances poursuivi avec une rare conscience par l'honorable Premier Ministre. La question est trop connue pour que nous y insistions. La Commission a tenu à inscrire en tête de son rapport, les très vives félicitations qu'elle adresse au Gouvernement à ce sujet. Une politique financière aussi prudente, aussi conforme aux décisions de la Conférence financière de 1920 est de nature à raffermir singulièrement notre crédit à l'intérieur et à l'étranger.

Le service ordinaire de la dette publique impose cette année au Trésor une charge nouvelle de 101 millions. Le taux variable des changes, les remboursements, les opérations de consolidation auxquelles il a été procédé, notamment en ce qui concerne certains postes des dettes américaines, rendent extrêmement difficile la ventilation de la charge annuelle imposée à l'État par les emprunts contractés au cours du dernier exercice. On peut cependant affirmer que la plus grosse part de l'augmentation globale reprise ci-dessus est occasionnée par la baisse du franc.

* *

Il nous a paru intéressant de nous arrêter plus spécialement à l'examen du *capital* de notre dette.

La situation de la *dette intérieure* s'établit aisément. Au 30 novembre 1924, celle-ci se montait, en principal, à la somme de 32,011,159,034 francs, en augmentation de 142 millions pour l'exercice courant, dont 102 millions de titres à 5 % pour dommages de guerre et 119 millions pour la dette flottante intérieure, — la différence étant compensée par une diminution de la dette consolidée intérieure résultant des amortissements (21 millions), de la dette indirecte (7 millions) et par un remboursement sur avances de la Banque Nationale (50 millions).

* *

Les chiffres de notre *dette flottante intérieure* appellent toute notre attention.

Les Bons du Trésor ordinaires et escomptés se montent à la somme de 4 milliards 766 millions en augmentation de 633 millions sur l'exercice précédent. Les Bons du Trésor 5 % à 5 ans marquent de leur côté une augmentation de 99 millions.

Par contre la dette interprovinciale est diminuée de 516 millions. Le total des comptes chèques est inférieure de 97 millions à celui de l'année précédente.

En résumé notre dette flottante intérieure est en augmentation de 119 millions.

Il résulte de ces chiffres que l'émission des Bons du Trésor a eu pour but principal le remboursement de la Dette interprovinciale. Le solde de celle-ci (1 milliard 200 millions) vient à échéance avant la fin de 1925. Sans occasionner de charges nouvelles au Trésor, ce remboursement ne laissera pas de causer quelques soucis au Ministre des Finances, dont les possibilités d'emprunt intérieur sont assez resserrées.

* *

La situation de notre *dette extérieure* doit être examinée en tenant compte du mouvement du change.

Il est utile d'indiquer les taux qui ont servi de base pour établir respectivement la situation de la dette au 31 décembre 1923 (publiée en annexe au rapport sur le Budget de la Dette publique 1924) et la situation de la dette au 30 novembre 1924 (tableau annexé au présent rapport).

	Change au 31 décembre 1923.	Change au 30 novembre 1924.
Franc français	114.45	109.57
Livre sterling	95.85	95.05
Dollar	21.98 $\frac{3}{4}$	20.50
Canada	21.50	20.55
Florin	8.39	8.28
Franc Suisse	—	396.75

Pour nous rendre un compte exact de l'évaluation de notre dette extérieure, il faut s'en rapporter au total *en francs au pair* qui était au 30 novembre dernier de 2,917,223,768 francs, en diminution de 30 millions.

Au cours du change indiqué ci-dessus ce total atteint la somme de 9,244,556,076 francs en diminution de 507 millions sur l'année précédente.

Notre dette à l'égard de l'Amérique a subi certaines modifications. Le Gouvernement a procédé à des opérations de consolidation. Il a effectué notamment le remboursement de 18 $\frac{1}{2}$ millions de dollars (bons de trésor 6 %) et de 8 $\frac{1}{2}$ millions de dollars (achat de locomotives) remplacés par un emprunt consolidé 6 $\frac{1}{2}$ % de 30 millions de dollars. D'autre part les remboursements et amortissements annuels ont été poursuivis régulièrement.

L'ensemble de ces opérations nous laisse débiteurs à l'égard des États-Unis d'une somme de 302 millions de dollars dont 175 millions représentent des avances faites pour le ravitaillement de la Belgique après l'armistice (C. R. B.) fin 1918 et 1919.

Il paraît indispensable de mentionner ici la dette contractée en Amérique pendant la guerre, soit 174 millions de dollars qui viennent s'ajouter aux chiffres indiqués ci-dessus.

On connaît les raisons pour lesquelles le Traité de Versailles et les arrangements contemporains nous ont reconnu, en matière de dettes de guerre, des droits à un traitement spécial.

