

Chambre des Représentants.

SÉANCE DU 4 FÉVRIER 1926.

Projet de loi

prorogeant la durée de la Banque Nationale de Belgique et modifiant certaines dispositions des lois combinées des 5 mai 1850, 20 mai 1872 et 26 mars 1900 relatives à cette Institution, ainsi que les lois des 10 mai 1850, 20 mai 1872 et 26 mars 1900, réglant le service du caissier de l'État (1).

RAPPORT

FAIT, AU NOM DE LA COMMISSION SPÉCIALE (2), PAR M. SAP.

MESSIEURS,

Le Parlement est saisi, pour la troisième fois, du grave problème de la prorogation du privilège de la Banque Nationale. Créée par la loi du 5 mai 1850, à l'initiative de Frère-Orban et sous l'empire de circonstances rappelées par le Gouvernement dans l'Exposé des motifs du projet, la Banque vit son privilège renouvelé par les lois du 20 mai 1872 et du 26 mars 1900.

Le problème qui se pose devant le législateur de 1926 est autrement grave que celui qui fut résolu, avec autant d'énergie que d'à-propos, par le législateur de 1850. Mais l'organisme, créé par Frère-Orban, dans le but bien précis d'assurer au pays une circulation fiduciaire à l'abri de toute critique comme de toute surprise subsiste et a rempli avec honneur la tâche qui lui fut assignée. Après septante-six années d'existence et d'activité, la Banque Nationale a plus que la valeur d'une expérience : elle est devenue un « type » bien défini, qu'on rejette ou que l'on adopte ; qui n'est plus sujet à de grandes transformations, mais qui, tout au plus, peut encore subir ces modifications légères qui ne sont qu'une adaptation aux circonstances mouvantes de l'époque où elle doit fonctionner.

Au cours de deux débats d'une grande ampleur, en 1872 et en 1900, la Banque Nationale a été soumise à une critique objective et serrée. Et en 1900,

(1) Projet de loi, n° 14.

Amendements, n° 132.

(2) La Commission spéciale présidée par M. Brunet, était composée :

- a) des membres de la *Commission des Finances, des Budgets et des Économies* : MM. Bologne, Brusselmans, Carlier, David, De Bruyne (Aug.), Debunne, Dejardin, de Wouters d'Oplinter, Franck, Golenvaux, Hallet, Hoen, Jaspar, Meclot, Pecher, Pussemier, Sap, Soudan, Straus, Van Ackere, Wauwermans ;
- b) de six membres désignés par les sections : MM. Baels, Feuillien, Hoen, Lepage, Piérard, Van Belle.

pas plus qu'en 1872, le législateur n'a voulu toucher aux principes fondamentaux de l'œuvre de 1850.

Le débat de 1926 qui, en partie, s'est déjà déroulé au sein de la Commission des Finances et qui, demain, sera continué au Parlement, est dominé, par contre, par le souvenir de la guerre et la triste réalité des misères présentes. Et quelles que soient les opinions que les partisans de conceptions économiques opposées auraient, sans aucun doute, défendues avec âpreté dans les circonstances normales, personne d'entre eux ne songe, à l'heure actuelle, à une nouvelle expérience. Sans rien abdiquer de leur idéal, tous s'inclinent devant celle, si brillamment réussie, du passé. En présence des ruines du pays et de la nécessité urgente d'achever l'œuvre constructive de l'assainissement financier, la théorie s'est effacée et la Commission, à l'unanimité, a décidé de n'apporter à l'œuvre de Frère-Orban, aucune modification de principe.

La tâche du législateur de 1926, singulièrement facilitée par l'adoption par tous les grands partis politiques du principe fondamental de 1850, base théorique de l'Institut d'émission, reste cependant difficile en ce qui concerne les modalités d'adaptation.

L'œuvre de l'assainissement financier dont le renouvellement du privilège de la Banque Nationale est une partie intégrante, s'accompagne forcément de modalités et de sacrifices qui, parce qu'ils ne sont pas toujours bien compris ou qu'on en interprète différemment la portée pratique, soulèvent d'autant plus de critiques. Et même pour des modalités d'ordre purement pratique, des conceptions différentes s'affrontent et se heurtent sans qu'il soit toujours possible de les concilier ou de rapprocher les points de vue opposés.

Au cours des discussions à la Commission des Finances, l'avis a été exprimé par l'un des membres, que la question du renouvellement du privilège de la Banque Nationale ne dût pas nécessairement être liée à celle de l'assainissement financier.

La Commission a estimé qu'il n'y a pas moyen de séparer les deux questions. Le renouvellement du privilège de la Banque Nationale fait, comme nous l'avons déjà dit, partie intégrante de l'œuvre de l'assainissement. Cette dernière, œuvre de longue durée, se fait en partie à l'intervention et par le concours de la Banque Nationale et on ne conçoit pas qu'elle pourrait être achevée, dans de bonnes conditions, si l'Institut d'émission, qui la conduit, ne jouit pas de la stabilité nécessaire. C'est la raison primordiale renforcée par une autre considération. La Banque Nationale ne prête pas seulement son concours; elle fait en outre, comme nous l'exposerons plus loin, abandon à l'État de plus de la moitié de son avoir social. Et il ne serait certainement pas possible d'obtenir de l'Assemblée générale des actionnaires de la Banque, la ratification de cet abandon, grâce auquel l'œuvre de la stabilisation devient beaucoup moins onéreuse pour l'État, s'il n'était pas compensé, en partie, par une nouvelle période d'existence assurée.

D'autres questions ont été discutées en ordre principal : la question du remboursement à la Banque de la dette de l'État ; celle, non moins importante, des bénéfices que la Banque et ses actionnaires peuvent retirer du renouvellement du privilège dans les conditions où ce dernier est accordé ; enfin, celle plus difficile et plus délicate de l'intervention plus grande — directe ou indirecte, immédiate ou différée — du pouvoir central dans la gestion de la Banque. Ce sont les questions difficiles des modalités d'adaptation et d'application auxquelles nous avons fait allusion. Il convient de développer immédiatement ici avec quelque ampleur les deux premières ; la troisième le sera à l'occasion de la discussion des articles.

I. — LE REMBOURSEMENT DE LA DETTE DE L'ÉTAT.

La question du remboursement de la dette de l'État se présente sous des aspects différents. Premier aspect : A quel taux de conversion, l'État doit-il rembourser sa dette à la Banque ? Second aspect : Ce taux étant déterminé, quelle est la partie de la nouvelle dette nominale que l'État doit rembourser, s'il veut assurer l'existence de l'Institut d'émission et en maintenir intact le crédit ?

Le premier aspect de la question ne nous concerne pas ; il rentre dans le cadre du projet sur l'assainissement financier. Le second seul nous intéresse.

Examinons d'abord quel est le montant de la dette de l'État, avant et après les remboursements prévus dans le projet.

Dans l'exposé des motifs du projet de loi, page 7, le Gouvernement reproduit la situation hebdomadaire de la Banque Nationale, arrêtée au 29 octobre 1925. La dette de l'État y figure, à l'actif, pour 5.200.000.000 de francs. C'est le restant de la dette contractée par l'État pour le retrait des marks allemands. A ces 5.200.000.000 de francs, il faut ajouter la Dette interprovinciale, reprise par l'État en exécution de la loi du 14 novembre 1919.

Au total, la dette de l'État figure donc encore pour 5.680.000.000 de francs à l'actif du bilan de la Banque Nationale.

Le Gouvernement a décidé de consacrer le produit de l'emprunt monétaire au remboursement d'une partie de cette dette,

Il n'est pas possible, à l'heure présente, de connaître le produit exact de cet emprunt. Supposons qu'il soit de 3 milliards en prenant comme base des calculs, le dollar au taux de 22 francs.

Pour la réévaluation de l'encaisse-or et des devises appartenant à la Banque, il faudrait aussi prendre le multiplicateur correspondant, 4,25, qui, plus que le multiplicateur 4, paraît se rapprocher du coefficient définitif qui sera fixé par la loi monétaire.

Nous aurions ainsi :

Or : 272,950,000 × 4.25	fr.	1,160,037,500
Produit présumé en or de la réalisation de l'argent :		
32,000,000 × 4.25		127,500,000
		1,287,537,500

Traites et disponibilités sur l'étranger :

a) Devises appartenant à la Banque :		
30,220,000 × 4.25.	fr.	128,435,000
b) Produit, au taux de 20 le dollar,		
des devises provenant de l'emprunt		
monétaire	3,000,000,000	3,128,435,000
		4,415,972,500

Il faudrait donc substituer dans cette hypothèse au tableau Ibis du projet de loi (p. 8) le montant de 4,415,972,500 francs à celui de 4,332,680,000 francs (encaisse de la Banque).

Le remboursement fait par l'État, serait ainsi :

a) Produit de l'emprunt monétaire	fr.	3,000,000,000
b) Bénéfice sur réévaluation de l'encaisse et des devises de		
la Banque		1,052,802,500
		4,052,802,500

La dette totale de l'État étant de frs. 5,680,000,000, il ne resterait plus à sa charge qu'une dette de frs. 5,680,000,000 moins 4,052,802,500, soit 1,627,197,500 francs, au lieu de frs. 1,710,490,000 prévus dans le projet.

La réévaluation de l'encaisse et des devises, qui laisse un excédent de frs. 1,052,802,500, abandonné à l'État en diminution de sa dette, est en réalité une partie du prix, payé par la Banque, pour obtenir le renouvellement de son privilège.

Les remboursements effectifs faits par l'État à la Banque seraient ainsi de frs. 3,000,000,000, remis immédiatement, et de frs. 1,627,197,500, payés par fractions, et à des époques qui seront fixées dans une convention qui devra être faite avant 1930.

Ces remboursements par l'État à la Banque sont vivement et diversement critiqués. Pour éviter toute équivoque et laisser aux critiques formulées leur valeur réelle, il importe de faire remarquer immédiatement qu'elles sont faites en dehors de toute préoccupation de parti et de doctrine et émanent de personnes qui défendent les conceptions politiques et économiques les plus opposées. Elles se rattachent d'ailleurs à des points de vue très différents et visent, les unes, à nier l'existence même de la dette, les autres à limiter le remboursement, à ce qu'on croit être les strictes exigences d'une couverture suffisante des billets.

A. — L'INEXISTENCE DE LA DETTE.

Certains disent que la dette de l'État n'existe pas : « L'émission des billets n'ayant rien coûté sauf les frais d'impression, il ne faut donc pas que la Banque soit remboursée ».

La Banque, d'après eux, n'a pas *payé en espèces* 5,680,000,000 francs; elle a remis des billets et ceux-ci, sauf les frais d'impression, n'ont rien coûté. C'est vrai ! Mais ceux qui envisagent la question de cette façon, confondent le paiement effectif en espèces avec le titre qui représente le droit au paiement. La Banque Nationale a remis aux détenteurs des monnaies allemandes, des titres à vue et au porteur qu'elle aura, le moment venu, l'obligation de rembourser en espèces, à première présentation. Aussi longtemps que la loi maintient, en faveur de la Banque, le cours forcé des billets, ceux-ci ne devront pas être repris contre espèces. Mais que ce cours forcé soit levé, la Banque devra s'exécuter et son obligation de rembourser à vue *tous* les billets reste entière. Et on peut et on doit ajouter ici que l'État n'a maintenu le régime du cours forcé que, parce que n'ayant pas payé sa dette à la Banque, il a mis celle-ci dans l'impossibilité de remplir les obligations qu'elle a contractées et qui en sont la contre-partie.

On objecte à cela que la Banque ne sera jamais dans l'obligation de rembourser *tous* ses billets; que la plus grande partie en resteront en circulation et que, par conséquent, l'obligation de l'État de rembourser la Banque ne doit exister et n'existe que pour autant et dans la mesure où la Banque remboursera, elle-même, aux porteurs.

Les modalités du remboursement, les délais accordés, etc., ne changent rien à la nature de la dette et si l'on reconnaît qu'en toute hypothèse l'État doit rembourser les billets qui seraient repris par la Banque, au fur et à mesure de cette reprise, on reconnaît, par le fait même, l'existence de la dette pour la totalité.

Il suffirait d'ailleurs que l'État adoptât cette théorie et levât, dans de pareilles conditions, le cours forcé, pour que les porteurs de billets en réclamassent tous et immédiatement le remboursement.

Il ne semble pas nécessaire d'insister sur ce premier point puisque l'existence de la dette n'a jamais été contestée par aucun des Gouvernements qui se sont succédé depuis l'armistice. Pour dissiper cependant toute équivoque à ce sujet, il convient de rappeler certaines conventions et déclarations.

1) *Convention du 19 juillet 1919.*

Le 19 juillet 1919, M. Delacroix, Premier Ministre, Ministre des Finances, signa avec la Banque Nationale une convention, dont voici les trois premiers articles :

« ARTICLE PREMIER. — La Banque Nationale de Belgique met à la disposition de
» l'État, à titre d'avances, une somme maximum de frs. 5,800,000,000 pour
» permettre à l'État de liquider l'opération du retrait des monnaies allemandes,
» en exécution de l'arrêté-loi du 24 octobre 1918.

« ARTICLE 2. — L'avance sera représentée dans le portefeuille de la Banque
» par des Bons du Trésor à trois mois. Ceux-ci seront de frs. 100,000,000 chacun,
» sauf pour les sommes complémentaires.

« Les Bons remis à la Banque pourront être renouvelés en tout ou en partie :
» en chaque cas, les échéances ainsi prorogées ne pourront dépasser le délai
» pendant lequel la Banque aura été autorisée à suspendre le remboursement
» en espèce de ses billets.

» ART. 3. — *L'Etat s'engage à rembourser dans le plus court délai possible les
» avances faites par la Banque,*

» Le produit de l'aliénation totale ou partielle ou de la dation en gage des
» marcs retirés de la circulation et déposés à la Banque Nationale servira au
» remboursement des dites avances. »

Ce texte est clair et précis. En vertu de l'article 2, la Banque a même le droit d'exiger le remboursement intégral de la dette, dès que le régime du cours forcé aura pris fin.

2) *Résolution prise par le Conseil Général de la Banque Nationale et réponse du Gouvernement.*

Le 1^{er} octobre 1919, le Conseil Général de la Banque Nationale prit la résolution suivante :

« Considérant que le passif exigible (billets et comptes courants) de la Banque
» Nationale de Belgique a atteint, pendant les six derniers mois, une valeur
» moyenne de 7 milliards de francs (4 milliards 700 millions de billets, 2 mil-
» liards 300 millions en comptes courants), alors que cette moyenne n'était,
» avant la guerre, que de 1 milliard 100 millions (1 milliard de billets et
» 100 millions en comptes courants) ;

» Considérant qu'il est expérimentalement établi que, sous un régime de
» cours forcé, l'inflation de la circulation fiduciaire a toujours contribué à la
» dépréciation de l'unité monétaire et, par répercussion, à une perte sur le
» cours des changes étrangers ;

» Considérant que l'inflation fiduciaire a pour corollaire inévitable la hausse
» des prix ;

» Considérant que la restauration économique du pays exige la concentration
» de tous les efforts pour diminuer aussitôt que possible le coût de la vie si inti-
» mement lié à l'important problème des salaires ;

» Le Conseil Général de la Banque Nationale de Belgique croit devoir attirer à
 » nouveau l'attention toute spéciale du Gouvernement sur l'absolue nécessité de
 » prendre au plus tôt les mesures pour amener une notable réduction des enga-
 » gements à vue de la Banque Nationale, lesquels se trouvent considérablement
 » augmentés par l'avance de 5,800,000,000 de francs faits à l'État pour le retrait
 » des marks. »

A la suite de cette résolution, communiquée au Gouvernement, M. Delacroix, Premier Ministre, Ministre des Finances, saisit, le 13 janvier 1920, la Chambre des Représentants d'un projet de loi autorisant le Gouvernement à créer des titres de la Dette publique jusqu'à concurrence d'un capital de 5 milliards de francs. (*Documents Parlementaires*, n° 40, Session 1919-1920.)

Dans l'exposé des motifs il est dit :

« L'affectation des fonds vient d'être indiquée d'une manière générale; ils
 » serviront pour une part notable, à éteindre le passif de l'État envers la Banque
 » Nationale de Belgique du chef des avances qu'elle lui a consenties en vue du
 » retrait des monnaies allemandes : pour l'autre part, ils renforceront les moyens
 » de trésorerie qu'exigera l'exécution des lois budgétaires. »

L'article premier du projet est ainsi rédigé :

« ART. 1. — Afin d'assurer le Service du Trésor et de pourvoir au rembourse-
 » ment d'une partie des avances faites à l'État par la Banque Nationale de
 » Belgique, le Gouvernement est autorisé à émettre en une ou plusieurs fois et
 » aux conditions qu'il déterminera, un emprunt de 5 milliards de francs. »

3. *Déclaration faite le 15 janvier 1920 à la Chambre des Représentants par M. Delacroix, Premier Ministre* (*Annales Parlementaires*, page 156).

Au cours de la discussion générale du projet de loi dont nous venons de parler, M. Delacroix, Premier Ministre, après avoir établi un parallèle saisissant entre les avances de fonds faites par la Banque de France au Gouvernement français et celles faites par notre Institut d'émission pour le retrait des marks allemands, déclara :

« Vous avez, Messieurs, ratifié au mois d'octobre dernier, une convention que
 » j'avais négociée avec la Banque Nationale, aux termes de laquelle ces
 » 5,800,000,000 de francs de billets étaient mis à la disposition de l'État sans
 » autre rémunération que le coût matériel de leur émission.

» Voilà, Messieurs, la situation dans laquelle nous nous trouvons et d'où est
 » née l'idée d'un emprunt.

» Je désire donner quelques explications à la Chambre sur l'usage auquel est
 » destiné cet emprunt. Tout d'abord nous prélèverons, sur la première tranche de
 » 2,5 milliards, la somme d'un milliard, qui servira à rembourser à la Banque
 » Nationale une partie des billets émis par elle. A concurrence de cette somme
 » d'un milliard, l'emprunt n'aura pas pour effet d'accroître la dette nationale,
 » puisqu'il sera immédiatement employé à réduire la créance que la Banque
 » Nationale a sur l'État.

» Il est évident que tous ceux qui, à l'étranger, s'occupent de finances, étudient
 » très attentivement notre situation monétaire en vue de déterminer la valeur que
 » l'on peut attribuer à nos billets lorsqu'il s'agit de les échanger contre de la
 » monnaie étrangère ».

D'autre part, M. Van der Rest, Gouverneur de la Banque Nationale, commentant ces déclarations de M. Delacroix, ajouta (*Rapport sur les opérations de 1919*, page 19) :

« A raison de la nécessité pour le Gouvernement d'échelonner les emprunts »
 » dont le premier ne dépassera pas deux milliards et demi, nous sommes con- »
 » venus avec M. le Ministre des Finances qu'un remboursement de trois milliards »
 » de francs se fera sur les emprunts successifs, en le fixant à 50 p. c. du total de »
 » leur produit et moyennant une équitable imputation sur chacun.

» Il est notamment convenu que sur chacun des deux premiers emprunts de »
 » 2,5 milliards, il sera versé à la Banque un milliard de francs. De plus, le Cou- »
 » vernement remboursera annuellement, à partir de 1921, une somme d'au moins »
 » 150,000,000 de francs.

» Tels sont les principes directeurs de la politique que suivront le Gouverne- »
 » ment et la Banque Nationale, bien décidés à faire disparaître le plus rapide- »
 » ment possible le gonflement exagéré de la circulation fiduciaire ».

4) *Déclarations faites, le 24 octobre 1922, à la Chambre des Représentants par M. Theunis, Ministre des Finances.* (Annales parlementaires, p. 1842).

« Je puis vous affirmer dès à présent, que le Gouvernement est résolu à »
 » envisager le remboursement, forcément lent et progressif, de notre dette vis-à-vis »
 » la Banque Nationale, Nous avons décidé d'utiliser le portefeuille de rentes et »
 » Bons du Trésor que les séquestres des biens allemands vont remettre au »
 » Gouvernement pour constituer l'amorce d'un fonds d'amortissement de notre »
 » dette envers notre Institut d'émission. J'espère que cette déclaration coupera »
 » définitivement les ailes aux bruits malveillants que l'on voit de divers côtés ».

5) *Déclarations faites, le 24 juillet 1923, à la Chambre des Représentants, par M. Theunis, Ministre des Finances, Premier Ministre.* (Ann. Parl. p. 2324.)

Au cours de la discussion générale du projet de loi relatif aux avances faites à l'Etat par la Banque Nationale de Belgique, en vue du retrait des monnaies allemandes, M. Theunis, répondant à MM. Hallet et David, qui avaient démontré la nécessité de rembourser le plus tôt possible la Banque Nationale, déclara :

« Je ne puis que répéter brièvement ce que j'ai dit tout à l'heure. Le Gouverne- »
 » ment a tenu, en déposant le projet en discussion, à démontrer par une loi »
 » ce qu'il avait déjà démontré par des actes, c'est-à-dire : 1° son intention de ne »
 » pas recourir à des émissions de billets pour des besoins de la Trésorerie et »
 » 2° son intention de rembourser, au fur et à mesure de ses possibilités, l'emprunt »
 » qu'il avait été obligé de faire pour nettoyer la situation fiduciaire empoisonnée »
 » par les marks imposés lors de l'occupation. »

Ces citations, auxquelles on pourrait ajouter les déclarations, non moins nettes, faites au Parlement par des représentants autorisés des grands partis politiques, pourraient être multipliées. Celles-ci suffisent. L'existence de la dette et la nécessité de la rembourser aussi vite que possible n'ont jamais été contestées par le Gouvernement. Si une contestation, à cet égard, devait surgir aujourd'hui, la conséquence immédiate et inévitable en serait la dépréciation rapide des billets jusqu'à la limite du montant pour lequel ils sont couverts par l'encaisse-or et les devises appartenant à la Banque.

Quant à l'affirmation qu'on entend parfois que ce remboursement constituerait une libéralité de l'Etat au profit de la Banque et de ses actionnaires, il suffit d'y regarder de près pour en constater la parfaite inanité.

En effet, ce remboursement ne constitue pas un actif sans contre-partie. La contre-partie, ce sont les billets et l'obligation qu'a la Banque de les rembourser

à vue. Mais que les billets soient repris immédiatement, ou qu'ils ne le soient pas, en aucun cas, ce remboursement fait par l'Etat ne profitera à la Banque et à ses actionnaires.

En effet, si le montant remboursé est maintenu en devises, le produit en est attribué au Trésor ; si les devises sont converties en or, la conversion est improductive pour la Banque. Et si, plus tard, la Banque est mise en liquidation, les billets seront effectivement retirés de la circulation contre leur équivalent en or, sans qu'il reste un excédent au profit des actionnaires.

On pourrait imaginer une seule hypothèse où le remboursement de la dette de l'Etat profiterait aux actionnaires de la Banque. En vertu des projets de loi sur l'assainissement financier et le privilège de la Banque Nationale, l'Etat s'acquitte d'une partie de ses obligations envers la Banque sur la base de 23 p. c. de sa dette primitive ; la Banque contracte la même obligation vis-à-vis des porteurs de billets. Si, par suite de l'une ou l'autre circonstance, le billet devait subir une nouvelle dépréciation et que, plus tard, la Banque put effectivement le rembourser à un taux inférieur à 23 p. c. or, il resterait au profit de la Banque et de ses actionnaires un excédent très considérable.

Formuler l'hypothèse, c'est l'écarter. Il faut espérer que l'ère des dépréciations est définitivement close mais, s'il n'en était pas ainsi, il va de soi que la Banque Nationale ne pourrait pas accroître son fonds social au profit de ses actionnaires et au détriment de la collectivité.

Le fonds social appartient à la Banque et ses actionnaires. Il ne peut s'accroître que par des bénéfices normaux. Il ne peut diminuer qu'à la suite de pertes ou parce que, comme c'est le cas actuellement, la Banque en abandonne librement une partie à l'Etat.

Mais la partie de l'encaisse et des devises qui, avec le solde de la dette de l'Etat et le portefeuille intérieur, sert de contre-partie aux billets, appartient aux porteurs, c'est-à-dire à la collectivité. Une nouvelle stabilisation, à un taux inférieur, serait automatiquement accompagnée d'une nouvelle réévaluation de cette partie de l'encaisse et des devises — qu'on ne peut pas confondre avec le fonds social — et le profit en retournerait au véritable propriétaire, c'est-à-dire à l'Etat, qui représente la collectivité.

B. REMBOURSEMENT PAR L'ÉTAT JUSQU'À CONCURRENCE D'UNE COUVERTURE SUFFISANTE DES BILLETS.

Si la théorie de la non-existence de la dette n'a plus guère de chances de recueillir beaucoup d'adhérents, à raison même des déclarations si nettes et formelles des chefs des Gouvernements qui se sont succédé en Belgique depuis la guerre, par contre, la théorie du remboursement partiel, limité aux strictes exigences d'une couverture suffisante, paraît jouir, dans certains milieux, de beaucoup de sympathies.

L'existence de la dette, c'est une question de principe. Le remboursement partiel de la dette est, au contraire, une question d'ordre essentiellement pratique. Pourquoi rembourser 3 milliards si, avec un remboursement de 1 ou de 2 milliards, on peut obtenir les mêmes résultats ? Car, et c'est là le côté réconfortant de la question, ceux qui préconisent le remboursement partiel, autant que ceux qui défendent l'idée du remboursement intégral, veulent atteindre, à tout prix, le résultat visé par les projets sur l'assainissement de la circulation fiduciaire. La divergence d'opinion provient de ce que l'on ne considère pas la question du même point de vue.

Ceux qui estiment qu'un remboursement réduit peut nous conduire au résultat espéré de la stabilisation monétaire, se basent sur le fait que, pratiquement, la circulation fiduciaire se maintiendra aux environs d'au moins 7,500,000,000 de francs et que, dès lors, il n'est pas nécessaire d'assurer une couverture plus forte que celle qui existait et suffisait avant la guerre. Le tiers consacré par les Statuts, doit, d'après eux, être consacré par les dispositions nouvelles et, après la réévaluation de l'encaisse et des devises, le remboursement par l'État d'un milliard peut, à leur avis, assurer à la Banque la liquidité et la couverture nécessaires.

A première vue, on serait tenté d'adopter cette thèse qui présente l'avantage considérable d'alléger, dans de fortes proportions, les charges de l'État. Un examen plus approfondi de la question nous oblige de l'écarter.

Nous croyons que les défenseurs de cette thèse confondent les notions de la liquidité de la couverture et de la couverture elle-même: d'autre part, qu'ils n'établissent pas une distinction nette entre la valeur nominale du billet et la valeur effective, telle qu'elle résulte de la couverture réellement existante. Ils ne se rendent pas compte de la différence profonde qui existe entre la liquidité et la couverture qui existaient en 1914 et celles qui existeraient, d'après leur système, après le remboursement réduit de la dette de l'État. Il importe d'y attirer l'attention et de signaler les conséquences probables sinon inévitables de l'erreur qui serait commise.

En 1914, la couverture des billets était complète, la liquidité était très suffisante. La couverture effective en or ou en devises, jusqu'à concurrence de 45 p. c. du montant des billets en circulation (1), était complétée par la couverture, non moins réelle, du portefeuille intérieur, c'est-à-dire donc, par des engagements réels à court terme, garantis par titres ou par la signature de deux ou trois personnes ou institutions solvables. Pas plus en 1914 qu'à l'heure actuelle — moins en 1914 qu'à l'heure actuelle — il n'était à craindre qu'une demande inconsiderée de remboursement de billets ne vint mettre en danger la liquidité et, partant, l'existence de la Banque. Mais on avait la certitude absolue que le billet était complètement couvert et que le remboursement total en était toujours assuré.

Dès lors, la confiance, basée sur une liquidité très suffisante et une couverture complète, mettait le billet à l'abri de tout risque de dépréciation.

Le système de couverture réduite, imaginé actuellement par certains, ne permettrait guère cette confiance, condition indispensable du maintien de la valeur du billet.

En effet, la circulation fiduciaire, dans une très forte proportion, ne serait couverte que par le crédit de l'État. Ce serait insuffisant, même en temps normal; ce serait courir à une dépréciation nouvelle, certaine et rapide, dans les circonstances actuelles, après les événements douloureux que nous venons de traverser.

Pour s'en convaincre, il suffit de revenir en arrière et de se rendre compte de la marche des événements.

L'augmentation de la circulation fiduciaire est la conséquence directe des avances faites par la Banque Nationale à l'État belge pour le retrait des marks déposés à la Banque, en exécution de l'arrêté-loi du 24 octobre 1918 et de la loi du 24 octobre 1919.

Le bilan de la Banque Nationale, arrêté au 30 juin 1918, annonce une circulation fiduciaire de 1,262,134,904 francs.

(1) Au 31 décembre 1913, Encaisse et disponibilités sur l'Etranger. fr.	477.209.036 55
Billets en circulation	1.067.417.000 »
Au 30 juin 1915, Encaisse et disponibilités sur l'Etranger	475.417.415 35
Billets en circulation	1.067.468.550 »

Au 31 décembre 1918, la circulation est déjà montée à 3,210,473,477 francs ; soit donc une augmentation d'à peu près 2 milliards.

Cette augmentation trouve sa contre-partie à l'actif du bilan de la Banque Nationale, dans les deux postes suivants :

	Francs
<i>Créance sur l'État allemand</i> du chef de l'enlèvement des marks.	1,481,875,000
<i>Bons des Provinces belges</i>	480,000,000
Total	1,961,875,000

Le premier poste : « *Créance sur l'État allemand* », inscrit à l'actif du bilan, n'était que l'exécution d'une décision prise par la Banque d'accord avec le Gouvernement, celle notamment de porter au débit d'un compte spécial les fonds qu'elle avancerait à l'État pour le retrait des monnaies allemandes. Le produit du remboursement des marks devait être directement versé par l'État au crédit de ce compte, dont l'amortissement serait ainsi automatiquement réglé.

La Banque Nationale, d'accord avec le Gouvernement, avait assumé cette lourde charge parce qu'elle était convaincue que les marks à retirer de la circulation auraient été remboursés, à bref délai, par les Allemands. Il n'en fut malheureusement rien et le Gouvernement, soucieux de l'intérêt du crédit public, soucieux de prouver à l'étranger que notre circulation excessive n'était cependant pas du papier-monnaie, une circulation de pur crédit étatique incompressible, mais qu'elle reposait, au contraire, sur des valeurs bien tangibles et réalisables à terme relativement court, signa le 19 juillet 1919, avec la Banque Nationale, la convention dont la teneur a été rappelée plus haut.

A ce moment, le poste « *Créance sur l'État allemand* » avait disparu dans la situation de la Banque Nationale où il était remplacé par celui qui y figure encore : « *Avances à l'État* ».

La livre cotait fr. 32.20 contre fr. 27.75 au début de l'année. Le crédit de l'État, couverture unique de la plus grande partie de la circulation, n'était pas encore très atteint.

Au début de 1920, la livre cependant cotait déjà 42 francs et, inquiet, le Gouvernement émit un emprunt dont le produit devait, pour une part notable, servir à éteindre le passif de l'État envers la Banque Nationale.

Malheureusement, les engagements ne furent pas tenus et, au lieu de verser le milliard promis, le Gouvernement ne versa en réalité qu'un acompte de 300 millions. La livre et le dollar continuèrent leur marche ascensionnelle. Pourquoi ? Tout simplement parce que, à l'étranger, on perdait foi dans la capacité de paiement de l'État et qu'on ramenait, de plus en plus, la valeur du billet au montant de sa couverture effective...

Les lois et conventions successives qui intervinrent pour régler la dette de l'État envers la Banque, marquèrent, à chaque étape, à côté de déclarations de principe toujours très nettes, une tendance non moins nette à en retarder l'exécution pratique. Et le franc, naturellement, continua à se déprécier davantage !

