

Chambre des Représentants		Kamer der Volksvertegenwoordigers	
Session de 1931-1932		N° 137	
		SÉANCE du 23 Février 1932	VERGADERING van 23 Februari 1932
		Zittingsjaar 1931-1932	

PROJET DE LOI

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

EXPOSÉ DES MOTIFS

MADAME, MESSIEURS,

Lorsque, en octobre 1926, le Gouvernement entreprit la stabilisation du franc belge, le plan qu'il mit en œuvre comportait l'adoption du *gold exchange standard*, méthode suivant laquelle l'encaisse de l'Institut d'émission assignée à la couverture des billets et autres engagements à vue, pouvait comprendre, dans une proportion déterminée, à l'égal de l'or même, des devises étrangères payables en or. Cette méthode, dérivée du *gold bullion standard*, qui implique une encaisse purement métallique, telle que la prescrivait l'ancien statut, permet de ménager une économie de métal stérile en y substituant, pour partie, des devises-or productives.

L'emprunt de stabilisation a été inspiré par cette conception; les charges qu'il entraîne devaient trouver une compensation appréciable dans le placement des devises qu'il apportait à la Banque Nationale et dont l'Etat se réservait le produit intégral. Les revenus encaissés de ce chef par le Trésor atteignent aujourd'hui 447 millions.

Jamais la pensée n'est venue à ceux qui ont préparé la stabilisation et qui en ont élaboré les instruments législatifs, que, parmi les devises choisies, la livre sterling pourrait être dissociée de l'or. Si cette éventualité, qui devait ébranler le *gold exchange standard* jusqu'en ses fondements, avait pu être soupçonnée, personne n'eût consenti à en courir le risque; assurément, la Banque eût refusé de l'assumer, le jugeant démesuré au regard de son capital et incompatible avec la mission, qui lui était confiée, d'assurer la stabilité de la monnaie belge.

L'adoption du *gold exchange standard* dans le principe de notre stabilisation est la cause essentielle du trouble que la défaillance de la livre a jeté dans le bilan de la Banque. L'équité, comme, d'ailleurs, l'intérêt du pays, qui interdit que le crédit de l'Insti-

WETSONTWERP

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

MEMORIE VAN TOELICHTING

MEVROUW, MIJNE HEEREN,

Toen in October 1926 de Regeering de stabilisatie van den Belgischen frank ondernam, omvatte het plan dat zij uitwerkte de aanneming van den *gold exchange standard*, methode volgens welke de tot dekking van de biljetten en andere verbintenissen op zicht aangewezen kasvoorraad van het Uitgifte-instituut, kon bestaan in een bepaalde verhouding, en op denzelfden voet als het goud, uit in goud betaalbare buitenlandsche deviezen. Deze methode, afgeleid van den *gold bullion standard*, die een louter metallieken kasvoorraad in zich sluit, zooals bij het oud statuut was voorgeschreven, maakt bezuiniging van improductief metaal mogelijk door het deels door productieve gouddeviezen te vervangen.

De stabilisatieleening berustte op die opvatting; tegen de lasten welke zij medebrengt zou merkbaar de belegging opwegen van de deviezen welke zij aan de Nationale Bank bracht en waarvan de Staat zich de algeheele opbrengst voorbehield. De uit dien hoofde door 's Rijks Schatkist geïnde inkomsten bereiken heden 447 miljoen.

Nooit is bij hen, die de stabilisatie voorbereid en er de welgevende akten en bescheiden hebben van opge maakt, de gedachte opgekomen dat, onder de gekozen deviezen, het pond sterling van het goud zou kunnen worden gescheiden. Hadde men deze gebeurlijkheid, welke den *gold exchange standard* in zijn grondvesten zou schudden, kunnen vermoeden, zoo hadde niemand er in toegestemd er het risico van te loopen; voorzeker hadde de Bank geweigerd het op zich te nemen, het al te bovenmatig oordeelend ten opzichte van haar kapitaal, en onvereinigbaar met de haar opgedragen taak: het bewerkstelligen van de stabiliteit der Belgische munt.

Het aannemen van den *gold exchange standard* in de principe van onze stabilisatie is de hoofdoorzaak van de verwarring die de inzinking van het pond in de balans van de Bank heeft teweeggebracht. De billijkheid, zooals trouwens het belang van het land, het-

tut d'émission soit ébranlé, veulent que l'Etat en accepte les conséquences mauvaises après en avoir eu les avantages.

Au reste, la manière dont ont été appliquées les dispositions de la convention-loi du 18 octobre 1926 attribuant à l'Etat le revenu des placements en devises étrangères, montre bien que les variations de change, si faibles qu'elles aient été prévues, devaient profiter ou incomber au Trésor.

En effet, quand il s'est agi d'organiser l'exécution de cette Convention, il a fallu régler l'attribution, à l'Etat ou à la Banque, des différences qui proviendraient des oscillations du change. Le Gouvernement se trouva d'accord avec la Banque pour décider que, dans le décompte semestriel des revenus des placements en question, l'Etat soit débité ou crédité du montant des écarts de change. Il fut, en outre, entendu qu'une retenue de 5 % serait opérée sur les revenus semestriels ainsi obtenus, pour la constitution d'une réserve destinée à couvrir tous les risques prévisibles.

C'est suivant ces principes que la convention-loi a été exécutée pendant six ans. Les décomptes semestriels ont été soumis régulièrement à la Cour des comptes qui les a entérinés sans observation.

Qu'est-ce à dire, sinon que dans l'intention des auteurs mêmes des arrêtés-lois de 1926, l'Institut d'Emission devait être affranchi de tous risques de change, quant aux devises qu'ils avaient assimilées à l'or?

L'adoption du *gold exchange standard* n'interdisait pas à la Banque, gardienne de la stabilité du franc belge, d'augmenter graduellement ses avoirs en or-métal. Depuis 1927, notre Institut d'Emission a poursuivi cette politique avec persévérance. Au début de septembre 1931, la Banque Nationale de Belgique possédait 8,120 millions en or-métal, soit 5,324 millions de plus qu'en octobre 1926. Telle était la liquidité de notre Institut d'Emission que, lorsque survint la crise de la livre, il put, en vingt-quatre heures, convertir en or-métal pour près de 4 milliards de devises. Ce qui lui permit de proclamer, dès le lendemain de la défaillance de la devise britannique, que sa prochaine situation montrerait une « encaisse or » constituée entièrement en métal or et couvrant les billets et les engagements à vue dans la proportion de 65 %. La Banque Nationale, qui s'était ainsi placée sous le régime du *gold standard*, présentait la proportion d'encaisse métallique la plus forte que la Belgique ait jamais connue et une des plus fortes parmi celles de tous les Instituts d'Emission.

welk vereischt dat het krediet van het Instituut van uitgifte niet aan het wankelen zou gebracht worden, eischen dat de Staat er de slechte gevolgen van aanvaarde nadat hij er de voordeelen van genoten heeft.