L'accord de Paris du 14 janvier courant vient, à cet égard, de régler de façon définitive la situation vis-à-vis de la Grande-Bretagne et de la France. Il a en même temps prévu le prélèvement sur les annuités Dawes de sommes destinées au paiement de la part américaine de la dette de guerre belge.

*
* * *

Le montant total de notre dette publique s'établit, au 30 novembre 1924, au chiffre total de 41,255,715,110 francs au cours du jour. Ce total est en diminution de 364,536,775 francs sur l'exercice précédent.

* * *

Cet exposé tout objectif et succinct suscite quelques réflexions.

Notre attention doit être attirée tout d'abord par la répercussion considérable du marché du change sur les finances de la Belgique.

L'instabilité du marché cambiaire fait de l'État belge, comme de nos hommes d'affaires, un spéculateur involontaire. Cette situation doit être envisagée sérieusement lorsque l'on table sur des chiffres aussi élevés que celui, notamment, de notre dette à l'égard des États-Unis d'Amérique.

Au 30 novembre 1924, le montant de la dette en circulation aux États-Unis était de 302,422,570 dollars, en y ajoutant les 100,000,000 de dollars des nouveaux emprunts réalisés ou projetés, nous constatons que chaque fois que le dollar monte ou descend d'un point l'État belge perd ou gagne 400 millions, et conséquemment qu'un mouvement de deux points et demi représente pour lui une différence de *un milliard* sur le montant nominal de sa dette.

Il semblerait donc que l'État doit appeler de tous ses vœux une baisse aussi profitable. Mais, d'autre part, la hausse du franc lui imposerait de lourdes charges pour le remboursement de sa dette intérieure, dont les 32 milliards constituent un poids écrasant.

Ceci précise le problème : emprunt intérieur ou emprunt extérieur?

L'*emprunt extérieur*, comme toute chose humaine, présente des avantages et des inconvénients, il nous faut accepter les uns comme les autres.

L'objection la plus grave provient de l'aléa du change. Celui-ci est singulièrement atténué par le relèvement de notre crédit à l'étranger, conséquence directe de l'assainissement de nos finances. Le Gouvernement annonce, au surplus, son intention de consacrer une part importante des fonds provenant du nouvel emprunt à la stabilisation du marché cambiaire.

D'autre part, l'afflux des capitaux étrangers permettra d'exécuter les grands travaux indispensables pour la mise en valeur des richesses de la mère Patrie et de la Colonie : dépenses productives au premier chef.

Nous y trouverons des disponibilités pour parfaire la réparation des dommages de guerre, en escompte des paiements que nous pouvons attendre de l'exécution du plan Dawes.

Enfin le Gouvernement aura sous la main des sommes importantes pour la consolidation des bons du Trésor intérieurs et le remboursement de la dette inter-provinciale. Peut-être aussi les emprunts communaux en seront-ils facilités?

* * *

L'emprunt extérieur présente donc de sérieux avantages. Il paraît d'ailleurs, élément qui n'est pas à négliger, plus facile à réaliser pour le moment qu'un *emprunt intérieur*.

Signalons à l'appui de cette remarque un fait caractéristique. Les Bons du Trésor intérieurs à courte échéance ont vu leur clientèle se modifier singulièrement. Alors que, au 1^{er} janvier 1924, celle-ci était constituée pour les deux tiers

par des porteurs de grosses coupures (100,000 francs à 1 million), la proportion a été renversée au cours de cette année.

Cette modification peut s'expliquer par différentes causes secondaires, mais ne faut-il pas en trouver la raison principale dans les besoins croissants de notre commerce et de notre industrie ? Les établissements de crédit voient diminuer leurs disponibilités en présence de demandes toujours croissantes. Les banquiers sont ainsi amenés à liquider les grosses coupures de bons de Trésor dont ils sont les détenteurs habituels.

Ce fait économique est intéressant. On peut en tirer des déductions favorables ou défavorables suivant qu'on en trouve l'origine dans le développement de l'industrie nationale, où dans la difficulté qu'elle rencontre parfois pour le placements de ses fabricats.

En tout état de cause il est de nature à faire réfléchir notre Ministre des Finances et a, sans doute, influencé sa décision de recourir à l'emprunt étranger qu'il a pu, à juste titre, considérer comme une nécessité.

Il y a de l'argent en Belgique, ceci n'est pas contestable. Mais les porteurs de notre ancienne rente ont été parmi les plus éprouvés par la crise économique. Les porteurs forcés de cette rente sont dans une situation particulièrement pénible. On est généralement d'accord pour penser que des mesures équitables devraient être prises en leur faveur.

En résumé, s'il faut tirer une conclusion de ces quelques remarques, on est amené à suggérer que, pour l'État comme pour le particulier, c'est dans la *stabilité des changes* qu'il faut chercher le salut.

Une affaire saine et productive, pourra toujours prospérer si elle est assurée d'une stabilité nécessaire à l'établissement de son budget et de ses prix de vente et de revient.