Les remboursements successifs qui, à l'heure actuelle, n'ont atteint qu'un montant de 600 millions, ne purent dès lors arrêter la débâcle de notre devise car, comme le disait si bien M. Delacroix, à la séance de la Chambre du 15 janvier 1920 : *Tous ceux qui à l'étranger s'occupent de finances, étudient très attentivement notre situation monétaire en vue de déterminer la valeur que l'on peut attribuer à nos billets lorsqu'il s'agit de les échanger contre de la monnaie étrangère.* Le résultat de ces études, en présence de la carence de l'État, ne

pouvait malheureusement être que le suivant : « La valeur du billet belge, couvert en grande partie par le seul crédit d'un État qui ne veut pas ou n'est pas à même de tenir ses engagements, doit être ramenée à la valeur de la partie couverte par d'autres garanties ».

Nous n'en sommes pas encore là, mais il a fallu la décision formelle du Gouvernement de réaliser, à bref délai, la réforme monétaire pour arrêter une nouvelle baisse considérable du franc. Si le Gouvernement avait pu tenir complètement ses engagements et retirer rapidement de la circulation les billets qui représentent sa dette, il est hors de doute que le franc aurait gardé à peu près sa valeur d'avant-guerre.

Et si le Gouvernement avait pu constituer une couverture « réelle » quoique non liquide, le billet n'aurait subi qu'une dépréciation modérée, qui aurait disparu le jour même où le cours forcé aurait été levé. C'est ce qui s'est produit en 1848-1850.

Maintenant, il est trop tard. Il n'est ni possible ni souhaitable de retirer brusquement de la circulation pour 5,800,000,000 de francs de billets ou de verser, à la Banque la couverture correspondante de 5,800,000,000 de francs-or. Mais, et c'est la seule chose qu'il convient de mettre ici en lumière : c'est parce que la circulation fiduciaire, en grande partie, n'a été couverte que par le crédit de l'État et qu'on s'est rendu compte à l'étranger que l'État n'était plus à même de tenir ses engagements envers la Banque Nationale, que nous avons à déplorer la dépréciation considérable de notre monnaie et la perte, pour les porteurs des billets et pour les différentes catégories de créanciers en francs, de 77 p. c. de leur avoir.

À l'heure actuelle, l'État propose un arrangement et offre de rembourser en or sa dette jusqu'à concurrence de 23 p. c. de la valeur primitive. La Banque et les porteurs des billets acceptent, faute de mieux, mais il faut que l'engagement pris ne soit pas discuté et soit, cette fois-ci, ponctuellement exécuté. Si l'exécution d'une partie de l'engagement devait rester en suspens, de telle sorte qu'à l'étranger on puisse croire qu'une partie de la circulation fiduciaire reste définitivement couverte par le seul crédit de l'État, la confiance disparaîtrait et ne renaîtrait plus. Le moindre déficit dans la balance commerciale, le plus léger déséquilibre du budget, auraient pour conséquence inévitable de ramener, peu à peu, la valeur du billet au montant de la couverture effective, c'est-à-dire en prenant comme base le bilan redressé de la Banque Nationale et en tenant compte du portefeuille intérieur, à environ 75 p. c. de la valeur rectifiée du billet.

Cette partie, non couverte, de la circulation fiduciaire correspondrait, en fait, à une émission de billets par le Trésor et on devrait lui appliquer les paroles sévères d'un de nos premiers Ministres des Finances, M. d'Huart, qui déclara, le 10 décembre 1834, à la Chambre des Représentants « que l'émission d'un pareil papier à vue, n'étant appuyé sur aucun capital effectif ou réalisable sur l'heure, serait l'opération la plus propre à déshonorer et à discréditer le pays ».

II. — LES CONDITIONS DU RENOUVELLEMENT ET LE BÉNÉFICE DIRECT QUE LA BANQUE EN RETIRE.

Dans la partie précédente du rapport, il a été dit que l'excédent de la réévaluation de l'encaisse et des devises, appartenant à la Banque et appliqué par celle-ci au remboursement partiel de la dette de l'État, constitue en réalité une partie du prix que la Banque paie pour obtenir le renouvellement de son privilège.

La question des bénéfices directs que la Banque retire ou pourrait retirer du renouvellement de son privilège, est très agitée.

D'aucuns prétendent que le remboursement de la dette de l'État se fait au profit de la Banque et de ses actionnaires. L'argument a déjà été rencontré et il est inutile d'y revenir. Mais d'autres se font l'écho de l'idée que la stabilisation du franc, jointe au renouvellement du privilège de la Banque, n'aura qu'un résultat définitif immédiat : celui de mettre la Banque Nationale à couvert des risques d'une rechute éventuelle du change. Cette idée est affirmée et répandue par ceux qui, tout en se déclarant partisans de la stabilisation, doutent de sa réussite, et estiment qu'il est impossible de réunir en ce moment les conditions politiques et économiques qui y sont nécessaires.

Qui ne voit la contradiction entre cette affirmation et le doute qui l'accompagne ? Si la stabilisation réussit, la Banque Nationale y trouvera des avantages comme n'importe quelle autre société. Mais, si elle ne réussit pas, comme on en émet l'hypothèse, quel pourrait donc être cet avantage définitivement acquis ? Pas plus que d'autres, elle ne restera à couvert des risques d'une rechute du change et, comme tout le monde, elle subira la loi de tout le monde.

Examinons la question de plus près et établissons, tout d'abord, une distinction bien nette entre les porteurs des billets émis par la Banque Nationale, et la Banque Nationale elle-même.

A. — SITUATION DES PORTEURS DES BILLETS ÉMIS PAR LA BANQUE NATIONALE.

Le porteur du billet, c'est tout le monde. La stabilisation marque pour lui la fin et la limite de la dépréciation de son titre. Par suite de l'impossibilité dans laquelle se trouve l'État de rembourser complètement, en or, sa dette à la Banque Nationale, il doit forcément renoncer lui-même à l'espoir de toucher, en or, la contre-valeur primitive du billet, mais la stabilisation lui donne la quasi-certitude qu'une partie de son avoir est sauvée. Si, par contre, la stabilisation ne réussit pas, il se trouvera dans la situation actuelle. Cette situation, quelle qu'elle soit, est toutefois sans influence sur la situation de la Banque elle-même.

B. — SITUATION DES ACTIONNAIRES DE LA BANQUE NATIONALE.

En ce qui concerne maintenant la Banque elle-même, et ses actionnaires, il faut examiner la question sous le double aspect :

1° Du rendement annuel de l'action et de sa valeur boursière qui en est la conséquence ;

2° De la valeur de liquidation de l'action.

1) *Rendement annuel et valeur boursière de l'action de la Banque Nationale.*

L'examen des tableaux suivants prouvera, sans contestation possible, que la stabilisation, jointe au renouvellement du privilège, profitera aux actionnaires de la Banque en ce sens que la diminution constante de rendement de l'action et de sa valeur boursière sera arrêtée. C'est un avantage que personne ne songera à leur reprocher.

a) *Cours moyen annuel des actions de la Banque Nationale.*

Années.	Cours.	Cours moyen du Dollar.	Cours réduits en Francs-or.
1904	4.310	5,18262	4.310
1905	4.585	»	4.585
1906	4.520	»	4.520
1907	4.525	»	4.525
1908	4.500	»	4.500
1909	4.705	»	4.705
1910	4.650	»	4.650
1911	4.285	»	4.285
1912	3.960	»	3.960
1913	3.900	»	3.900
1914	3.825 (1)	»	3.825
1915			
1916			
1917			
1918			
1919	4.660	7,36472	3.280
1920	4.235	13,771	1.595
1921	3.940	13,443	1.520
1922	4.215	13,17	1.660
1923	4.415	19,3697	1.480
1924	4.470	21,7884	1.065
1925	4.750	21,0668	1.170
1926	5.000 (2)	22,02	1.176

(1) Cours du 30 juin 1914.

(2) Cours du 3 février 1926.

b) *Rendement annuel des actions de la Banque Nationale.*

Années.	Dividendes annuels.	Cours moyen du Dollar.	Dividendes convertis en Francs-or.	Pourcent.
1904	152	5,18262	152	15.2
1905	154	»	154	15.4
1906	157	»	157	15.7
1907	166	»	166	16.6
1908	166	»	166	16.6
1909	166	»	166	16.6
1910	166	»	166	16.6
1911	166	»	166	16.6
1912	168	»	167	16.8
1913	170	»	170	17
1919	170	7,36472	119.63	11.9
1920	180	13,771	67.74	6.7
1921	195	13,443	75.18	7.5
1922	200	13,17	78.70	7.8
1923	215	19,36977	57.53	5.7
1924	240	21,78844	57.09	5.7
1925	270	21,06688	66.42	6.6

Il résulte de ces tableaux que la valeur boursière moyenne, en francs-papier, de l'action de la Banque Nationale, après la guerre, ne dépasse que de très peu le cours moyen, en francs-or, qui existait avant la guerre. La valeur effective, par contre, a diminué constamment pour être réduite au quart de la valeur d'avant-guerre.

Quant au rendement de l'action, nous constatons une augmentation du dividende en francs-papier, mais cette augmentation ne compense pas, loin de là, la diminu-

tion constante de la valeur effective du franc. La dépréciation de la monnaie a ainsi eu pour effet de réduire le rendement annuel de l'action à un peu plus du tiers du rendement d'avant-guerre.

La stabilisation aura pour effet et avantage d'empêcher une dépréciation ultérieure du titre et de son rendement et, même, permettra peut-être de les relever. Ce dernier résultat est déjà atteint par la stabilisation relative qui existe depuis quelques mois.

2) *Valeur de liquidation de l'action de la Banque Nationale.*

C'est surtout à la liquidation de l'Institut d'émission qu'on pourrait mesurer l'étendue des bénéfices réalisés par les actionnaires ou des... sacrifices qu'ils ont dû s'imposer.

Cette liquidation n'est pas purement hypothétique. A n'importe quel moment de son existence, on peut imaginer une liquidation de la Banque et la reprise de son actif et passif par un autre organisme. Cette liquidation d'ailleurs a été suggérée au cours de la discussion dans une des sections de la Chambre, et il n'est pas douteux qu'elle pourrait être réalisée sans de trop grandes difficultés.

a) *Liquidation au 31 décembre 1913.*

Supposons que cette liquidation ait été décidée au 31 décembre 1913. Quel aurait été le montant touché par chaque actionnaire ?

Le calcul n'est guère compliqué. Après le remboursement de tous les billets en circulation, la rentrée des différentes créances et le règlement des dettes, il resterait un excédent de

Capital	fr.	50,000,000
Réserve		41,780,000
Compte d'amortissement des immeubles		8,719,000
	fr.	<u>100,499,000</u>

Soit par action 2,010 francs-or ou fr. 8,542.50 papier (multiplicateur 4.25).

b) *Liquidation au 31 décembre 1925.*

Supposons maintenant que cette liquidation ait été décidée au 31 décembre 1925, avant que la stabilisation ait été établie par la loi. Dans cette hypothèse, l'État devrait évidemment prendre à sa charge le remboursement des billets émis en contre-partie de sa dette. L'État ne pourrait pas refuser de le faire soit directement, soit par l'intermédiaire d'une autre société, car son refus ou son impuissance entraînerait la faillite de la Banque, précédée de la sienne.

Cette partie des billets n'étant donc plus à charge de la Banque, les autres billets seraient couverts, comme ils l'étaient avant la guerre, par l'encaisse métallique et les devises et par le portefeuille intérieur.

La vente des immeubles ferait rentrer dans les caisses de la Banque une quantité considérable de billets qui, de cette façon, se trouveraient remboursés « en nature » et laisseraient, au profit des actionnaires, la partie correspondante de l'encaisse-or et des devises.

Mais cette manière de calculer pourrait être contestée, car il est hors de doute que la liquidation, sur cette base, laisserait aux actionnaires de la Banque un bénéfice dû à la dépréciation de la monnaie.

Il y a toutefois une partie de l'actif qui, en aucune hypothèse, ne pourrait être contestée aux actionnaires, c'est celle qui est indépendante de toute dépréciation de la monnaie et constitue le fonds social de la Banque.

Ce fonds social est composé, à l'heure actuelle, des éléments suivants :

Capital	fr. 50.000.000,00
Réserve	57.422.306,07
Compte d'amortissement des immeubles	18.334.112,13
	fr. 125.776.418,20

Ce fonds social est un fonds social-or et dans l'hypothèse d'une liquidation de la Banque il serait, après la rentrée de toutes les créances, le remboursement de tous les billets et l'apurement des autres dettes, représenté jusqu'à concurrence de fr. 38 160.694,84 par tous les immeubles de la Banque et pour le solde, par une partie correspondante de l'encaisse-or.

La valeur de l'action serait donc de Frs. or 2.515,52 ou frs papier 10.690,96.

c) Liquidation au 31 mars 1926 (après la stabilisation).

C'est le dernier point de comparaison. Dans cette hypothèse la liquidation serait faite après la stabilisation, après la réévaluation de l'actif et cession à l'État de la différence et conformément au mode de répartition prévu dans le projet :

Capital (anciennes actions) :	frs. 150.000.000
Part dans la réserve :	21.895.410
	frs. 171.895.410.

Soit, par ancienne action, 3.437,90 francs papier ou 809 francs or.

Détermination de la part des anciens actionnaires dans la réserve.

Versement des actionnaires nouveaux	frs. 25,000,000
Réserve :	7,422,000
Plus-value des immeubles (voir hypothèse précédente).	frs. 90,562,700
moins	50,000,000
(viré à capital) :	
	40,562,700
	Frs. 72,984,700
dont 60 p. c. à l'État	frs. 43,790,820
40 p. c. aux actionnaires.	29,193,880
	frs. 72,984,700
dont 1/4 aux nouveaux actionnaires	frs. 7,298,470
3/4 aux anciens actionnaires	21,895,410
	frs. 29,193,880

Ces calculs se passent de commentaires. Il en résulte, sans contestation possible, que les actionnaires de la Banque Nationale n'ont aucun intérêt matériel à accepter le renouvellement du privilège de l'émission, dans les conditions où celui-ci leur est offert. Ils abandonnent à l'État non seulement le bénéfice qui résulterait pour eux de la réévaluation de la partie de l'encaisse « qui appartient aux porteurs des billets », c.-à-d. à la collectivité, mais, en outre, ils doivent abandonner le bénéfice « apparent » qui résulte de la réévaluation de cette partie de l'encaisse « qui est leur propriété incontestable » et qui représente le capital-

or qu'ils ont versé eux-mêmes en espèces et les réserves qui se sont accumulées au cours de septante-six années d'existence. Le résultat de cet abandon à l'État comporte ainsi, pour eux, non seulement la perte complète des réserves légitimement acquises, mais, en outre, celle de 19 p. c. du capital versé à l'origine.

Le renouvellement du privilège ne procure donc à la Banque à ses actionnaires aucun bénéfice immédiat et direct; il leur impose, par contre, un sacrifice très lourd, qu'ils consentent librement et dont le pays doit leur savoir gré.

III. — REDEVANCES DUES A L'ÉTAT ET RÉPARTITION DES BÉNÉFICES.

Le projet de loi et les amendements qui ont été introduits ultérieurement par le Gouvernement modifient d'une façon assez sensible la fixation des redevances que la Banque doit à l'État et la répartition des bénéfices annuels.

Ces nouvelles dispositions ont été très diversement commentées, et pour être à même de les apprécier à leur juste valeur, il peut être bon de montrer le chemin parcouru, sous ce rapport, depuis 1850.

A. — RÉPARTITION DES BÉNÉFICES SOUS LE RÉGIME DES LOIS DE 1850, 1872 ET 1900.

1) *Régime de la loi de 1850.*

La loi de 1850 détermine de la façon suivante la répartition des bénéfices :

- 1° Aux actionnaires, un premier dividende de 6 p. c.;
- 2° Au Trésor Public, le sixième de l'excédent ;
- 3° A la réserve, le tiers du même excédent ;
- 4° Le surplus pouvait être distribué aux actionnaires à titre de second dividende.

L'article 6 de la loi stipule que le fonds de réserve est destiné à réparer les pertes sur le capital social et à suppléer aux bénéfices annuels, jusqu'à concurrence d'un dividende de 5 p. c. de la mise.

L'article 54 des statuts ne précise pas la part dans les bénéfices, qui sera attribuée aux censeurs et aux directeurs. Il abandonne ce soin à l'assemblée générale mais, comme indication générale, déclare que cette part ne peut excéder 5 p. c.

Aucune redevance spéciale n'est prévue au profit de l'État mais, au contraire, une indemnité dont le maximum était fixé à 200,000 francs annuellement, est allouée à la Banque pour faire le service du caissier de l'État. Cette indemnité, toutefois, fut réduite en 1856 et supprimée en 1861.

Ce régime resta en vigueur jusqu'au mois de mai 1865. A ce moment, une loi intervint qui attribua au Trésor la différence entre l'intérêt légal (6 p. c. en matière de commerce) et le taux d'intérêt réellement perçu par la Banque Nationale.

La part de l'État, dans les bénéfices réalisés par la Banque, pendant cette première période d'existence, fut donc très minime. On comprend que le législateur de 1850 n'ait pas voulu imposer à l'Institut d'émission, qu'il allait créer, des charges trop lourdes qui auraient pu empêcher son développement normal.

La loi de 1865, qui vint attribuer au Trésor la différence entre l'intérêt légal (6 p. c.) et le taux d'intérêt réellement perçu par la Banque, n'eut pas pour effet d'augmenter, dans des proportions considérables, la part de l'État. Cette disposition ne joua que trois fois et le Trésor ne recueillit, en tout et pour tout, que 160,173 francs.

2) Régime de la loi de 1872.

Le privilège de la Banque Nationale fut renouvelé en 1872. A ce moment, la Banque Nationale se trouvait déjà assise sur des bases bien solides et avait donné des preuves d'une vitalité et d'une prospérité remarquables. Le renouvellement du privilège fut l'occasion d'augmenter la part de l'État et de faire intervenir ce dernier dans les bénéfices réalisés par la Banque, d'une manière plus équitable et plus proportionnée à la valeur de la concession qu'il avait octroyée.

Un nouveau principe fut introduit par la loi de 1872 : celui de la taxation de la circulation fiduciaire, au delà d'un certain montant. Il le fut par voie d'amendement et malgré l'avis contraire du Gouvernement qui, cependant, finit par s'y rallier. L'auteur de l'amendement, M. Julliot, de même que M. Pirmez, rapporteur de la Section centrale, qui en avait été l'inspirateur, le défendirent en disant que toute augmentation de la circulation fiduciaire était une source de bénéfices pour la Banque et qu'il était juste, dès lors, que l'État en eût sa part. La circulation moyenne de la Banque, en 1871, avait été de 203 millions. On proposa de la taxer à partir de 250 millions. Le Gouvernement s'y opposa, puis, en seconde lecture, s'y rallia à condition qu'on élevât la limite de la circulation libre, de 250 millions à 275 millions.

Pour le reste on se contenta de revoir, en les adaptant aux circonstances nouvelles, les dispositions contenues dans la loi de 1850 ou dans certaines conventions ultérieures, relatives au service du caissier de l'État.

En vertu de la loi de 1872 et des statuts de la Banque, les bénéfices furent désormais répartis de la façon suivante :

- 1) Aux actionnaires, un premier dividende de 6 p. c.;
- 2) Au Trésor public, le quart de l'excédent ;
- 3) A la réserve, 15 p. c. du même excédent ;
- 4) Au conseil d'administration 4 p. c. et aux censeurs 1 p. c. sur la partie du bénéfice net qui dépasse 5 p. c. répartis en vertu du n° 1 ;
- 5) Aux actionnaires, le surplus, à titre de deuxième dividende.

Le Trésor toucha, en outre, avant toute distribution de bénéfices :

- 1) Le bénéfice résultant de la différence entre l'intérêt de 5 p. c. et le taux d'intérêt réellement perçu par la Banque ;
- 2) 1/4 p. c. par semestre sur l'excédent de la circulation moyenne de billets au delà de 275 millions de francs ;
- 3) 175.000 frs., quote-part de la Banque dans les frais de la Trésorerie en province.

3) Régime de la loi de 1900.

Aucun nouveau principe ne fut introduit dans la loi ou dans les statuts, lors du renouvellement du privilège de la Banque en 1900, mais les parts respectives de l'État et des actionnaires dans les bénéfices, furent modifiées assez considérablement au profit du Trésor.

Depuis 1900, la répartition est faite de la façon suivante :

- 1) Aux actionnaires, un premier dividende de 4 p. c. ;
- 2) Au Trésor Public, le quart de l'excédent ;
- 3) A la réserve, 10 p. c. du même excédent ;
- 4) Au conseil d'administration 4 p. c. et aux censeurs 1 p. c. du même excédent ;
- 5) Aux actionnaires, le surplus, à titre de deuxième dividende.

Le Trésor touche, en outre, avant toute distribution de bénéfices :

- 1) Le bénéfice résultant de la différence entre l'intérêt de 3,5 p. c. et le taux d'intérêt perçu par la Banque ;

2) 1/4 p. c. par semestre sur l'excédent de la circulation moyenne des billets au delà de 275 millions de francs ;

3) 230,000 francs, quote-part de la Banque dans les frais de la Trésorerie en province.

A la suite des avances faites par la Banque à l'Etat pour le retrait des marks allemands, et de l'augmentation considérable de la circulation fiduciaire qui en fut la conséquence, la disposition qui accorde à l'Etat 1/4 p. c. par semestre sur l'excédent de la circulation moyenne des billets au delà de 275 millions, fut modifiée en ce sens, que l'Etat ne peut plus toucher cette redevance que sur l'excédent de la circulation moyenne « productive » (1).

Cette modification fut justifiée et nécessaire. Lors de la discussion de la loi de 1872, M. Malou, Ministre des Finances, démontra que contrairement à l'avis de MM. Julliot et Pirmez, qui avaient défendu le principe de la taxation de la circulation fiduciaire au delà d'un certain montant, l'accroissement des billets n'est pas toujours, pour la Banque, une cause de bénéfice, mais peut, au contraire, devenir une véritable charge. C'est ce qui est arrivé en 1919, lors de l'augmentation fiduciaire, conséquence de la reprise des marks. Le prélèvement d'un demi-p. c. sur cette partie de la circulation aurait constitué, pour la Banque, une véritable perte. La situation respective des deux partis fut rétablie en stipulant que ce prélèvement d'un demi-p. c. ne pouvait être fait que sur l'excédent de la circulation moyenne « productive ».

*
* * *

En résumé, nous pouvons conclure que chaque fois que le législateur s'est occupé de la Banque Nationale, il a modifié la charte initiale au profit de l'Etat et au détriment des actionnaires. C'est normal. La Banque Nationale doit la plus grande partie de ses bénéfices au privilège de l'émission qui lui a été concédé par l'Etat. La part de ce dernier doit donc être en rapport avec l'importance de la concession qu'il a octroyée. Cette part de l'Etat, quelle qu'elle soit, sera justifiée, aussi longtemps que la Banque conserve le stimulant de l'intérêt privé pour augmenter ses bénéfices et qu'on n'introduise pas dans la loi des dispositions qui établiraient en fait, contre la Banque, une pénalité à raison du développement de ses bénéfices normaux.

B. — LA NOUVELLE RÉPARTITION DES BÉNÉFICES PROPOSÉE PAR LE GOUVERNEMENT.

La répartition prévue dans le projet et les amendements que le Gouvernement a déposés ultérieurement, ne permet pas de voir, du premier coup, si c'est l'Etat ou bien si ce sont les actionnaires qui profitent des nouvelles dispositions.

Examinons-la de plus près :

1) *Redevances payées avant le bilan.*

a) *La différence entre l'intérêt de 3.5 p. c. et l'intérêt perçu par la Banque.*

L'Etat continuera à toucher, avant bilan, le bénéfice résultant de la différence entre l'intérêt de 3.5 p. c. et l'intérêt réellement perçu par la Banque. La situation du Trésor n'est donc pas modifiée sur ce point.

C'est par voie d'amendement que le Gouvernement maintient cette disposition. Dans le projet, en effet, il avait proposé de n'attribuer à l'Etat que la différence entre l'intérêt réellement perçu par la Banque et l'intérêt de 5.5 p. c. Cette

(1) Convention du 15 juillet 1919, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 1919.

modification avait fait l'objet d'unanimes critiques. Le Gouvernement l'abandonne et on ne peut que l'approuver.

Dans l'exposé des motifs de la loi de 1872, M. Malou, Ministre des Finances, dit : « Le législateur n'a pas, en 1865, cherché à produire une recette ; il a voulu, comme il doit vouloir aujourd'hui, créer un obstacle à l'élévation du taux de l'escompte, lorsqu'elle ne serait pas de stricte nécessité, ou plutôt il a eu en vue d'améliorer la position de la Banque en temps de crise, en la dégageant de tout soupçon de la part de l'opinion ».

Ces considérations n'ont rien perdu de leur actualité, en ce qui concerne la nécessité de dégager la Banque de tout soupçon de la part de l'opinion. Au contraire. Plus que jamais, il faut que la Banque soit à l'abri de tout soupçon de vouloir gagner de l'argent au détriment de la collectivité. Jusqu'en 1872, la disposition de la loi de 1865 n'avait rapporté à l'État, en tout et pour tout, que 160,173 francs. Aujourd'hui, elle lui rapporte plus de 28 millions par an. Si le Gouvernement n'était pas revenu, par voie d'amendement, sur sa première proposition, ces 28 millions seraient venus grossir les bénéfices de la Banque et cette dernière n'aurait pu échapper au reproche, injustifié sans doute, de maintenir dans un but de lucre le taux de l'intérêt à 5.5 p. c.

b) La redevance de 1/2 p. c. sur l'excédent de la circulation moyenne productive des billets au delà de 275 millions.

Le projet enlève au Trésor cette redevance qui a rapporté à l'État, dans les cinq dernières années, les sommes suivantes :

1920	.	.	.	fr.	6.816.851,15
1921	.	.	.	.	8.731.434,62
1922	.	.	.	.	10.301.465,54
1923	.	.	.	.	10.321.604,19
1924	.	.	.	.	12.388.510,69
					fr. 48.559.866,19

soit, en moyenne, depuis 1920 : fr. 9.711.973,23.

Dans la situation actuelle, cette disposition, dans la forme où elle est appliquée, n'était plus justifiée. Comme nous l'avons déjà fait remarquer, elle a dû être modifiée en 1919, pour empêcher que la Banque ne fût frappée d'une pénalité à raison même du service qu'elle rendait à l'État, en faisant pour le compte de ce dernier l'opération du retrait des marks.

La circulation fiduciaire, d'autre part, n'est plus établie sur les mêmes bases qu'en 1872. Par suite de la stabilisation du franc au taux d'environ 23 p. c. de sa valeur or, elle doit, forcément, augmenter d'une façon considérable. Il ne serait pas logique de frapper cette augmentation normale, pas plus qu'il ne serait logique de prélever une redevance sur cette partie de la circulation dont la contrepartie n'est constituée que par une créance improductive sur l'État.

Si les dispositions nécessaires sont prises pour empêcher toute augmentation de la circulation fiduciaire, qui ne serait pas justifiée par les besoins de l'escompte commercial, il vaut mieux que l'État renonce à cette redevance qui n'aurait plus aucune raison d'être. Par contre, il faudrait la reprendre et la renforcer si la possibilité d'un pareil accroissement de la circulation n'est pas exclue.

c) L'intervention de la Banque dans les frais de la Trésorerie en province.

Le Gouvernement renonce également à cette intervention qui, depuis 1900,

s'élève à 230,000 francs par an. Cette intervention minime, qui n'allégeait qu'à de très faibles proportions les charges de l'État, n'était pas justifiée. Le service de caissier de l'État ne rapporte rien à la Banque, au contraire! Il n'est donc pas logique de la frapper de ce chef.

d) *L'abandon à l'État du revenu des devises appartenant à la Banque.*

Cette disposition est en faveur de l'État. La Banque possède à l'heure actuelle des devises qui, après réévaluation, valent plus de 120 millions de francs-papier. Le revenu de ces devises, qui venait s'ajouter aux autres bénéfices de la Banque sera désormais attribué à l'État. Il est évalué dans le projet à frs. 3.022.000.

. . .

Si nous faisons maintenant le compte de ce que le Trésor abandonne d'un côté et reçoit de l'autre, nous arrivons à la conclusion que, prenant pour base l'avoir actuel de la Banque et en ne tenant pas compte des devises que l'État lui remettra en remboursement d'une partie de sa dette, le Trésor perd, en chiffres ronds, sur les redevances payées avant bilan une somme de 7 millions de francs.

Perte :

a) Redevance sur la circulation moyenne des cinq dernières années	fr. 9,711,973 23
b) Intervention de la Banque dans les frais de la Trésorerie.	230,000 »
	fr. 9,941,973 23

Gain :

Revenu des devises appartenant à la Banque	3,022,000 »
<i>Perte :</i> fr.	6,919,973 23

Ces 7 millions, toutefois, ne sont pas complètement perdus pour l'État puisqu'ils viennent grossir, d'autant, les bénéfices de la Banque. Le Trésor en prendra sa part après la distribution d'un premier dividende de 6 p. c. aux actionnaires et l'attribution de 10 p. c. au Conseil d'administration, au Conseil des Censeurs et au personnel.

2. — *Répartition des bénéfices nets.*

D'après le texte amendé du projet, l'État touchera 60 p. c. de l'excédent des bénéfices, au lieu de 25 p. c. (régime actuel), mais ces 60 p. c. se placent à un autre moment. Sous le régime de la loi de 1900, l'État touche le quart de l'excédent des bénéfices immédiatement après l'attribution d'un dividende de 4 p. c. aux actionnaires et avant la constitution de la réserve. Cette fois-ci, les 60 p. c. de l'excédent ne sont attribués à l'État qu'après :

- a) L'attribution d'un dividende de 6 p. c. aux actionnaires;
- b) L'attribution de 10 p. c. du surplus à la réserve;
- c) L'attribution de 10 p. c. du même surplus au Conseil d'administration, au Conseil des Censeurs et au personnel.

L'augmentation du dividende de 4 p. c. à 6 p. c. qui portera sur les trois actions nouvelles qui seront remises aux anciens actionnaires contre une action ancienne, porte ainsi la part des anciens actionnaires de 2 millions (4 p. c. sur 50 millions) à 9 millions (6 p. c. sur 150 millions). Le bénéfice à répartir entre l'État et les actionnaires est diminué de ce chef de 7 millions. A ces 7 millions s'ajoutent les 10 p. c. de la réserve et les 10 p. c. attribués au Conseil d'administration, etc.

La grande question est donc de savoir si les 60 p. c. touchés par l'État, dans les conditions nouvelles prévues par le projet, compensent la diminution des redevances payées avant bilan.

Le Gouvernement l'affirme et le prouve. Les calculs, toutefois, qui sont reproduits dans l'exposé des motifs et dans l'annexe aux amendements, ne permettent pas de faire une comparaison bien nette entre les résultats du système de répartition actuellement en vigueur, et les résultats de celui qui sera appliqué demain.

Tâchons d'établir cette comparaison d'une façon tout à fait précise.

I. — *Réparation des bénéfices d'après le système actuellement en vigueur, le capital étant maintenu à 50 millions.*

Pour avoir une base de comparaison précise, nous devons nous placer dans l'hypothèse d'un bénéfice net à répartir, après le règlement complet de toutes bonifications et commissions dues, à n'importe quel titre, par la Banque à l'État ou par l'État à la Banque.

Première hypothèse. Bénéfices à répartir : fr. 20.000.000.

Bénéfice à répartir	fr.	20,000,000	
Premier dividende aux actionnaires, 4 p. c. sur 50 millions		<u>2,000,000</u>	
Excédent :			18.000,000
25 p. c. de l'excédent à l'État	fr.	4,500,000	
10 p. c. du même excédent à la réserve		1,800,000	
4 p. c. du même excédent au Conseil d'administration		720,000	
1 p. c. du même excédent au Conseil des Censeurs		<u>180,000</u>	7,200,000
Surplus	fr.		<u>10,800,000</u>
Prélèvement de 50 centimes par action en faveur des œuvres de bienfaisance			<u>25,000</u>
Surplus à répartir aux actionnaires	fr.		<u>10,775,000</u>

Part des actionnaires.