Ten andere, de wijze waarop de bepalingen werden toegepast van de wet-overeenkomst van 18 October 1926, waarbij aan den Staat de inkomsten van de beleggingen in buitenlandsche deviezen worden toegewezen, toont wel dat de schommelingen van wisselkoers, hoe gering zij ook in het vooruitzicht waren, aan de Schatkist ten goede of ten laste moesten komen.

Inderdaad, toen er spraak was de uitvoering van deze overeenkomst te organiseren heeft men de wijze moeten regelen waarop, aan den Staat of aan de Bank, de verschillen zouden worden toegekend die uit de schommelingen van den wisselkoers zouden voortkomen. De Regeering ging met de Bank akkoord om te verklaren dat in de zesmaandelijksche afrekening van de inkomsten der bedoelde beleggingen, de Staat zou gedebiteerd of gkrediteerd worden voor het bedrag van het wisselkoersverschil. Het was bovendien verstaan dat een afhouding van 5 t. h. op de aldus verkregen zesmaandelijksche inkomsten zou gedaan worden, tot het aanleggen van een reserve bestemd om alle voorzienbaar risico te dekken.

Het is volgens deze beginselen dat de wet-overeenkomst gedurende zes jaar uitgevoerd werd. De zesmaandelijksche afrekeningen werden regelmatig onderworpen aan het Rekenhof dat ze zonder aanmerking aannam.

Wat beduidt dit, zooniet dat, naar het inzicht zelf van de makers van de wetbesluiten van 1926, het Instituut van uitgifte van elk wisselkoersrisico, ten aanzien van de deviezen welke zij met het goud hadden gelijkgesteld, diende vrijgesteld?

Het aannemen van den *gold exchange standard* verbood niet aan de Bank, die de bewaarster van de stabiliteit van den Belgischen frank was, haar bezit aan goud-metaal traps-gewijze te vermeerderen. Sedert 1927 heeft ons Instituut van uitgifte deze politiek bij voortduur toegepast. Begin September 1931 bezat de Nationale Bank van België 8,120 miljoen in goud-metaal, zegge 5,324 miljoen meer dan in October 1926. Zoodanig was de liquiditeit van ons Instituut van uitgifte dat, toen de crisis van het pond intrad, het in 24 uur voor meer dan 4 milliard deviezen in goud-metaal kon omzetten. Wat het in de gelegenheid stelde, den dag na de inzinking van de Britsche devies, te verkondigen dat zijn aanstaande toestand een « kasvoorraad aan goud » zou aanwijzen dat geheel en al uit goud-metaal samengesteld was en waarmede de biljetten alsmede de verbintenissen op zicht in de verhouding van 65 t. h. gedekt waren. De Nationale Bank, die zich aldus onder het regime van den *gold standard* had geplaatst, bood de sterkste verhouding van metallieken kasvoorraad welke België ooit gekend heeft en een van de sterkste onder die van al de instituten van uitgifte.

Poussée à l'extrême, cette politique eût abouti à frapper d'improductivité, au préjudice du Trésor, l'entière du capital devises à la disposition de l'Institut d'Emission.

D'autre part, des considérations de solidarité internationale interdisaient à celui-ci — comme, du reste, à la Banque de France ou à la Banque des Pays-Bas — de procéder à des opérations qui eussent aggravé les difficultés d'autres marchés, et spécialement du marché de Londres. Non seulement nos rapports avec la Grande-Bretagne lui faisaient un devoir de ne pas jeter un trouble nouveau dans le marché monétaire anglais — trouble dont eût pâti, d'ailleurs, l'économie de notre pays — mais encore les nécessités de notre commerce extérieur commandaient à notre Institut d'Emission, de conserver des disponibilités en sterling et de maintenir ses relations avec le marché anglais.

C'est en raison de ces divers intérêts que la Banque s'est trouvée détenir des avoirs en livres pour un montant relativement considérable (£ 12,643,000).

Il eût été impossible à la Banque de supporter la perte résultant de la moins-value de ces livres. Indépendamment des accords intervenus, le bon sens comme l'équité interdisaient que l'Etat lui en fit assumer la charge. Les revenus de ces devises étaient attribués au Trésor; il était logique qu'ils fussent affectés à apurer la perte occasionnée par la dépréciation du principal.

La Convention du 23 septembre 1931, dont ci-joint le texte, eut pour but de parer aux difficultés immédiates. Corollaire logique des faits et des conventions antérieures, elle visait à éviter que le bilan de la Banque Nationale de Belgique n'apparût en déséquilibre. Accord préparatoire, auquel devait être substituée une convention plus complète à présenter au Parlement.

C'est le texte de celle-ci que le Gouvernement a l'honneur de soumettre à vos délibérations.

L'article premier en constitue la disposition fondamentale. Il traduit, dans les réalités comptables, par une remise de titres de la Dette, la prise en charge par l'Etat de la différence entre le coût des livres détenues par la Banque au 21 septembre 1931 et la contre-valeur de ces livres au cours coté à la veille du dernier bilan de la Banque. Ainsi se trouve rétabli l'équilibre nécessaire entre les avoirs et les engagements de l'Institut d'émission.

Les titres en question ne sont pas grevés d'intérêts. Ils n'ont, en fait, qu'une valeur comptable et ils ne doivent pas comporter une charge pour le Trésor. L'amortissement de la moins-value à couvrir s'effectuera aussi rapidement que possible. A cette fin, et conformément aux suggestions de la Commission des finances du Sénat, la Convention élargit les facultés de placement de la Banque. Par une déroga-

Door deze politiek tot het uiterste te drijven zou men er toe gekomen zijn het algemeen deviezen-kapitaal dat ter beschikking van het Instituut van uitgaven staat, onproductief te maken, en zulks ten nadeele van 's Rijks Schatkist.

Anderzijds verboden overwegingen van internationale solidariteit aan het Instituut — zooals trouwens ook aan de « Banque de France » of aan de « Nederlandsche Bank » — tot verrichtingen over te gaan, welke de moeilijkheden van andere markten, en bijzonder van de markt te Londen, nog zouden verzaard hebben. Niet alleen legden onze betrekkingen met Groot-Brittannië als plicht op geen nieuwe verwarring op de Engelsche muntmarkt te verwekken — welke verwarring trouwens ook aan 's lands economie ware ten kwade gekomen — maar ook de noodwendigheden van onzen buitenlandschen handel, vorderden van ons Instituut van uitgifte liquide middelen in sterling te bewaren en zijn betrekkingen met de Engelsche markt te behouden.