Le change élevé facilite les exportations, les disponibilités abondantes circulant rapidement sont une source de prospérité. Mais il faut que ce sang de la Nation soit riche et généreux. Il importe donc qu'il conserve la plus haute valeur possible malgré l'inflation qui nous a été imposée par le malheur de la guerre. L'équilibre du Budget est le facteur essentiel de la sécurité et de la dignité de nos finances. Le Gouvernement en poursuit à tout prix la réalisation.

Si nous marchons dans la voie qu'il nous indique nous apercevrons bientôt des horizons nouveaux. Mais la hausse du franc, corrélative de la déflation, ne pourra être que lente et progressive, et surtout régulière.

*
* *

En somme, jugeant la situation dans son ensemble, on a le droit de se montrer optimiste.

Les charges de la guerre, quelque écrasantes qu'elles soient, n'ont pas dépassé les forces de la Nation.

Six ans se sont écoulés depuis l'armistice. Nous n'avons pas encore atteint le but, la solution de nos difficultés, mais désormais nous voyons clairement le chemin qui y mène.

Quelques années de labeur acharné, et aussi d'économie, nous permettront de revenir à la situation normale. Le peuple belge n'est pas inférieur à cette tâche. Nous léguerons à la génération qui nous suivra une situation prospère. Peut-être, dans quelques dizaines d'années, s'étonnera-t-on qu'il n'ait fallu qu'un temps aussi court pour arriver à un tel résultat et louera-t-on l'effort civique qui a suivi l'héroïsme militaire. Mais nous avons à vivre cette période critique.

Il faut l'union des cœurs et des volontés pour en assurer l'heureux dénouement. Celui-ci sera d'autant plus rapide que l'ordre à l'intérieur et la paix à l'extérieur auront été mieux assurés.

. . .

La Commission spéciale chargée d'examiner le Budget de la Dette publique vous en propose l'adoption par 14 voix contre une.

Le Rapporteur,

FERNAND DE WOUTERS,

Le Président,

MAURICE LEMONNIER.

(N^o 104)

Kamer der Volksvertegenwoordigers.

VERGADERING VAN 21 JANUARI 1925.

Begrooting der Openbare Schuld voor het dienstjaar 1925 ⁽¹⁾.

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE ⁽²⁾, UITGEBRACHT DOOR DEN
HEER DE WOUTERS D'OPLINTER

MIJNE HEEREN.

De Begrooting der Openbare Schuld is van een gansch bijzonder belang : zij is de toetsteen van onzen financiëlen toestand. Iedere niet door productieve uitgaven gebillijkte vermeerdering, kenmerkt zich door een zekere gedrukttheid wier ontwikkelingsgang men gemakkelijk in den loop der jaren kan volgen.

Dit verslag is gevestigd op den grondslag van onzen toestand op 30 November 1924. Het is dus van vroegeren datum dan de nieuwe Amerikaansche leening en kan zeer wel dienen om ons over de gepastheid volkomen in te lichten.

*
* *

Het bedrag der *jaarlijksche lasten* moet niet lang onze aandacht ophouden. Deze lasten zijn vastgesteld in vergelijking met de aan elke onzer leeningen eigen voorwaarden van interest en aflossing. De credieten, aangevraagd om de gewone lasten der Openbare Schuld te dekken, bereiken dit jaar de som van fr. 1,968,893,557.70 of eene vermeerdering van fr. 583,967,671.84. Het grootste gedeelte dier som (483 millioen, waarbij moet gevoegd worden

(1) Begrooting, n^o 4-11.

(2) Samenstelling van de *Bijzondere Commissie* : a) de leden van de *Bestendige Commissie voor de Financiën, de Begrotingen en de Bezuiningen* : de heeren Lemonnier, voorzitter, Hallet, ondervoorzitter, Carlier, David, secretarissen, Bologne, De Bruyne (Aug.), de Liedekerke, Donnay, Golenvaux, Ozeray, Pussemier, Soudan, Straus, Van Ackere, Van Glabbeke en Wanvermans.

b) *Zes leden door de Afdelingen benoemd* : de heeren du Bus de Warnaffe, de Gérardon, De Bruycker, de Wouters d'Oplinter, Vermeersch en Baels.

4 miljoen voor den dienst der pensioenen : art. 44) is niets anders dan een overdracht naar de gewone begrooting, van credieten welke tot nog toe op de Begrooting der Verhaalbare Uitgaven werden gebracht. Deze overdracht is een der voornaamste punten van het saneeringsprogramma onzer financiën, waar op de achtbare Eerste Minister zich met een edel zelfbewustzijn toelegt. De zaak is genoeg gekend om er niet hoeven op aan te dringen. De Commissie heeft er derhalve aan gehouden, bij den aanvang van het verslag, de warme gelukwensen te doen plaatsen, welke zij dienaangaande tot de Regeering richt. Een financiële politiek, met zooveel omzichtigheid gevoerd en die zoo goed overeenkomt met de beslitselen der Financiële Conferentie van 1920, is van aard om ons crediet van binnen en van buiten op zonderlinge wijze te verstevigen.