Premier dividende	fr.	2,000,000
Second dividende		<u>10,775,000</u>
	fr.	12,775,000

Soit brut par action fr. 255 50.

A ce bénéfice brut distribué, il faut ajouter le bénéfice « non distribué », la réserve, qui, dans le système actuellement en vigueur, appartient aux actionnaires, soit au total 1,800,000 francs.

Soit par action : 36 francs.

Part totale des actionnaires.

Bénéfice distribué	fr.	12,775,000
Bénéfice non distribué (réserve)		<u>1,800,000</u>
Total	fr.	<u>14,575,000</u>

Part totale par action.

Bénéfice brut distribué	fr.	255.50
Bénéfice non distribué (part dans la réserve)		36 »
Total.	fr.	<u>291.50</u>

Part de l'État

Sa part dans les bénéfices nets	fr.	4,500,000
Sa part avant bilan :		
a) Excédent du produit de l'escompte au-dessus de 3.5 p c., évalué à		28,000,000
b) 1/2 p. c. sur la circulation moyenne productive dépassant 275 millions, évalué à		9,770,000
c) Part de la Banque dans les frais de Trésorerie en province		230,000
Total.	fr.	<u>42,500,000</u>

Seconde hypothèse. Bénéfice à répartir : fr. 30,000,000

Bénéfice à répartir	fr.	30,000,000
Premier dividende aux actionnaires (4 p. c. sur 50 millions)		2,000,000
Excédent.	fr.	28,000,000
25 p. c. de l'excédent à l'État	fr.	7,000,000
10 p. c. du même excédent à la réserve		2,800,000
4 p. c. du même excédent au Conseil d'admini- stration		1,120,000
1 p. c. du même excédent au Conseil des Cen- seurs		280,000
		<u>11,200,000</u>
Surplus :	fr.	16,800,000
Prélèvement de 50 centimes par action en faveur des œuvres de bienfaisance		25,000
Surplus à répartir aux actionnaires	fr.	<u>16,775,000</u>

Part des actionnaires.

Premier dividende	fr.	2,000,000
Second dividende		16,775,000
	fr.	<u>18,775,000</u>

Soit brut par action : fr. 375.50.

Part dans la réserve : 2,800,000 francs,
soit, par action : fr. 56 ».

Part totale des actionnaires

Bénéfice distribué	fr.	18,775,000
Bénéfice non distribué (part de la réserve)		2,800,000
Total.	fr.	<u>21,575,000</u>

Part totale par action.

Bénéfice brut distribué	frs. 375,50
Bénéfice non distribué (part dans la réserve) :	56,—
Total	<u>frs. 451,50</u>

Part de l'État.

Sa part dans les bénéfices nets :	7.000.000
Sa part avant bilan :	
a) Excédent du produit de l'escompte au-dessus de 5,5 p. c., évalué à	28.000.000
b) 1/2 p. c. sur la circulation moyenne productive dépassant 275 millions, évalué à	9.770.000
c) Part de la Banque dans les frais de Trésorerie en province	230.000
Total : frs.	<u>45,000 000</u>

*II. Répartition des bénéfices d'après le système prévu dans le projet de loi,
l'augmentation de capital étant réalisée.*

Nous devons nous placer exactement dans la même hypothèse que précédemment, c'est-à-dire donc après le règlement complet de ces mêmes bonifications et commissions dues, à n'importe quel titre, par la Banque à l'Etat ou par l'Etat à la Banque, et qui dans les hypothèses précédentes sont venues grossir ou diminuer le bénéfice qui, finalement, a été fixé à 20 millions (première hypothèse) et à 50 millions (deuxième hypothèse).

Dans la répartition des bénéfices, système actuel, nous avons supposé d'abord un bénéfice à répartir de 20 millions de francs. *Toutes autres conditions restant égales*, ce bénéfice à répartir doit être *augmenté*, dans le système prévu par le projet de loi :

1° De la redevance de 1/2 p. c. sur la circulation moyenne, productive, dépassant 275 millions, que nous avons évaluée à fr.	9,770,000
2° De la part de la Banque dans les frais de Trésorerie en Province fr.	230,000
3° Du revenu du nouveau capital de 50 millions émis à 4,500 francs, soit 75 millions. Ce capital de 75 millions étant supposé placé en escompte commercial produisant 5,5 p. c., nous aurions ainsi un bénéfice supplémentaire de 4,125,000 francs.	
Mais l'Etat touchant sa part à partir de 3,5 p. c., il resterait un bénéfice supplémentaire à répartir de fr.	2,625,000
4° De la commission de 2 p. m. payée par l'Etat à la Banque sur la moyenne des devises en caisse (article 3 des dispositions additionnelles — (Amendement déposé par l'Etat) évalué dans le projet à fr.	6,240,000
Total fr.	<u>18.865,000</u>

Ce bénéfice à répartir, par contre, doit être diminué du revenu des devises qui appartiennent actuellement à la Banque et qui, d'après le projet, sera cédé, avant bilan, à l'Etat. Ce revenu est évalué dans le projet à

Reste comme augmentation totale du bénéfice à répartir fr.	<u>3,022.000</u>
	<u>45,843,000</u>

On pourrait émettre l'opinion que la commission de 2 p.m. payée par l'Etat à la Banque, sur la moyenne des devises en caisse ne doit pas être ajoutée au nouveau bénéfice à répartir puisque cette commission, qui n'existe pas actuellement, viendra diminuer d'autant le revenu de 3 milliards de devises qui, d'après le projet, est attribué à l'Etat.

Cette opinion peut être défendue; nous devons cependant faire observer que la gestion des 3 milliards de devises comporte pour la Banque des frais et des risques: La commission, payée par l'Etat, n'est que la rémunération du nouveau service que la Banque assume. L'Etat payerait autant et davantage si la gestion de ces 3 milliards était confiée à un autre organisme.

En résumé, au bénéfice de 20,000,000 de francs, à répartir d'après le mode actuel, correspond, d'après le mode nouveau et « dans la situation créée par le projet », un bénéfice à répartir de 35,843,000 francs.

Première hypothèse. Bénéfice à répartir de fr. 35.843.000, correspondant à fr. 20.000.000 à répartir d'après le système actuel).

Bénéfice à répartir :	fr.	35.843.000
Premier dividende aux actionnaires, 6 p. c. sur fr. 200.000.000		12.000.000
	Excédent : fr.	23.843.000
10 p. c. à la réserve :	fr.	2.384.300
10 p. c. au Conseil d'administration, au Conseil des Censeurs et au personnel :	2.384.300	4.768.600
	Surplus	fr. 19.074.000
60 p. c. à l'Etat :	fr.	11.444.640
40 p. c. aux Actionnaires à titre de second dividende :		7.629.760

Part des actionnaires.

A. — BÉNÉFICE DISTRIBUÉ :

Premier dividende :	fr.	12.000.000
Second dividende :		7.629.760
	fr.	19.629.760
1/4 au capital nouveau :		4.907.440
3/4 aux anciens actionnaires.		14.722.320

B. — BÉNÉFICE NON DISTRIBUÉ :

40 p. c. de la réserve.	fr.	963,720
1/4 au capital nouveau		238,430
3/4 aux anciens actionnaires.		715,290

Part totale des actionnaires.

Bénéfice distribué,	fr.	19,629,760
Bénéfice non distribué (réserve)		953,720
	fr.	20,583,480

Part totale des anciens actionnaires.

Bénéfice brut distribué	fr.	14,722,320
Bénéfice non distribué (part dans la réserve)		715,290
Total :	fr.	15,437,610

Part totale des nouveaux actionnaires.

Bénéfice brut distribué.	fr.	4,907,440
Bénéfice non distribué (part dans la réserve) . . .		238,430
Total :	fr.	5.145.870

Part totale par action ancienne (3 act. nouv.)

Bénéfice brut distribué.	fr.	294.44
Bénéfice non distribué (part dans la réserve) . . .		14.30
Total :	fr.	308.74

Part totale par action nouvelle.

Bénéfice brut distribué.	fr.	98 14
Bénéfice non distribué (part dans la réserve). . .		4,76
Total.	fr.	102,90

Part de l'État.

1) Sa part dans les bénéfices nets	11,444,640. »
2) Sa part avant bilan :	
a) excédent du produit de l'escompte au-dessus de 3.5 p. c., évalué comme dans le mode de répartition précédent à	28,000,000. »
b) excédent du produit, au-dessus de 3.5 p. c., des 75 millions versés par les nouveaux actionnaires . . .	1,500,000. »
c) revenu des devises appartenant actuellement à la Banque, évalué dans le projet à	3,022,000. »
3) Sa part dans la réserve.	fr. 1,430,580. »
Total	fr. 45,397,220. »

Seconde hypothèse. Bénéfice à répartir 45,843,000 francs (correspondant à 30,000,000 de francs à répartir d'après le système actuel)

Bénéfice à répartir.	fr.	45.843.000
Premier dividende aux actionnaires (6 p. c. sur 200,000,000). . .		12,000,000
Excédent	fr.	33,843,000
10 p. c. à la réserve.	fr.	3,384,300
10 p. c. au Conseil d'administration, au Conseil des Censeurs, et au personnel		3,384,300
		6,768,600
Surplus	fr.	27,074,400
60 p. c. à l'État	fr.	16,244,640
40 p. c. aux actionnaires, à titre de second divi- dende.		10,829,760

*Part des actionnaires.**A. BÉNÉFICE DISTRIBUÉ.*

Premier dividende	fr.	12,000,000
Second dividende.		10,829,760
		22,829,760

1/4 au capital nouveau	fr. 5,707,440
3/4 aux anciens actionnaires	17,122,320

B. — BÉNÉFICE NON DISTRIBUÉ :

40 p. c. de la réserve	fr. 1,353,720
1/4 au capital nouveau	338,430
3/4 aux anciens actionnaires	1,015,290

Part totale des actionnaires.

Bénéfice non distribué (part dans la réserve)	fr. 1,353,720	
Total.	fr. 24,183,480	

Part totale des anciens actionnaires.

Bénéfice distribué	fr. 17,122,320	
Bénéfice non distribué (réserve)	1,015,290	
Total.	fr. 18,137,610	

Part totale des nouveaux actionnaires :

Bénéfice distribué	fr. 5,707,440	»
Bénéfice non distribué (réserve)	338,430	»
Total.	fr. 6,045,870	»

*Part totale par action ancienne :
(3 actions nouvelles)*

Bénéfice brut distribué	fr. 342.45	
Bénéfice non distribué (part dans la réserve).	20.30	
Total.		362.75

Part totale par action nouvelle :

Bénéfice brut distribué	fr. 114.44	
Bénéfice non distribué (part dans la réserve),	6.78	
Total.	fr. 120.92	

Part de l'État :

1° Sa part dans les bénéfices nets	fr. 16,242,640	
2° Sa part avant bilan :		
a) Excédent du produit de l'escompte au-dessus de 3.5 p. c. évalué comme dans le mode de répartition précédent à	fr. 28,000,000	
b) Excédent du produit au-dessus de 3.5 p. c. des 75 millions versés par les nouveaux actionnaires	fr. 4,500,000	
c) Revenu des devises appartenant actuellement à la Banque, évalué dans le projet à	fr. 3,022,000	
3° Sa part dans la réserve.	fr. 2,030,500	
Total.	fr. 50,797,220	

**COMPARAISON DES RÉSULTATS OBTENUS PAR L'APPLICATION
DES DEUX MODES DE RÉPARTITION.**

- A. Bénéfice à répartir : 20 millions, ou bénéfice correspondant à 35,843,000 fr.
B. Bénéfice à répartir : 30 millions, ou bénéfice correspondant à 45,843,000 fr.

	Mode de répartition actuel.		Mode de répartition proposé.	
	A.	B.	A.	B.
<i>Anciens actionnaires.</i>				
Bénéfice distribué . fr.	12,775,000	18,775,000	14,722,320	17,122,320
Bénéfice non distribué .	1,800,000	2,800,000	715,290	1,015,290
Bénéfice total . . fr.	<u>14,575,000</u>	<u>21,575,000</u>	<u>15,437,610</u>	<u>18,137,610</u>

Nouveaux actionnaires :

Bénéfice distribué fr.	4.907.440	5.707.440
Bénéfice non distribué	238.430	338.430
Bénéfice total	<u>5.145.870</u>	<u>6.045.870</u>

Part par ancienne action :

Dividende brut distribué fr.	255,50	375,50	294,44	342,45
Part dans la réserve	36,00	56,00	14,30	20,30
Part totale	<u>291,50</u>	<u>431,50</u>	<u>308,74</u>	<u>362,75</u>

Part par nouvelle action :

Dividende brut distribué fr.	98,14	114,14
Part dans la réserve	4,76	6,78
Part totale fr.	<u>102,90</u>	<u>120,92</u>

Part de l'Etat :

<i>Part touchée</i>				
effectivement . . . fr.	42.500.000	45.000.000	43.966.640	48.766.640
Part dans la réserve »	»	»	1.430.580	2.030.580
Part totale fr.	<u>42.500.000</u>	<u>45.000.000</u>	<u>45.397.220</u>	<u>50.797.220</u>

Réserve fr.	1,800,000	2,800,000	2,384,300	3,384,300
-----------------------	-----------	-----------	-----------	-----------

Part du Conseil d'administration et du Conseil des

<i>Censeurs</i> fr.	900.000	1,400,000	2,384,300	3,384,300
-------------------------------	---------	-----------	-----------	-----------

Si l'on ne tient pas compte de la commission de 2 p. m. payée par l'État à la Banque, sur la moyenne des devises en caisse, nous obtenons les résultats suivants :

	Mode de répartition actuel.		Mode de répartition proposé.	
	A.	B.	A.	B.
<i>Anciens actionnaires :</i>				
Bénéfice distribué .	12,775,000	18,775,000	13,224,720	15,624,720
— non distribué.	1,800,000	2,800,000	528,090	828,090
Bénéfice total. . .	<u>14,575,000</u>	<u>21,575,000</u>	<u>13,752,810</u>	<u>16,452,810</u>

Part de l'État :

Part touchée effective-

ment.	42,500,000	45,000,000	40,901,440	45,771,440
Part dans la réserve .	»	»	1,056,000	1,656,180
Part totale	42,500,000	45,000,000	42,027,440	47,427,620

La conclusion qui se dégage de ces calculs, c'est que, toutes autres circonstances étant égales, les anciens actionnaires de la Banque auront, dans l'avenir, une part moins importante des bénéfices réalisés par la Banque que dans le passé. Leur part serait un peu supérieure dans l'hypothèse d'une répartition, mode nouveau, de fr. 55 845.000 correspondant à une répartition de fr. 21.000.000. mode ancien, mais si on déduit de ces frs. 55.845.000, la commission de 2 ‰ payée par l'Etat sur la moyenne des devises, leur part devient inférieure. Le mode de répartition, prévu dans le projet est favorable à l'Etat, et celle des anciens actionnaires, augmente au fur et à mesure que les bénéfices à répartir eux-mêmes augmentent.

Le renouvellement du privilège de la Banque, dans les conditions où il est fait, se traduit ainsi pour les actionnaires par l'abandon direct et immédiat à l'Etat de la plus grande partie de l'avoir social qui leur appartient, et pour l'avenir, par une diminution de leur part dans les bénéfices annuels.

IV. — L'AUGMENTATION DU CAPITAL.

Le projet de loi propose l'augmentation du capital qui sera porté de 50,000,000 de francs à 200,000,000 de francs. Dans l'exposé des motifs, le Gouvernement n'insiste guère sur les raisons qui l'ont déterminé à quadrupler le capital. Il se borne à déclarer que cette augmentation n'est que le corollaire logique de la réévaluation de l'encaisse.

Il n'est plus nécessaire d'exposer ici le rôle assigné au capital dans une Banque d'émission. Cette question a été traitée d'une façon approfondie et remarquable par Frère-Orban dans l'exposé des motifs de la loi de 1859 et par les rapporteurs des sections centrales qui, en 1850 comme en 1872 et 1900, ont eu à examiner les différents projets concernant notre Institut d'émission.

Nous pouvons nous contenter de rappeler ici que le capital d'une banque d'émission ne doit pas être très considérable et ce pour les motifs suivants :

1° Il n'est pas destiné à alimenter les opérations de la Banque, puisque celles-ci se font au moyen des billets, mis en circulation.

2° Son rôle étant « en fait » limité à servir de garantie contre les pertes éventuelles, il doit être proportionnel aux risques normaux que la banque assume, mais il ne doit pas les dépasser. Or, les opérations qui entrent dans la sphère d'action de la Banque Nationale excluent pour ainsi dire tout risque à condition que l'institution soit sagement administrée.

3° Il ne peut pas être trop élevé pour ne pas mettre la banque dans la nécessité de faire de trop grands bénéfices. Le rôle d'un institut d'émission n'est pas de gagner beaucoup, mais d'assurer une circulation saine et un escompte à bon marché. Si le capital est trop élevé, la banque, pour être à même de le rémunérer, pourrait se laisser entraîner à faire des opérations plus lucratives, partant plus dangereuses.

Il faut écarter cette tentation et ce danger.

La question, cependant, en ce qui concerne le projet actuel, se présente sous un angle un peu différent.

La Banque Nationale a été constituée, en 1850, au capital de 25 millions. Lors du renouvellement du privilège, en 1872, le Gouvernement jugea opportun de porter ce capital à 50 millions, pour, disait-il, « le mettre en rapport avec les faits actuels ». Ces faits furent : l'augmentation considérable de la circulation fiduciaire — 289 millions contre 20 millions en 1850, — et le développement parallèle des opérations d'escompte — 1,521,900,000 francs en 1871, contre 186,000,000 en 1851. — L'augmentation du capital fut réalisée par l'émission de 25,000 actions nouvelles, offertes, titre pour titre, aux anciens actionnaires au cours de 1100 francs. Chaque action nouvelle fut créditée par le débit du fonds de réserve, d'une somme de 500 francs et le surplus, soit 600 francs par action, ou 15 millions en total, dut être payé par les souscripteurs. Une partie de la réserve — 12,5 millions de francs — fut ainsi capitalisée et le fonds social de la Banque augmenté effectivement de 15 millions.

Le capital de 50,000,000 de francs ne fut pas augmenté, lors du renouvellement en 1900. L'expérience, en effet, avait prouvé que les risques assumés par la Banque étaient extrêmement minimes et qu'ils étaient plus que couverts par le fonds social existant.

Le Gouvernement propose, cette fois-ci, de porter le capital à 200,000,000 de francs. C'est une augmentation nominale; on peut et on doit l'approuver. C'est aussi une diminution de fait et certains n'ont peut-être pas tort de la regretter. Le fonds social de la Banque, au 30 juin dernier — date du dernier bilan — était de fr. 107,422,306.07. Il se décompose de la façon suivante :

Capital	fr. 50,000,000.00
Réserve.	57,422,306.08

Les immeubles de la Banque n'ayant rien perdu de leur valeur, on pourrait ajouter aux montants précédents les valeurs du compte d'amortissement, soit fr. 18.554 112,15. Le fonds social serait ainsi de fr. *or* 125.776.418,20.

Ce n'est pas « ce » fonds social qui est porté à 200 millions. La Banque, pour obtenir le renouvellement de son privilège, doit commencer par réévaluer son encaisse et ses devises et remettre l'excédent à l'État. De ce fait, le fonds social « *or* » devient un fonds social « papier » et après cette « évaporation », l'augmentation du capital est réalisée jusqu'à concurrence de 150.000.000 de francs par la capitalisation de la presque totalité de la réserve et de la plus-value des immeubles. Les 50 millions de francs qui restent, seront ensuite cédés contre un apport d'argent frais de 75 millions.

L'augmentation du capital faite, le fonds social total de la Banque se décomposera de la façon suivante :

Capital	fr. 200.000.0 0,—
Réserve ancienne	7.422.306,07
Réserve nouvelle	25.000.000.—
Valeurs du compte d'amortissement	18.554.112,15
	Fr. 250,776.418.20

(francs-papier, ou 59,006,216.05 *or* (diviseur 4.25).

L'augmentation nominale du capital étant complètement réalisée, le fonds social de la Banque, par contre, se trouve réduit de 66,770,202.15 francs-*or*, soit de 53.08 p. c. Il sera devenu plus petit qu'en 1872.

Comme il a été dit plus haut, certains, tout en se félicitant de l'avantage qui est ainsi concédé à l'État, n'ont peut-être pas tort de regretter cette diminution

effective. En effet, le rôle que le capital de notre Institution d'émission devra désormais remplir, ne sera plus tout à fait analogue à celui qu'il a rempli dans le passé. Notre circulation fiduciaire, couverte jusqu'à présent par de l'or et pour une partie moindre par le portefeuille étranger, sera désormais couverte, en ordre principal, par des devises.

Cette dernière couverture comporte certains dangers et risques, dont il ne faut pas exagérer l'importance, mais qu'on ne peut cependant pas négliger.

La constitution du portefeuille étranger, « tolérée » par la loi et les statuts, a toujours été l'objet de certaines critiques. En fait, la Banque Nationale, grâce à une gestion prudente et éclairée, a su, dans le passé, éviter du chef de son portefeuille étranger toute perte, si minime soit-elle. Mais les circonstances ne sont plus les mêmes ; la masse des devises, couverture principale de notre circulation, sera plus que décuplée ; par contre les mouvements des changes, même dans les pays à base d'or, sont plus grands et plus rapides qu'avant la guerre. Il peut en résulter pour notre portefeuille étranger, instrument plus lourd et plus difficile à manœuvrer qu'autrefois, des risques importants de dépréciation. La Direction de la Banque, malgré sa prudence et sa gestion intelligente, ne parviendra pas toujours à les éviter. On ne peut, dès lors, que souhaiter que le capital de notre Institut d'émission, dont le rôle se trouve ainsi précisé, soit renforcé de façon à pouvoir faire face à toutes les éventualités.

V. — LES MOUVEMENTS PROBABLES DE LA CIRCULATION APRÈS LA SUPPRESSION DU COURS FORCÉ ET LE RETOUR À LA COUVERTURE-OR.

La tâche de la Banque Nationale, après la suppression du cours forcé, sera délicate et très difficile. Un manque de doigté, une erreur dans l'interprétation des faits, une fausse manœuvre pourraient entraîner pour le pays des conséquences très graves. Le retour à la convertibilité complète du billet ne se fera ni sans heurts, ni sans quelques dégâts. La situation, en effet, sera compliquée à plus d'un point de vue. La circulation fiduciaire est trop forte et dépasse les besoins actuels de la population ; le franc a perdu 77 p. c. de sa valeur primitive, mais son pouvoir d'achat intérieur dépasse le pouvoir d'achat des monnaies à base d'or, de même valeur, à l'étranger ; la couverture des billets se trouvera pour la plus grande partie en dehors du pays et sera sujette à des variations de valeur qu'on ne pourra pas toujours éviter. Voilà déjà trois sources de difficultés ; il y en a d'autres !

Lorsque la circulation fiduciaire est trop grande et n'est plus en rapport avec les besoins du marché, la valeur relative des choses change complètement. C'est une loi économique dont l'on ne peut pas contester l'existence et qui agit toujours au détriment de la collectivité. Malgré le retour à la convertibilité et la certitude pour les porteurs des billets de pouvoir les échanger contre une certaine quantité d'or ou de devises, on ne pourra maintenir la valeur fixée par la loi sur la stabilisation monétaire, si ce trop-plein de la circulation n'est pas absorbé par la Banque. La détermination exacte de ce trop-plein est malheureusement impossible et l'absorption en sera difficile. Tâchons cependant de donner à ce sujet quelques indications et de prévoir les mouvements qui se produiront.

A. — Montant de la circulation fiduciaire.

La circulation fiduciaire moyenne du 1^{er} janvier 1913 au 30 juin 1914 a été de 975 millions. Les engagements moyens de la Banque, pendant la même

période, ont été de 1,070 millions. Cette circulation moyenne de 975 millions correspond à une circulation actuelle de 5,216.250,000 francs (index 535).

A cette circulation correspondante, il faut ajouter la circulation luxembourgeoise et celle qui a remplacé les pièces d'or et les pièces de 5 francs qui ont disparu. Il est difficile d'évaluer d'une façon précise le montant, en francs-or, de la circulation luxembourgeoise en 1913-1914, de même qu'on ne peut fixer que d'une manière très approximative, le montant des pièces d'or et des pièces de 5 francs en circulation effective en Belgique, dans les dernières années qui ont précédé la guerre. Si l'on évalue la circulation correspondante, en francs-papier à environ 1,300,000,000, on ne sera certainement pas très loin de la vérité. La circulation totale qui correspond, à l'heure actuelle, à la circulation moyenne de 1913-1914 serait ainsi de 6,500,000,000 de francs. Les engagements totaux de la Banque correspondant aux engagements moyens de 1913-1914, seraient de 7,000,000,000 de francs.

La situation de la Banque Nationale au 29 octobre, reproduite dans l'Exposé des motifs du projet de loi, renseigne une circulation effective de 7,650.000,000 et des engagements totaux pour un ensemble de 7,780,000,000 de francs. La circulation actuelle dépasse donc de 1,150,000,000 de francs la circulation correspondante de 1913-1914, et les engagements totaux de la Banque dépassent de 780 millions de francs ceux de la période d'avant-guerre.

L'examen de la situation actuelle de la Banque Nationale et de celle d'avant-guerre révèle d'autres points de comparaison intéressants et suggestifs. La circulation fiduciaire était couverte par l'encaisse-or et devises et par le portefeuille intérieur. Ce dernier s'élevait en moyenne à 665 millions de francs (portefeuille commercial et avances sur fonds publiques). Prenant comme base l'index 535, le portefeuille intérieur devrait atteindre aujourd'hui un montant de 3 milliards 557,750,000 francs. Or, il ne s'élève qu'à 1,673,500,000 francs. On constate ainsi une diminution de 1,884,250,000 francs.

A première vue, on serait tenté de conclure que la circulation fiduciaire dépasse à l'heure actuelle les besoins normaux de la population pour un montant de :

1. Différence entre les engagements totaux de la Banque en 1913-1914 et les engagements correspondants actuels . . . fr.	780,000,000
2. Différence entre le portefeuille intérieur de 1913-1914 et le portefeuille intérieur correspondant de 1925	1,884,250,000
Total. fr.	2,664,250,000

Ce calcul et cette conclusion seraient inexacts. Il est évident que le portefeuille intérieur n'a pas, à l'heure actuelle, à cause de la plus forte circulation de billets inconvertibles, l'importance qu'il avait en 1913-1914. Une partie de ces billets inconvertibles ont remplacé une partie de la circulation « à base commerciale » d'avant-guerre. Quelle est cette partie et de quels moyens dispose-t-on pour l'évaluer d'une façon un peu approximative? D'un côté, le développement et la multiplication des banques de dépôts ont diminué la fonction « crédit » du billet; d'un autre côté, les Chambres de compensation et les chèques postaux ont permis sur une plus grande échelle qu'avant la guerre « d'épargner la monnaie »; enfin, le commerce et l'industrie n'ont pas encore repris leur importance d'autrefois. Il y a là trois facteurs dont on ne peut mesurer avec exactitude l'importance respective et qui agissent d'une façon différente sur la circulation fiduciaire. On ne peut donc guère fixer, avec des chances d'une exactitude approximative, la partie de la circulation actuelle qui dépasse les besoins de la population et que la suppression du cours forcé fera disparaître.

B. — Les mouvements probables de la circulation après la suppression du cours forcé

Une chose paraît certaine, c'est que la circulation fiduciaire est momentanément trop forte. Cette conclusion ou plutôt ce fait, revêt un certain caractère de gravité à cause des répercussions qu'il aura sur la quantité des billets en circulation et sur le montant de la couverture devises. Ce trop plein de billets, peu à peu, doit revenir à la Banque Nationale pour y être échangé. Il y aura de ce chef une première diminution de la couverture devises en même temps qu'une diminution correspondante de la circulation fiduciaire. On peut prévoir aussi avec certitude que les billets inconvertibles qui remplacent aujourd'hui les billets mis en circulation, avant la guerre, par la Banque Nationale contre du papier commercial, reprendront le chemin de la Banque pour y être échangés contre des devises, mais en ressortiront après quelque temps, non pas en échange de devises, mais, comme autrefois, contre du papier commercial. Ces derniers mouvements des billets auront comme conséquence finale une seconde diminution de la masse des devises mais sans qu'il y ait, cette fois-ci, une diminution correspondante de la circulation fiduciaire.

On ne doit donc pas s'inquiéter du fait que très probablement, presque certainement, une partie de la masse des devises disparaîtra. C'est dans la logique des choses, et la circulation ne sera redevenue normale que lorsque les mouvements signalés se seront produits. Mais les répercussions morales de ces mouvements pourraient être très graves, si ceux-ci se produisaient trop brusquement. Ils pourraient entraîner, dans ce cas, un afflux de billets vers la Banque que celle-ci serait forcée d'absorber au risque de mettre en péril sa liquidité. Le manque de confiance de la population et l'ignorance dans laquelle elle se trouverait, en ce qui concerne la nature des mouvements des billets, pourraient ainsi causer une véritable catastrophe.

A ces mouvements, provoqués par le trop-plein actuel de la circulation, s'ajoutera plus tard un autre, qui trouvera son origine dans le travail d'adaptation complète du pouvoir d'achat intérieur du franc à sa valeur réelle. La circulation fiduciaire s'en trouvera augmentée sans qu'il y ait une augmentation correspondante de la couverture-devises.

Ces divers mouvements qui tendront à nous faire revenir au montant actuel de la circulation et peut-être à le dépasser, ne seront visibles qu'en partie par le grand public, mais il importe que la Banque en ait le contrôle absolu, les dirige et au besoin les comprime, de façon à éviter que des changements trop brusques et trop grands ne se produisent en sens inverse. Ce sera un travail délicat pour lequel la Banque disposera d'un outil, la masse des devises, qui lui permettra, selon les circonstances, d'augmenter ou de diminuer la circulation fiduciaire et la couverture en devises jusqu'à ce qu'elles aient atteint, naturellement et sans à-coups, leur niveau normal.

C. — Le retour à la couverture-or.

La masse des devises qui remplace désormais, et pour un temps qu'il est impossible de déterminer, l'or comme base de la couverture de notre circulation fiduciaire, ne présente pas que des avantages. Elle apporte avec soi quelques inconvénients et dangers qui doivent être signalés. Tout d'abord elle se trouve à l'étranger : dans les circonstances actuelles, elle s'y trouve en sécurité, mais les circonstances peuvent changer, ensuite elle est sujette aux fluctuations du marché des changes et même, dans et entre les pays qui jouissent d'une circulation non dépréciée et à base d'or, les mouvements des changes sont plus rapides et plus

grands qu'autrefois. Il peut en résulter, comme nous l'avons déjà dit, dans la partie où nous avons traité de l'augmentation du capital, des risques de pertes dont on ne doit pas sous-évaluer l'importance et qu'on ne pourra pas toujours éviter. On ne manœuvre pas avec la même facilité une masse de plus de 3 milliards qu'un portefeuille de 200 millions.

Les variations de valeur, si minimes qu'elles soient par unité, peuvent de suite revêtir un caractère de gravité à raison même de l'importance de la couverture qui est constituée de cette façon. Enfin, et ce n'est pas là le côté le moins grave, la nouvelle convertibilité des billets qui permet aux porteurs de les échanger contre des devises, peut avoir comme conséquence l'exode à l'étranger d'une grande partie de notre avoir. Obeissant à des sentiments qu'il serait malaisé d'analyser, une partie de la population pourrait être portée à échanger, contre des devises, qui seraient laissées à l'étranger, plus de billets que le bon sens et les nécessités d'une circulation saine ne permettent de le faire. La Banque, dans cette hypothèse, serait forcée d'augmenter la circulation fiduciaire ou de prendre des mesures draconiennes pour la limiter et la comprimer.