Het is om reden van deze verschillende belangen dat de Bank er toe kwam een betrekkelijk beduidend bezit aan ponden sterling (£ 12,643,000) onder zich te hebben.

De Bank zou het uit de waardevermindering van deze ponden voortvloeiend verlies niet hebben kunnen dragen. Afgezien van de getroffen overeenkomsten komen het gezond verstand en de billijkheidszin er tegen op, dat de Staat haar dezen last oplegde. De opbrengst van deze deviezen worden toegekend aan de Schatkist, logischerwijze diende ze te worden aangewend om het door de waardevermindering van de hoofdsom berokkend verlies aan te zuiveren.

De overeenkomst van 23 September 1931, waarvan de tekst hierbij gaat, had ten doel de onmiddellijke moeilijkheden te bestrijden, als logisch gevolg van de vorige feiten en overeenkomsten, streefde zij er naar te vermijden dat de balans der Nationale Bank van België niet in evenwicht zou blijken te zijn. Voorloopig akkoord, dat zou wegvallen voor een aan het Parlement voor te leggen vollediger overeenkomst.

De Regeering heeft de eer U den tekst ervan U ter behandeling voor te leggen.

Artikel één is er de grondbepaling van. Het brengt definitief in de werkelijke comptabiliteit, door een afgifte van Schuldbewijzen, het ten laste nemen door den Staat van het verschil tusschen den prijs der ponden in bezit van de Bank op 21 September 1931 en de tegenwaarde van deze ponden tegen den koers genoteerd daags vóór de jongste balans van de Bank. Aldus wordt het vereischte evenwicht hersteld tusschen het vermogen en de verbintenissen van het Uitgifte-instituut.

Bewuste titels zijn renteloos. Feitelijk hebben ze slechts een comptabiliteitswaarde en moeten ze geen last voor de Schatkist uitmaken.

De amortisatie van de te dekken waardevermindering zal zoo vlug mogelijk geschieden. Te dien einde en overeenkomstig de wenken van de Commissie van Financiën van den Senaat, verruimt de overeenkomst het beleggingsvermogen van de Bank. Met afwijking

tion à l'article 15 de la loi organique de celle-ci, la Banque sera autorisée à acquérir, à concurrence de cinq cent cinquante millions de francs, des fonds de l'Etat belge émis en monnaies étrangères avant le 1^{er} janvier 1930. Acquisitions sûres et éminemment rémunératrices eu égard aux cours actuels de ces fonds et à leur rendement exceptionnellement élevé.

L'amortissement se fera au moyen du produit direct et indirect tiré soit des livres soit des placements auxquels leur contre-valeur aura été affectée. A cette fin, la Convention prescrit l'ouverture d'un compte spécial où doivent être inscrits, outre le montant des avoirs en livres et des placements qui en proviennent, le produit de ces valeurs avec capitalisation des intérêts. Grâce à quoi l'amortissement de la perte à couvrir peut être envisagé dans une période assez courte.

Désireuse d'activer plus encore l'apurement du compte spécial, la Banque Nationale y affecte un capital de 60 millions de francs qu'elle s'engage à payer en annuités d'au moins 10 millions de francs chacune, à partir du 24 décembre 1933.

Le complément du compte spécial sera formé par les titres de la Dette mentionnés ci-dessus. Leur montant ira en décroissant à mesure qu'augmenteront les avoirs du compte en livres et en placements, grossis par les revenus de ces avoirs et par les allocations que fournira la Banque.

En même temps, le Trésor bénéficiera de l'allègement de la charge de ses emprunts libellés en livres. Cet avantage représente, rien que pour la tranche en livres de l'Emprunt de stabilisation, approximativement un milliard.

Ce n'est que dans l'hypothèse où, à l'expiration d'un délai de 10 ans, l'amortissement ne serait pas consommé — hypothèse fort peu probable — que, pour mettre un terme à l'opération, le solde serait pris en charge par l'Etat en réduction de l'allègement de sa dette sterling.

La convention qui est soumise à votre approbation laisse l'Etat sans préjudice aucun, puisque, d'une part, si la perte avait dû être supportée par la Banque, celle-ci n'eût pas été en mesure de lui verser les revenus qu'il affecte à l'amortissement ni, au surplus, pendant de longues années, les recettes que lui assure sa participation aux profits de la Banque, et que, d'autre part, il conserve, au point de vue de ses charges d'emprunt, tous les avantages résultant de la dépréciation de la livre. Enfin — et c'est là la considération primordiale — le crédit de notre Institut d'émission et, partant, la stabilité de notre monnaie sont maintenus intacts.

*Le Premier Ministre,
Ministre des Finances,*

J. RENKIN.

van artikel 15 van haar organieke wet, wordt de Bank ertoe gemachtigd, vóór 1 Januari 1930, in vreemde munten uitgeven fondsen van den Belgischen Staat ten beloope van vijfhonderd vijftig miljoen frank te verkrijgen. Veilige en in hooge mate loonende verkrijgingen, gelet op de huidige koersen dezer fondsen en op derzelver buitengewoon hooge rendeering.

De amortisatie zal geschieden door middel van de rechtstreeksche en onrechtstreeksche opbrengst uit, hetzij uit de ponden, hetzij uit de beleggingen waarvoor derzelver tegenwaarde zal aangewend worden zijn. Daartoe schrijft de overeenkomst voor, een speciale rekening te openen waar dient ingeschreven, benevens het bedrag van het vermogen in ponden en de ermede verband houdende beleggingen, de opbrengst van deze waarden met kapitaliseering van de rente. Dank zij dit middel kan de amortisatie van het te dekken verlies binnen een tamelijk gering tijdperk in het vooruitzicht worden gesteld.

De Nationale Bank, die de aanzuivering van de speciale rekening verlangt nog meer te bespoedigen, wendt te dien einde een kapitaal van 60 miljoen frank aan, hetwelk zij zich verbindt te betalen in annuïteiten van ieder minstens 10 miljoen frank, te beginnen met 24 December 1933.

De aanvulling van de speciale rekening zal bestaan uit vorenvermelde Schuldbewijzen. Het bedrag ervan zal verminderen naar gelang het krediet vergroot van de rekening aan ponden en beleggingen, vermeerderd met de opbrengsten van dit bezit en met de gelden welke de Bank zal toeleggen.

Tevens zal de Schatkist genieten van de verlichting van den last van zijn in ponden luidende leeningen. Dit voordeel bereikt, alleen voor de schijf in ponden van de stabilisatieleening, nagenoeg een milliard.

Alleen in de — hoogst onwaarschijnlijk — onderstelling dat, bij het verstrijken van een tijdperk van 10 jaar, de amortisatie niet zou gedaan zijn, zou, om een einde te stellen aan de verrichting, de Staat, ter vermindering van de verlichting van zijn schuld in ponden sterling, den last van het saldo op zich nemen.