De gewone dienst van de Openbare Schuld legt, dit jaar, aan de Thesaurie een nieuwen last op van 101 miljoen. De veranderlijke wisselkoers, de terugbetalingen, de consolidatieverrichtingen waartoe werd overgegaan, namelijk wat betreft zekere posten der Amerikaansche schulden, maken den omslag van den in den loop van het jongste dienstjaar aan de Staat opgelegden jaarlijkschen last, uiterst bezwaarlijk. — Men kan echter bevestigen dat het grootste gedeelte der hierboven vermelde globale verhooging veroorzaakt wordt door de waardevermindering van den frank.

* .

Het leek ons belangwekkend meer bijzonder stil te blijven bij het onderzoek van de *hoofdsom* onzer schuld.

De toestand der *binnenlandsche schuld* kan gemakkelijk worden opgemaakt. Op 30 November 1924, bedroeg deze, in hoofdsom, 32,011,159,034 frank, zijnde eene vermeerdering van 142 miljoen voor het loopende dienstjaar, waarvan 102 miljoen effecten aan ð t. h. voor oorlogsschade en 119 miljoen voor de binnenlandsche vlottende schuld, — het verschil vergoed zijnde door eene vermindering der geconsolideerde binnenlandsche schuld als gevolg van de amortisaties (21 miljoen), der onrechtstreeksche schuld (7 miljoen) en door eene terugbetaling op voorschotten van de Nationale Bank (50 miljoen).

* .

Op de bedragen van onze *binnenlandsche vlottende schuld* moeten wij uwe aandacht vestigen.

De gewone en gedisconteerde Schatkistbons bedragen de som van 4 milliard 766 miljoen frank, in verhooging van 633 miljoen op het vorige dienstjaar. De Schatkistbons ð t. h. op 5 jaar geven hunnerzijds eene vermeerdering aan van 99 miljoen.

Daarentegen is de interprovinciale schuld verminderd met 516 miljoen. Het gezamenlijk bedrag der checkrekeningen is 97 miljoen lager dan dat van het vorige jaar.

Kortom, onze binnenlandsche vlottende schuld is vermeerderd met 119 miljoen.

Uit die cijfers blijkt dat de uitgifte der Schatkistbons voor hoofddoel had de

terugbetaling van de interprovinciale Schuld. Het saldo daarvan (1 milliard 200 millioen) vervalt vóór het einde van 1925. Zonder nieuwe lasten voor de Thesaurie te veroorzaken, zal deze terugbetaling niet nalaten eenige bezorgdheid te veroorzaken aan den Minister van Financiën, wiens mogelijkheden voor binnenlandsche leening tamelijk moeilijk zijn geworden.

* * *

De toestand van onze *buitenlandsche schuld* moet worden onderzocht, rekening houdende met den wissel.

Het is niet van belang ontbloot de grondslagen aan te geven, welke respectievelijk gediend hebben tot vaststelling van den toestand van 's Lands Schuld op 31 December 1923 (bijlage van het verslag over de Begrooting der Openbare Schuld 1924), en van den toestand der Schuld op 30 November 1924 (bijlage van dit verslag).

	Wissel op 31 December 1923.	Wissel op 30 November 1924.
Fransche frank	114.45	109.57
Pond sterling	95.85	90.05
Dollar	21.98 ³ / ₄	20.50
Canada	21.50	20.55
Gulden	8.39	8.28
Zwitserse frank	»	396.75

Om een juist denkbeeld te hebben over onze buitenlandsche schuld, moet men het geheel bedrag *in franks al pari* nagaan, dat op 30 November l.l. 2,917,223,768 frank beliep, hetzij eene vermindering van 30 millioen.

Tegen den wisselkoers hierboven aangegeven bereikt dit totaal 9,244,556,076 frank, dat is eene vermindering van 507 millioen op het voorgaande jaar.

Onze schuld tegenover Amerika onderging enkele wijzigingen. De Regeering heeft sommige verrichtingen tot consolidatie gedaan. Inzonderheid heeft zij 18 ¹/₂ millioen dollar terugbetaald (Schatkistbons 6 t. h.) en 8 ¹/₂ millioen dollar (aankoop van locomotieven), hetgeen werd vervangen door eene gevestigde leening van 30 millioen dollar tegen 6 ¹/₂ t. h. Anderzijds, werden de jaarlijksche terugbetalingen en delgingen regelmatig voortgezet.

Krachtens al deze verrichtingen, blijft België aan de Vereenigde-Staten eene som van 302 millioen dollars verschuldigd, waarvan 175 millioen in zake voorschotten voor België's bevoorrading na den wapenstilstand (C. R. B.) einde 1918 en 1919.