Dans un régime normal de circulation fiduciaire et de convertibilité des billets, c'est le public lui-même qui règle l'étendue de la circulation. La Banque ne l'augmente ni ne la diminue ; elle est aux ordres du public et émet les billets qu'on lui demande, comme elle rembourse ceux qu'on lui apporte. La quantité des billets en circulation correspond ainsi en fait aux besoins de la population. Mais le régime de convertibilité dans lequel nous vivons pendant un certain temps ne sera pas un régime normal. 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 dût normalement être réduit.

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. Il faut laisser à la Banque le soin de juger elle-même du moment et de l'importance des opérations qu'elle devra faire à cet effet.

. . .

Le retour à un régime normal de circulation fiduciaire sera lent et difficile, mais il se fera si la Banque Nationale, comme dans le passé, ne se laisse détourner en rien, et n'est détournée en rien, de l'objet même de son institution. Cet objet, c'est d'assurer au pays une bonne circulation fiduciaire et métallique : il ne peut être que cela. La Direction de la Banque Nationale a donné, dans le passé, assez de preuves qu'elle comprend son devoir et le remplit conformément aux intérêts du pays, pour que nous n'ayons pas la garantie qu'il en sera de même demain. Et ce sera la tâche du Ministre des Finances et du Parlement d'aider la Banque et de veiller à ce que rien ne vienne la gêner dans l'accomplissement de son rôle social.

VI. — DISCUSSION DES ARTICLES.

Art. 1. — L'article 1^{er} n'a fait l'objet d'aucune observation.

Art. 2. — A l'article 2, par. 1, un membre de la Commission, tout en se ralliant au texte déposé par le Gouvernement, a exprimé l'avis qu'il n'y avait

aucune utilité ou nécessité de multiplier les succursales ou agences de la Banque.

Un autre membre a proposé d'ajouter à l'article 2 le paragraphe suivant :

« En aucun cas, la Banque Nationale ne pourra prendre à sa charge les pertes subies par les comptoirs d'escompte. »

A l'appui de cet amendement, son auteur déclara que la Banque Nationale aurait pris pour son compte les pertes considérables subies par certains comptoirs. Au lieu d'exiger le paiement intégral et immédiat des effets protestés, la Banque aurait accordé de longs délais et des conditions d'escompte plus favorables. La perte aurait ainsi été récupérée sans intervention directe des comptoirs visés ou de leurs membres. L'Etat, étant intéressé dans les bénéfices réalisés par la Banque, aurait subi de ce chef un préjudice considérable.

L'exactitude des faits avancés a été contestée et il a été signalé à la Commission que les membres de certains comptoirs, au contraire, ont été complètement ruinés à la suite d'opérations malheureuses. La Banque ne prend pas à sa charge les pertes subies, mais accorde, le cas échéant, des délais. Elle permet aussi parfois aux comptoirs qui ont eu des malheurs de se libérer en partie au moyen des bénéfices réalisés dans la suite. Il faut laisser à la Banque la latitude d'agir au mieux de tous les intérêts en cause et ne pas la lier par un texte trop précis.

La majorité de la Commission s'est ralliée à cette manière de voir et l'amendement n'a pas été adopté.

ART. 3. — Le second paragraphe de l'article 3 a été supprimé comme étant inutile.

ART. 4. — L'article 4 a été l'objet de longues discussions.

Au paragraphe 1, des membres de la Commission ont exprimé l'avis que l'augmentation du capital n'était pas nécessaire. Ils s'y rallient toutefois parce que cette augmentation peut présenter un certain avantage au point de vue du prestige que la Banque doit avoir dans ses relations avec les pays étrangers. D'autres membres ont défendu la nécessité de cette augmentation par les considérations qui se trouvent au chapitre III de ce rapport.

Le paragraphe 2 de l'article 4 a été remplacé par le texte suivant :

« Cinquante mille actions seront mises en souscription publique aux conditions à déterminer par un arrêté royal pris sur la proposition du Conseil des Ministres. Nonobstant toutes dispositions contraires, les institutions d'utilité publique qui seront désignées par arrêté royal, les tuteurs et curateurs de biens appartenant à des mineurs, incapables et séquestres, sont habilités à participer à cette souscription. »

Dans la pensée première du Gouvernement, les cinquante mille actions nouvelles de la Banque devaient être offertes, par préférence, à des institutions d'utilité publique nationale. Cette conception a été abandonnée et, par voie d'amendement, le Gouvernement proposa de faire souscrire ces actions par l'Etat, qui devait les mettre ensuite en souscription publique, dans des conditions à déterminer par arrêté royal. L'Exposé des motifs ne donne pas le détail de ces conditions : on y fait simplement allusion à une vaste opération de consolidation de la dette flottante.

Le nouveau texte proposé par le Gouvernement ne put satisfaire la majorité des membres de la Commission, qui lui reprochèrent surtout son manque de précision. Il y est dit, en effet, que les 50,000 actions souscrites par l'Etat devront être offertes au public : mais que deviendront-elles au cas où le public ne les souscrirait pas ?

La Commission, à l'unanimité, a marqué sa volonté d'écarter l'État en qualité de souscripteur définitif. C'est à l'unanimité que le nouveau texte du paragraphe 2 de l'article 4 a été adopté, mais il a été décidé de mettre dans le rapport que les conditions de la souscription publique, à déterminer par arrêté royal, pourraient permettre la prise ferme par l'État du bloc des 50,000 actions, l'État intervenant simplement en qualité d'intermédiaire.

La proposition faite par l'un des membres d'ajouter aux institutions d'utilité publique les tuteurs et curateurs de biens appartenant à des mineurs, etc., fut adoptée à l'unanimité, afin d'augmenter le nombre de ceux qui éventuellement pourraient souscrire les nouvelles actions.

Un autre amendement, devenu le paragraphe 3 de l'article 4, fut adopté par la majorité de la Commission : « La part souscrite par les institutions d'utilité publique ne pourra dépasser 5,000 actions. »

Cet amendement fut appuyé par des considérations d'ordre différent. Certains membres de la Commission ont tout d'abord développé l'idée que la participation prévue des institutions d'utilité publique dans l'augmentation du capital de la Banque pouvait avoir pour effet et conséquence une mainmise indirecte de l'État sur l'Institut d'émission. Il faut éviter ce danger. D'autres membres ont fait valoir que certaines institutions d'utilité publique ne disposent pas à l'heure présente de fonds disponibles et devraient souscrire au moyen de fonds publics. L'intérêt de l'État exige qu'il n'en soit pas ainsi, mais que toute la souscription soit faite au moyen d'argent liquide ou de bons du Trésor. Cette dernière considération a rallié l'unanimité des membres de la Commission ; la première fut combattue par la minorité, qui déclara ne pas pouvoir admettre que l'État fût écarté par principe, et qui, pour ce motif, vota contre l'amendement.

Le paragraphe 3 du projet, devenu paragraphe 4, fut adopté sans observation.

ART. 6. — La Commission, à l'unanimité, a adopté l'amendement suivant : « La prime d'émission sur l'augmentation du capital sera versée à cette réserve. »

L'auteur de l'amendement l'a motivé en disant que la prime étant versée par les actionnaires, il n'est que juste qu'elle serve éventuellement à suppléer aux bénéfices annuels, jusqu'à concurrence de 6 p. c. de la mise.

L'amendement suivant du Gouvernement fut également adopté par la majorité de la Commission :

« A l'expiration du droit d'émission de la Banque, les 5/5 de la réserve seront acquis à l'État. »

Cet amendement avait été combattu par un membre qui demanda le maintien du régime actuel, c'est-à-dire la constitution de la réserve sur la part exclusive des actionnaires et la remise annuelle à l'État de sa part entière dans les bénéfices.

ART. 7. — L'article 7 a été adopté à l'unanimité. Certaines dispositions ont toutefois été l'objet de longues discussions.

L'attribution d'un tantième dans les bénéfices au Conseil d'administration fut vivement critiquée par plusieurs membres de la Commission qui défendirent l'idée que les administrateurs ne devaient pas avoir un intérêt quelconque à augmenter les bénéfices de la Banque. Celle-ci a été créée pour assurer une circulation saine et un escompte commercial à bon marché ; elle ne doit pas viser à réaliser de gros bénéfices. Il est, dès lors, contraire au but même que l'Institut d'émission doit poursuivre, d'intéresser ses directeurs dans les bénéfices. Il faut allouer à ces derniers une rémunération fixe en rapport avec leur rang social et les hautes fonctions qu'ils occupent.

Cette manière de voir fut combattue par d'autres membres, qui insistèrent sur la grande difficulté qu'il y aurait à faire admettre ces gros traitements fixes par l'opinion publique. Les discussions qui ne manqueraient pas de s'élever à ce sujet pourraient avoir comme conséquence d'éloigner de la Banque Nationale les personnes vraiment compétentes qui ne pourraient admettre que leur rémunération fût discutée par le public. On a fait observer à cette occasion que la rémunération des directeurs de la Banque Nationale est inférieure, et de beaucoup, à celle que reçoivent les administrateurs d'institutions financières moins importantes. Au cours de la discussion, il fut déclaré par votre rapporteur que l'assurance lui avait été donnée que les statuts de la Banque régleraient la répartition de ce tantième de la façon suivante :

4/10 au Conseil d'administration et au Conseil des Censeurs ;

6/10 au personnel.

La Commission a pris acte de cette déclaration et, aucune modification n'ayant été proposée par voie d'amendement, l'article 7 a été adopté.

Il convient toutefois d'ajouter que des membres ont déclaré faire des réserves expresses sur l'ensemble du nouveau système de répartition prévu par le projet.

ART. 8. — La Commission a adopté sans observations un amendement au paragraphe 7 de l'article 8 autorisant la Banque à faire des avances sur dépôt de valeurs garanties par la Colonie.

ART. 12. — La Commission, à l'unanimité, a estimé que le plafond prévu par l'article 12 est trop élevé. Après les épreuves douloureuses que le pays vient de traverser, il faut marquer la volonté absolue d'empêcher toute inflation nouvelle. La circulation fiduciaire jusqu'à présent n'a jamais dépassé 8 milliards. Il faut que le public puisse avoir la confiance que ce maximum ne sera pas dépassé demain. Pour le même motif, il ne faut pas non plus que le Ministre des Finances puisse autoriser la Banque à avoir une encaisse-or ou en devises étrangères convertibles en or, inférieure au tiers du montant de ses engagements. Ces autorisations, si elles sont nécessaires, doivent être accordées par la loi.

La Commission admet cependant que des circonstances exceptionnelles peuvent forcer la Banque à dépasser, pendant un certain temps, le montant de 8 milliards, et pour parer à toutes les éventualités, elle s'est ralliée à la proposition d'augmenter cette limite d'une somme de 500 millions, dans les conditions prévues au dernier paragraphe de l'article 12.

ART. 16. — La Commission, à l'unanimité, a rejeté la modification proposée par le Gouvernement à l'article 16. Elle a été d'avis que cette modification peut être utile, sans être indispensable, mais qu'elle prête d'autre part à des abus qu'il importe d'éviter à tout prix.

Elle n'est pas indispensable, parce que les résultats visés peuvent être atteints aussi facilement par la vente ou l'achat de devises. Si la quantité de monnaie en circulation est trop faible, la Banque qui, à l'heure présente, a une couverture de plus de 55 p. c. en or et en devises, pourra émettre une quantité plus considérable de billets sans même être obligée d'acheter des devises. Si la quantité de monnaie en circulation est trop forte, il lui suffira de vendre une certaine masse de devises et d'absorber les billets qui en sont le produit.

Mais la modification proposée par le Gouvernement peut donner lieu à de gros abus. Les achats et ventes de fonds publics faits par la Banque provoqueraient nécessairement des hausses et des baisses artificielles des cours et jetteraient la

perturbation dans le marché de ces titres. Enfin, l'État pourrait, au moyen de cette faculté, contracter de gros emprunts à la Banque et amener ainsi une nouvelle inflation. Cette dernière considération surtout a ému les membres de la Commission et déterminé leur vote unanime.

Le dernier paragraphe de l'article 16 a été supprimé comme étant inutile.

ART. 17. — L'article 17, après un bref échange de vues, a été supprimé par la majorité de la Commission. La suppression a été motivée par la considération que les nouveaux administrateurs et censeurs désignés dans les conditions prévues au projet n'apporteraient aucun concours utile à la Banque.

La suppression de l'article 17 a amené la suppression automatique des articles 16 et 20.

L'article 23 a été l'objet d'une légère modification de forme.

L'article 26, relatif à l'emploi des langues, a été adopté à l'unanimité moins deux voix.

Incompatibilités.

Un membre a proposé d'établir une incompatibilité entre les mandats de député et de sénateur et les fonctions de directeur, d'administrateur ou de censeur de la Banque Nationale. Cette proposition, qui n'a pas fait l'objet d'une longue discussion, a été rejetée. Plusieurs membres se sont contentés de déclarer qu'ils se ralliaient au principe de cette incompatibilité, mais qu'ils attendraient le dépôt — annoncé — d'un projet de loi qui réglerait l'ensemble du régime des incompatibilités.

*
*
*

Le présent rapport a été approuvé par la Commission.

Le Rapporteur,

G. SAP.

Le Président,

EMILE BRUNET.



(38)

Kamer der Volksvertegenwoordigers.

VERGADERING VAN 4 FEBRUARI 1926.

Wetsontwerp

waarbij de duur der Nationale Bank van België wordt verlengd en wijzigingen worden gebracht in sommige bepalingen der samengevoegde wetten van 5 Mei 1850, 20 Mei 1872 en 26 Maart 1900 betreffende deze instelling, alsook van de wetten van 10 Mei 1850, 20 Mei 1872 en 26 Maart 1900 tot regeling van den dienst van den Staatskassier ⁽¹⁾.

VERSLAG

NAMENS DE BIJZONDERE COMMISSIE (2) UITGEBRACHT DOOR DEN HEER SAP

MIJNE HEEREN.

Voor de derde maal, is bij het Parlement het zwaarwichtig vraagstuk van de verlenging van het voorrecht der Nationale Bank aanhangig gemaakt. Gesticht bij de wet van 5 Mei 1850, op initiatief van Frère-Orban en onder den druk der omstandigheden, waaraan de Regeering herinnert in haar Memorie van Toelichting betreffende het ontwerp, zag de Bank haar voorrecht vernieuwen bij de wetten van 20 Mei 1872 en van 26 Maart 1900.

Het vraagstuk, waarvoor de wetgever van 1926 komt te staan, is veel ernstiger dan datgene, dat met evenveel krachtadigheid als wijs beleid, door den wetgever van 1850 opgelost werd.

Doch de inrichting, in 't leven geroepen door Frère-Orban, met het wel afgeleijde doel om een papieren-geldomloop te verzekeren boven alle kritiek en vrij van alle verrassing, blijft voortbestaan en heeft eervol de taak volbracht die haar toegewezen was. Na 76 jaar van een bedrijvig bestaan, bezit de Nationale Bank meer dan de waarde van een experiment: ze is een wel bepaald « type » geworden, dat men verwerpt of aanneemt; dat niet meer onderhevig is aan groote veranderingen, maar dat, ten hoogste, nog eenige lichte wijzigingen kan ondergaan, die

(1) Wetsontwerp, n° 14
Amendementen, n° 152.

(2) De *Bijzondere Commissie* voorgezet door den heer Brunet, bestond uit :

a) De leden van de *Bestendige Commissie voor de Financiën, de Begrotingen en de Bezuinigingen* : de heeren Bologne, Brusselmans, Carlier, David, De Bruyne (Aug.), Debonne, Dejardin, de Wouters d'Oplinter, Franck, Golenvaux, Hallet, Hoen, Jaspas, Merlot, Pecher, Pussenier, Sap, Soudan, Straus, Van Ackere, Wauwermaans.

b) de zes leden door de Afdelingen benoemd : de heeren Baels, Fieullien, Hoen, Lepage, Piérard, Van Belle.

slechts een aanpassing zijn aan de onvaste omstandigheden. van het tijdperk waarin ze moet werken.

In 1872 en in 1900, gedurende twee zeer ruime besprekingen, werd de Nationale Bank aan een objectieve en scherpe kritiek onderworpen. En evenmin in 1900 als in 1872 heeft de wetgever aan de grondbeginselen van het werk van 1850 willen tornen.

Het debat van 1926, dat gedeeltelijk reeds in de Commissie van Financiën gehouden werd en dat binnenkort zal voortgezet worden in het Parlement, wordt daarentegen beheerscht door de herinnering aan den oorlog en door de droeve werkelijkheid der tegenwoordige ellende. En welke ook de meeningen mogen zijn, die de voorstanders van tegenstrijdige economische opvattingen onder normale omstandigheden ongetwijfeld vinnig zouden verdedigd hebben, niemand onder hen denkt thans aan een nieuw experiment. Zonder ook maar iets van hun ideaal prijs te geven, buigen allen voor het zoo schitterend geslaagde experiment van het verleden. Ten aanzien van de in het land opgehoopte puinen en van de dringende noodwendigheid om het opbouwend werk van de financieele saneering te voltooien, heeft men de theorie ter zijde gelaten en heeft de Commissie eenparig beslist aan het werk van Frère-Orban slechts principieele wijzigingen toe te brengen.

De taak van den wetgever van 1926, die grootelijks vergemakkelijkt wordt doordat al de groote politieke partijen het grondbeginsel van 1850, de theoretische basis van het Instituut van Uitgifte aangenomen hebben, blijft niettemin moeilijk wat betreft de aanpassingsmodaliteiten.

Het werk van de financieele saneering, waarvan de vernieuwing van het voorrecht der Nationale Bank een integreerend deel uitmaakt, gaat noodzakelijk gepaard met modaliteiten en offers, die des te meer opspraak verwekken, doordat ze niet altijd goed begrepen worden of dat hun praktische draagkracht verkeerd wordt opgevat. En zelfs voor modaliteiten van zuiver practischen aard, botsen strijdige opvattingen tegen malkaar op, zonder dat het altijd mogelijk is die overeen te brengen of de tegenovergestelde standpunten nader tot elkaar te brengen.

Tijdens de besprekingen in de Commissie voor Financiën, werd door een der leden de meening geuit, dat de kwestie van de vernieuwing van het voorrecht der Nationale Bank niet noodzakelijk met de financieele saneering moet verbonden worden.

De Commissie heeft geoordeeld dat beide kwesties niet kunnen gescheiden worden. De vernieuwing van het voorrecht der Nationale Bank maakt, zooals wij hierboven zegden, een integreerend deel uit van de saneering. Deze, een werk van langen duur, — geschiedt deels door bemiddeling en met de medewerking van de Nationale Bank, en men begrijpt niet dat ze tot een goed einde zou kunnen gebracht worden, indien het Uitgifte-Instituut de noodige stabiliteit niet geniet. Dat is de voornaamste reden, versterkt door nog een andere beschouwing. Niet alleen verleend de Nationale Bank haar medewerking; daarenboven laat ze aan den Staat meer dan de helft van haar sociaal vermogen over. En het ware zeker niet mogelijk van de Algemeene Vergadering der aandeelhouders bekrachtiging te bekomen van dien afstand; waardoor het werk der stabilisatie veel minder bezwarend wordt voor den Staat, indien dat niet gedeeltelijk vergoed werd door de verzekering van een nieuwe bestaansperiode.

Andere kwesties werden nog besproken, inzonderheid : die van de terugbetaling der Staatsschuld aan de Bank ; de niet minder belangrijke kwestie van de

winst die de Bank en haar aandeelhouders kan halen uit de vernieuwing van het voorrecht onder de toegestane voorwaarden ; ten slotte, de moeilijker en ingewikkelder kwestie van een ruimer tusschenkomst — rechtstreeks of onrechtstreeks, onmiddellijk of eerst later — van de centrale macht in het beheer der Bank. Dat zijn de moeilijke kwesties van aanpassing en toepassing, waarvan wij hooger gewag maakten. De eerste twee dienen hier eerst en vooral breedvoeriger uiteengezet ; de derde zal aan de beurt komen bij de bespreking der artikelen.

I. — TERUGBETALING VAN DE STAATSSCHULD.

De kwestie van de terugbetaling der Staatsschuld omvat verschillende punten. Eerste punt : tegen welk bedrag van omzetting moet de Staat zijn schuld aan de Bank terugbetalen ? Tweede punt : Eens dat bedrag bepaald, welke gedeelte van de nieuwe nominale Schuld moet de Staat terugbetalen wil hij het bestaan van het Uitgifte-Instituut verzekeren en haar crediet ongeschonden bewaren ?

Het eerste punt gaat ons niet aan ; het valt binnen het kader van het ontwerp betreffende de financieele saneering. Het tweede, alleen, is voor ons van belang.

Laten wij eerst onderzoeken welk het bedrag van de Staatsschuld is, vóór en na de terugbetalingen welke het ontwerp voorziet.

In de Memorie van Toelichting van het wetsontwerp, bl. 8, geeft de Regeering den wekelijkschen toestand van de Nationale Bank, afgesloten op 29 October 1923. De Staatsschuld komt daarin voor, op het actief, voor 5,200,000,000 frank. Dat is het overschot van de schuld, door den Staat aangegaan voor de inwisseling der Deutsche marken. Bij die 5,200,000,000 dient gevoegd de Interprovinciale schuld, die de Staat overgenomen heeft, ter uitvoering van de wet van 14 November 1919.

In 't geheel, staat de Staatsschuld dus nog voor 5,680,000,000 frank op het actief der Nationale Bank.

De Regeering heeft beslist de opbrengst van de muntleening te besteden tot terugbetaling van een gedeelte dezer schuld.

Het is op dit oogenblik niet mogelijk de juiste opbrengst van die leening te kennen. Veronderstellen wij dat het 3 milliard zij, met de dollar, tegen de prijs van 22 frank, tot grondslag te nemen.

Voor de revaluatie van het goud-incasso en van de aan de Bank toebehoorende deviezen, zou men ook den overeenkomstigen vermenigvuldiger, 4,257 moeten aannemen, die meer dan de vermenigvuldiger 4 den definitieven coëfficiënt schijnt te benaderen, welke door de muntwet zal vastgesteld worden.

Aldus zouden wij krijgen :

Goud : 272,950,000 × 4.25.	fr. 1,160,037,500
Vermoedelijke opbrengst in goud van het te gelde maken van het zilver : 32,000,000 × 4.25.	127,500,000
	fr. 1,287,537,500

Wissels en tegoed op het buitenland :

a) Deviezen die de Bank toebehooren :	
30,220,000 × 4.25	fr. 128,435,000
b) Opbrengst, tegen 20 frank per dollar, van deviezen die voortkomen van de munt- leening	fr. 3,000,000,000
	3,128,435,000
	fr. 4,415,972,500

In de tabel I bis (bladz. 9) van het wetsontwerp zou dus, volgens deze onderstelling, het bedrag van 4.332.680.000 frank moeten vervangen worden door fr. 4.415 972.500 (in-casso van de Bank.

De terugbetaling door den Staat zou dan bedragen :

a) Opbrengst van de muntleening	3.000.000.000
b) Winst op de revaluatie van het in-casso en van de deviezen der Bank	1 052.802.500
	4.052.802.500

Daar de totale Staatsschuld 5 680.000.000 frank bedraagt, zou nog slechts een schuld te zijnen laste blijven van 5.680.000.000 min 4.052 802.500, dat is 1.627.197.500 frank, in plaats van 1.710.490 000 frank zooals voorzien is in het ontwerp.

De revaluatie van het in-casso en van de deviezen, die een overschot laat van 1.052 802 500 frank, dat de Staat afstaat in mindering op zijn schuld, is feitelijk een deel van den prijs, dien de Bank betaalt voor de vernieuwing van haar voorrecht.

De werkelijke terugbetalingen van den Staat aan de Bank zouden dan 3 000.000 0 0 frank bedragen, onmiddellijk afgelegd, en 1 627.197.500 frank betaling in termijnen, en op tijdstippen die in een, vóór 1930 te sluiten, overeenkomst zullen bepaald worden.

Die terugbetalingen door den Staat aan de Bank worden scherp en op verschillende wijze bekibbeld. Om alle dubbelzinnigheid te vermijden en aan de uitgebrachte kritiek haar wezenlijke kracht te laten, dient onmiddellijk opgemerkt dat die kritiek boven allen partijgeest verheven staat en uitgaat van personen, die de meest tegenstrijdige politieke en economische opvattingen verdedigen. Ze staat trouwens in verband met zeer verschillende standpunten en wil, aan den eenen kant, het bestaan zelf van de Schuld loochenen, aan den anderen kant, de terugbetaling beperken tot hetgeen men meent de strenge eischen van een voldoende dekking der biljetten te zijn.

A. — HET NIET BESTAAN DER SCHULD.

Sommigen zeggen dat de Staatsschuld niet bestaat : « Aangezien de uitgifte van biljetten niets gekost heeft, op de drukkosten na, dan moet de Bank dus niets terugbetaald worden ».

De bank heeft, volgens hen, de 5.680.000.000 fr. niet in specie betaald : ze heeft biljetten uitgegeven en deze hebben, behalve de drukkosten, niets gekost. Dat is echt ! Maar zij die de kwestie uit dien hoek beschouwen, verwarren werkelijke betaling in specie, met den titel die het recht op betaling vertegenwoordigt. De Nationale Bank heeft aan de bezitters van Duitsch geld titels op zicht en aan toonder gegeven die zij, op de eerste vordering, moet terugbetalen in specie. Zoolang de wet den gedwongen koers ten voordeele van de Bank handhaaft, moeten de biljetten niet tegen specie terugbetaald worden. Maar wordt de gedwongen koers opgeheven, dan moet de Bank haar verplichtingen nakomen en al de biljetten op zicht betalen. En hier mag en moet men aan toevoegen, dat de Staat den gedwongen koers slechts heeft in stand gehouden, omdat hij zelf zijn schuld aan de Nationale Bank niet betaald heeft, en dienvolgens deze in de onmogelijkheid gesteld heeft de aangegane verplichtingen na te komen die er de tegenpartij van vormen.

Daarentegen voert men aan dat de Bank nooit zal verplicht worden *al* haar

biljetten terug te betalen; dat het grootste gedeelte in omloop zal blijven en dat bijgevolg de verplichting van den Staat om terug te betalen aan de Bank niet moet bestaan en ook niet bestaat, dan in zooverre en voor zooveel de Bank zelf terugbetaalt aan de houders van biljetten.

De modaliteiten van terugbetaling, de toegestane termijnen, enz. doen niets af van den aard der schuld, en indien men erkent dat de Staat in elk geval de biljetten die door de Bank zouden teruggenomen worden, terugbetalen moet, dan erkent men *ipso facto* het bestaan van de gansche schuld.

Het zou overigens volstaan dat de Staat die theorie tot de zijne maakte en dienvolgens den gedwongen koers ophief, opdat al de houders van biljetten onmiddellijk terugbetaling zouden eischen.

Het schijnt overbodig op dit eerste punt langer aan te dringen aangezien het bestaan van de schuld nooit betwist werd door welke ook van de Regeeringen die elkander sedert den wapenstilstand zijn opgevolgd. Om daaromtrent nochtans alle misverstand uit den weg te ruimen, dient herinnerd aan sommige verklaringen en overeenkomsten.

1) *Overeenkomst van 19 Juli 1919.* Op 19 Juli 1919, sloot de heer Delacroix, Eerste Minister, Minister van Financiën, een overeenkomst met de Nationale Bank, waarvan hierna de drie eerste artikelen volgen :

ARTIKEL 1. — De Nationale Bank van België stelt, bij wijze van voorschot, ter beschikking van den Staat een som van ten hoogste 5,800,000,000 frank, opdat de Staat de verrichting van het terugbetalen van het Duitsche geld zou kunnen tot een goed einde brengen, ter uitvoering van het besluit-wet van 24 October 1918.

» ART. 2. — Het voorschot zal in de portefeuille van de Bank vertegenwoordigd zijn door Schatkistbons op drie maanden. Deze zullen 100,000,000 fr. ieder bedragen, behalve voor de aanvullende sommen.

» De aan de Bank afgegeven bons zullen, geheel of gedeeltelijk, mogen vernieuwd worden; in elk geval mogen de aldus verlengde vervalttermijnen niet langer zijn dan de duur voor denwelken de Bank gemachtigd werd de terugbetaling in specie van haar biljetten te schorsen.

» ART. 3. — De Staat verbindt er zich toe, de voorschotten vanwege de Bank binnen den kortst mogelijken tijd terug te betalen.

De opbrengst van den gedeeltelijken totalen verkoop of van de verpanding der uit den omloop getrokken en in de Bank bewaarde marken zal dienen tot terugbetaling van die voorschotten. »

Die tekst is klaar en duidelijk. Krachtens artikel 2. heeft de Bank zelfs het recht totale terugbetaling van de schuld te eischen, zoodra het stelsel van den gedwongen koers opgeheven is.

2. — *Bestissing genomen door den Algemeenen Raad der Nationale Bank en antwoord van de Regeering.*

Op 1 October 1919, nam de Algemeene Raad van de Nationale Bank het volgende besluit aan :

« Overwegende dat het eischbaar passief (biljetten en loopende rekeningen) van de Nationale Bank van België, gedurende de laatste zes maanden, een gemiddeld bedrag van 7 milliard frank bereikt heeft (4 milliard 700 miljoen biljetten,

2 milliard 300 miljoen op loopende rekening); terwijl dat gemiddelde vóór den oorlog slechts 1 milliard 100 miljoen bedroeg (1 milliard biljetten en 100 miljoen op loopende rekening);

» Overwegende dat de ervaring geleerd heeft dat, onder het stelsel van den gedwongen koers, de toeneming van den papieren-geldomloop steeds heeft bijgedragen tot de waardevermindering van de munteenheid en, bij wijze van terugslag, tot een verlies op de buitenlandsche wisselkoersen;

» Overwegende dat de toeneming van den papieren-geldomloop tot onvermijdelijk gevolg heeft een stijging der prijzen;

» Overwegende dat het economisch herstel van het land een samentrekking van alle krachten vergt om, zoo spoedig mogelijk, de levensduurte te doen verminderen welke zoo nauw verbonden is met het gewichtig vraagstuk der arbeidsloonen;

» Meent de Algemeene Raad van de Nationale Bank van België de gansch bijzondere aandacht van de Regeering opnieuw te moeten vestigen op de volstrekte noodzakelijkheid, zoo spoedig mogelijk maatregelen te treffen met het oog op een merklijke vermindering van de verbintenissen op zicht der Nationale Bank, dewelke aanzienlijk vermeerderd werden door het voorschot van 5.800.000.000 frank aan den Staat ten behoeve van het inwisselen der marken ».

Ingevolge dat besluit, dat medegedeeld werd aan de Regeering, maakte de heer Delacroix, Eerste Minister, Minister van Financiën, op 13 Januari 1920, een wetsontwerp aanhangig bij de Kamer der Volksvertegenwoordigers, om de Regeering te machtigen tot het uitgeven van titels der Openbare Schuld ten bedrage van een kapitaal van 5 milliard frank. (*Kamerbescheiden*, n^o 40, zitting 1919-1920).

In de Memorie van Toelichting wordt onder andere gezegd :

« Het gebruik der fondsen werd daareven in het algemeen aangegeven; voor een aanzienlijk deel moeten ze dienen tot delging van een passief van den Staat tegenover de Nationale Bank van België wegens de voorschotten ten behoeve van de inwisseling van het Duitsche geld; voor het overige, zullen ze de geldmiddelen komen versterken, welke vereischt zijn door de uitvoering van de begrootingswetten. »

Artikel I van het ontwerp luidt :

«ARTIKEL 1. — Ten einde den dienst van de Schatkist te verzekeren en te voorzien in de terugbetaling van een deel der voorschotten van de Nationale Bank aan den Staat, wordt de Regeering gemachtigd tot de uitgifte, in één maal of in verschillende malen, en onder voorwaarden die zij zal bepalen, van een leening van 5 milliard frank. »

3) *Verklaring, afgelegd op 15 Januari 1920, in de Kamer der Volksvertegenwoordigers, door den heer Delacroix, Eersten Minister. (Annales parlementaires, bl. 156.)*

Bij de algemeene bespreking van het daareven vermelde wetsontwerp, verklaarde de heer Delacroix, na eerst een treffende vergelijking gemaakt te hebben tusschen de voorschotten, gedaan door de « Banque de France » aan de Fransche Regeering, en die vanwege ons Uitgifte-Instituut ten behoeve van de inwisseling der marken :

« In de maand October laatstleden, hebt gij, Mijne Heeren, een overeenkomst

goedgekeurd die ik gesloten had met de Nationale Bank, naar luid waarvan die 5,800,000,000 frank biljetten ter beschikking van den Staat gesteld worden, zonder andere vergelding dan de stoffelijke kosten voor de uitgifte.