De uiter goedkeuring voorgelegde overeenkomst brengt den Staat heelemaal geen nadeel, aangezien, enerzijds, bijaldien de Bank het verlies hadde moeten dragen, zij niet in staat ware geweest hem de inkomsten af te dragen welke hij aan de amortisatie besteedt, noch bovendien gedurende lange jaren, de ontvangsten welke hem zijn deelhebbing in de winsten van de Bank verzekert, en hij anderzijds, ten aanzien van zijn leeninglasten af de uit de waardevermindering van het pond voortvloeiende voordeelen behoudt. Ten slotte — en dat is de hoofdoverweging — blijft het krediet van ons Instituut van uitgifte, en vandaar ook de stabiliteit van onze munt, gaaf.

*De Eerste-Minister,
Minister van Financiën,*

J. RENKIN.

PROJET DE LOI**ALBERT, ROI DES BELGES,***A tous, présents et à venir, SALUT.*

Sur la proposition de Notre Premier Ministre, Ministre des Finances, et de l'avis de Notre Conseil des Ministres,

NOUS AVONS ARRÊTÉ ET ARRÊTONS :

Le projet de loi dont la teneur suit sera présenté, en Notre nom, aux Chambres législatives par Notre Premier Ministre, Ministre des Finances :

Article premier.

Est approuvée la convention conclue le 19 février 1932 entre l'Etat et la Banque Nationale de Belgique et dont le texte est ci-joint.

Cette convention est exempte des formalités du timbre et de l'enregistrement.

Art. 2.

La présente loi est exécutoire le jour de sa publication.

Donné à _____, le _____

WETSONTWERP**ALBERT, KONING DER BELGEN.***Aan allen, tegenwoordigen en toekomstenden, HEIL.*

Op de voordracht van Onzen Eersten Minister, Minister van Financiën, en naar het advies van Onzen Ministerraad,

WIJ HEBBEN BESLOTEN EN WIJ BESLUITEN :

Het ontwerp van wet waarvan de inhoud volgt, zal, in Onzen Naam, door Onzen Eerste-Minister, Minister van Financiën, aan de Wetgevende Kamer worden voorgelegd :

Artikel één.

De tusschen den Staat en de Nationale Bank van België, op 19 Februari 1932 gesloten overeenkomst, waarvan de tekst hierbij gaat, wordt goedgekeurd.

Deze overeenkomst is vrij van zegel- en registratieformaliteiten.

Art. 2.

Deze wet is uitvoerbaar met den dag van haar bekendmaking.

Gegeven te _____, den _____

ALBERT**PAR LE ROI :**

*Le Premier Ministre,
Le Ministre des Finances,*

VAN 'S KONINGS WEGE :

*De Eerste-Minister,
Minister van Financiën,*

J. RENKIN.

CONVENTION

Entre l'Etat belge, représenté par le Ministre des Finances, d'une part;

Et la Banque Nationale de Belgique, représentée par son Gouverneur et son Secrétaire, d'autre part;

Revu la Convention avenue entre parties le 18 octobre 1926 et les accords d'exécution qui ont suivi;

Revu la Convention conclue entre parties le 23 septembre 1931 :

Il a été convenu ce qui suit, sous réserve d'approbation par les Chambres législatives :

Article premier.

L'Etat remettra à la Banque Nationale de Belgique des titres d'obligation ne portant pas intérêt et à six mois de date, pour un montant égal à la différence entre le coût des douze millions six cent quarante-trois mille septante-neuf livres dix-huit shillings quatre pence (£ 12,643,079-18-4) qu'elle possédait au 21 septembre 1931 et la réévaluation de ces livres au 24 décembre 1931, à raison de fr. 123.10 pour une livre, cette réévaluation étant augmentée du produit, à cette dernière date, du compte spécial prévu à l'article 2.

Ces titres d'obligation seront renouvelables et soumis aux mêmes règles que les titres d'annuités créés en vertu de la Convention du 17 octobre 1930, approuvée par la loi du 27 décembre 1930.

Art. 2.

En vue d'amortir la différence de change, les livres anglaises, les avoirs acquis au moyen de ces livres, la réserve de change prélevée sur le produit des devises provenant de l'emprunt de stabilisation et les titres d'obligation créés en vertu de l'article premier feront l'objet d'un compte spécial, soumis au présent accord et aux conventions en vigueur.

Seront portés à ce compte spécial, et capitalisés, les revenus afférents aux avoirs en livres, aux fonds publics visés à l'article 3 et à tout autre placement productif fait au moyen des livres ou de leur contre-valeur.

Un arrêté de compte sera dressé le 25 juin et le 24 décembre de chaque année. Les devises seront évaluées au cours coté la veille à la Bourse de Bruxelles.

Le montant des titres d'obligation sera révisé de manière à assurer la balance.

OVEREENKOMST

Tusschen den Belgischen Staat, vertegenwoordigd door den Minister van Financiën, enerzijds;

En de Nationale Bank van België, vertegenwoordigd door haar Gouverneur en haar Secretaris, anderzijds;

Herzien de tusschen partijen op 18 October 1926 tot stand gekomen overeenkomst en de daarop gevolgde uitvoeringsakkoorden;

Herzien de tusschen partijen op 23 September 1931 gesloten overeenkomst;

Werd, onder voorbehoud van goedkeuring door de Wetgevende Kamers, overeengekomen wat volgt :

Artikel één.

De Staat zal aan de Nationale Bank van België rentelooze zesmaand-obligatietitels afgeven voor een bedrag gelijk aan het verschil tusschen den prijs van de twaalf miljoen zeshonderd drie-en-veertig duizend negen-en-zeventig ponden sterling achttien shilling vier pence (£ 12,643,079-18-4) die zij op 21 September 1931 bezat en de revaluatie dezer ponden op 24 December 1931, naar rato van fr. 123.10 voor één pond welke revaluatie op laatstvermelden datum, met het product van de bij artikel 2 voorziene speciale rekening wordt vermeerderd.

Deze obligatietitels zijn hernieuwbaar en aan dezelfde regels onderworpen als de krachtens bij de wet van 27 December 1930 goedgekeurde overeenkomst van 17 October 1930 uitgegeven annuïteitentitels.

Art. 2.

Met het oog op de amortisatie van het koersverschil, zullen de Engelsche ponden, het door middel van deze ponden aangeschafte bezit, de op de ophrengst van de uit de stabilisatieleening voortkomende deviezen vooraafgenomen wisselreserve en de krachtens artikel 1 uitgegeven obligatietitels het voorwerp van een speciale rekening uitmaken, welke aan onderhavig akkoord en aan de van kracht zijnde overeenkomsten onderworpen is.