Het schijnt hier volstrekt noodzakelijk de onder den oorlog in Amerika aange-gane schuld te vermelden, zijnde 171 millioen dollar, welke bovenstaande nog vermeerderen.

Men kent de redenen waarom ons door het Verdrag van Versailles en de hedendaagsche schikkingen, in zake van oorlogsschulden, rechten op een bijzondere behandeling werden erkend.

Het akkoord van Parijs dd. 14 Januari j. l. heeft, dienaangaande den toestand op afdoende wijze geregeld tegenover Groot-Britannië en Frankrijk. Terzelfden tijd heeft het de voorafnemings op de Dawes-annuïteiten voorzien van bedragen die bestemd zijn om het Amerikaansch aandeel in de Belgische oorlogsschuld te betalen.

* * *

Het geheel bedrag van 's Lands Schuld bedraagt op 30 November 1924 — 41,255,715,110 fr. aan den koers van den dag. Dit totaal staat 346,536,775 fr. lager dan dat van het voorgaande dienstjaar.

* * *

Deze beknopte en objectieve uiteenzetting eischt enkele beschouwingen.

Vooreerst wordt onze aandacht gaande gemaakt door den aanzienlijken weerslag van den wisselkoers op België's financiën.

De onvastheid van de geldmarkt maakt van den Belgischen Staat, evenals van onze zakenlui, een onvrijwilligen speculant. Die toestand moet met ernst worden beschouwd wanneer men steunt op bedragen zoo groot als die, namelijk, van onze schuld jegens de Vereenigde-Staten van Amerika.

Op 30 November 1924, was het bedrag der schuld jegens de Vereenigde-Staten : 302,422,570 dollar. Voegen wij daarbij de 100 miljoen dollar der nieuwe gedane of ontworpen leeningen, dan stellen wij vast dat de Belgische Staat, telkens de dollar met een punt stijgt of daalt, 400 miljoen dollar verliest of wint, en dienvolgens dat een beweging van 2 punt en half voor België een verschil maakt van een *milliard* op het nominaal bedrag zijner schuld.

Het komt dus voor dat de Staat zeer vurig een zoo voordeelige daling moet wenschen. Doch, anderzijds, zou de stijging van den frank hem zware lasten opleggen voor de terugbetaling zijner binnenlandsche schuld, waarvan de 32 milliard een verpletterende last uitmaken.

Het vraagstuk wordt beheerscht door dezen factor : of binnenlandsche leening of buitenlandsche leening.

Zooals elke menschelijke zaak, heeft de *buitenlandsche leening* voor- en nadeelen welke wij een en ander moeten aannemen.

Het grootste bezwaar ligt in de onstandvastigheid van den wisselkoers. Die onstandvastigheid wordt echter op zonderlinge wijze getemperd door de opheuring van ons crediet in het buitenland, hetgeen een rechtstreeksch gevolg is van de saneering onzer financiën. Bovendien zegt de Regeering het inzicht te hebben, een aanzienlijk deel der fondsen welke van de nieuwe leening voortkomen, te besteden aan de verstevening de geldmarkt.

Anderdeels zal het, door middel van den toevloed van vreemde kapitalen, mogelijk worden de vereischte groote werken uit te voeren voor het productief maken der rijkdommen van het Moederland en van de Kolonie : dit zijn voortbrengende uitgaven van eerste gehalte.

Wij zullen er beschikbare fondsen vinden om het herstel der oorlogsschade te voltooien, op afkorting der betalingen welke wij van de tenuitvoerlegging van het plan Dawes mogen verwachten.

Ten slotte zal de Regeering over aanzienlijke sommen beschikken tot consolidering der binnenlandsche Schatkistbons en tot terugbetaling der interprovinciale schuld. Wellicht zullen daardoor ook de gemeenteleeningen worden bevorderd ?

* * *

De buitenlandsche leening geeft ons dus waardeerbare voordeelen. En bovendien is zij thans gemakkelijker in omloop te brengen dan eene *binnenlandsche leening*, wat eene niet te veronachtzame omstandigheid is.

Deze beschouwing wordt gestaafd door een kenschetsend feit. De cliënteel der Schatkistbons op korten termijn is op in 't oog springende wijze veranderd. Terwijl op 1 Januari 1924 deze cliënteel voor de twee derde bestond uit houders van aanzienlijke aandelen (100,000 frank tot 1 millioen), werd die toestand gansch omgekeerd tijdens het afgelopen jaar.

Deze wijziging kan verklaard worden wegens bijkomende oorzaken van verschillenden aard; maar moet de voornaamste reden niet worden gevonden in de stijgende behoeften van onzen handel en van onze nijverheidsbedrijven? De beschikbare fondsen der credietinstellingen verminderen naar gelang der steeds aanzienlijker wordende geldvraag. Dienvolgens moeten de bankiers de groote aandelen op Schatkistbons, waarvan zij de aangewezen bezitters zijn, stilaan vereffenen.