» Ziedaar, Mijne Heeren, den toestand waarin wij ons bevinden, en waaruit de gedachte aan een leening ontstaan is.

» Ik wensch de Kamer eenigen uitleg te verstrekken nopens het doel waartoe die leening moet dienen. Eerst en vooral zullen wij, op de eerste schijf van 2.5 milliard, de som van een milliard nemen om, aan de Nationale Bank een gedeelte terug te betalen van de door haar uitgegeven biljetten. Ten bedrage van die som van een milliard, zal de leening de nationale schuld niet vergrooten; aangezien ze onmiddellijk zal gebruikt worden om de schuldvordering vanwege de Nationale Bank op den Staat te verminderen.

» Het spreekt vanzelf, dat al degenen die, in het buitenland, zich bezig houden met financiezaken, zeer aandachtig onzen munttoestand bestudeeren, ten einde de waarde te bepalen die men aan onze biljetten kan toekennen, wanneer het er op aankomt die uit te wisselen tegen buitenlandsche munt. »

Anderdeels, zegde de heer Van der Rest, Gouverneur der Nationale Bank, als commentaar op de verklaringen van den heer Delaeroix, (Verslag over de verrichtingen van 1919, bl. 19) :

« Wegens de noodzakelijkheid voor de Regeering, de leeningen, waarvan de eerste niet meer zal bedragen dan 2.5 milliard, over een zekeren tijd te verdeelen zijn wij met den Minister van Financiën overeengekomen, dat een terugbetaling van 3 milliard zal geschieden op de achtereenvolgende leeningen, berekend tegen 50 t. h. van hun totale opbrengst, en mits een billijke verdeling op elk van die leeningen.

» Er werd namelijk overeengekomen dat, op elk van de twee eerste leeningen van 2.5 milliard frank, een milliard aan de Nationale Bank zal gestort worden. Daarenboven zal de Regeering, vanaf 1921, jaarlijks een som van ten minste 150,000,000 frank terugbetalen.

» Dat zijn de leidende beginselen van de politiek, die de Regeering en de Nationale Bank zullen volgen, *wel besloten als ze zijn de overdreren toeneming van den papieren-geldomloop zoo spoedig mogelijk te doen verdwijnen.* »

4) *Verklaring afgelegd den 24^{ten} October 1922, in de Kamer der Volksvertegenwoordigers, door den heer Theunis, Minister van Financiën. (Annales Parlementaires, blz. 1842).*

« Van nu af aan, kan ik U verzekeren dat de Regeering besloten is onze schuld tegenover de Nationale Bank, noodzakelijkerwijze langzaam en geleidelijk, af te betalen. Wij hebben besloten de portefeuille der Renten en Schatkistbons, die de dwangbeheeren van Duitsche goederen aan de Regeering zullen overhandigen, te gebruiken tot samenstelling van een fonds voor de delging van onze schuld tegenover ons Uitgifte-Instituut. Ik verhoop dat deze verklaring voor goed een einde zal maken aan de kwaadwillige geruchten die van verschillende zijden opduiken ».

5) *Verklaring afgelegd den 24^{ten} Juli 1923, in de Kamer der Volksvertegenwoordigers, door den heer Theunis, Minister van Financiën, Eersten Minister. (Annales Parlementaires, blz. 2324.)*

Gedurende de algemeene bespreking van het wetsontwerp betreffende de voorschotten vanwege de Nationale Bank aan den Staat, met het oog op de inwisseling der Duitsche marken, verklaarde de heer Theunis, in antwoord aan de

HH. Hallet en David, die de noodzakelijkheid van eene spoedige terugbetaling aan de Nationale Bank bewezen hadden :

« Ik kan enkel kortbondig herhalen wat ik daareven gezegd heb. Bij het neerleggen van het aanhangige ontwerp, heeft de Regeering er aan gehouden, door een wet te bewijzen wat ze reeds door daden bewezen had, te weten : 1° haar voornemen om geen toevlucht te nemen tot uitgifte van biljetten ten behoeve van de Schatkist, en 2° haar voornemen om, naar mate van de mogelijkheden, de leening terug te betalen die ze verplicht geweest is aan te gaan om den papieren-geldomloop te zuiveren van de gevolgen, der onder de bezetting opgedrongen, Duitsche marken ».

Dergelijke aanhalingen, waar men de niet minder duidelijke verklaringen van de gezaghebbende leiders der groote politieke partijen zou kunnen aan toevoegen, zou men bij de vleet kunnen opdienen, Maar dit volstaat. Het bestaan van de schuld en de noodzakelijkheid, dezelve zoo spoedig mogelijk terug te betalen, werden door de Regeering nooit betwist. Moest thans een betwisting dienaangaande oprijzen, het onvermijdelijk en onmiddellijk gevolg daarvan zou zijn de snelle waardevermindering van de biljetten tot aan de grens van het bedrag, voor hetwelk ze gedekt zijn door het goud-incasso en de aan de Bank toebehoorende deviezen.

Wat betreft de vaak geuite bewering, als zou die terugbetaling een milde gift zijn vanwege den Staat aan de Bank en haar aandeelhouders, die houdt geen steek als men ze van naderbij bekijkt.

Inderdaad, die terugbetaling vergt geen actief zonder contramine. De tegenwaarde ligt in de biljetten en in de verplichting die op de Bank berust, dezelve op zicht terug te betalen. Maar de biljetten mogen onmiddellijk teruggenomen worden, of ze mogen niet teruggenomen worden, in geen geval zal die terugbetaling vanwege den Staat aan de Bank en haar aandeelhouders ten goede komen.

Immers, indien het terugbetaald bedrag in deviezen behouden wordt, dan wordt de opbrengst er van aan de Schatkist toegekend ; worden de deviezen omgezet in goud, dan is de omzetting improductief voor de Bank. En, indien later de Bank geliquideerd wordt, dan zullen de biljetten werkelijk uit den omloop getrokken worden tegen hun goudwaarde, zonder dat er een overschot blijft ten voordeele van de aandeelhouders.

Een enkel geval kan men uitdenken, waarbij de terugbetaling van de Staatsschuld ten goede zou komen aan de aandeelhouders der Bank. Krachtens de wetsontwerpen op de financieele saneering en het voorrecht van de Nationale Bank, kwijt zich de Staat van een deel zijner verplichtingen tegenover de Bank, op grond van 23 t. h. van zijn oorspronkelijke schuld ; de Bank gaat dezelfde verbintenis aan tegenover de houders van biljetten. Moest het biljet, tengevolge van de een of andere omstandigheid, een nieuwe waardevermindering ondergaan, en kon de Bank het later werkelijk terugbetalen beneden 23 t. h. *goud*, dan zou ten bate van de Bank en van haar aandeelhouders een zeer aanzienlijk overschot overblijven.

Maar het volstaat die onderstelling te uiten om ze van de hand te wijzen. Het is te verhoppen dat de tijd van de waardeverminderingen voorgoed voorbij is, maar was het niet zoo, dan spreekt het vanzelf dat de Nationale Bank haar maatschappelijk fonds niet zou mogen verhoogen ten bate van haar aandeelhouders en ten koste van de gemeenschap.

Het maatschappelijk fonds behoort aan de Bank en aan haar aandeelhouders. Het mag slechts aangroeien door normale winst. Het mag slechts verminderen

ten gevolge van verlies, of, zooals thans het geval is, omdat de Bank een deel er van vrijelijk afstaat aan den Staat.

Maar het gedeelte van het incasso en van de deviezen, dat, met het saldo van de Staatsschuld en de binnen-portefeuille, tot contramine dient voor de biljetten, behoort aan de houders, 't is te zeggen aan de gemeenschap. Een nieuwe stabilisatie, op een lager bedrag, zou automatisch gepaard gaan met een nieuwe revaluatie van dit gedeelte van het incasso en van de deviezen — dat men niet mag verwarren met het maatschappelijk fonds — en het voordeel daarvan zou ten goede komen aan den werkelijken eigenaar, 't is te zeggen aan den Staat, die de gemeenschap vertegenwoordigt.

B. — TERUGBETALING DOOR DEN STAAT TEN BEDRAGE VAN EEN VOLDOENDE DEKKING DER BIJETTEN.

Indien de theorie van het niet-bestaan der schuld geen kans meer heeft om veel aanhangers te vinden, juist om reden van de verklaringen van de Regeeringshoofden die elkander sedert den oorlog opgevolgd hebben, schijnt daarentegen de theorie van de gedeeltelijke terugbetaling, beperkt tot de strenge eischen van een voldoende dekking in zekere kringen, veel bijval te genieten.

Het bestaan der schuld is een principeskwestie. De gedeeltelijke terugbetaling daarentegen is een kwestie van wezenlijk practischen aard. Waarom 3 milliard terugbetalen, indien men met het terugbetalen van 1 of 2 milliard hetzelfde resultaat kan bereiken? Want, — en dit is het verwikkelijke van de zaak — zij die voor een gedeeltelijke terugbetaling te vinden zijn, zoowel als zij die de gedachte van de totale terugbetaling voorstaan, willen kost wat kost het resultaat bereiken dat bedoeld wordt door de ontwerpen betreffende de sancering van den papieren-geldomloop. Het meningsverschil komt hieruit voort, dan men de zaak niet uit hetzelfde standpunt beschouwt.

Zij die van oordeel zijn dat een beperkte terugbetaling ons tot het verhoopte resultaat van de muntstabilisatie kan brengen, steunen op het feit dat, in de practijk, de papieren-geldomloop zal blijven bestaan, ten minste op ongeveer 7.500,000,000 frank en dat, derhalve, het niet noodig is een grootere dekking te verzekeren dan die, welke vóór den oorlog bestond en voldeed. Het door de Statuten bepaalde *derde* moet, volgens hen, ook vastgesteld worden door de nieuwe bepalingen en na de revaluatie van het incasso en van de deviezen, kan de terugbetaling door den Staat van een milliard, huns erachtens, aan de Bank de noodige liquiditeit en dekking verzekeren.

Op het eerste zicht, zou men geneigd zijn die stelling aan te nemen, daar ze het groote voordeel oplevert dat ze, in aanzienlijke mate, de lasten van den Staat verlicht. Maar bij grondiger onderzoek van de kwestie, moet die stelling van de hand gewezen worden.

Wij meenen dat de voorstanders van die stelling de zeer verschillende begrippen van liquiditeit der dekking en de dekking zelf verwarren; anderdeels, dat zij geen duidelijk onderscheid maken tusschen de nominale waarde van het biljet en zijn werkelijke waarde, zooals deze bepaald wordt door de wezenlijk voorhanden dekking. Zij geven zich geen rekenschap van het grondig verschil tusschen de liquiditeit en de dekking die bestonden in 1914, en die welke volgens hun stelsel, zouden bestaan na de beperkte terugbetaling van de Staatsschuld. Daarop dient de aandacht gevestigd en er dient gewezen op de waarschijnlijke, zooniet onvermijdelijke gevolgen van de dwaling die zou begaan worden.

In 1914 was de dekking der biljetten volledig, deliquiditeit was zeer voldoende.

De werkelijke dekking in goud of in deviezen, ten bedrage van 45 t. h. van het bedrag der in omloop zijnde biljetten (1), was aangevuld door de niet minder werkelijke dekking van de binnen-portefeuille, 't is te zeggen door verbintenissen op korten termijn, gewaarborgd door titels of door de handteekening van 2 of 3 betaalkrachtige personen of inrichtingen. Evenmin in 1914 als thans — minder in 1914 dan thans — was het te vreezen, dat een onbezonnen vraag om terugbetaling van biljetten de liquiditeit en, dienvolgens, het bestaan van de Bank in gevaar zou komen brengen. Maar men had de volstrekte zekerheid dat het biljet volkomen gedekt was en dat de algeheele terugbetaling steeds gevrijwaard was.

Vandaar dat, door het vertrouwen, steunend op een zeer voldoende liquiditeit en een volledige dekking, het biljet boven alle gevaar van waardevermindering stond.

Het thans door sommigen uitgedachte stelsel van beperkte dekking zou dergelijk vertrouwen niet kunnen inboezemen, wat nochtans het onontbeerlijke vereischte is voor het instandhouden van de waarde van het biljet.

Inderdaad, de papieren-geldomloop zou in zeer hooge mate, slechts door het Staatscrediet gedekt worden. En dat ware, zelfs in normale tijden, onvoldoende : dat ware onder de huidige omstandigheden, na de droeyige gebeurtenissen die wij beleefd hebben, een nieuwe zekere en snelle waardevermindering tegemoet gaan.

Om zich daarvan te overtuigen, volstaat het even achteruit te kijken en het verloop der gebeurtenissen na te gaan.

De toeneming van den papieren-geldomloop is het rechtstreeksch gevolg van de voorschotten van de Nationale Bank aan den Staat, ten behoeve van het inwisselen der in de Bank bewaarde marken, ter uitvoering van het besluit-wet van 24 October 1918 en van de wet van 24 October 1919.

De balans van de Nationale Bank, afgesloten op 30 Juni 1918, wijst op een papieren-geldomloop van 1.262.154.904 frank.

Op 31 December 1918, is dat bedrag reeds gestegen tot 3.210.473.477 frank, dit is een vermeerdering met ongeveer 2 milliard.

Deze toeneming heeft haar tegenpartij op het actief van de balans der Nationale Bank, in de twee volgende posten :

	Frank.
<i>Schuldvordering op den Duitschen Staat wegens het inwisselen van de marken</i>	1.481.875.000
<i>Bons van de Belgische provincies</i>	480.000.000
Totaal	1.961.875.000

De eerste post : « Schuldvordering op den Duitschen Staat » ingeschreven op het actief van de balans, was slechts de uitvoering van een beslissing, genomen door de Nationale Bank in overleg met de Regeering, om op het debet van een bijzondere rekening de fondsen in te schrijven die ze zou voorschieten aan den Staat voor de inwisseling der Deutsche marken. De opbrengst van de terugbetaling der marken zou door den Staat rechtstreeks moeten gestort worden op het credit van die rekening, waarvan de delging aldus automatisch zou geregeld worden.

De Nationale Bank, in overleg met de Regeering, had dien zwaren last op zich

(1) Op 31 December 1915, incasso en tegoed op het buitenland. fr.	477.209.036,55
In omloop zijnde biljetten	4.667.417.000,00
Op 30 Juni 1915, incasso en tegoed op het buitenland	473.417.445,56
In omloop zijnde biljetten	4.007.468.350,00

genomen, omdat ze overtuigd was dat de uit den omloop getrokken marken binnenkort door de Duitschers zouden terugbetaald worden. Daar geschiedde ongelukkig niets van, en de Regeering, bezorgd om de belangen van het openbaar crediet, bezorgd om aan het buitenland te bewijzen dat onze overdreven geldomloop nochtans geen papiermunt was, een omloop van niet te verminderen zuiver Staatscrediet, maar dat die integendeel berustte op tastbare en, op betrekkelijk korten termijn te gelde te maken waarden, onderteekende den 19^e Juli 1919 met de Nationale Bank de overeenkomst waarvan de inhoud hierboven aangehaald werd.

Op dat oogenblik was de post « Schuldvordering op den Duitschen Staat » uit de balans van de Nationale Bank verdwenen en vervangen door hetgeen er nog staat : « Voorschotten aan den Staat ».

Het pond noteerde toen fr. 32.20 tegen fr. 27.75 in het begin van het jaar. Het Staatscrediet, eenige dekking van het grootste gedeelte van den geldomloop, was nog niet erg getroffen.

In het begin van 1920 nochtans, noteerde het pond reeds 42 frank en de Regeering, die ongerust werd, gaf eene leening uit, waarvan de opbrengst, voor een groot deel, moest dienen om het passief van den Staat tegenover de Nationale Bank te delgen.

Ongelukkig werden de verbintenissen niet nagekomen, en, in plaats van het beloofde milliard te storten, stortte de Regeering feitelijk maar een afbetaling van fr. 300,000,000. Pond en dollar bleven voort in de hoogte gaan. Waarom? Eenvoudig omdat men in het buitenland het vertrouwen in de betaalkracht van den Staat verloor, en dat men, hoe langer hoe meer, de waarde van het biljet terugbracht tot het bedrag van zijn werkelijke dekking.

De achtereenvolgende wetten en overeenkomsten die tot stand kwamen om de Staatsschuld tegenover de Bank te regelen, vertoonden telkens, naast steeds zeer duidelijke principiële verklaringen, een niet minder duidelijke strekking om er de praktische uitvoering van uit te stellen. En natuurlijk ging de frank voort met in waarde te verminderen.

De achtereenvolgende terugbetalingen, die thans slechts 800,000,000 frank bedragen, konden dan ook de instorting van onze valuta niet meer tegenhouden, want, zooals de heer Delacroix het zoo goed zegde, ter Kamerzitting van 15 Januari 1920 : « Al wie zich, in het buitenland, met financieel zaken bezighoudt, bestudeert zeer aandachtig onzen munttoestand, ten einde de waarde te bepalen die men mag toekennen aan onze banknoten, wanneer het er op aankomt ze tegen buitenlandsch geld te verwisselen ». Het resultaat van die studies, kon ongelukkig niet anders wezen dan het volgende : « De waarde van het Belgisch biljet, dat grootendeels gedekt is uitsluitend door het crediet van een Staat die zijn verbintenissen niet wil of niet kan nakomen, moet teruggebracht worden op de waarde van het gedeelte, dat door andere waarborgen gedekt is ».

Zooverre zijn we nog niet gekomen, maar er is vanwege de Regeering een uitdrukkelijke beslissing, om binnenkort de munthervorming in te voeren noodig geweest, opdat een nieuwe en aanzienlijke daling van den frank zou voorkomen worden. Indien de Regeering haar verbintenissen volkomen had kunnen gestand doen en de biljetten, die haar schuld vertegenwoordigden, spoedig uit den omloop intrekken, dan had de frank ongetwijfeld ongeveer zijne vooroorlogse waarde behouden.

En had de Regeering een « werkelijke » hoewel niet liquide dekking kunnen stellen, het biljet had slechts een gematigde waardevermindering ondergaan, die

zou verdwenen zijn op den dag zelf waarop de gedwongen koers zou opgeheven geworden zijn. Dat is hetgeen gebeurd is in 1848-1850.

Nu is het te laat. Het is noch mogelijk noch wenschelijk, al met eens voor 5.800.000.000 frank biljetten uit den omloop te trekken, of aan de Nationale Bank de overeenkomstige dekking van 5.800.000.000 *goudfrank* te storten. Maar, en dat is het eenige dat hier dient in het licht gesteld : het is omdat de papieren-geldomloop grootendeels slechts door het Staatscrediet gedekt was, en dat men in het buitenland ingezien heeft dat de Staat niet meer bekwaam was zijne verbintenissen tegenover de Nationale Bank na te komen, dat wij de aanzienlijke waardevermindering van onze munt en het verlies, voor de houders van biljetten en voor de verschillende soorten van schuldeischers in franks, van 77 t. h. van hun bezit te betreuren hebben.

Thans stelt de Staat een regeling voor, en is bereid zijn schuld tot een bedrag van 23 t. h. van de oorspronkelijke waarde terug te betalen in goud.. De Bank en de houders van biljetten aanvaarden, omdat zij niets beters kunnen, maar de aangegane verbintenis mag niet betwist worden en moet, ditmaal, stipt, uitgevoerd worden. Moest uitvoering van een deel der verbintenis achterwege blijven, zoodat men in het buitenland kan gaan gelooven dat een deel van den papieren-geldomloop voorgoed door het enkel Staatscrediet gedekt blijft, dan zou het vertrouwen verdwijnen om niet meer terug te keeren. Het minste tekort in de handelsbalans, de minste onevenwichtigheid in de begroting, zouden tot onvermijdelijk gevolg hebben, de waarde van het biljet geleidelijk terug te brengen tot het bedrag van de werkelijke dekking, t. t. z. door tot grondslag te nemen de herstelde balans van de Nationale Bank en rekening houdende met de binnenportefeuille, op ongeveer 73 t. h. van de verbeterde waarde van het biljet.

Dat niet gedekt gedeelte van den papieren-geldomloop zou, feitelijk, gelijkstaan met een uitgifte van biljetten vanwege de Schatkist en men zou daarop de strenge woorden van een onzer eerste Ministers van Financiën, den heer D'Huart, moeten toepassen, die, op 10 December 1834, in de Kamer der Volksvertegenwoordigers verklaarde : « dat de uitgifte van dergelijk papier op zicht, die op geen enkel werkelijk of terstond te gelde te maken kapitaal steunt, de meest geschikte operatie zou zijn om het land te onteeren en te doen mistrouwen ».

II. — DE VOORWAARDEN VAN DE VERNIEUWING EN HET RECHTSTREEKSCH VOORDEEL DAT DE BANK ER BIJ HEEFT.

In het voorgaande gedeelte van het verslag, werd gezegd dat het overschot van de revalvatie van het incasso en van de deviezen, die aan de Bank toebehooren, en door deze toegepast op de gedeeltelijke terugbetaling van de Staatsschuld, feitelijk een deel van den prijs vormt, dien de Bank betaalt voor de vernieuwing van haar voorrecht.

De kwestie van de rechtstreeksche voordeelen die de Bank heeft of zou kunnen hebben bij de vernieuwing van haar voorrecht, wordt veel besproken.

Sommigen beweren dat de terugbetaling van de Staatsschuld geschiedt in het voordeel van de Bank en van haar aandeelhouders. Dat argument werd reeds weerlegd en het is overbodig er nog op terug te komen. Maar anderen opperen de gedachte, dat de stabilisatie van den frank, samen met de vernieuwing van

het voorrecht van de Nationale Bank, slechts één onmiddellijk definitief resultaat zal hebben : de Nationale Bank te dekken tegen het gevaar van een mogelijke nieuwe daling van den wisselkoers. Die gedachte wordt bevestigd en verspreid door degenen die, ofschoon voorstanders van de stabilisatie, haren uitslag betwijfelen, en van oordeel zijn dat het thans onmogelijk is de daartoe noodige politieke en economische voorwaarden te vereenigen.

Wie ziet niet onmiddellijk de tegenspraak tusschen die bewering en den daarmee gepaard gaanden twijfel? Indien de stabilisatie goed uitvalt, zal de Nationale Bank er haar voordeel bij vinden, net zooals om het even welke andere vennootschap. Maar indien ze niet goed uitvalt, zooals men onderstelt, welk zou dan dat definitief verworven aandeel kunnen zijn? De Nationale Bank zal niet meer dan de anderen gedekt zijn tegen de gevaren van een mogelijke instorting van den wisselkoers, en zooals iedereen, zal ze de wet van iedereen ondergaan.

Laten wij de kwestie van naderbij onderzoeken, en, eerst en vooral, een duidelijk onderscheid maken tusschen de houders van door de Nationale Bank uitgegeven biljetten en de Nationale Bank zelf.

A. — TOESTAND VAN DE BEZITTERS VAN DOOR DE NATIONALE BANK UITGEGEVEN BIJETTEN.

De houder van het biljet, dat is iedereen. De stabilisatie is voor hem het einde en de grens van de waardevermindering van zijn titel.

Ten gevolge van de onmogelijkheid waarin de Staat zich bevindt om zijn schuld aan de Nationale Bank geheel terug te betalen in goud, moet hij noodzakelijk zelf de hoop laten varen, de oorspronkelijke tegenwaarde van het biljet in goud te ontvangen; maar de stabilisatie geeft hem zooveel als zekerheid, dat een deel van zijn bezit gered is. Moest integendeel de stabilisatie slecht uitvallen, dan zou hij zich in den huidige toestand bevinden. Deze toestand, hoe hij ook mag zijn, is evenwel zonder invloed op den toestand van de Bank zelf.

B. — TOESTAND VAN DE AANDEELHOUDERS DER NATIONALE BANK.

Wat nu de Bank zelf en haar aandeelhouders betreft, de kwestie moet onderzocht worden in het dubbel opzicht :

- 1) van de jaarlijksche opbrengst van het aandeel en van zijn waarde ter Beurs, dewelke er het gevolg van is ;
- 2) van de waarde van het aandeel, ingeval van liquidatie.

1° — *Jaarlijksche opbrengst en waarde ter Beurs van het aandeel der Nationale Bank.*

Het onderzoek van de hierna volgende tabellen zal, zonder eenigen twijfel, bewijzen dat de stabilisatie, gepaard met de vernieuwing van het voorrecht der Nationale Bank, aan de aandeelhouders in dezen zin zal te goede komen, dat de voortdurende vermindering der opbrengst van het aandeel en van zijn waarde ter Beurs zal tegengehouden worden. Dat is een voordeel dat niemand hun zal willen ten kwade duiden.

a) *Gemiddelde jaarlijksche koers van de aandelen der Nationale Bank.*

Jaren.	Koers.	Gemiddelde koers van den dollar.	Herleide koersen in goud-franks.
1904	4,310	5.18262	4,310
1905	4,535	»	4,535
1906	4,520	»	4,520
1907	4,525	»	4,525
1908	4,500	»	4,500
1909	4,705	»	4,705
1910	4,650	»	4,650
1911	4,285	»	4,285
1912	3,960	»	3,960
1913	3,900	»	3,900
1914	3,825 (1)	»	3,825
1915			
1916			
1917			
1918			
1919	4,660	7.36742	3,280
1920	4,235	13.771	1,595
1921	3,940	13.443	1,520
1922	4,215	13.17	1,660
1923	4,415	19.3697	1,180
1924	4,470	21.7884	1,065
1925	4,750	21.0668	1,170
1926	5,000 (2)	22.02	1,176

b) *Jaarlijksche rendceering van de aandelen der Nationale Bank.*

Jaren.	Jaarlijksche dividend.	Gemiddelde koers van den dollar.	Dividend herleid in goud-franks.	Procent.
1904	152	5.18262	152	15.2
1905	154	»	154	15.4
1906	157	»	157	15.7
1907	166	»	166	16.6
1908	166	»	166	16.6
1909	166	»	166	16.6
1910	166	»	166	16.6
1911	166	»	166	16.6
1912	168	»	167	16.8
1913	170	»	170	17
1919	170	7.36742	119.63	11.9
1920	180	13.771	67.74	6.7
1921	195	13.443	75.18	7.5
1922	200	13.17	78.70	7.8
1923	215	19.36977	57.53	5.7
1924	240	21.78844	57.09	5.7
1925	270	21.06688	66.42	6.6

Uit deze tabellen blijkt dat de gemiddelde beurswaarde, in papier-franks, en het aandeel der Nationale Bank, na den oorlog, slechts in zeer geringe mate den vooroorlogischen koers, in goud-franks te boven gaat. De werkelijke waarde, daarentegen, verminderde aanhoudend om te vallen op $\frac{1}{4}$ der vooroorlogische waarde.

Omtrent de rendceering van het aandeel, bemerken wij een stijging van het dividend in papier-franks, doch deze verhooging vergoedt, op verre na niet de gestadige vermindering van de werkelijke waarde vanden frank. De munt-depre-

(1) Koers op 30 Juni 1914.

(2) Koers op 3 Februari 1926.

ciatie had alzoo voor gevolg de jaarlijkse rendeeering van het aandeel te vermindern tot op een weinig meer dan $\frac{1}{5}$ van vóór den oorlog.

De stabilisatie zal voor gevo'g en als voordeel hebben eene latere depreciatie van den titel en van zijne rendeeering te beletten en zal, wellicht, zelfs toelaten ze opnieuw te doen stijgen. Dit laatste resultaat werd reeds bekomen door de betrekkelijke stabilisatie welke sinds eenige maanden bestaat.

2) Vereveningswaarde van het Aandeel der Nationale Bank.

't Is vooral bij de verevening van het Instituut van Uitgifte dat men de uitgestrektheid zou kunnen meten van de door de aandeelhouders verwezenlijkte winsten of ... van hunne offers.

Deze verevening is niet louter een hypothese.

Op eender welk oogenblik van zijn bestaan kan men eene verevening van de Nationale Bank uitdenken en de overname van haar actief en passief door een andere inrichting. Deze verevening is, trouwens voorgesteld geworden tijdens de bespreking in een der Kamerafdeelingen, en het is niet twijfelachtig dat zij zonder groot bezwaar zou kunnen verwezenlijkt worden.

a) Verevening op 31 December 1913.

Veronderstellen wij dat deze verevening beslist ware geworden op 31 December 1913. Welk bedrag zou ieder aandeelhouder alsdan hebben opgetrokken ?

De berekening is geenszins ingewikkeld. Na de terugbetaling van al de in omloop zijnde biljetten, de invordering van de onderscheidene schuldbrieven en de regeling der schulden, zou er een overschot blijven van :

Kapitaal	fr. 500,000,000
Reserve	41,780,000
Amortisatie-rekening der vaste goederen	8,719,000
	Fr. 400,499,000

Zijnde per aandeel 2,010 frank-goud of 8,542.50 frank papier (vermenigvuldiger : 4.25).

b) Verevening op 31 December 1925.

Veronderstellen wij nu dat die verevening beslist ware geworden op 31 December 1925, vóór dat de stabilisatie bij de wet zij gevestigd geworden.

In deze veronderstelling, zou de Staat blijkbaar te zijnen laste moeten nemen de terugbetaling van de als contramine van hare schuld uitgegeven biljetten. De Staat zou niet kunnen weigeren dit te doen hetzij rechtstreeks, hetzij door tussenkomst van een andere Maatschappij, want zijne weigering of zijne onmacht zou de failliet van de Bank, door de zijne voorafgegaan, na zich sleepen.

Dit gedeelte der biljetten dus niet meer ten laste zijnde van de Bank, zouden de overige biljetten gedekt zijn, zooals zij het waren vóór den oorlog, door den metaalvoorraad en de deviezen en door de binnenlandsehe portefeuille.

De verkoop van de vaste goederen zou in de kassen van de Bank een aanzienlijke hoeveelheid biljetten aanvoeren welke, op die wijze, « in natura » zouden terugbetaald zijn en, ten bate van de aandeelhouders, het overeenstemmend gedeelte van den goudvoorraad en der deviezen zou laten.

Doch deze wijze van berekening zou kunnen betwist worden, want het is buiten kijf dat de verevening, op zulken grondslag, aan de aandeelhouders van de Bank een winst zou laten wegens de waardevermindering van de munt.

Er bestaat, echter, een gedeelte van het actief dat, in geene hypothese, zou kunnen betwist worden aan de aandeelhouders, te weten dat, welk los staat van alle muntdepreciatie en dat het sociaal fonds van de Bank uitmaakt.

Dit sociaal fonds bestaat thans uit de volgende bestanddeelen :

Kapitaal	fr. 50,000,000.00
Reserve	57,422,506.07
Amortisatie rekening van de vaste goederen. . .	18,554,412.13
	fr. 125,776,418.20

Dit maatschappelijk fonds is een maatschappelijk *goud*-fonds en, in de onderstelling van een verevening der Bank, zou het, na de invordering van al de schuldbrieven, de terugbetaling van al de biljetten en de aanzuivering van de overige schulden, vertegenwoordigd zijn, tot beloop van fr. 33,160,694.84, door al de vaste goederen der Bank en, voor het saldo, door een overeenstemmend gedeelte van den goud-voorraad.