Zullen op die bijzondere rekening worden gebracht en gekapitaliseerd, de inkomsten in verband met het bezit aan ponden sterling, met de publieke fondsen beoogd in artikel 3 en met alle andere door middel van de ponden of van hun tegenwaarde gedane productieve belegging.

Een afrekening zal elk jaar op 25 Juni en 24 December worden opgemaakt. De deviezen zullen geraamd worden tegen den daags te voren op de Beurs te Brussel genoteerden koers.

Het bedrag der obligatietitels zal derwijze worden herzien dat de balans verzekerd zij.

Art. 3.

Dans la mesure que permet la circulation monétaire, la Banque pourra acquérir à charge du fonds spécial prévu à l'article 2, et sans qu'elle soit tenue à cet égard par l'article 15 de sa loi organique, des fonds de l'Etat belge émis en monnaies étrangères avant le 1^{er} janvier 1930, pour une somme qui ne dépassera pas cinq cent cinquante millions de francs (550,000,000 de francs).

Art. 4.

A partir du 24 décembre 1933, la Banque contribuera à l'apurement du compte spécial à concurrence d'un capital de soixante millions de francs (60,000,000 de francs) payable en annuités d'au moins dix millions de francs (10,000,000 de francs) chacune.

Art. 5.

Le compte spécial sera clôturé lorsque les avoirs qui le composent, autres que les titres d'obligation, atteindront le coût des douze millions six cent quarante-trois mille septante-neuf livres dix-huit shillings quatre pence (12,643,079-18-4) au 21 septembre 1931.

Si, à la date du 24 décembre 1942, le compte spécial n'est pas apuré, le solde en titres d'obligation sera amorti par l'Etat au moyen d'un versement annuel d'un montant égal à l'économie réalisée, à partir de l'exercice 1943, sur le service de ses emprunts payables en livres sterling.

Dans les deux cas, une convention interviendra entre l'Etat et la Banque pour régler le mode de réalisation des fonds publics qui subsisteraient encore dans le compte spécial.

Fait en double à Bruxelles, le 19 février 1932.

BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE :

Le Secrétaire, *Le Gouverneur,*
(S.) LOUIS-JEAN MAHIEU. (S.) L. FRANCK.

Le Ministre des Finances,
(S.) B^{on} M. HOUTART.

Art. 3.

Voor zoover de munteirculatie zulks mogelijk maakt, mag de Bank ten laste van het bij artikel 2 voorzien speciaal fonds, — en zonder dat zij daaromtrent door artikel 15 harer organieke wet gebonden zij, voor niet méér dan vijfhonderd vijftig millioen frank (550,000,000 frank) in vreemde muntsoorten vóór 1 Januari 1930 uitgegeven fondsen van den Belgischen Staat aankopen.

Art. 4.

Met ingang van 24 December 1933, zal de Bank tot de aanzuivering van de speciale rekening bijdragen tot een bedrag van kapitaal van zestig millioen frank (60,000,000 frank) betaalbaar bij annuïteiten van minstens tien millioen frank (10,000,000 frank) elk.

Art. 5.

De speciale rekening zal afgesloten worden wanneer het vermogen waaruit zij bestaat, buiten de obligatietitels, den prijs van de twaalf millioen zeshonderd drie-en-veertig duizend negen en zeventig ponden achttien shilling vier pence op 21 September 1931 zal bereikt hebben.

Wanneer, op den datum van 24 December 1942, de speciale rekening niet aangezuiverd is, zal het saldo in obligatietitels door den Staat worden gedelgd door middel van een jaarlijksche storting tot een bedrag dat gelijk is aan de, met ingang van het dienstjaar 1943, op den dienst van zijn in ponden sterling betaalbare leeningen gedane besparing.

In beide gevallen zal bij een tusschen Staat en Bank af te sluiten overeenkomst de wijze van te geldmaking worden geregeld van de publieke fondsen, die in de speciale rekening nog mochten overblijven.

In duplo opgemaakt te Brussel, den 19 Februari 1932.

NATIONALE BANK VAN BELGIË :

De Secretaris, *De Gouverneur,*
(Get.) LOUIS-JEAN MAHIEU. (Get.) L. FRANCK.

De Minister van Financiën,
(Get.) B^{on} M. HOUTART.

ANNEXES

A L'EXPOSÉ DES MOTIFS ET AU PROJET DE LOI
PORTANT APPROBATION DE LA CONVENTION DU
19 FÉVRIER 1932 ENTRE L'ÉTAT BELGE ET LA
BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE.

L'Exposé des motifs du projet de loi résume les considérations d'intérêt public, en vertu desquelles le Gouvernement demande au Parlement le vote de ce projet de loi.

A titre de documentation, les présentes annexes reproduisent les rétroactes qui permettent de suivre l'exécution donnée à la Convention du 18 octobre 1926.

BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

D. 20.230 Bruxelles, le 1^{er} décembre 1926.

A Monsieur le Ministre des Finances,
à Bruxelles.

MONSIEUR LE MINISTRE,

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

Produit de l'emprunt (montant provisoire)	fr. 3,236,368,500	—
Versements à effectuer (montant provisoire)	fr. 878,450,941 65	
Achats d'or	fr. 1,203,747,660 17	
Argent converti en or	187,756,845 40	
	1,015,990,814 77	
	1,894,441,756 42	
	Fr. 1,341,926,743 58	
Valeurs sur l'étranger figurant au 25 octobre 1926 dans l'encaisse métallique et entrées en compte pour l'établissement de la proportion	fr. 210,542,285 95	
Devises dont le produit va à l'Etat	1,552,469,029 53	

BIJLAGEN

BEHOORENDE BIJ DE MEMORIE VAN TOELICHTING
EN HET WETSONTWERP TOT GOEDKEURING VAN
DE OVEREENKOMST VAN 19 FEBRUARI 1932 TUS-
SCHEN DEN BELGISCHEN STAAT EN DE NATIONALE
BANK VAN BELGIË.

De Memorie van Toelichting van het ontwerp van wet vat de beschouwingen van openbaar belang samen, op grond waarvan de Regeering aan het Parlement de aanneming vraagt van dit ontwerp van wet.

Tot voorlichting geven deze bijlagen den tekst weer van vroegere documenten, aan de hand waarvan men de aan de Overeenkomst van 18 October 1926 gegeven uitvoering kan volgen.

NATIONALE BANK VAN BELGIË

D. 20.230 Brussel, den 1st December 1926.

Aan den heer Minister van Financiën,
te Brussel.