Dit economisch feit is eene zaak van belang. Men kan er gunstige of ongunstige gevolgtrekkingen uit afleiden naar gelang het feit ten grondslag ligt aan de uitbreiding van 's lands nijverheidsbedrijven of aan de bezwaren waarop deze soms stuiten om hunne voortbrengsels aan den man te brengen.

Wat er ook van zij, deze toestand is van aard om onzen Minister van Financiën tot nadenken te brengen en is ongetwijfeld niet vreemd aan de beslissing welke hij heeft genomen om eene buitenlandsche leening aan te gaan, welke hij te recht als eene noodzakelijkheid heeft beschouwd.

In België zit geld; dat is onbetwistbaar. Doch de bezitters van onze vooroorlogsche rente bevinden zich onder hen die het meest door de economische crisis werden beproefd. De gedwongen houders dezer rente verkeeren in een uiterst bezwaarlijken toestand. Over het algemeen is men zelfs t'akkoord, dat billijke maatregelen te hunnen bate dienden getroffen te worden.

Kortom, zoo men uit deze enkele bemerkingen een besluit moet trekken, is men er toe gedreven te zeggen dat de Staat evenals de particulieren het heil moeten zoeken in de *vastheid van de wisselkoersen*.

Een gezonde en winstgevende zaak zal steeds kunnen gedijen indien haar de noodige vastheid wordt verzekerd voor vestiging van hare begroting en van hare verkoop en inkooprijzen.

De hooge wisselkoers vergemakkelijkt den uitvoerhandel, de overvloedige snelomloopende beschikbare kapitalen zijn een bron van welvaren. Doch het is noodig dat dit bloed der Natie rijk en overvloedig is. Daarom moet, ondanks zijn waardevermindering die ons door de oorlogsramp werd opgelegd, de wisselkoers den hoogst mogelijken stand behouden. Het begrotingsevenwicht is de hoofdfactor voor de zekerheid en de waardigheid van onze financiën. De Regeering streeft er te allen prijze de verwezenlijking van na.

Indien wij den weg opgaan dien zij ons aanwijst, zullen wij aldra nieuwe einders ontdekken. Doch de stijging van den frank, samengående met de deflatie, zal enkel langzaam en geleidelijk, maar vooral regelmatig kunnen geschieden.

* * *

Wanneer wij dus den toestand in zijn geheel aanschouwen, hebben wij het recht optimistisch gestemd te zijn. De oorlogslasten, hoe drukkend ook, hebben de kracht der Natie niet overschreden.

Sedert den wapenstilstand zijn zes jaar vervlogen. Nog hebben wij niet het doel bereikt, de moeilijkheden opgelost, doch wij zien voortaan klaar den weg die vóór ons openligt.

Nog eenige jaren van noesten arbeid en van bezuiniging, en wij zullen tot den normalen toestand zijn teruggekeerd. Het Belgische volk is niet beneden die taak. Wij zullen aan het ons volgend geslacht een voorspoedigen toestand nalaten. Wellicht zal men zich, binnen eenige tientallen van jaren verwonderen dat er zoo'n luttel tijds noodig was om tot zulk een uitslag te geraken en zal men den moed der burgerij prijzen die op de heldhaftigheid der militairen is gevolgd. Doeh die critische periode moeten wij nog doormaken.

Daartoe is eendracht der harten en der wilskrachten noodig om de heilzame ontkenning er van te verzekeren. Deze zal des te spoediger aanbreken als de binnenlandsche orde en de buitenlandsche vrede beter zullen verzekerd zijn geweest.

* * *

De Bijzondere Commissie, belast met het onderzoek van de Begrooting der Openbare Schuld, stelt u, met 14 tegen ééne stem, voor de Begrooting goed te keuren.

De Verslaggever,
FERNAND DE WOUTERS.

De Voorzitter,
MAURICE LEMONNIER.

(4)

(ANNEXE AU RAPPORT N° 104)

SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE

AU 30 NOVEMBRE 1924

DÉSIGNATION DES DETTES.	CAPITAUX					
	DETTE EXTÉRIEURE PAYABLE EN :					
	Francs français.	Livres sterling.	Dollars E.-U.	Dollars Can.	Florins P.-B.	Francs suisses.
I. — Dette consolidée.						
a) Intérieure.						
Dettes à 2 1/2 %	»	»	»	»	»	»
Id. à 3 % 1 ^{re} série	»	»	»	»	»	»
Id. à 3 % 2 ^e série	»	»	»	»	»	»
Id. à 3 % 3 ^e série	»	»	»	»	»	»
Id. à 3 % du chef des servi- tudes militaires	»	»	»	»	»	»
Emprunt 5 % de la Restauration Nationale	»	»	»	»	»	»
Emprunt 5 % à Prime de 1920 . .	»	»	»	»	»	»
Id. 6 % de Consolidation de 1921	»	»	»	»	»	»
Bons décennaux 5 % de 1922 . .	»	»	»	»	»	»
	»	»	»	»	»	»
b) Extérieure.						
Dettes 3 % 4 ^e série	»	7,902,660 »	»	»	»	»
Emprunt 7 1/2 % émis aux E.-U.	»	»	42,000,000 »	»	»	»
Id. 8 % id. id.	»	»	24,375,000 »	»	»	»
Id. 6 1/2 % id. id.	»	»	29,798,000 »	»	»	»
Id. 6 1/2 % id. en France. 400,000,000 »	»	»	»	»	»	»
Obligations françaises de la Dé- fense Nationale délivrées en échange de Bons du Trésor échus	56,254,200 ⁽¹⁾ »	»	»	»	»	»
Frais d'internement de troupes belges en Hollande	»	»	»	»	43,464,000 »	»
	456,254,200 »	7,902,660 »	96,173,000 »	»	43,464,000 »	»
II. — Dette indirecte.						
Capitalisation des annuités pour le rachat de chemins de fer . . .	»	»	»	»	»	»
Capitalisation des annuités dues au Crédit communal	»	»	»	»	»	»
Emprunt 4 % à lots de la Fédéra- tion des Coopératives pour dom- mages de guerre	»	»	»	»	»	»
Emprunt 5 % à lots de 1922 de la Fédération des Coopératives pour dommages de guerre . .	»	»	»	»	»	»
Emprunt 5 % à lots de 1923 de la Fédération des Coopératives pour dommages de guerre . .	»	»	»	»	»	»
Obligations à 4 % et à 6 % de la Société anonyme « Lloyd Royal belge »	»	»	»	»	»	»
	»	»	»	»	»	»

		CHARGES (INTÉRÊTS ET AMORTISSEMENTS.)		OBSERVATIONS.
Francs belges et monnaies étrangères calculées au pair.	Francs belges et monnaies étrangères au cours du 28 novembre 1924.	Article du Budget 1925.	Montant par article du Budget.	
219,959,631 »	219,959,631 »	1 ^{er}	5,498,990 78	Dotation de 3.30 % calculée sur les capitaux primitivement émis au 31 décembre 1923.
487,088,675 »	487,088,675 »	5	17,935,010 76	
2,710,503,082 »	2,710,503,082 »	6	99,023,571 30	
229,624,900 »	229,624,900 »	7	8,511,657 »	
1,115,356 »	1,115,356 »	30	35,575 15	(1) Dotation de 5.50 % calculée sur les capitaux émis primitivement au 31 décembre 1923. (2) Evaluation de la charge de 5.50 % sur un capital nominal de 78,035,100 francs émis en 1924 ou à émettre en 1925 (un semestre de circulation). (3) Dotation de 6.35 % calculée sur les capitaux émis au 31 décembre 1923. (4) Evaluation de la charge de 6.35 % d'un capital nominal de 153,293,200 francs émis en 1924 ou à émettre en 1925 (un semestre de circulation).
1,685,248,600 »	1,685,248,600 »	9	95,790,959 » ⁽¹⁾	
2,446,792,500 »	2,446,792,500 »	20	2,150,000 » ⁽²⁾	
		10	136,433,125 »	
2,017,158,900 »	2,017,158,900 »	11	127,331,704 94 ⁽³⁾	
		20	4,850,000 » ⁽⁴⁾	
769,743,000 »	769,743,000 »	19	38,487,150 »	
10,567,236,644 »	10,567,236,644 »	»	836,067,743 93	
199,305,085 »	751,147,833 »	8	50,325,000 »	(1) Aucune charge d'intérêt en 1925; le principal est remboursable le 16 février 1925.
217,560,000 »	861,000,000 »	12	107,500,000 »	
126,262,500 »	499,687,500 »	13	71,850,000 »	
154,353,640 »	610,859,000 »	14	62,000,000 »	
400,000,000 »	438,300,000 »	15	28,080,000 »	
56,254,200 »	61,640,540 »	»	»	
91,709,040 »	360,099,240 »	16	33,500,000 »	
1,245,444,465 »	3,582,734,113 »	»	353,255,000 »	
448,541,849 »	448,541,849 »	22	16,250,325 69 ⁽⁵⁾	
612,417,632 »	612,417,632 »	29	14,910,000 »	
		41	17,764,478 85	
999,685,000 »	999,685,000 »	35	47,098,100 »	(5) Non compris 11,313,500 francs montant des annuités pour le rachat des lignes de Braine-le-Comte à Gand, Bruxelles à Lille-Calais (section de Hal à Ath et de Tournai à la frontière française) et de Tournai à Jubise, qui seront prises en charge à partir du 1^{er} janvier 1925 par la Régie des chemins de fer.
999,630,000 »	999,630,000 »	36	57,210,400 »	
999,550,000 »	999,550,000 »	37	57,873,500 »	
96,950,000 »	96,950,000 »	23	6,011,680 »	
4,156,774,481 »	4,156,774,481 »	»	217,118,784 54	