De waarde van het aandeel zou dus zijn in *goud*-franks : 2,515.52 of in papier : fr. 10,690.96.

c) *Verevening op 31 Maart 1926 (na de stabilisatie).*

Dit is het laatste punt van vergelijking. In deze onderstelling, zou de verevening worden gedaan na de stabilisatie, na de revaluatie van het actief en den afstand aan den Staat van het verschil en overeenkomstig de wijze van omslag in het ontwerp voorzien :

Kapitaal (vroegere aandelen) :	fr. 150,000,000
Aandeel in de reserve :	21,895,410
	fr. 171,895,410

Zijnde, per *vroeger* aandeel, 3,437,90 frank-papier of 809 frank-goud.

Bepaling van het aandeel der vroegere aandeelhouders in de reserve.

Storting der nieuwe aandeelhouders	fr. 25,000,000
Reserve.	7,422,000
Meerderwaarde der vaste goederen (zie- vorige onderstelling)	fr. 90,562,700
Minder	50,000,000
(verrekening van kapitaal)	
	40,562,700
	Fr. 72,984,700

waarvan 60 t. h. aan den Staat fr. 43,790,820

40 t. h. aan de aandeelhouders 29,193,880

fr. 72,984,700

waarvan 1/4 aan de nieuwe aandeelhouders . . . fr. 7,298,470

3/4 aan de vroegere aandeelhouders 21,895,410

fr. 29,193,880

Deze berekeningen kunnen alle verder betoog missen. Daaruit blijkt, zonder

eenige mogelijke betwisting, dat de aandeelhouders van de Nationale Bank geen enkel stoffelijk voordeel hebben om de hernieuwing te aanvaarden van het privilege der uitgifte, in de voorwaarde waarin hun dit wordt aangeboden. Zij staan aan den Staat af, niet alleen de winst welke voor hen zou voortvloeien uit de revalvatie van het incasso-gedeelte « dat behoort aan de houders van de biljetten », te weten, aan de collectiviteit ; doch, daarenboven, moeten zij de « schijnbare » winst afstaan die voortvloeit uit de revalvatie van dit in-casso gedeelte « dat hun onbetwistbaar eigendom » is en dat het *goud*-kapitaal vertegenwoordigt, dat zij zelf in specie hebben gestort en de reserve die zich, in den loop van de zes-en-zeventig bestaansjaren hebben samengehoopt. De uitslag van dezen afstand aan den Staat omvat ook, voor hen, niet alleen het volledig verlies der wettelijk verkregen reserves, maar, bovendien, die van de 21 t. h. van het in den beginne gestorte kapitaal.

De hernieuwing van het privilege verschaft dus aan de Bank en aan hare aandeelhouders geen onmiddellijk en rechtstreeksch gewin ; zij legt hun, daarentegen, een zeer zwaar offer op, dat zij vrij op zich willen nemen en waarvoor het Land hun moet dankbaar zijn.

III. — RETRIBUTIES AAN DEN STAAT VERSCHULDIGD EN VERDEELING DER WINST.

Het wetsontwerp en de amendementen die naderhand door de Regeering ingediend werden, wijzigen op nogal merkbare wijze de vaststelling der sommen die door de Bank aan den Staat verschuldigd zijn alsook de verdeling der jaarlijksche winst.

Deze nieuwe bepalingen werden zeer verschillend beoordeeld ; om ze naar hun echte waarde te kunnen schatten, is het goed den weg, te dien opzichte afgelegd sedert 1850, aan te toonen.

A. — VERDEELING DER WINST ONDER HET REGIME DER WETTEN VAN 1850, 1872 EN 1900.

I. *Regime van de wet van 1850.*

De wet van 1850 stelt de verdeling der winst vast, op de volgende wijze :

1. Aan de aandeelhouders, een eerste dividend van 6 t. h. ;
2. Aan de Schalkist, het zesde van het overschot ;
3. Aan de reserve, het derde van hetzelfde overschot ;
4. Het verder overschot mocht uitgedeeld worden aan de aandeelhouders, ten titel van tweede dividend.

Artikel 6 van de wet bepaalt dat het reservefonds bestemd is om de verliezen op het maatschappelijk kapitaal te vergoeden en de huidige winst aan te vullen tot een bedrag van een dividend van 5 t. h. van het bedrijfskapitaal.

Artikel 54 der statuten stelt het winstaandeel niet vast dat toegekend wordt aan de censoren en de bestuurders. Het laat deze zorg over aan de algemeene vergadering doch vermeldt als algemeene aanwijzing dat het aandeel niet 5 t. h. mag overschrijden.

Er wordt geen enkele bijzondere retributie ten voordeele van den Staat voorzien. Integendeel wordt eene vergoeding waarvan het maximum op 200,000 frank jaarlijks vastgesteld wordt, aan de Bank toegekend, ter regeling van den Staatskassiersdienst. Deze vergoeding werd echter verminderd in 1856 en afgeschaft in 1861.

Dit stelsel bleef van kracht tot in Mei 1865. Toen werd eene wet aangenomen die aan de Schatkist toewijst het bedrag van het verschil tusschen den wettelijken interest (6 l. h. in handelszaken) en den rentevoet door de Bank werkelijk ontvangen.

Het aandeel van den Staat in de winst van de Bank gedurende dit eerste tijdperk van haar bestaan, was dus zeer gering. Men begrijpt dat de wetgever in 1850, aan de Uitgifte-Bank die hij ging oprichten, geene al te zware lasten wilde opleggen die haar regelmatige ontwikkeling konden verhinderen.

De wet van 1865 die aan de Schatkist het verschil tusschen den wettelijken interest (6 l. h.) en den door de Bank wezenlijk ontvangen rentevoet toekende, verhoogde niet op aanzienlijke wijze het aandeel van den Staat. Deze bepalingen werden slechts driemaal toegepast en de Schatkist kreeg, alles te zamen genomen, slechts 160,473 frank.

2) *Stelsel van de wet van 1872.*

Het voorrecht van de Nationale Bank werd vernieuwd in 1872. Toen was zij reeds op stevigen grondslag gevestigd en had zij bewijzen geleverd van een merkwaardige levenskracht en welvaart. De vernieuwing van het voorrecht gaf de gelegenheid om het aandeel van den Staat te vermeerderen en den Staat te doen tusschenkomen in de verdeeling van de winst der Bank, op een wijze die meer rechtvaardig was en meer evenredig aan de waarde der concessie die hij toestaan had.

Een nieuw principie werd in de wet van 1872 opgenomen : de belasting van den omloop in papier, boven een zeker bedrag. Dit geschiedde bij wege van amendement, ondanks de tegenovergestelde meening van de Regeering, die ten slotte hare goedkeuring gaf. De heer Julliot, die het amendement voorgesteld had, alsook de heer Pirmez, verslaggever van de Middenafdeeling, die de gedachte had vooruitgezet, verdedigden het principie en voerden aan dat elke vermeerdering van den papier-omloop eene bron van winst was voor de Bank en dat het aldus rechtvaardig was een deel dier winst aan den Staat toe te wijzen. De gemiddelde omloop van de Bank in 1871 bedroeg 203 millioen. Men stelde een belasting voor op den omloop van af 250 millioen. De Regeering teekende verzet aan, doch nam het voorstel aan bij de tweede lezing op voorwaarde dat het uiterste bedrag van den vrijen omloop, van 250 op 275 millioen zou gebracht worden.

Voor het overige beperkte men zich bij het herzien van de bepalingen van de wet van 1850, behoudens aanpassing bij de nieuwe omstandigheden, of van de bepalingen van zekere latere overeenkomsten betreffende den dienst van den Staatkassier.

Krachtens de wet van 1872 en de statuten van de Bank, werd de winst voortaan verdeeld als volgt :

- 1) Aan de aandeelhouders, een eerste dividend van 6 l. h. ;
 - 2) Aan de Schatkist, het vierde van het overschot ;
 - 3) Aan de reserve, 15 l. h. van hetzelfde overschot ;
 - 4) Aan den beheerraad, 4 l. h. en aan de censoren 1 l. h. op het aandeel van de nettowinst, dat 5 l. h. overschrijdt, verdeeld krachtens n^o 1 ;
 - 5) Aan de aandeelhouders, het verder overschot, ten titel van tweede dividend.
- De Schatkist ontving daarenboven, vóór elke winstverdeeling :
- 1) De winst voortvloeiende uit het verschil tusschen den interest van 5 l. h. en het werkelijk door de Bank ontvangen rentebedrag.

2) 1/4 t. h. per halfjaar op het overschot van den gemiddelden omloop in bankbriefjes, boven 275 miljoen;

3) 175.000 frank, aandeel van de Bank in de kosten van de Schatkist in de provincie.

3) *Stelsel van de wet van 1900.*

Toen het voorrecht van de Bank in 1900 vernieuwd werd, heeft men geen enkel nieuw principie in de wet en de statuten doen opnemen; de onderscheidenlijke aandelen van den Staat en de aandeelhouders, in de winst, werden echter aanzienlijk ten voordeele van den Staat gewijzigd.

Sedert 1900, geschiedt de verdeeling als volgt :

1) Aan de aandeelhouders een eerste dividend van 4 t. h. ;

2) Aan de Schatkist, het vierde van het overschot ;

3) Aan de reserve, 10 t. h. van hetzelfde overschot ;

4) Aan den beheerraad 4 t. h. en aan de censoren 1 t. h. van hetzelfde overschot ;

5) Aan de aandeelhouders, het verder overschot, ten titel van tweede dividend.

De Schatkist ontvangt daarenboven, vóór elke winstverdeeling :

1) De winst, voortvloeiende uit het verschil tusschen den interest van 3.5 t. h. en het rentebedrag door de Bank ontvangen ;

2) 1/4 t. h. per halfjaar op het overschot van den gemiddelden omloop in bankbriefjes boven 275 miljoen ;

3) 230,000 frank, aandeel van de Bank in de kosten van de Schatkist in de provincie.

Uit hoofde van de voorschotten, door de Bank aan den Staat gedaan, wegens de overname van de Deutsche munt en de aanzienlijke vermeerdering van den omloop in papier die er uit voortvloeide, werd de bepaling gewijzigd waarbij aan den Staat 1/4 t. h. per halfjaar op het overschot van den gemiddelden omloop in bankbriefjes, boven 275 miljoen, toegestaan wordt ; volgens de wijziging ontvangt de Staat deze retributie nog enkel op het overschot van den « productieven » gemiddelden omloop (1).

Deze wijziging was rechtmatig en noodwendig. Bij de bespreking van de wet van 1872, bewees de heer Malou, Minister van Financiën, dat, in strijd met de meening van de heeren Julliot en Pirmez die het principie verdedigd hadden van de belasting van den omloop in papier boven een zeker bedrag, de vermeerdering der bankbriefjes niet altijd voor de Bank eene bron van winst is, maar integendeel een werkelijke last worden kan. Dit geschiedde in 1919, bij de vermeerdering van het papieren geld, gevolg van de overname der Deutsche munt. De heffing van 1/2 t. h. op dat deel van den omloop zou voor de Bank een werkelijk verlies uitgemaakt hebben. De onderscheidenlijke toestand van de twee partijen werd hersteld door het bepalen dat de heffing van een half t. h. alleen mocht geschieden op het overschot van den gemiddelden « productieven » omloop.

Kortom. wij mogen besluiten dat, telkens als de wetgever zich heeft bezighouden met de Nationale Bank, hij het oorspronkelijk statuut gewijzigd heeft ten voordeele van den Staat en ten nadeele van de aandeelhouders. Dat is normaal. De Nationale Bank dankt het grootste deel van hare winst aan het voorrecht van

(1) Overeenkomst van 15 Juli 1919, met terugwerkende kracht op 1 Januari 1919.

de uitgifte dat haar toegekend werd door den Staat. Het aandeel van den Staat moet dus evenredig zijn met het belang van de concessie die hij toegestaan heeft. Dit aandeel van den Staat, wat het ook weze, zal zoolang gebillijkt zijn, als de Bank de drijfveer van het privaat belang bewaart om hare winst te vermeerderen en dat men in de wet geene bepalingen opneme die in feite, tegen de Bank als eene strafbepaling zouden gelden wegens de uitbreiding van haar normale winst.

**B. — DE NIEUWE VERDEELING VAN DE WINST VOORGESTELD
DOOR DE REGEERING.**

De verdeling, voorzien in de wet en in de amendementen door de Regeering nadien ingediend, laat niet toe bij eersten oogopslag vast te stellen, of de Staat, of de aandeelhouders voordeel trekken uit de nieuwe bepalingen.

Laat ons deze verdeling van dichterbij onderzoeken :

1) *Retributies vóór het indienen van de Balans uitgekeerd.*

a) *Het verschil tusschen den interest van 3,5 t. h. en den interest door de Bank ontvangen.*

De Staat zal voor het indienen der balans, de winst blijven ontvangen, die voortvloeit uit het verschil tusschen den interest van 3,5 t. h. en den werkelijk door de Bank ontvangen interest. De toestand van de Schatkist is dus te dien opzichte niet gewijzigd.

De Regeering behoudt deze bepaling bij wege van amendement. In het ontwerp, had zij inderdaad voorgesteld, aan den Staat slechts het verschil tusschen den werkelijk door de Bank ontvangen interest en den interest van 5,5 t. h. toe te kennen.

Eenparig werd deze wijziging afgekeurd. De Regeering heeft ze ingetrokken, en men kan dit enkel goedkeuren,

In de Memorie van Toelichting van de wet van 1872 zegt de heer Malou, minister van Financiën : « In 1865 heeft de wetgever niet gezocht eene ontvangst te doen ontstaan; zooals hij dit nu moet willen, heeft hij toen een beletsel willen stellen tegen de verhooging van het disconto-bedrag, wanneer zij niet volstrekt noodig zou blijken, of beter gezegd, hij had de verbetering op het oog van den toestand der Bank in eene periode van crisis, met haar te vrijwaren van alle verdenking van de zijde der openbare meening. »

Deze beschouwingen hebben niets van hunne actualiteit verloren waar het geldt de noodzakelijkheid alle verdenking tegenover de Bank bij de openbare meening weg te nemen. Integendeel, meer dan ooit moet de Bank gevrijwaard wezen tegen de verdenking geld te willen winnen ten nadeele van de gemeenschap. Tot in 1872 had de bepaling van de wet van 1865, alles samen, aan den Staat niet meer dan 160,173 frank opgebracht. Thans brengt zij meer dan 28 millioen frank op per jaar. Was de Regeering door middel van een amendement niet tot haar eerste voorstel teruggekomen, dan zouden deze 28 millioen bij de winsten van de Bank zijn gevoegd, en zij zou niet aan het voorzeker onbillijk verwijt hebben kunnen ontsnappen den interest van 5,5 t. h. uit schraapzucht te handhaven.

b) *De retributie van 1/2 t. h. op het overschot van den gemiddelden productieven omloop van de biljetten boven 275 millioen.*

Het ontwerp ontnemt aan de Schatkist deze retributie die aan den Staat in de vijf laatste jaren heeft opgebracht :

in 1920	.	.	.	fr.	6,816,851.15
1921	.	.	.	.	8,731,434.62
1922	.	.	.	.	10,301,465.54
1923	.	.	.	.	10,321,604.19
1924	.	.	.	.	12,388,510.69
					fr. 48,559,866.19

hetzij gemiddeld sedert 1920: *fr. 9,711,973.23.*

Zooals zij wordt toegepast, was deze bepaling in den tegenwoordigen toestand niet meer gerechtvaardigd. Zooals wij reeds hebben gezegd, moest zij worden gewijzigd in 1919, om te beletten dat aan de Bank niet eene straf werd opgelegd wegens den dienst zelf dien zij aan den Staat bewees met voor rekening van dezen de verrichting van het intrekken der marken te doen.

Anderzijds is de omloop van de bankbiljetten niet meer gevestigd op dezelfde grondslagen als in 1872. Ten gevolge van de stabilisatie van den frank op ongeveer 23 t. h. van zijne goudwaarde, moet die omloop natuurlijkerwijze aanzienlijk vermeerderen. Het zou niet logisch zijn deze normale vermeerdering te belasten, zooals het ook niet logisch zou zijn eene retributie vooraf te nemen op het deel van den omloop waarvan het tegenwicht enkel bestaat door eene onproductieve schuldvordering op den Staat.

Indien de noodige maatregelen worden getroffen om alle vermeerdering te vermijden van den omloop van biljetten, die niet zou verklaard worden door de noodwendigheden van het handelsdisconto, dan is het beter dat de Staat afziet van deze retributie die geen reden van bestaan meer zou hebben. Zij zou integendeel moeten hervat en versterkt worden indien de mogelijkheid van eene dergelijke vermeerdering van den omloop niet is uitgesloten.

c. Tusschenkomst van de Bank in de kosten van de Thesaurie in de provincie.

De Regeering ziet ook af van deze tusschenkomst, die sedert 1900, fr. 230,000 per jaar bedraagt. Deze geringe tusschenkomst, die slechts op zeer zwakke wijze de lasten van den Staat verminderde, was niet gerechtvaardigd. De dienst van Staatskassier brengt aan de Bank niets op, integendeel. Het is dus niet redelijk haar uit dien hoofde lasten op te leggen.

d) Afstand aan den Staat van het inkomen der aan de Bank behorende deviezen.

Deze bepaling behelst een voordeel voor den Staat. De Bank bezit op dit oogenblik deviezen die, na revalvatie, meer dan 120 miljoen papier-frank waard zijn. De interest van deze deviezen die bij de andere winsten van de Bank werden gevoegd, zal voortaan toegekend worden aan den Staat. In het ontwerp wordt hij geschat op 3,022,000 frank.

* *

Indien wij nu de rekening opmaken van wat de Schatkist eenerzijds afstaat en anderzijds ontvangt, komen wij tot het besluit dat, wanneer wij als grondslag nemen het tegenwoordig vermogen van de Bank en geen rekening houden met de deviezen die de Staat haar zal teruggeven als terugbetaling van een gedeelte van zijne schuld, de Schatkist in ronde cijfers, op de retributiën betaald voor balans, eene som van 7 miljoen frank verliest.

Verlies :

a) Retributie op den gemiddelden omloop van de laatste vijf jaren	fr.	9,711,973.23
b) Tusschenkomst van de Bank in de kosten van de Thesaurie		230,000.00
	fr.	9,941,973.23

Winst :

Interesten van de aan de Bank behorende deviezen	fr.	3,022,000.00
<i>Verlies :</i>	fr.	6,919,973.23

Deze 7 millioen zijn evenwel niet geheel voor den Staat verloren, vermits zij met dezelfde som de winsten van de Bank vermeerderen. De Schatkist neemt daarvan haar deel na uitbetaling van een eerste dividend van 6 t. h. aan de aandeelhouders en de toekenning van 10 t. h. aan den Beheerraad, aan den Raad der Censoren en aan het personeel.

2. — *Verdeeling der netto-winsten.*

Volgens den gewijzigden tekst van het ontwerp zal de Staat 60 t. h. trekken van den overschot der winsten in plaats van 25 t. h. (tegenwoordig stelsel), maar deze 60 t. h. komen op een ander oogenblik. Onder het stelsel der wet van 1900 trekt den Staat het vierde van den overschot der winsten onmiddellijk na de toekenning van een dividend van 4 t. h. aan de aandeelhouders en vóór de aanlegging van de reserve. Ditmaal worden de 60 t. h. van het overschot slechts aan den Staat toegekend na :

- a) De toekenning van een dividend van 6 t. h. aan de aandeelhouders;
- b) De toekenning van 10 t. h. van het overschot aan de reserve ;
- c) De toekenning van 10 t. h. van hetzelfde overschot aan den Beheerraad, aan den Raad der Consoren en aan het personeel

De vermeerdering van het dividend van 4 t. h. tot 6 t. h. voor de drie nieuwe aandeele die aan de vroegere aandeelhouders zal overhandigd worden tegen één oud aandeel, brengt het aandeel van de vroegere aandeelhouders van 2 millioen (4 t. h. op 50 millioen) op 9 millioen (6 t. h. op 150 millioen) De winst, te verdeelen tusschen den Staat en de aandeelhouders wordt aldus met 7 millioen verminderd. Bij deze 7 millioen komen de 10 t. h. van de reserve en de 10 t. h. toegekend aan den Beheerraad, enz.

Zaak is het dus te weten of de 60 t. h. door den Staat opgetrokken, onder de nieuwe voorwaarden bij het ontwerp voorzien, de vermindering der sommen vóór het opmaken der balans betaald zullen vergoeden.

De Regeering beweert van ja en bewijst het. De berekeningen echter die in de Memorie van Toelichting en in de bijlage der amendementen zijn uiteengezet, laten geene zeer duidelijke vergelijking toe tusschen de uitslagen van het thans van kracht zijnde verdeelingsstelsel en de uitslagen van het stelsel dat voortaan zal worden toegepast.

Laten wij trachten deze vergelijking op klare wijze, voor te stellen.

I. — *Verdeeling der winsten volgens het thans in voege zijnde stelsel ; het kapitaal blijft behouden op 50 millioen.*

Om een grond van juiste vergelijking te bezitten, moeten wij ons in de onderstelling plaatsen van een netto te verdeelen winst, na de volledige regeling van

alle vergoedingen en commissiegelden voor eender welken titel, door de Bank aan den Staat of door den Staat aan de Bank verschuldigd.

Eerste Onderstelling. Te verdeelen winsten 20.000.000 frank.

Te verdeelen winsten	fr.	20.000.000
Eerste dividend aan de aandeelhouders uit te keeren, 4 t. h. op 50 miljoen		2.000.000
Overschot	fr.	18.000.000
25 t. h. van het Overschot aan den Staat	fr.	4.500.000
10 t. h. van hetzelfde Overschot aan de reserve		1.800.000
4 t. h. van hetzelfde Overschot aan den beheerraad		720.000
1 t. h. van hetzelfde Overschot aan de Censoren		180.000
		7.200.000
Blijft	fr.	10.800.000
Afhouding van 50 centiem per aandeel ten voordeele van de weldadigheidswerken.		25.000
Blijft te verdeelen onder de aandeelhouders	fr.	10.775.000

Deel der aandeelhouders.

Eerste dividend.	fr.	2,000,000
Tweede dividend		10,775,000
	fr.	12,775,000

Dat is bruto per aandeel fr. 255.50.

Aan deze bruto uitgedeelde winst moet worden toegevoegd de « niet-uitgedeelde » winst, de reserve, die, bij het bestaande stelsel, aan de aandeelhouders behoort, dat is in het geheel 1,800,000 frank.

Hetzij per aandeel : 36 frank.

Totaal deel der aandeelhouders.

Uitgedeelde winst	fr.	12,775,000
Niet uitgedeelde winst (reserve)		1,800,000
Te zamen.	fr.	14,575,000

Totaal deel per aandeel.

Uitgedeelde bruto-winst	fr.	255.50
Niet uitgedeelde winst (deel in de reserve)		36.00
Te zamen.	fr.	291.50

Deel van den Staat.

Zijn deel in de netto-winst.	fr.	4,500,000
Zijn deel vóór het opmaken der balans :		
a) Overschot van de opbrengst van het disconto boven 3.5 t. h., geraamd op.		28,000,000

b) 1/2 t. h. op den gemiddelden productieven omloop boven 275 miljoen, geraamd op	9,770,000
c) Deel van de Bank in de Thesaurie-kosten in de provincie	230,000
Te zamen	fr. 42,500,000

Tweede onderstelling. Te verdeelen winst, fr. 30,000,000

Te verdeelen winst	fr. 30,000,000
Eerste dividend aan de aandeelhouders (4 t. h. op 50 miljoen).	2,000,000
Overschot.	fr. 28,000,000
25 t. h. van het overschot aan den Staat.	fr. 7,000,000
10 t. h. van hetzelfde overschot aan de reserve	2,800,000
4 t. h. van hetzelfde overschot aan den Beheer- raad	1,120,000
1 t. h. van hetzelfde overschot aan den Raad der Censoren.	280,000
.	11,200,000
Blijft.	fr. 16,800,000

Afhouding van 50 centiem per aandeel ten voordeele der welda- digheidswerken	fr. 25,000
Blijft te verdeelen aan de aandeelhouders	fr. 16,775,000

Deel der aandeelhouders.

Eerste dividend	fr. 2,000,000
Tweede dividend	16,775,000
.	fr. 18,775,000

Dat is bruto per aandeel : fr. 375 50.

Deel in de reserve : 2,800,000 frank, hetzij per aandeel : 56 frank.

Totaal deel der aandeelhouders

Uitgedeelde winst.	fr. 18,775,000
Niet uitgedeelde winst (deel van de reserve)	2,800,000
Te zamen.	fr. 21,575,000

Totaal deel per aandeel,

Uitgedeelde bruto-winst	fr. 375 50
Niet uitgedeelde winst (deel in de reserve)	56 00
Totaal	fr. 431.50

Deel van den Staat.

Zijn deel in de netto-winsten	fr. 7,000,000
Zijn deel vóór het opmaken van de balans :	
a) Overschot van de opbrengst van het disconto boven 3.5 t. h., geraamd op	fr. 28,000,000
b) 1/2 t. h. op den gemiddelden productieven omloop boven 275 miljoen, geraamd op.	fr. 9,770,000
c) Deel van de Bank in de Thesaurie-kosten in de provincie.	230,000
Totaal.	fr. 45,000,000

**II. — Verdeeling der winsten volgens het stelsel van het ontwerp,
na de verhooving van kapitaal.**

Wij moeten ons in dezelfde onderstelling plaatsen als hierboven, 't is te zeggen na de volledige regeling van dezelfde vergoedingen en commissiegelden voor eender welken titel door de Bank aan den Staat of door den Staat aan de Bank verschuldigd, en waardoor in de voorgaande onderstellingen de winst verhoogd of verminderd werd, winst die ten slotte op 20 miljoen (eerste onderstelling) en op 30 miljoen (tweede onderstelling) werd bepaald.

Bij de verdeeling der winsten met het huidige stelsel, hebben wij vooreerst eene te verdeelen winst van 20 miljoen frank ondersteld. *Al de andere omstandigheden gelijk blijvende* moet deze te verdeelen winst bij het stelsel van het Ontwerp worden *verhoogd* :

1^o Met de retributie van 1/2 t. h. op den gemiddelden productieven omloop boven 275 miljoen, die wij hebben geraamd op fr. 9.770.000

2^o Met het deel der Bank in de Thesaurie-kosten in de provincie. 230.000

3^o Met het inkomen van het nieuw kapitaal van 50 miljoen uitgegeven tegen 1.500 frank, hetzij 75 miljoen. Wanneer wij dit kapitaal van 75 miljoen onderstellen geplaatst te zijn bij handelsdisconto tegen 5.5 t. h., dan zouden wij aldus een bijkomende winst hebben van 4.125.000 frank.

Doch, wanneer de Staat zijn deel trekt te rekenen van 3.5 t. h., zou er eene te verdeelen bijkomende winst blijven van . . . fr. 2.625 000

4^o Met het commissieloon van 2 p. d. door den Staat aan de Bank betaald op het gemiddelde der in cassa zijnde deviezen (artikel 3 der toegevoegde bepalingen) — (Amendement van de Regeering) in het ontwerp geraamd op fr. 6.240.000

Totaal fr. 18.865.000

Deze te verdeelen winst moet, daarentegen, worden verminderd met de opbrengst der deviezen die thans aan de Nationale Bank behooren, opbrengst die volgens het ontwerp vóór het opmaken der balans aan den Staat zal worden overgemaakt. Deze opbrengst wordt volgens het ontwerp geraamd op 3,022,000

Blijft als geheele verhooving der te verdeelen winst fr. 15,843,000

Men zou de meening kunnen voorbrengen dat het commissieloon van 2 p. d., door den Staat aan de Bank op het gemiddelde der in Casso zijnde deviezen betaald, niet moet worden toegevoegd aan de nieuwe te verdeelen winst, vermits dit commissieloon, dat thans niet bestaat, met zooveel de opbrengst zal verminderen van 3 milliard deviezen, hetgeen, volgens het ontwerp, aan den Staat wordt toegekend.

Deze meening kan worden verdedigd ; wij moeten echter doen opmerken, dat het beheer van 3 milliard deviezen voor de Bank kosten en risico medebrengt. Het door den Staat betaalde commissieloon is slechts de vergelding voor den nieuwen dienst welke de Bank op zich neemt. De Staat zou evenveel en meer betalen, moest het beheer van deze 3 milliard aan eene andere instelling worden toevertrouwd.

Kortom, met de winst van 20,000,000 frank, volgens de bestaande regeling te verdeelen, zou met de nieuwe regeling en « naar den toestand door het ontwerp verwekt » eene te verdeelen winst overeenkomen van 35,843,000 frank.

Eerste onderstelling. Te verdeelen winst van 35,843,000 frank (Overeenkomend met de volgens het bestaande stelsel te verdeelen winst van 20 miljoen frank).

Te verdeelen winst	fr.	35,843,000
Eerste dividend aan de aandeelhouders, 6 t. h. op 200 miljoen frank.		12,000,000
	Overschot . . . fr.	23,843,000

10 t. h. aan de reserve.	fr.	2.384.300
10 t. h. aan den Beheerraad, aan den Raad der Censoren en aan het personeel	2.384 300	4.768.600
	Blijft fr.	19.074.000
60 t. h. aan den Staat	fr.	11.444 640
40 t. h. aan de aandeelhouders als tweede dividend	7.629.760	

Deel der aandeelhouders.

A. — UITGEDEELDE WINST :

Eerste dividend	fr.	12.000.000
Tweede dividend	7.629.760	
	fr.	19.629.760
1/4 van het nieuw kapitaal	4.907.440	
3/4 aan de eerste aandeelhouders	14.722.320	

B. — NIET UITGEDELDE WINST :

40 t. h. aan de reserve	fr.	963.720
1/4 aan het nieuw kapitaal	238.430	
3/4 aan de eerste aandeelhouders	715.290	

Totaal deel der aandeelhouders.

Uitgedeelde winst	fr.	19.629.760
Niet uitgedeelde winst (reserve)	953.720	
	fr.	20.583.480

Totaal deel der eerste aandeelhouders.

Uitgedeelde bruto-winst	fr.	14.722.320
Niet uitgedeelde winst (deel in de reserve).	715.290	
	Te zamen ;	fr. 15.437.610

Geheel deel van de nieuwe aandeelhouders.

Verdeelde bruto-winst	fr.	4.907.440
Niet verdeelde winst (deel in de reserve)	238.430	
	Te zamen ;	fr. 5.145.870

Geheel deel per vroeger aandeel (3 nieuwe aandelen).

Verdeelde bruto-winst	fr.	294.44
Niet verdeelde winst (deel in de reserve)	14.30	
	Te zamen ;	fr. 308.74

Geheel deel per nieuw aandeel.

Verdeelde bruto-winst	fr.	98.14
Niet verdeelde bruto-winst (deel in de reserve).		4.76
	<u>Te zamen.</u>	<u>fr. 102.90</u>

Aandeel van den Staat.

1) Zijn deel in de netto-winsten	fr.	11,444,640
2) Zijn deel vóór de balans :		
a) Overschot van de opbrengst van het disconto boven 3.5 t. h. geschat als bij de vorige wijze van verdeling op		28,000,000
b) Overschot van de opbrengst boven 3.5 t. h. van de 75 mil- lioën gestort door de nieuwe aandeelhouders		1,500,000
c) Interest van de thans aan de Bank toebehoorende deviezen geschat in het ontwerp op		3,022,000
3) Zijn aandeel in de reserve		1,430,580
	<u>Te zamen</u>	<u>fr. 45,397,220</u>

Tweede onderstelling. Te verdeelen winst : 45,843,000 frank (overeenkomend met 30,000,000 frank te verdeelen volgens het tegenwoordig stelsel).