MIJNHEER DE MINISTER,

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

Opbrengst van de leening (voorloopig bedrag)	fr. 3,236,368,500	—
Te verrichten stortingen (voorloopig bedrag)	fr. 878,450,941 65	
Aankopen van goud	1,203,747,660 17	
Zilver omgezet in goud	187,756,845 40	
	1,015,990,814 77	
	1,894,441,756 42	
	Fr. 1,341,926,743 58	
Waarden op het buitenland, vermeld op 25 October 1926 in den metalen kasvoorraad en in rekening gebracht tot vaststelling van de verhouding	210,542,285 95	
Deviezen waarvan de opbrengst naar het Rijk gaat	1,552,469,029 53	

Nous avons accepté de faire fructifier ce capital au profit de l'Etat. Ces opérations feront l'objet d'un compte spécial que nous créditerons des intérêts et bénéfices quelconques produits par ces capitaux et que nous débourserons des charges et des pertes, et notamment des commissions d'ouverture de crédit de réescompte et de gestion (2 $\frac{1}{100}$ par an) prévues à la Convention du 18 octobre 1926.

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

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

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

Quelle que soit la prudence que l'on apporte dans le choix des effets ou des correspondants, des événements d'un ordre extraordinaire peuvent éclater, — tels, par exemple, une guerre, une crise économique mondiale, la suspension des paiements d'une maison de tout premier ordre, une révolution intérieure sur l'un quelconque des marchés actuellement à base d'or, etc. — Ces hypothèses doivent d'autant moins être perdues de vue que la période pendant laquelle la Banque aura la gestion de ces avoirs sera vraisemblablement fort longue.

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

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

B. — Nous vous avons indiqué plus haut la contre-valeur en francs belges des devises dont le produit va à l'Etat. Il y aura lieu de procéder, chaque semestre, à un inventaire, au cours du jour, des dites devises, afin d'en déterminer la valeur par rapport à l'estimation précédente. La différence en plus ou en moins sera portée au crédit ou au débit du Trésor. Quand le solde sera créditeur, nous vous proposons de l'ajouter à la réserve spéciale de change constituée ainsi qu'il a été dit plus haut; dans le cas contraire, le manquant sera prélevé, en ordre premier, sur la même réserve. Il est fort probable qu'à la longue, les différences se balanceront approximativement. Quoi

Wij hebben aangenomen dit kapitaal te doen renteeren ten bate van het Rijk. Deze verrichtingen zullen het voorwerp uitmaken van een speciale rekening welke wij voor de door deze kapitalen opgebrachte intresten en winsten zullen crediteeren en voor de lasten en verliezen alsmede inzonderheid de commissien belieer (2 $\frac{1}{100}$'s jaars) die bij de overeenkomst van 18 October 1926 werden voorzien, zullen debiteeren. sieloonen van kredietopening van herdisconteering.

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

A. — Het eenvoudigste ware ons te beperken tot weinig loonende deposito-beleggingen.

Wij achten daarentegen dat wij, door steeds veilige doch soepelere en meer verscheiden, eersterangsch beleggingen, als daar zijn handelseffecten of *call money*, voor de Schatkist een hooger rendement kunnen bereiken.

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

Hoe voorzichtig men ook de effecten of de correspondenten uitkieze, toch kunnen buitengewone gebeurtenissen zich voordoen, zooals bij voorbeeld een oorlog, een economische wereldcrisis, staking der betalingen door een huis van eerste gehalte, eene inwendige ommekeer op een om 't even welke van de thans op goudbasis werkende markten, enz. Deze onderstellingen dienen des te minder uit het oog verloren daar het tijdstip gedurende hetwelk de Bank deze vermogens zal beheeren, waarschijnlijk van langen duur zal zijn.

Dienvolgens en zelfs in 's Rijks belang, stellen wij U voor ieder halfjaar 5 t. h. van de opbrengst van deze beleggingen te lichten om langzamerhand een reserve tegen alle risico aan te leggen.

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

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

Heeft men een credietsaldo, zoo stellen wij U voor het bij de zooals hierboven gezegd samengestelde speciale wisselkoersreserve te voegen; in tegenovergesteld geval zal het tekort in de eerste plaats op dezelfde reserve worden voorafgenomen. Zeer waarschijnlijk

qu'il en soit, ces considérations font mieux ressortir encore combien indispensable est la réserve dont nous vous proposons la constitution.

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

Le Secrétaire, *Le Vice-Gouverneur,*
(S.) LOUIS-JEAN MAHEU. (S.) O. LEPREUX.

BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

N° D. 5175 Bruxelles, le 29 mars 1927.

A Monsieur le Ministre des Finances,
à Bruxelles.

MONSIEUR LE MINISTRE,

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

La Banque créditera le Trésor :

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

2° Du revenu des valeurs sur l'étranger qui faisaient partie de notre couverture et entraient en compte pour l'établissement de la proportion.

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

Montant de l'emprunt fr. 3,228,753,656 25

Dont :

Achats d'or au 25 novembre 1926 fr. 1,203,747,660 17

Argent converti en or. . . —187,756,845 40

Solde. . . fr. 1,015,990,814 77

Fr. 2,212,762,841 48

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

Devises productives de revenus 2,423,305,127 43

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

zullen de verschillen op den langen duur nagenoeg tegen elkaar opwegen.

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

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

Met de meeste hoogachting,

De Secretaris, *De Vice-Gouverneur,*
(Get.) LOUIS-JEAN MAHEU. (Get.) O. LEPREUX.

NATIONALE BANK VAN BELGIE

N° D. 5175 Brussel, den 29^e Maart 1927.

Aan den heer Minister van Financiën,
te Brussel.

MIJNHEER DE MINISTER,

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

De Bank zal 's Rijks Schatkist crediteeren :

1° Voor de opbrengst van de muntleening zooals die opbrengst zich voordoet. Dientengevolge zal de Bank geen intrest moeten bonificeeren voor het tot goudaankoop aangewende deel van de leening.

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

Op die grondslagen kan de afrekening als volgt worden opgemaakt :

Bedrag van de leening fr. 3,228,753,656 25

Waarvan :

Goudaankoop op 25 November 1925. fr. 1,203,747,660 17

In goud omgezet zilver . . —187,756,845 40

Saldo. . . fr. 1,015,990,814 77

Fr. 2,212,762,841 48

Waarden op het buitenland welke op 25 October 1926 in den metalen kasvoorraad voorkwamen en werden in rekening genomen voor het vaststellen van de verhouding fr. 210,542,285 95

Inkomsten afwerpende verliezen . . . fr. 2,423,305,127 43

Op die som ook zal het bij artikel 4, § 3, der overeenkomst voorzien commissieloon van 1 % per halfjaar worden berekend.

Nous sommes également d'accord pour former dans ce compte une réserve destinée à parer à tous risques, conformément à nos lettres du 1^{er} décembre 1926 et du 1^{er} février 1927.