DÉSIGNATION DES DETTES.	CAPITAUX					
	DETTE EXTÉRIEURE PAYABLE EN :					
	Francs français.	Livres sterling.	Dollars E.-U	Dollars Can.	Florins P.-B.	Francs suisses.
III. — Dette flottante.						
<i>a) Intérieure.</i>						
Bons décennaux pour le retrait des marcs à Eupen-Malmédy	»	»	»	»	»	»
Bons du Trésor ordinaires et escomptés	»	»	»	»	»	»
Bons du Trésor 5 % à 5 ans, délivrés en échange des Bons monétaires	»	»	»	»	»	»
Bons du Trésor à 1 1/2 % rem- plaçant la Dette interprovinciale à 3 %	»	»	»	»	»	»
Dette interprovinciale à 5 %	»	»	»	»	»	»
Bons du Trésor 5 % à 5 ans délivrés en échange des Bons interprovinciaux échus du 10 dé- cembre 1923 au 10 septembre 1924	»	»	»	»	»	»
Avoir des particuliers en comptes chèques-postaux	»	»	»	»	»	»
	»	»	»	»	»	»
<i>b) Extérieure.</i>						
Crédits anglais de Reconstruction Nationale	»	9,000,000 »	»	»	»	»
Canada : Achat de chevaux et mulets	»	930,480 »	»	»	»	»
Achat de stocks américains	»	»	27,534,609 98	»	»	»
Achat de viande congelée (1)	»	»	2,284,151 40	»	»	»
Canada : Crédits d'exportation	»	»	»	2,278,558 63	»	»
Crédits réciproques franco-belges	75,000,000 »	»	»	»	»	»
Crédits suisses	»	600,000 »	1,000,000 »	»	»	10,000,000 »
	75,000,000 »	40,530,480 »	30,818,761 38	2,278,558 63	»	10,000,000 »
IV. — Titres à 5 % délivrés du chef de la réparation des dommages de guerre.	»	»	»	»	»	»
V. — Avances des Alliés depuis l'armistice.						
France	241,024,890 »	»	»	»	»	»
États-Unis	»	»	175,430,808 68	»	»	»
	241,024,890 »	»	175,430,808 68	»	»	»
VI. — Avances de la Banque Nationale	»	»	»	»	»	»
TOTAL DE LA DETTE	772,279,090 »	48,433 140 »	302,422,570 06	2,278,558 63	43,464,000 »	10,000,000 »

		CHARGES (INTÉRÊTS ET AMORTISSEMENTS.)		OBSERVATIONS.
Francs belges et monnaies étrangères calculées au pair.	Francs belges et monnaies étrangères au cours du 28 novembre 1924.	Article du Budget 1925.	Montant par article du Budget.	
43,000,000 »	43,000,000 »	17	2,250,000 »	Aucune charge.
4,766,093,000 »	4,766,093,000 »	20	253,000,000 »	
1,879,405,300 »	1,879,405,300 »	18	93,970,265 »	
480,000,000 »	480,000,000 »	38	42,800,000 »	
1,201,550,000 »	1,201,550,000 »			
133,600,000 »	133,600,000 »			
581,612,209 »	581,612,209 »			
9,087,260,509 »	9,087,260,509 »		394,020,265 »	
226,980,000 »	835,450,000 »	20	83,000,000 »	
23,466,706 »	88,442,124 »			
142,629,280 »	564,459,504 »			
11 831,904 »	46,825,104 »			
11,802,934 »	46,824,380 »			
75,000,000 »	82,181,250 »			
30,312,000 »	117,205,000 »			
522,022,824 »	1,801,387,362 »		83,000,000 »	
2,949,887,400 »	2,949,887,400 »	39	63,500,000 »	
		40	144,531,300 »	
241,024,890 »	264,103,023 »	31	10,000,000 »	
908,731,589 »	3,596,331,578 »			
1,149,756,479 »	3,860,434,601 »			
5,250,000,000 »	5,250,000,000 »			
34,928,382,802 »	41,255,715,110 »		1,801,493,093 47	

(1) Les intérêts à courir depuis l'émission jusqu'à l'échéance, sont payables à cette dernière date; aucune charge n'est donc imputable sur le Budget de 1925.

(2) Aucune charge n'est prévue au Budget pour les avances des Alliés.

Cours des dettes étrangères.

	Pair.	28 nov. 1924.
F. fr.	—	109 57 1/2
£	25 22	95.05
\$	5.18	20 50
\$ can.	5.18	20 55
Fl.	2.11	828 50
Fr. ss.	—	396 75