Te verdeelen winst	fr.	45,843,000
Eerste dividend aan de aandeelhouders (6 t. h. op 200,000,000).		12,000,000
	<u>Overschot</u>	<u>fr. 33,843,000</u>
40 t. h. aan de reserve.	fr.	3,384,300
10 t. h. aan den Beheerraad, aan den Raad van Censoren en aan het personeel		3,384,300
		<u>6,768,000</u>
	<u>Overschot.</u>	<u>fr. 27,074,400</u>
60 t. h. aan den Staat.	fr.	16,244,640
40 t. h. aan de aandeelhouders als tweede divi- dend		10,829,760

*Deel der aandeelhouders.***A. VERDEELDE WINST.**

Eerste dividend	fr.	12,000,000
Tweede dividend.		10,829,760
		<u>22,829,760</u>
1/4 aan het nieuwe kapitaal.	fr.	5,707,440
3/4 aan de vroegere aandeelhouders		17,122,320

B. — NIET VERDEELDE WINST :

40 t. h. van de reserve	fr.	1,353,720
1/4 aan het nieuwe kapitaal.		338,430
3/4 aan de vroegere aandeelhouders		1,015,290

Geheel deel van de aandeelhouders.

Niet verdeelde winst (deel in de reserve)	fr.	1,353,720
	<u>Te zamen.</u>	<u>fr. 24,183,480</u>

Geheel deel van de vroegere aandeelhouders.

Verdeelde winst	fr.	17,122,320	
Niet verdeelde winst (reserve)		1,015,290	
Te zamen.	fr.	18,137,610	

Geheel deel van de nieuwe aandeelhouders.

Verdeelde winst	fr.	5,707,440	»
Niet verdeelde winst (reserve)		338,430	»
Te zamen	fr.	6,045,870	»

Geheel deel per vroeger aandeel.

(3 nieuwe aandeelen),

Verdeelde bruto-winst	fr.	342.45	
Niet verdeelde winst (deel in de reserve)		20.30	
Te zamen	fr.	362.76	

Geheel deel per nieuw aandeel.

Verdeelde bruto-winst	fr.	114.14	
Niet verdeelde winst (deel in de reserve)		6.78	
Te zamen.	fr.	120.92	

Aandeel van den Staat.

1° Zijn aandeel in de netto-winsten.	fr.	16,242,640
2° Zijn aandeel vóór de balans.		
a) Overschot van de opbrengst van het disconto boven		
3.5 t. h. geschat, als bij de vorige wijze van verdeling, op		28,000,000
b) Overschot van de opbrengst boven 3.5 t. h. van de 75 mil-		
lioën gestort door de nieuwe aandeelhouders		1,500,000
c) Interest van de thans aan de Bank behoorende deviezen, in		
het ontwerp geschat op		3,022,000
3° Zijn deel in de reserve		2,030,500
Te zamen.	fr.	50,797,220

**VERGELIJKING VAN DE UITSLAGEN BEKOMEN DOOR DE TOEPASSING
VAN DE TWEE WIJZEN VAN UITKEERING.**

A. Uit te keeren winst : 20 miljoen, of winst overeenkomend		
met	fr.	35,843,000
B. Uit te keeren winst : 30 miljoen, of winst overeenkomend		
met	fr.	45,843,000

Tegenwoordige wijze van uitkeering. Voorgestelde wijze van uitkeering.

A. B. A. B.

Vroegere aandeelhouders.

Uitgekeerde winst	fr.	12,775,000	18,775,000	14,722,320	17,122,320
Niet uitgekeerde winst		1,800,000	2,800,000	715,290	1,015,290
Geheele winst.	fr.	14,575,000	21,575,000	15,437,610	18,137,610

Nieuwe aandeelhouders.

Uitgekeerde winst	fr.	4,907,440	5,707,440
Niet uitgekeerde winst		238,430	338,430
Geheele winst.	fr.	5,145,870	6,045,870

Deel per vroeger aandeel.

Uitgekeerd bruto-dividend	fr.	255.50	375.50	294.44	342.45
Deel in de reserve		36 »	56 »	14.30	20.30
Geheel deel.	fr.	291.50	431.50	308.74	362.75

Deel per nieuw aandeel.

Uitgekeerd bruto-dividend	fr.	98.14	114.14
Deel in de reserve		4.76	6.78
Geheel deel.	fr.	102.90	120.92

Deel van den Staat.

Werkelijk ontvangen					
deel	fr.	42,500,000	45,000,000	43,966,640	48,766,640
Deel in de reserve		»	»	1,430,580	2,030,580
Geheel deel	fr.	42,500,000	45,000,000	45,397,220	50,797,220

Reserve	fr.	1,800,000	2,800,000	2,384,300	3,384,300
-------------------	-----	-----------	-----------	-----------	-----------

Deel van den Be-				
heerraad en van den				
Raad van Censoren. fr.	900,000	1,400,000	2,384,300	3,384,300

Wanneer men geen rekening houdt met het commissieloon van 2 t. h. door den Staat aan de Bank betaald, op het gemiddeld cijfer van de voorradige deviezen, dan bekomen wij de volgende cijfers :

Tegenwoordige wijze van uitkeering. Voorgestelde wijze van uitk.

Vroegere aandeelhouders.

	A.	B.	A.	B.
Uitgekeerde winst fr.	12,775,000	18,775,000	13,224,720	15,624,720
Niet uitgekeerde				
winst	1,800,000	2,800,000	528,090	828,090
Geheele winst . fr.	14,571,000	21,575,000	13,527,810	16,452,810

Deel van den Staat.

Werkelijk ontvangen				
deel fr.	42,500,000	45,000,000	40,901,440	45,771,440
Deel in de reserve . .	»	»	1,056,000	1,656,180
Geheel deel. . .	<u>42,500,000</u>	<u>45,000,000</u>	<u>42,027,440</u>	<u>47,427,620</u>

Het besluit dat wij uit deze berekeningen moeten trekken is dat, met gelijkheid van alle andere omstandigheden, de vroegere aandeelhouders van de Bank in de toekomst een minder belangrijk aandeel van de door de Bank gemaakte winsten zullen trekken dan in het verleden. Hun aandeel zou een weinig hooger zijn

in de veronderstelling van eene verdeeling, volgens het nieuwe stelsel, van 35,843,000 frank overeenkomend met eene verdeeling van 20 millioen, volgens het oude stelsel, maar wanneer men van deze 35,843,000 frank de door den Staat, op het gemiddeld cijfer van de dividenden, betaalde commissie van 2‰ aftrekt, dan wordt hun aandeel kleiner. De wijze van verdeeling in het ontwerp voorzien is voordelig voor den Staat, en deze van de oude aandeelhouders stijgt naar gelang de te verdeelen winsten zelf klimmen.

De vernieuwing van de voorrechten van de Bank, onder de voorwaarden waarin het geschiedde, heeft aldus voor de aandeelhouders voor gevolg het rechtstreeks en onmiddellijk afstaan aan den Staat van het grootste gedeelte van het sociaal vermogen dat hun toebehoort en voor de toekomst eene vermindering van hun aandeel in de jaarlijksche winsten.

IV. — VERMEERDERING VAN HET KAPITAAL.

Het wetsontwerp stelt eene vermeerdering voor van het kapitaal dat zal gebracht worden van 50,000,000 frank op 200,000,000 frank. In de Memorie van Toelichting legt de Regeering niet veel nadruk op de redenen die haar er hebben toe aangezet het kapitaal te verviervoudigen. Zij bepaalt zich bij de verklaring dat deze vermeerdering het logische aanhangsel is van de revalvatie van haar kasvoorraad.

Het is niet meer noodig hier de rol uiteen te zetten van het kapitaal in eene Uitgifte-Bank. Dit vraagstuk werd op grondige en merkwaardige wijze behandeld door Frère-Orban in de Memorie van Toelichting van de wet van 1850, en door de verslaggevers van de middenafdeelingen die in 1850, en door de verslaggever van de middenafdeeling die, in 1850 zooals in 1872 en 1900, de verschillende ontwerpen betreffende ons Uitgifte-Instituut hadden te onderzoeken.

Wij kunnen ons tevreden stellen met er op te wijzen dat het kapitaal van eene Uitgifte-Bank niet zeer aanzienlijk moet zijn en dit om de volgende redenen :

1° Het is niet bestemd om de verrichtingen van de Bank te spijzen vermits deze gedaan worden door middel van de in omloop gebrachte biljetten.

2° Daar zijn rol « in feite » beperkt blijft tot het dienen als waarborg tegen de eventuele verliezen, moet het geëvenredigd zijn aan de normale risico's die de Bank op zich neemt, maar het moet ze niet overschrijden. Welnu, de verrichtingen die binnen het gebied van de Nationale Bank vallen sluiten elk risico uit.

3° Het mag niet te hoog zijn om de Bank niet in de noodzakelijkheid te brengen al te groote winsten te maken. De rol van een Uitgifte-Instituut is niet : veel winst te maken, maar integendeel een gezonden omloop en een goedkoop disconto te verzekeren. Is het kapitaal te hoog dan zou de Bank, om bij machte te zijn de interesten te betalen, zich kunnen laten inedesleepen tot meer winstgevende dus gevaarlijkere verrichtingen.

Deze verleiding en dit gevaar moet men verwijderen.

Wat betreft het onderhavig ontwerp, doet het vraagstuk zich evenwel onder een ietwat anderen vorm voor.

De Nationale Bank werd in 1850 opgericht met een kapitaal van 25 millioen. Bij de vernieuwing van het privilege, in 1872, vond de Regeering dat er aanleiding bestond om het kapitaal op 50 millioen te brengen, ten einde « het kapitaal in evenredigheid te brengen met de huidige feiten ». Deze feiten waren : de aanzienlijke vermeerdering van den papieren omloop — 289 millioen, tegen 20 millioen in 1850, — en de gelijklopende uitbreiding der disconto-

verrichtingen : 1,521,900,000 frank in 1871, tegen 186,000,000 in 1851. De vermeerdering van het kapitaal werd verwezenlijkt door de uitgifte van 25,000 nieuwe aandelen, aangeboden aan de vroegere aandeelhouders in ruil voor de vroegere titels tegen den koers van 4,400 frank. Op het tegoed van elke nieuw aandeel werd, door het debet van het reservefonds een bedrag van 500 frank ingeschreven en het overschot, hetzij 600 frank per aandeel, of 15 miljoen alles te zamen genomen, moest door de inschrijvers gestort worden. Een gedeelte van de reserve — 12.5 miljoen frank — werd aldus te gelde gemaakt en het maatschappelijk kapitaal daadwerkelijk met 15 miljoen vermeerderd.

Het kapitaal van 50 miljoen frank werd niet vermeerderd bij de vernieuwing van het privilege in 1900. De ervaring had inderdaad bewezen dat het risico van de Bank uiterst gering was en dat het meer dan gedekt was door het bestaande maatschappelijk kapitaal.

De Regeering stelt ditmaal voor het kapitaal op 200,000,000 frank te brengen. Dit is een nominale vermeerdering die men goedkeuren mag en moet. Het is ook een feitelijke vermindering en eenigen betreuren het misschien niet ten onrechte. Het maatschappelijk Bankkapitaal beliep op 30 Juni l.l. — datum van de laatste balansrekening — fr. 107,422,306.07. Het is samengesteld als volgt :

Kapitaal	fr. 50,000,000 »
Reserve	57,422,306.08

De gebouwen van de Bank hebben niets van hunne waarde verloren; men zou van de vorige bedragen de waarden van de amortisatierekening kunnen toevoegen, hetzij fr. 18,354,112.13. Het maatschappelijk fonds zou aldus in goud, 125,776,418.20 frank belooopen.

Het is niet « dit » maatschappelijk fonds dat op 200 miljoen gebracht wordt. Om de vernieuwing van haar privilege te bekomen, moet de Bank vooreerst haar kasvoorraad en hare deviezen herschatten en het overschot aan den Staat afstaan.

Daardoor wordt het maatschappelijk fonds in goud een maatschappelijk fonds in papier; na deze « verdamping » wordt de vermeerdering van kapitaal verwezenlijkt tot een bedrag van 150,000,000 frank door het te gelde maken van nagenoeg de geheele reserve en van de meerwaarde der gebouwen.

De overblijvende 50 miljoen frank worden vervolgens afgestaan tegen een inbreng van nieuw geld, ten beloope van 75 miljoen frank.

Na de vermeerdering van kapitaal, stelt zicht het globaal maatschappelijk fonds van de Bank samen op de volgende wijze :

Kapitaal	fr. 200,000,000 »
Vroegere reserve	7,422,306.07
Nieuwe reserve	25,000,000 »
Waarden van de amortisatierekening	18,354,112.13
	fr. 250,776,418.20

(papieren franks of fr. 59,006,216.05 in goud, deeler 4.25).

Naar de nominale vermeerdering van het kapitaal aldus volkomen verwezenlijkt is, wordt het maatschappelijk fonds van de Bank, daarentegen, verminderd met fr. 65,770,202.15 in goud, hetzij met 53.08 t. h. Het zal geringer zijn dan in 1872.

Zooals hooger gezegd werd, betreuren sommigen misschien niet ten onrechte deze effectieve vermindering, hoezeer zij zich ook verheugen over het voordeel

dat aan den Staat toegekend wordt. De rol die voortaan door het kapitaal van onze Uitgiftebank moet vervuld worden, zal niet heelemaal dezelfde zijn als die van het verleden. Onze omloop in papier die tot nutoe gedekt was met goud en voor een kleiner gedeelte door de buitenlandsche portefeuille, zal voortaan in de eerste plaats door deviezen gedekt zijn.

Deze laatste dekking brengt zekere gevaren met zich ; men moet deze gevaren niet overschatten doch men mag ze ook niet verwaarloozen.

De samenstelling van de buitenlandsche portefeuille die « toegelaten » wordt door de wet en de statuten, is steeds het voorwerp van zekere kritieken geweest. In feite wist de Bank, dank zij een voorzichtige en verlichte leiding, in het verleden, uit hoofde van haar buitenlandsch portefeuille, elk verlies, hoe gering ook, te vermijden. Maar de omstandigheden zijn dezelfde niet meer ; de massa der deviezen, voornaamste dekking van onzen omloop, zal meer dan vertiendubbeld zijn ; daarentegen zijn de schommelingen van den wisselkoers, zelfs in de landen met gouden standaard, aanzienlijker en sneller dan voor den oorlog. Daaruit kunnen voor onze buitenlandsche portefeuille, die zwaarder en moeilijker te hanteren is dan vroeger, belangrijke gevaren van waardevermindering ontstaan. Het Beheer van de Bank, zal ondanks hare voorzichtigheid en verstandige leiding, deze gevaren niet steeds kunnen ontgaan. Derhalve kan men slechts wenschen dat het kapitaal van onze Uitgifte-Bank wier rol aldus beter omschreven is, vermeerderd weze op zulke wijze dat het toelaat aan alle gebeurlijkheden het hoofd te bieden.

V. — DE WAARSCHIJNLIJKE GANG VAN DEN OMLOOP NA DE OPHEFFING VAN DEN OPGEVOERDEN KOERS EN DE TERUGKEER TOT DE DEKKING IN GOUD.

Na de opheffing van den opgevoerden koers, zal de taak van de Nationale Bank kiesch en zeer moeilijk zijn. Eene onhandigheid, eene dwaling in de opvatting van de feiten, een misgreep, zouden voor het land zeer erge gevolgen kunnen hebben. De terugkeer tot de volkomen omzetbaarheid van de bankbriefjes zal noch zonder stooten, noch zonder schade kunnen geschieden. De toestand zal in meer dan een opzicht ingewikkeld zijn. De omloop van papieren-geld is te sterk en overschrijdt de huidige behoeften van de bevolking ; de frank heeft 77 l. h. van zijn oorspronkelijke waarde verloren, doch zijn binnenlandsche koopkracht is grooter dan die van de munt met gouden grondslag en van dezelfde waarde, in het buitenland ; de dekking der bankbriefjes zal zich voor het meerendeel buiten onze grenzen bevinden en zal blootgesteld zijn aan waardewisselingen die men niet steeds zal kunnen vermijden. Ziedaar reeds drie bronnen van moeilijkheden ; er zijn er nog andere !

Als de omloop van papieren-geld te groot en niet meer evenredig is met de behoeften van de geldmarkt, verandert de betrekkelijke waarde van de zaken geheel. Dit is een economische wet wier bestaan niet kan betwist worden en die zich steeds doet gelden ten nadeele van de gemeenschap. Ondanks het terugkeeren tot de omzetbaarheid en de zekerheid voor de houders van bankbriefjes, ze tegen een zekere hoeveelheid goud of deviezen te kunnen uitwisselen, toch zal men de waarde door de wet op de muntstabilisatie vastgesteld niet kunnen in stand houden, zoo de overmaat van den omloop niet door de Bank wordt opgeslorpt. De nauwkeurige bepaling van die overmaat is ongelukkiglijk niet mogelijk en de opslorping er van zal moeilijk zijn. Laat ons pogen dienaangaande

eenige aanwijzingen te geven en de schommelingen te voorzien die zich zullen voordoen.

A. — Beloop van den omloop van papieren-geld.

De gemiddelde omloop van papieren-geld, van 1 Januari 1913 tot 30 Juni 1914, beliep 975 miljoen. De gemiddelde verplichtingen van de Bank, gedurende hetzelfde tijdperk, beliep 1,070 miljoen.

Aan dezen overeenstemmenden geldomloop moet men toevoegen den Luxemburgschen geldomloop alsmede dien, waardoor de verdwenen goudstukken en de vijf frankstukken werden vervangen. Bezwaarlijk kan men eene juiste schatting geven van het bedrag, in goud-frank, van den Luxemburgschen geldomloop in 1913-1914, evenals men slechts bij benadering het bedrag kan bepalen van de goudstukken en de zilveren 5 frankstukken, werkelijk in omloop in België tijdens de laatste jaren die den oorlog voorafgingen. Moest men den overeenstemmenden geldomloop in papieren-franks ramen op ongeveer 1.500.000.000, dan zou men gewis niet ver van de waarheid blijven. De totale geldomloop die thans beantwoordt aan den gemiddelden geldomloop van 1913-1914 zou aldus 6.500.000.000 frank bedragen. Het geheel bedrag der verbintenissen der Bank, die overeen zouden komen met de gemiddelde verbintenissen van 1913-1914, zou 7.000.000.000 frank bedragen.

De toestand der Nationale Bank op 29 October uiteengezet in de Memorie van Toelichting van het ontwerp, vermeldt een werkelijken geldomloop van 7,650,000,000 frank, en verbintenissen voor een geheel bedrag van 7 milliard 780,000,000 frank. De tegenwoordige omloop overschrijdt dus met 1,450,000,000 frank den daarmede overeenstemmenden geldomloop van 1913-1914, en het totaal bedrag der Bank overschrijdt met 780 miljoen frank de verbintenissen van vóór den oorlog.

Uit het onderzoek van den tegenwoordigen toestand der Nationale Bank en dien van vóór den oorlog, blijken sommige en zeer belangwekkende en veelbetekenende punten van vergelijking. Het papieren-geld was gedekt door het in cassa goud en deviezen en door de binnenlandsche portefeuille. Deze laatste bedroeg gemiddeld 665 miljoen frank (handelsportefeuille en voorschotten op openbare fondsen). Wanneer wij als grondslag het indexcijfer 535 nemen, dan zou de binnenlandsche portefeuille heden ten dagen 3,575,750,000 frank moeten bedragen. Nu hij bedraagt slechts 1,673,500,000 frank, dat is 1,884,250,000 frank te weinig.

Op het eerste gezicht zou men geneigd zijn daaruit te besluiten dat de omloop in papieren geld de normale behoeften der bevolking overschrijdt met :

1. Het verschil tusschen het geheel bedrag der verbintenissen der Bank in 1913-1914 en de thans daarmede overeenkomende verbintenissen. fr. 780,000,000

2. Het verschil tusschen de binnenlandsche portefeuille van 1913-1914 en daarmede overeenstemmende portefeuille van 1925 1,884,250,000

Totaal . fr. 2,664,250,000

Berekening en gevolgtrekking blijken echter niet juist te zijn. Het is klaar dat heden ten dage de binnenlandsche portefeuille, ten aanzien van den sterkeren geldomloop in niet omzetbaar papier, het belang niet heeft van 1913-1914. Een deel dezer niet omzetzbare biljetten hebben een deel vervangen van den geldomloop « met handelsgrondslag » van vóór den oorlog. Welk is dit deel en over welke middelen beschikt men om iet of wat benaderend er de raming van aan te geven? Eensdeels werd de functie van het « crediet » van het biljet verminderd

door de uitbreiding en de getalsvermeerdering der banken ; anderdeels werd de « muntbezuiniging » in de hand gewerkt door de Compensatiekamers en de postcheques, veel sterker dan vóór den oorlog ; ten slotte hebben handel en nijverheid hun vroeger belang nog niet herwonnen. Van die factoren kan men niet met nauwkeurigheid het wederzijdsch belang bepalen en het zijn factoren die op verschillende wijze den papieren geldomloop beïnvloeden. Men kan dus weinig of niet, met kans van juiste benadering, het deel van den huidigen geldomloop bepalen, die de behoeften der bevolking overschrijdt en door het afschaffen van den opgejaagden koers zal verdwijnen.

B. — De waarschijnlijke gang van den geldomloop na de afschaffing van den opgejaagden koers.

Eene zaak schijnt zeker, namelijk dat de omloop van papieren geld vooralsnu te sterk is. Deze gevolgtrekking of liever dit feit is van gewichtigen aard wegens den weerslag dat het hebben moet op de hoeveelheid der in omloop zijnde biljetten en op het bedrag van de dekking in deviezen. Dit te veel aan biljetten moet langzamerhand naar de Bank ter uitwisseling terugkomen. Daardoor zal er eene eerste vermindering komen van de deviezen-dekking terzelfder tijd als eene vermindering die overeenstemt met den omloop in papieren-geld. Ook kan men met zekerheid voorzien, dat de niet omzetbare biljetten die thans de biljetten vervangen, welke vóór den oorlog door de Nationale Bank tegen handelspapier waren in omloop gebracht, naar de Bank zullen terugkeeren om er tegen deviezen te worden uitgewisseld, doch na enkelen tijd er weer zullen uitgaan, niet tegen inwisseling van deviezen, doch zooals eertijds tegen handelspapier. Deze laatste inwisselingen der biljetten zullen als eindgevolg eene tweede vermindering van de massa der deviezen medebrengen, doch zonder ditmaal eene vermindering te bewerken, die overeenstemt met den omloop in papieren geld.

Men moet zich dus niet verontrusten, wanneer zeer waarschijnlijk, ja bijna zeker, een deel der massa van de deviezen verdwijnen zal. Dat is de logische gang der zaken en de geldomloop zal terug normaal geworden zijn slechts dan wanneer de aangeduide schommelingen zullen geschied zijn. De zedelijke weerslag dezer schommelingen zou echter zeer erg kunnen zijn, wanneer zij al te bruusk voorkomen. Dit zou een toevloed van biljetten naar de Bank kunnen lokken, en deze zou ze moeten aannemen op gevaar af van haar betaalvermogen zelf in gevaar te brengen. Het gemis aan vertrouwen vanwege de bevolking en dezer onwetendheid betreffende den aard zelf van deze schommelingen der biljettenwaarde, zouden aldus eene ware ramp kunnen verwekken.

Bij deze schommelingen, verwekt door het te veel van den tegenwoordigen geldomloop, zal later een ander feit komen, dat zijne oorzaak vindt in de volledige aanpassing van de binnenlandsche koopkracht van den frank aan zijne werkelijke waarde.

Daardoor zal de omloop van papieren-geld worden verhoogd zonder dat er eene vermeerdering weze die daarmee overeenstemt voor de dekking in deviezen.

Deze onderscheidene schommelingen, die ons tot het hedendaagsch bedrag van den geldomloop moeten doen terugkomen en deze misschien zullen doen overschrijden, zullen voor het publiek slechts gedeeltelijk zichtbaar zijn; doch het is van belang dat de Bank daarover de volstreekte contróle hebbe, ze leide, en desnoods ze in toom houde om te vermijden dat al te bruuske en te aanzienlijke veranderingen in tegengestelden zin voorkomen, voor dit kiesche werk zal de Bank over de massa deviezen beschikken, waardoor het haar zal mogelijk zijn,

volgens de omstandigheden, den omloop in papieren-geld en de dekking in deviezen te vermeerderen of te verminderen totdat zij, natuurlijk zonder schokken, hun normaal peil hebben bereikt.

C. — De terugkeer tot de dekking in goud.

De massa deviezen, die voortaan, en voor een onafzienbaren tijd, het goud vervangt als grondslag der dekking van onzen omloop in papieren geld, levert ook wat anders dan voordeelen op. Zij brengt sommige bezwaren en gevaren mede, waarop dient gewezen te worden. Vooreerst bevindt zij zich in het buitenland : onder de tegenwoordige omstandigheden verkeert zij daar in veiligheid ; doch de omstandigheden kunnen veranderen ; ook staat zij bloot aan de schommelingen der wisselmarkt, en zelf zijn deze schommelingen van den wissel, binnen en onder de landen waarvan de muntwaarde niet is gezakt en steunt op den goudstandaard, sneller en van grooteren omvang dan eertijds.

Zooals wij reeds hebben gezegd, daar waar wij de kapitaalsvermeerdering behandelden, kunnen daaruit verliesrisicos voortvloeien waarvan men de belangrijkheid niet moet onderschatten, endie men niet altijd zal kunnen vermijden. Men behandelt niet even gemakkelijk eene massa van meer dan 3 milliard als een portefeuille van 200 millioen.

De waardeveranderingen, hoe gering zij per uniteit ook wezen, kunnen dadelijk een ernstig karakter krijgen wegens de belangrijkheid van de dekking die op die wijze is tot stand gebracht. Eindelijk, en dit is zeker niet de minst gevaarlijke zijde, de nieuwe omwisselbaarheid van de biljetten, die aan de bezitters toelaat ze te ruilen tegen deviezen, kan als gevolg hebben de uittocht naar het buitenland van een groot gedeelte van ons vermogen. Gedreven door gevoelens die moeilijk zouden te ontleden zijn, zou een gedeelte van de bevolking er kunnen toe geneigd zijn tegen deviezen, die in het buitenland zouden worden gelaten, meer biljetten uit te wisselen dan de gezonde reden en de behoeften van een normalen omloop toelaten te doen. De Bank zou in zulk geval gedwongen zijn den papieromloop te vermeerderen of draconische maatregelen te treffen om hem te beperken of in te krimpen.

In een normaal stelsel van papieromloop en van omwisselbaarheid der biljetten regelt het publiek zelf den omvang van den omloop. De Bank vermeerdert noch vermindert dien ; zij staat ter beschikking van het publiek, en geeft de biljetten uit die men haar vraagt zooals zij deze die men haar aanbiedt terugbetaalt. De hoeveelheid in omloop zijnde biljetten komt aldus overeen met de noodwendigheden van de bevolking. Maar het regime van de omwisselbaarheid, onder hetwelk wij een zekeren tijd zullen leven, zal niet een normaal regime zijn. Zoo lang de massa deviezen de bijzonderste dekking van de biljetten zal zijn, zal de mogelijkheid van een kunstmatige uitbreiding van den omloop blijven bestaan. Sommige redenen van gevoelsaard zouden zelfs de Bank er kunnen toe aanzetten, haars ondanks, het tegenwoordig bedrag van de deviezen te handhaven of te vermeerderen, dan wanneer het zou noodig blijken dan dit bedrag op normale wijze zou moeten vermeerderd worden.

Om al deze redenen is het noodig, zoodra de omstandigheden het toelaten, een deel van de massa deviezen te vervangen door een overeenstemmend deel goud. Men moet aan de Bank de zorg overlaten zelf te oordeelen over het oogenblik en over de belangrijkheid van de verrichtingen welke zij te dien einde zal hebben te doen.

De terugkeer tot een normaal stelsel van den omloop van bankbiljetten zal langzaam en moeilijk zijn, maar hij zal gebeuren indien de Nationale Bank, zooals in het verleden, zich in niets laat afleiden of in niets afgeleid wordt van het doel zelf van hare instelling. Dit doel is : aan het land een goeden omloop van bankbiljetten en metaalwaarden te verzekeren : het mag niet anders dan dat zijn. Het Bestuur van de Nationale Bank heeft in het verleden bewijzen genoeg geleverd dat het zijne taak begrijpt en ze vervult overeenkomstig de belangen van het land, om voor ons een waarborg te zijn dat het ook zoo in de toekomst zal wezen. En het zal de taak zijn van den Minister van Financiën en van het Parlement de Bank daarin te helpen, en er voor te waken dat niets haar komt hinderen in de vervulling van haar sociale rol.

VI. — BESPREKING DER ARTIKELEN.

Art. 1. — Het eerste artikel lokte geen enkele opmerking uit.

Art. 2. — Aangaande artikel 2, paragraaf 1, drukte een lid der Commissie dat evenwel den tekst van de Regeering goedkeurde, de meening uit dat het noch nuttig, noch noodwendig was de filialen of agentschappen der Bank te vermenigvuldigen.

Een ander lid stelde voor aan artikel 2 een paragraaf toe te voegen, luidende als volgt :

« In geen geval zal de Nationale Bank de verliezen geleden door de discontokantoren te haren laste mogen nemen ».

Om dit amendement kracht bij te zetten, verklaarde de indiener dat de Nationale Bank voor hare rekening, aanzienlijke verliezen, door zekere kantoren geleden, zou genomen hebben. In plaats van de geheele en onmiddellijke betaling van de geprotesteerde waarden te eischen, zou de Bank langdurig uitstel, alsook meer gunstige voorwaarden verleend hebben. Het verlies zou op dergelijke wijze gedekt zijn geweest, zonder rechtstreeksche tussehenkomst van bedoelde kantoren of van hunne leden. Daar de Staat zijn aandeel heeft in de winst van de Bank, zou hij uit dien hoofde groote schade geleden hebben.

De juistheid van de aangevoerde feiten werd betwist en men deed opmerken, in de Commissie, dat de leden van zekere kantoren, integendeel heelemaal te gronde gericht werden, ten gevolge van ongelukkige geldverrichtingen. De Bank neemt de geleden verliezen niet op hare rekening maar verleent bij voorkomend geval uitstel. Zij laat ook soms aan de kantoren die verliezen geleden hebben, de schulden gedeeltelijk te betalen door middel van de nadien verwezenlijkte winst. Men moet aan de Nationale Bank de vrijheid laten zoo voordeelig mogelijk de betrokken belangen te behandelen en ze niet binden door een te nauwkeurigen tekst. De meerderheid van de Commissie keurde die zienswijze goed en het amendement werd niet aangenomen.

Art. 3. — De tweede paragraaf van artikel 3 werd nutteloos bevonden en ingetrokken.

Art. 4. — Artikel 4 was het voorwerp van langdurige besprekingen.

Eenige leden der Commissie drukten aangaande paragraaf 1, de meening uit dat de vermeerdering van kapitaal niet noodig was. Zij nemen ze echter aan omdat deze vermeerdering een zeker voordeel kan opleveren ten opzichte van het gezag dat de Bank hebben moet in hare betrekkingen met het buitenland. Andere leden lieten de noodzakelijkheid van deze vermeerdering uitschijnen, op grond van de beschouwingen die men in het derde hoofdstuk van dit verslag vindt.

De tweede paragraaf van artikel 4 werd door den folgenden tekst vervangen :

« Vijftigduizend aandeelen worden ter openbare inschrijving aangeboden, volgens voorwaarden bepaald in een Koninklijk besluit dat op voordracht van den Ministerraad genomen is. Niettegenstaande alle hiermede strijdige bepalingen, zijn de instellingen van openbaar nut, aangewezen bij Koninklijk besluit, de voogden en curatoren van goederen toebehoorend aan personen die minderjarig, onbekwaam of onder sequestratie gesteld zijn, bekwaam om deel te nemen aan de inschrijving. »

Naar het eerste inzicht van de Regeering, moesten de vijftigduizend nieuwe aandeelen van de Bank, bij voorkeur, aangeboden worden aan instellingen van nationaal openbaar nut. Aan dit inzicht werd verzaakt en de Regeering stelde bij wege van amendement voor deze aandeelen te doen aannemen door den Staat, die ze dan zou ter openbare inschrijving aanbieden, onder voorwaarden bij Koninklijk besluit te bepalen. De Memorie van toelichting geeft geene bijzonderheden aangaande die voorwaarden; men doet eenvoudig eene toespeling op een groote verrichting tot consolideeren van de vlottende schuld.