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

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

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

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

Le Gouverneur,
(S.) L. FRANCK.

TRÉSORERIE ET DETTE PUBLIQUE

1^{re} Direction. — 1^{er} Bureau

N° 305

Bruxelles, le 11 avril 1927.

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

MONSIEUR LE GOUVERNEUR,

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

Il en résulte que les valeurs sur l'étranger dont le revenu est attribué au Trésor correspondent à une somme de fr. 2.423.305.127,43.

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

Une réserve destinée à parer aux risques éventuels sera constituée au moyen d'un prélèvement de 5 p.c. par semestre sur le produit des placements, réserve qui demeurera la propriété de l'Etat et s'accroîtra

Wij gaan insgelijks akkoord om, overeenkomstig onze brieven van 1 December 1926 en van 1 Februari 1927 in die rekening eene reserve tot voorziening in alle risico's aan te leggen.

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

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

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

Met de meeste hoogachting,

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

De Gouverneur,
(Get.) L. FRANCK.

THESAURIE EN OPENBARE SCHULD

1^{ste} Directie. — 1^{ste} Bureau

N° 305

Brussel, den 11^{en} April 1927.

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

MIJNHEER DE GOUVERNEUR,

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

Daaruit vloeit voort dat de waarden op het buitenland waarvan de opbrengst aan de Schatkist wordt toegekend, overeenkomen met een som van fr. 2.423.305.127,43.

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

Eene reserve, bestemd om in de eventueele risico's te voorzien, zal aangelegd worden door middel eener voorafneming van 5 t.h. per halfjaar op de opbrengst der beleggingen, reserve welke het eigendom van

de ses propres revenus, jusqu'à ce que le total atteigne un chiffre qui sera fixé ultérieurement, d'après l'expérience. A cette réserve sera portée la différence en plus ou en moins qu'accusera l'inventaire semestriel des devises dont le produit revient à l'Etat.

Les acquisitions d'or postérieures au 25 novembre 1926 ne seront point imputées sur l'avoir ci-dessus défini; les devises qui le représentent ne seront employées éventuellement à pareille destination que lorsque toutes les autres devises appartenant à la Banque auront été épuisées.

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

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

Le Ministre des Finances,
(S.) B^{re} M. HOUTART.

**PART DE L'ÉTAT DANS LA RÉÉVALUATION
SEMESTRIELLE DES DEVICES DÉTENUES PAR LA
BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE.**

	Bénéfices de change.	Pertes de change.
Au 25 juin 1927 . . . fr.	10,171,532 18	
Au 25 décembre 1927 . . .		9,474,676 55
Au 25 juin 1928	4,334,297 58	
Au 25 décembre 1928 . . .	2,761,922 08	
Au 25 juin 1929	2,669,246 42	
Au 25 décembre 1929 . . .		8,095,828 15
Au 25 juin 1930	1,976,497 97	
Au 25 décembre 1930 . . .		4,612,736 18
Au 25 juin 1931	11,250,246 90	
Totaux. . . fr.	33,163,743 22	22,183,240 88
Bénéfice de change. . . fr.	10,980,502 34	

den Staat zal blijven en met eigen inkomsten zal vermeerderen, tot dat het totaal een cijfer zal bereiken dat later volgens de ondervinding zal worden bepaald. Op deze reserve zal worden gebracht het verschil in meer of minder dat de halfjaarlijksche inventaris der deviezen zal aanwijzen, waarvan de opbrengst aan den Staat toekomt.

De aankopen van goud, na 25 November 1926 zullen op het bezit waarvan hiervoren sprake, niet worden aangerekend; de deviezen welke het vertegenwoordigen, zullen tot dergelijk gebruik eventueel dan alleen worden aangewend wanneer alle andere aan de Bank toebehoorende deviezen opgebruikt zullen zijn.

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

Met de meeste hoogachting.

De Minister van Financiën,
(Get.) B^{re} M. HOUTART.

**DEEL VAN DEN STAAT IN DE ZESMAANDELIJSCHE
REVALUATIE VAN DE DEVIEZEN,
IN BEZIT VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIË.**

	Wisselkoers- winsten.	Wisselkoers- verliezen.
Op 25 Juni 1927 . . . fr.	10,171,532 18	
Op 25 December 1927 . . .		9,474,676 55
Op 25 Juni 1928	4,334,297 58	
Op 25 December 1928 . . .	2,761,922 08	
Op 25 Juni 1929	2,669,246 42	
Op 25 December 1929 . . .		8,095,828 15
Op 25 Juni 1930	1,976,497 97	
Op 25 December 1930 . . .		4,612,736 18
Op 25 Juni 1931	11,250,246 90	
Totalen. . . fr.	33,163,743 22	22,183,240 88
Wisselkoerswinsten. . . fr.	10,980,502 34	

CONVENTION**RELATIVE AUX DEVICES PRODUCTIVES AU PROFIT
DE LA TRÉSORERIE.**

Entre l'Etat belge, représenté par le Ministre des Finances, soussigné, d'une part,

et la Banque Nationale de Belgique, représentée par son Gouverneur et son Secrétaire, soussignés, d'autre part,

a été exposé ce qui suit :

Au moment de la stabilisation monétaire du 25 octobre 1926, le Gouvernement s'est réservé le produit des devises versées à la Banque Nationale en paiement de la dette de l'Etat et provenant de l'emprunt étranger contracté à cette fin.

Dans la convention du 18 octobre 1926, conclue à ce sujet entre l'Etat et la Banque, il a été stipulé expressément qu'« il serait tenu un compte spécial » des opérations et « que ce compte serait débité des charges et crédité des bénéfices ».

Cette Convention a acquis force de loi par l'arrêté royal du 25 octobre 1926 pris en exécution de la loi du 16 juillet de la même année.

En exécution de cette Convention, il a été convenu entre le Gouvernement et la Banque Nationale, suivant accords confirmés en date des 1^{er} décembre 1926, 29 mars et 11 avril 1927, qu'il serait constitué dans le compte susvisé « dans l'intérêt même de l'Etat » une réserve « destinée à parer à tous les risques », parmi ceux-ci ont été expressément compris « des événements d'un ordre extraordinaire, tels que par exemple une guerre, une crise économique mondiale... une révolution intérieure sur l'un quelconque des marchés actuellement à base d'or, etc. »

En vertu de ces Conventions, l'Etat, ayant le bénéfice des placements, en supporte les charges et notamment les risques de change, parmi lesquels on a spécialement prévu la suspension de la convertibilité sur une place payant jusque là en or.