De nieuwe tekst, door de Regeering voorgesteld, kon aan de meerderheid van de Commissie geene voldoening geven. Zij verweten haar vooral haar gemis aan duidelijkheid. Men zegt er inderdaad dat de 50,000 aandeelen, door den Staat onderschreven, zullen moeten aangeboden worden aan het publiek. Maar wat wordt er mede gedaan zoo het publiek niet inschrijft?

Eenparig heeft de Commissie haren wil te kennen gegeven den Staat als definitieven onderschrijver uit te schakelen. Eensgezind werd de nieuwe tekst van paragraaf 2 van artikel 4 aangenomen, maar er werd beslist in het verslag te schrijven dat de bij koninklijk besluit vast te stellen voorwaarden van openbare inschrijving den Staat konden toelaten de 50.000 aandeelen vast te nemen, daar de Staat eenvoudig optreedt als tusschenpersoon.

Het voorstel door een der leden gedaan om bij de instellingen van openbaar nut de voogden en curatoren van goederen behorende aan minderjarigen, enz. te voegen, werd eenparig aangenomen, om aldus het getal van degenen die eventueel voor de nieuwe aandeelen zouden kunnen inschrijven, te vermeerderen.

Een ander amendement, paragraaf 3 van artikel 4 geworden, werd aangenomen door de meerderheid van de Commissie: « Het deel ingeschreven door de instellingen mag 5.000 aandeelen niet overschrijden ».

Dit amendement werd gebillijkt door beschouwingen van verschillenden aard. Sommige leden van de Commissie hebben vooreerst de meening verdedigd dat de voorziene deelneming van de instellingen van openbaar nut in de vermeerdering van het kapitaal der Bank, als gevolg zou kunnen hebben dat de Staat onrechtstreeks de hand legt op de Uitgifte-Instelling. Dit gevaar moet men vermijden. Andere leden hebben doen gelden dat sommige instellingen van openbaar nut op dit oogenblik geene beschikbare geldmiddelen hebben en door middel van openbare fondsen zouden moeten inschrijven. Het belang van den Staat eischt dat dit niet gebeure, maar dat heel de som zou worden ingeschreven met gereed geld of met Schatkistbons. Bij deze meening hebben zich al de leden van de Commissie aangesloten; de andere werd bestreden door de minderheid, die verklaarde niet te kunnen aannemen dat de Staat in beginsel werd terzijde gehouden, en die om deze reden tegen het amendement stemde.

Paragraaf 3 van het ontwerp, die paragraaf 4 geworden is, werd zonder opmerkingen aangenomen.

Artikel 6. — De Commissie heeft eenparig volgend amendement aangenomen :
« Uitgiftepremie op de kapitaalverhooging wordt in deze reserve gestort ».

De indiener van het amendement heeft het gebillijkt met de verklaring dat, vermits de premie gestort werd door de aandeelhouders, het enkel rechtvaardig was dat zij eventueel diene om de jaarlijksche winsten te vervangen tot een bedrag van 6 t. h.

Volgend amendement van de Regeering werd eveneens door de meerderheid van de Commissie aangenomen :

« Bij het verstrijken van het uitgifterecht van de Bank blijven de 3/5 van de reserve aan den Staat verworven ».

Dit amendement werd bestreden door een lid dat de handhaving vroeg van het tegenwoordig, stelsel, d. w. z. de oprichting van de reserve, op het uitsluitend aandeel van de aandeelhouders en der jaarlijkschen afstand aan den Staat van zijn geheel aandeel in de winsten.

Art. 7. — Artikel 7 werd eenparig aangenomen. Over sommige bepalingen werden evenwel lange besprekingen gehouden.

De toekenning van een tantième van de winsten aan den Beheerraad werd bekribbeld door vele leden van de Commissie die de meening verdedigden dat de beheerders er geen belang mochten bij hebben de winsten van de Bank te vermeerderen. Deze werd opgericht om een gezonden geldomloop en een goedkoop handelsdiskonto te verzekeren en niet om groote winsten te verwezenlijken. Het is dienvolgens in strijd met het doel zelf dat de Uitgifte-Instelling moet nastreven, de Bestuurders te doen belang hebben bij de winsten. Aan deze laatsten moet een vaste bezoldiging worden toegekend in verhouding tot hun socialen rang en tot het hooge ambt dat zij bekleeden.

Deze zienswijze werd door andere leden bestreden die op de groote moeilijkheid wezen om deze aanzienlijke vaste wedden door de volksmeening te doen aannemen. De betwistingen welke op dat stuk ongetwijfeld zouden oprijzen, zouden als gevolg kunnen hebben, de werkelijk bevoegde personen van de Nationale Bank af te weren, omdat zij niet zouden aannemen dat hunne bezoldiging door het publiek zou worden betwist. Te dezer gelegenheid heeft men doen opmerken dat de bezoldiging der bestuurders van de Nationale Bank veel lager komt te staan dan die der beheerders van minder belangrijke financieele inrichtingen.

Tijdens de bespreking werd door uwen verslaggever verklaard, dat hem de verzekering werd gegeven, dat de verdeeling van dit tantième door de Bank volgenderwijs zou worden geregeld : 4/10 aan den Beheerraad en aan den Raad der Censoren ; 5/10 aan het personeel.

De Commissie nam akte van deze verklaring en vermits geene enkele verandering bij wijze van amendement werd voorgesteld, werd artikel 7 aangenomen.

Niettemin moet men doen opmerken, dat sommige leden nadrukkelijk verklaard hebben voorbehoud te maken op het nieuwe stelsel van verdeeling dat door het ontwerp in het algemeen wordt voorzien.

Art. 8. — De Commissie heeft, zonder opmerking, een amendement op paragraaf 7 van artikel 8 aangenomen waarbij de Bank gemachtigd wordt voorschotten te doen op bewaargeving van door de Kolonie gegarandeerde waarden.

Art. 12. — Met eenparigheid van stemmen, waren de leden der Commissie van gevoelen dat het door artikel 12 voorziene « plafond » te hoog is. Na de rampspoedige beproevingen welke het land heeft doorgemaakt, moet men blijk

geven van een overzettelijken wil om elke nieuwe inflatie te vermijden. Totnógtoe heeft de omloop in papieren-geld nooit 8 milliard overschreden

Het publiek moet het vertrouwen hebben dat dit maximum ook voortaan niet zal worden overschreden. De zelfde reden verzet er zich ook tegen, dat de Ministers van Financiën de Bank kunne machtigen een in-casso te bezitten in goud of in deviezen die in goud omzetbaar zijn en minder zou beloopten dan het derde van het bedrag der verbintenissen.

Zoo derlijke machtiging noodzakelijk blijkt, moet zij krachtens eene wet worden verleend.

De Commissie neemt echter aan, dat, onder uitzonderlijke omstandigheden, de Bank kan gedwongen zijn, gedurende zekeren tijd, het bedrag van 8 milliard te overschrijden en om in alle gebeurlijkheden te voorzien, is zij toegetreden tot het voorstel deze som met 500 millioenen te verhoogen onder de vereischten voorzien bij de laatste paragraaf van artikel 12.

ART. 16. — Met eenparigheid van stemmen, hebben de leden der Commissie de wijziging verworpen, welke door de Regeering in artikel 16 was voorgesteld. Zij waren van gevoelen, dat deze wijziging wel nuttig maar niet onontbeerlijk was, en dat zij, anderzijds, kon aanleiding geven tot misbruiken welke te allen prijze moeten vermeden worden.

Deze wijziging is niet onontbeerlijk, omdat het beoogde doel even goed kan bereikt worden door den verkoop of den aankoop van deviezen. Is de hoeveelheid van het in omloop zijnde geld te gering, dan kan de Bank die thans voor meer dan 55 t. h. gedekt is door goud en door deviezen, eene grootere hoeveelheid biljetten uitgeven zonder zelf verplicht te zijn deviezen aan te koopen. Is de hoeveelheid van het in omloop zijnde geld te aanzienlijk, dan zal het voor de Bank voldoende wezen eene zekere massa deviezen te verkoopen en de biljetten die er de opbrengst van zijn, op te nemen.

Doch de door de Regeering voorgestelde wijziging kan aanleiding geven tot erge bezwaren. De verkoop en de aankoop van Openbare Fondsen, door de Bank verricht, zouden noodzakelijkerwijs kunstmatige stijging en daling verwekken van den koers en storing brengen in de verhandeling deze titels.

Eindelijk, daarop steunende zou de Staat groote leeningen kunnen sluiten bij de Bank en op die manier eene nieuwe inflatie veroorzaken. Deze laatste beschouwing vooral heeft de leden van de Commissie getroffen en tot eene eenparige stemming geleid.

De laatste paragraaf van artikel 6 werd ingetrokken als zijnde nutteloos.

ART. 17. — Na eene korte bespreking werd artikel 17 door de meerderheid van de Commissie ingetrokken. Dit werd gemotiveerd door de beschouwing dat de nieuwe beheerders en censoren, benoemd onder de in het ontwerp voorziene voorwaarden, geen nuttige hulp hoegenaamd aan de Bank zouden aanbrengen.

De intrekking van artikel 17 heeft automatisch de intrekking medegebracht van de artikelen 16 en 20.

Aan artikel 23 werd eene kleine wijziging in den vorm toegebracht.

Artikel 26, betreffende het gebruik der talen, werd eenparig min twee stemmen aangenomen.

Onvereenbaarheid.

Een lid heeft voorgesteld, te bepalen dat het mandaat van Volksvertegenwoor-

diger of van Senator niet bestaanbaar is met het ambt van Bestuurder, Beheerder of Censor der Nationale Bank. Dit voorstel dat slechts vluchtig besproken werd, werd dan ook verworpen. Tal van leden deden eenvoudig opmerken, dat zij het eens waren met het beginsel dezer onvereinbaarheid, doch dat zij zouden wachten, om een standpunt aan te nemen, tot dat het wetsontwerp waardoor geheel het regime der onvereinbaarheden wordt geregeld, wetsontwerp dat aangekondigd is, zou neergelegd zijn.

* * *

Dit verslag werd door de Commissie goedgekeurd.

De Verslaggever,

G. SAP.

De Voorzitter,

EMILE BRUNET.



CHAMBRE
des Représentants.

KAMER
der Volksvertegenwoordigers.

Projet de loi prorogeant la durée de la Banque Nationale de Belgique et modifiant certaines dispositions des lois combinées des 5 mai 1850, 20 mai 1872 et 26 mars 1900, relatives à cette Institution, ainsi que des lois des 10 mai 1850, 20 mai 1872 et 26 mars 1900, réglant le service du Caissier de l'État ⁽¹⁾.

ANNEXE AU RAPPORT

TEXTE AMENDÉ
PAR LA COMMISSION.

ARTICLE PREMIER.

Les dispositions formant l'objet des articles 2, 3, 4, 6, 7, 8, 9, 12, 16, 23 et 26 des lois combinées des 5 mai 1850, 20 mai 1872 et 26 mars 1900, sont remplacées par les dispositions suivantes :

ART. 2. — Elle établira des succursales ou des agences dans les chefs-lieux d'arrondissement judiciaire et, en outre, dans les localités où le besoin en sera constaté.

Un comptoir d'escompte sera attaché à chaque agence dans les villes où le Gouvernement le jugera nécessaire, après avoir entendu l'administration de la Banque.

Wetsontwerp waarbij de duur der Nationale Bank van België wordt verlengd en wijzigingen worden gebracht in sommige bepalingen der samengevoegde wetten van 5 Mei 1850, 20 Mei 1872 en 26 Maart 1900 betreffende deze Instelling, alsook van de wetten van 10 Mei 1850, 20 Mei 1872 en 26 Maart 1900 tot regeling van den dienst van den Staatskassier ⁽¹⁾.

BIJLAGE VAN HET VERSLAG.

TEKST
DOOR DE COMMISSIE GEWIJZIGD.

EERSTE ARTIKEL.

De bepalingen die het voorwerp uitmaken van de artikelen 2, 3, 4, 6, 7, 8, 9, 12, 16, 23 en 26 der samengevoegde wetten van 5 Mei 1850, 20 Mei 1872 en 26 Maart 1900, worden door de volgende bepalingen vervangen :

ART. 2. — Zij zal bijbanken of agentschappen oprichten in de hoofdplaatsen der rechterlijke arrondissementen en, buitendien, in de plaatsen waar de noodwendigheid zich zal doen gevoelen.

In de steden waar de Regeering het noodig acht, zal aan elk agentschap, het beheer der Bank gehoord zijnde, een disconto-kantoor worden toegevoegd.

(1) Projet de loi, n° 14.
Amendements, n° 132.
Rapport, n° 158.

(1) Wetsontwerp, n° 14.
Amendementen, n° 132.
Verslag, n° 158.

ART. 3. — La durée de la Banque est prorogée jusqu'au 31 décembre 1952.

ART. 4. — Le capital de la Banque est de 200 millions de francs, divisé en deux cent mille actions, en nom ou au porteur, de mille francs chacune.

Cinquante mille actions seront mises en souscription publique aux conditions à déterminer par un arrêté royal pris sur la proposition du Conseil des Ministres. Nonobstant toutes dispositions contraires, les institutions d'utilité publique, qui seront désignées par arrêté royal, les tuteurs et curateurs de biens appartenant à des mineurs, incapables et séquestrés, sont habilités à participer à cette souscription.

La part souscrite par les institutions d'utilité publique ne pourra dépasser cinq mille actions.

Un crédit de soixante-quinze millions de francs (75,000,000 de francs) est ouvert à cette fin au Budget des Dépenses extraordinaires pour l'exercice 1926.

ART. 6. — Il y aura un fonds de réserve destiné :

1° A réparer les pertes sur le capital social ;

2° A suppléer aux bénéfices annuels jusqu'à concurrence d'un dividende de 6 % de la mise.

La prime d'émission sur l'augmentation du capital sera versée à cette réserve.

A l'expiration du droit d'émission de la Banque, les trois cinquièmes de la réserve seront acquis à l'État.

ART. 7. — Les bénéfices annuels seront répartis de la manière suivante :

1° Aux actionnaires, un premier dividende de 6 % ;

ART. 3. — De duur der Bank wordt verlengd tot 31 December 1952.

ART. 4. — Het kapitaal der Bank bedraagt 200 miljoen frank, verdeeld in twee honderd duizend aandelen, op naam of aan toonder, van duizend frank elk.

Vijftig duizend aandelen worden ter openbare intekening gesteld onder de voorwaarden te bepalen door een Koninklijk besluit genomen op voordracht van den Ministerraad. Ondanks alle strijdige bepalingen, zullen inrichtingen van openbaar nut, door Koninklijk besluit aan te duiden, de voogden en curatoren van goederen toebehoorende aan minderjarigen die onbekwaam zijn en onder sequestratie zijn gesteld bevoegd, worden gemaakt aan deze intekening deel te nemen.

Het gedeelte, onderschreven door de instellingen ten algemeenen nutte, mag niet vijf duizend aandelen overschrijden.

Een crediet van vijf en zeventig miljoen frank (75,000,000 frank) wordt te dien einde op de Begrooting der Buitengewone Uitgaven voor het dienstjaar 1926 uitgetrokken.

ART. 6 — Een reservefonds wordt tot stand gebracht, met het doel :

1° De verliezen op het maatschappelijk kapitaal te vergoeden ;

2° De jaarlijksche winsten, tot beloop van een dividend van 6 t. h. op het ingebracht kapitaal aan te vullen ;

De premie van uitgifte op de kapitaalsverhooging wordt in deze reserve gestort.

Na het verstrijken van het recht van uitgifte der Bank, komen de drie vijfde der reserve aan den Staat ten goede.

ART. 7. — De jaarlijksche winsten worden op de volgende wijze verdeeld :

1° Aan de aandeelhouders, een eerste winstaandeel van 6 t. h. ;

2° De l'excédent :

- a) 10 % à la réserve;
- b) 10 % à répartir entre le Conseil d'administration, le Conseil des Censeurs et le personnel;

3° Le surplus est attribué pour les trois cinquièmes à l'État et deux cinquièmes aux actionnaires à titre de second dividende.

Art. 8. — Les opérations de la Banque consisteront :

1° A escompter ou acheter des lettres de change et autres effets ayant pour objet des opérations de commerce, et des bons du Trésor dans les limites à déterminer par les statuts.

Sont réputés opérations de commerce pour l'application de cette disposition, les achats et ventes, faits par les agriculteurs ou à ceux-ci, de bétail, matériel agricole, engrais, semences, récoltes et, généralement, de marchandises et denrées se rapportant à l'exercice de leur industrie;

2° A réescompter à l'étranger les effets de son portefeuille; à remettre ces effets en gage; à garantir la bonne fin de ces effets ou des opérations d'escompte et d'avances y relatives; à acquérir des avoirs à l'étranger en des monnaies à base d'or ou sur des places payant en or.

3° A faire le commerce des matières d'or et d'argent;

4° A faire des avances de fonds sur des lingots ou des monnaies d'or et d'argent;

5° A se charger du recouvrement d'effets qui lui seront remis par des particuliers ou des établissements;

6° A recevoir des sommes en compte courant et, en dépôt des titres, des métaux précieux et des monnaies d'or et d'argent;

2° Van het overschot :

- a) 10 t. h. aan het reservefonds;
- b) 10 t. h. te verdeelen tusschen den Beheerraad, den Raad van Censoren en het personeel;

3° Het laatste overschot wordt voor de drie vijfde aan den Staat en voor twee vijfde, ten titel van tweede winst-aandeel, aan de aandeelhouders toegekend.

Art. 8. — De verrichtingen der Bank bestaan in :

1° Het disconteeren of het aankopen van wisselbrieven en andere effecten die handelsverrichtingen tot doel hebben, alsmede van Schatkistbons binnen de door de statuten te bepalen grenzen.

Voor de toepassing van deze bepaling, worden als handelsverrichtingen beschouwd, de door of aan de landbouwers gedane aankopen en verkoopen van vee, landbouwgereedschap, meststoffen, zaaizaden, vruchten en, over het algemeen, koop- en eetwaren die met de uitoefening van hun bedrijf verband houden.

2° In het buitenland de effecten van hare portefeuille te herdisconteeren; hare effecten opnieuw in pand te geven; die effecten op de daarmede verband houdende disconto- en voorschotverrichtingen te waarborgen; actieven in het buitenland in munt met goud tot grondslag of op met goud betalende plaatsen te verkrijgen.

3° Het handeldrijven in gouden en zilveren waren;

4° Het voorschieten van gelden op goud en zilver in staven of in munt;

5° Het innen van effecten haar toevertrouwd door particulieren of door instellingen;

6° Het ontvangen van sommen in rekening-courant en het in bewaring nemen van titels, edele metalen en gouden of zilveren munten;

7° Enfin, à faire des avances en compte courant ou à court terme sur dépôt d'effets publics nationaux ou d'autres valeurs garanties par l'État et la Colonie, ainsi que sur les valeurs similaires du Grand-Duché de Luxembourg, dans les limites et aux conditions à fixer périodiquement par l'Administration de la Banque, conjointement avec le Conseil des censeurs.

ART. 9. — Il est formellement interdit à la Banque de se livrer à d'autres opérations que celles qui sont déterminées par l'article 8.

Elle ne peut emprunter, sous réserve de ce qui est prévu au § 2 de l'article précédent; elle ne peut faire des prêts, soit sur hypothèque, soit sur dépôt d'actions industrielles.

Elle ne peut prêter sur ses propres actions, ni les racheter.

Elle ne peut prendre aucune part, soit directe, soit indirecte, dans des entreprises industrielles, ou se livrer à aucun genre de commerce autre que celui dont il est fait mention au § 2 de l'article précédent.

Elle ne peut acquérir d'autres propriétés immobilières que celles qui sont strictement nécessaires au service de l'établissement.

ART. 12. — La Banque émet des billets au porteur. Le montant des billets en circulation sera représenté par des valeurs facilement réalisables.

La Banque est tenue d'avoir une encaisse or ou en devises étrangères convertibles en or égale au tiers du montant de ses engagements à vue. Ce montant est fixé à un maximum de 8 milliards de francs. Ce maximum s'augmentera automatiquement d'une somme correspondante au surcroît du métal ou de devises-or qui s'ajouterait éventuellement à l'encaisse telle qu'elle

7° Ten slotte, voorschotten te doen in rekening-courant of op korten termijn op deponering van nationale openbare effecten of andere door den Staat en de Kolonie gewaarborgde waarden, alsmede op de gelijkaardige waarden van het Groothertogdom Luxemburg, binnen de grenzen en mits de voorwaarden door het Beheer der Bank gezamenlijk met den Raad van Censoren, op geregelde tijden te bepalen.

ART. 9. — Het is de Bank uitdrukkelijk verboden zich aan andere dan bij artikel 8 bepaalde verrichtingen over te leveren.

Zij mag niet ontleenen, onder voorbehoud van hetgeen voorzien is onder paragraaf 2 van het voorgaand artikel; zij mag geene leeningen doen, hetzij op hypotheek, hetzij op deposito van nijverheidsaandeelen.

Zij mag op haar eigen aandeelen niet leenen, noch dezelve wederinkopen.

Zij mag, middellijk noch onmiddellijk, eenig deel nemen in nijverheidsondernemingen, of eender welk soort handel drijven dan die waarvan melding wordt gemaakt onder paragraaf 2 van het vorig artikel.

Zij mag geen andere onroerende eigendommen aankopen, dan die welke voor den dienst van de inrichting strikt noodig zijn.

ART. 12. — De Bank geeft briefjes aan toonder uit. Het bedrag der in omloop zijnde briefjes wordt vertegenwoordigd door waarden die gemakkelijk te gelde kunnen gemaakt worden.

De Bank is gehouden een kasvoorraad te hebben, in goud of in buitenslandsche deviezen die in goud omzetbaar zijn, gelijk aan een derde van het bedrag harer verbintenissen op zicht. Dit bedrag wordt vastgesteld op een maximum van 8 milliard frank. Dit maximum groeit automatisch aan met eene som, overeenstemmende met den aanwas van het metaal of van de gouddeviezen,

aura été arrêtée à la date qui sera fixée par l'arrêté royal prévu à l'article 2 de la loi relative à l'assainissement de la circulation fiduciaire et à la stabilisation monétaire.

Moyennant l'accord du Gouvernement, la limite déterminée à l'alinéa 2 du présent article pourra être dépassée pendant trois mois au plus d'une somme de 500 millions de francs.

ART. 16. — La Banque peut être autorisée par le Gouvernement à acquérir des fonds publics *sans qu'elle puisse en posséder pour une somme dépassant le montant du capital et des réserves.*

Aucune acquisition ne pourra être faite qu'en vertu de l'autorisation donnée par le Ministre des Finances, sur la demande du Conseil d'administration, approuvée par le Conseil des censeurs.

ART. 23. — Les statuts de la Banque seront *mis en concordance avec les dispositions de la présente loi.*

Ils pourront être modifiés sur tous autres points non réglés par la loi.

Ils seront soumis à l'approbation du Roi.

ART. 26. — La Banque Nationale et ses succursales, comptoirs et agences doivent se conformer aux dispositions légales sur l'emploi de la langue flamande en matière administrative; il en sera de même en ce qui concerne les formules et les inscriptions sur les bâtiments et à l'intérieur des bâtiments.

La connaissance suffisante des deux langues sera exigée de tous les employés à nommer dans les contrées flamandes, y compris l'arrondissement de Bruxelles, et qui seront en rapport avec le public.

welke eventueel den kasvoorraad zou vergrooten, zooals die zal vastgesteld geworden zijn op den datum te bepalen bij het Koninklijk besluit voorzien onder artikel 2 der wet betreffende de sanering van den geldomloop en de muntstabilisatie.

Mits instemming der Regeering, kan de grens, bepaald onder alinea 2 van dit artikel, gedurende ten hoogste drie maand met eene som van 500 millioen frank worden overschreden.

ART. 16. — De Bank kan door de Regeering worden gemachtigd tot het aankopen van openbare fondsen *zonder dat zij er meer mag bezitten dan voor een bedrag dat het beloop van het kapitaal en de reserves te bovengaat.*

Geen aankoop kan gedaan worden dan mits machtiging van den Minister van Financiën, op aanvraag van den Raad van beheer, goedgekeurd door den Raad van Censoren.

ART. 23. — De statuten van de Bank worden *in overeenstemming gebracht* met de bepalingen van deze wet.

Zij mogen gewijzigd worden voor alle andere niet bij de wet geregelde punten.

Zij worden aan de goedkeuring des Konings onderworpen.

ART. 26. — De Nationale Bank, evenals hare bijbanken, kantoren en agentschappen moeten zich schikken naar de wetsbepalingen op het gebruik der Vlaamsche taal in bestuurszaken; dit geldt ook voor wat betreft de formulieren en de opschriften op en binnen de gebouwen.

Er wordt een behoorlijke kennis der beide talen vereischt van alle in de Vlaamsche gewesten, het arrondissement Brussel inbegrepen, te benoemen beambten en die met het publiek moeten in aanraking komen.

ART. 2.

L'article 7 des lois combinées des 10 mai 1850, 20 mai 1872 et 26 mars 1900 est remplacé par la disposition ci-après :

ART. 7. — La Banque Nationale fera gratuitement le service de Caissier de l'État.

Elle supportera tous les frais d'administration, de matériel, de transport et de virement des fonds.

Les fonds disponibles du Trésor excédant les besoins du service seront placés par la Banque en valeurs commerciales; elle sera garante des valeurs acquises ou appliquées pour le compte du Trésor.

Dispositions additionnelles.

ART. 3.

La présente loi sortira ses effets à la date qui sera fixée par un arrêté royal délibéré en Conseil des Ministres. Cette délibération aura lieu après consultation de la Banque Nationale.

L'accroissement d'actif à résulter de la réévaluation de l'encaisse métallique sera abandonné par la Banque à l'État.

Celui-ci utilisera la somme ainsi mise à sa disposition pour rembourser à la Banque un montant correspondant des bons émis, conformément à la loi du 24 octobre 1919, en représentation des avances faites à l'État pour le retrait des monnaies allemandes.

Le revenu du placement des valeurs sur l'étranger qui seront remises à la Banque par l'État est attribué au Trésor.

Au surplus, la Banque renonce, au profit de l'État, au revenu des valeurs sur l'étranger qui entreront en compte, conformément à l'article 34 des statuts,

ART. 2.

Artikel 7 der samengevoegde wetten van 10 Mei 1850, 20 Mei 1872 en 26 Maart 1900 wordt door de hierna volgende bepaling vervangen :

ART. 7. — De Nationale Bank neemt kosteloos den dienst van Staatskassier waar.

Al de kosten van bestuur, van materieel, van overdracht en overboeking der fondsen vallen ten laste van de Bank.

De beschikbare gelden der Schatkist, die de behoeften van den dienst te boven gaan, worden door de Bank in handelswaarden belegd; deze blijft borg voor de waarden verkregen of aangewend voor rekening van de Schatkist.

Overgangsbepalingen.

ART. 3.

Deze wet treedt in werking op den datum te bepalen bij een in Ministerraad te nemen Koninklijk besluit. De beraadslaging daarover geschiedt na de Nationale Bank te hebben geraadpleegd.

De aangroei van actief welke moet voortvloeien uit het revalveeren van den metaalvoorraad, wordt door de Bank aan den Staat afgestaan.

Deze gebruikt de alzoo te zijner beschikking gestelde som tot terugstorting aan de Bank van een bedrag overeenkomende met de bons uitgegeven krachtens de wet van 24 October 1919, als aandeel van aan den Staat gedane voorschotten voor het inwisselen der Deutsche munt.

De opbrengst van de belegging op het buitenland van de waarden welke door den Staat aan de Bank zullen afgegeven worden, komt de Schatkist ten goede.

Daarenboven, wordt door de Bank, ten bate van den Staat, afgezien van het inkomen der waarden op het buitenland die, overeenkomstig artikel 34 der sta-

pour l'établissement de la proportion entre l'encaisse et les engagements à vue.

La Banque retiendra une commission de un pour 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*.

Toute diminution des valeurs désignées au § 1^{er} ci-dessus qui ne sera pas compensée par une réduction du montant des engagements à vue ou un accroissement de l'encaisse entraînera le paiement d'une redevance de 2.25 % au profit du Trésor.

Dans le cas prévu au second alinéa dudit article 34 des statuts, c'est-à-dire lorsque l'encaisse descendra au-dessous du tiers, la Banque versera au Trésor une redevance sur le montant dont l'encaisse devrait être augmentée pour rétablir la proportion du tiers. Le taux de cette redevance sera celui de l'escompte pour les traites acceptées, sans dépasser le maximum de 3 1/2 %.

ART. 4.

La loi du 10 août 1923 relative au remboursement des avances faites à l'État par la Banque Nationale, est abrogée.

ART. 5.

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'État.

ART. 6.

Bonification sera faite à la Banque

tuten, in rekening zullen komen tot het vaststellen der verhouding tusschen den kasvoorraad en de verbintenissen op zicht,

De Bank zal een commissieloon van één per duizend per semester afhouden van het gemiddeld bedrag der waarden op het buitenland zooals dit zal gesteld worden volgens de in den *Moniteur belge* wekelijks bekend gemaakte toestanden.

Alle vermindering van de onder voorgaande paragraaf 1 aangeduide waarden, die niet wordt vergoed door eene vermindering van het bedrag der verbintenissen op zicht of eene toeneming van den goud- kasvoorraad, zal de betaling van een retributie van 2.25 t. h. ten bate van de Schatkist met zich brengen.

In het geval, voorzien in de tweede alinea van gemeld artikel 34 der statuten, 't is te zeggen, wanneer de kasvoorraad beneden het derde daalt, stort de Bank aan de Schatkist een retributie op het bedrag waarmede de kasvoorraad zou moeten vermeerderd worden om de verhouding van het derde te volmaken.

Het percent van die retributie is dit van het disconto voor de geaccepteerde wissels, zonder het maximum van 3 1/2 t. h., te boven te gaan.

ART. 4.

De wet van 10 Augustus 1923, betreffende de terugbetaling der voorschotten door de Nationale Bank aan den Staat gedaan, wordt ingetrokken.

ART. 5.

De vergoeding van 0 25 t. h. 's jaars door de overeenkomst van 19 Juli 1919 aan de Bank toegekend, voor onkosten van uitgifte, wordt berekend op het gedeelte van den omloop overeenkomende met de voorschotten aan den Staat.

ART. 6.

Het jaarlijksch zegelrecht geheven

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'État. Ce montant sera établi d'après les situations hebdomadaires publiées au *Moniteur*.

ART. 7.

Les lois combinées des 5 mai 1850, 20 mai 1872 et 26 mars 1900 sur la Banque Nationale de Belgique, ainsi que les lois combinées des 10 mai 1850, 20 mai 1872 et 26 mars 1900 réglant le service du Caissier de l'État, seront réimprimées et publiées au *Moniteur* avec les modifications résultant de la présente loi.

van de bankbriefjes wordt aan de Bank vergoed ten beloope van het gemiddeld bedrag van den omloop overeenkomende met den metaalvoorraad, met het vermogen in deviezen en met de schuld-vordering op den Staat. Dit bedrag wordt vastgesteld volgens den wekelijkschen toestand in den *Moniteur* bekendgemaakt.

ART. 7.

De samengevoegde wetten van 5 Mei 1850, 20 Mei 1872 en 26 Maart 1900 op de Nationale Bank van België, alsmede de samengevoegde wetten van 10 Mei 1850, 20 Mei 1872 en 26 Maart 1900, tot regeling van den dienst van den Staatskassier, worden herdrukt en in den *Moniteur* bekendgemaakt met de uit deze wet voortvloeiende wijzigingen.