En fait, les bénéfices acquis à l'Etat, depuis la Convention du 18 octobre 1926, se sont élevés à plus de 425.000.000 francs (quatre cent vingt-cinq millions). Quant aux risques de change, l'Etat a pu d'autant mieux les assumer qu'il était couvert par le fait que sa dette étrangère, dans les principales devises à envisager pour les placements, était considérable et de nature à équilibrer pleinement les risques envisagés.

OVEREENKOMST**BETREFFENDE DE PRODUCTIEVE DEVIEZEN
TEN BATE VAN DE THESAUURIE.**

Tusschen den Belgischen Staat, vertegenwoordigd door den ondergeteekende, Minister van Financiën, eënerzijds,

en de Nationale Bank van België, verlegenwoordigd door haar ondegeteekende Gouverneur en Secretaris, anderzijds,

werd het volgende uiteengezet :

Op het oogenblik van de muntstabilisatie van 25 October 1926, behield de Regeering zich de opbrengst voor van de bij de Nationale Bank ter betaling van de Staatsschuld gestorte en van de te dien einde aangegane buitenlandsche leening voortkomende deviezen.

In de Overeenkomst van 18 October 1926, dienaangaande gesloten tusschen Staat en Bank, werd uitdrukkelijk bepaald dat er « een bijzondere rekening zal gehouden worden » van de verrichtingen » en « dat die rekening voor de lasten gedebiteerd en voor de winsten zou gecrediteerd worden ».

Deze Overeenkomst heeft kracht van wet verkregen door het Koninklijk besluit van 25 October 1926, genomen ter uitvoering van de wet van 16 Juli van hetzelfde jaar.

Ter uitvoering van deze Overeenkomst, werd tusschen de Regeering en de Nationale Bank, volgens akkoorden bevestigd in datum van 1 December 1926, 29 Maart en 11 April 1927, overeengekomen dat in vorenbedoelde rekening « in het belang zelf van den Staat », een reserve « tegen alle risico » zou worden aangelegd; daaronder werden uitdrukkelijk begrepen « buitengewone gebeurtenissen als daar zijn bij voorbeeld een oorlog, een economische wereldcrisis... een inwendige ommekeer op een om het even welke van de thans op goudbasis werkende markten, enz. »

Krachtens deze overeenkomsten draagt de Staat, die de winsten van de beleggingen geniet, er de lasten van en onder meer het risico van den wisselkoers, waaronder men meer bijzonderlijk het schorsen voorzien heeft van de convertibiliteit op een plaats die tot dan toe in goud betaalde.

Feitelijk bedroegen de aan den Staat aangekomen winsten, sedert de overeenkomst van 18 October 1926 meer dan 425.000.000 frank (vier honderd vijf en twintig millioen). Wat het risico van den wisselkoers betreft, heeft de Staat het des te beter kunnen op zich nemen, daar hij gedekt was door het feit dat zijn buitenlandsche schuld, in de voornaamste deviezen die ten aanzien van de beleggingen in aanmerking te nemen waren, aanzienlijk en meteen van dien aard was dat zij tegen het beschouwd risico volkomen opwoog.

A la date du 21 septembre 1931, lorsque la convertibilité or de la livre sterling a été temporairement suspendue, le portefeuille de devises productives au profit de l'Etat et dont ci-dessus question, outre d'autres devises-or, comprenait £ 12.683.777 (douze millions six cent quatre-vingt trois mille sept cent septante-sept livres sterling).

Dans ces conditions et pour donner effet aux conventions existantes dans des termes, qui ne laissent subsister aucun doute sur les garanties qui entourent la devise nationale, la solution la plus rationnelle, qui se présente est :

1° De continuer à porter dans les écritures et situations de la Banque l'avoir livres sterling au prix d'acquisition, étant donné qu'une différence éventuelle de change est couverte par les conventions ci-dessus;

2° Pour l'écart éventuel, entre ce prix et le taux auquel la livre serait stabilisée, d'en assurer l'amortissement par les intérêts que l'avoir en sterling continuera à produire, mais qui ne sont évidemment disponibles qu'après reconstitution du capital.

Cette solution assure à la fois la sécurité du porteur de billets de banque et les intérêts de l'Etat, qui assurera l'amortissement sans compromettre ses prochains Budgets.

En conséquence, les parties ont conclu la Convention suivante en exécution des accords antérieurs.

Article premier.

Par application des Conventions du 25 octobre 1926, 1^{er} décembre 1926, 29 mars/11 avril 1927, les devises productives d'intérêt au profit de l'Etat d'un montant de £ 12.683.777 (1) (douze millions six cent quatre-vingt trois mille sept cent septante-sept livres sterling) et dont les risques de change sont à sa charge, seront maintenues dans les situations et les écritures de la Banque au prix d'acquisition.

Art. 2.

En vue d'amortir la différence éventuelle entre ce prix et le taux auquel la devise anglaise serait ultérieurement stabilisée, les livres sterling, visées à l'article premier et les intérêts produits par elles seront versés à un compte spécial, qui travaillera à intérêts composés, à partir du 21 septembre 1931. Ce versement cessera :

- a) Si la livre revient au pair monétaire;
- b) Lorsque le produit de ce compte balancera la dépréciation de change.

La Banque assurera la gestion de ce portefeuille et

Op datum van 21 September 1931, toen de goudconvertibiliteit van het pond sterling, tijdelijk geschorst werd, bedroeg de portefeuille van de productieve deviezen ten bate van den Staat en waarover hierboven sprake, behoudens andere goud-deviezen, £ 12,683,777 (twaalf miljoen zes honderd drie en tachtig duizend zeven honderd zeven en zeventig pond sterling).

Onder deze voorwaarden en ten einde aan de bestaande overeenkomsten uitwerking te geven in termen die geen twijfel laten bestaan over de waarborgen welke de nationale devies omringen, is de meest rationneele oplossing welke zich voordoet de volgende :

1° Verder in de schrifturen en toestanden der Bank het bezit aan ponden sterling boeken tegen den prijs van aankoop, gezien een eventueel verschil van wisselkoers door vorenstaande overeenkomsten gedekt wordt.

2° Voor het eventueel verschil tusschen dezen prijs en den voet waartegen het pond zou gestabiliseerd worden er de amortisatie van verzekeren door de intresten welke het bezit aan ponden sterling verder op zal brengen, maar die vanzelfsprekend slechts na het weer samenstellen van het kapitaal beschikbaar zijn.

Deze oplossing verzekert meteen de veiligheid van den houder van bankbiljetten en de belangen van den Staat, die de amortisatie zal verzekeren zonder zijn toekomstige begrotingen te compromitteren.

Bij gevolg hebben de partijen ter uitvoering van de vorige akkoorden, volgende Overeenkomst gesloten.

Artikel één.

Ter toepassing van de overeenkomsten van 25 October 1926, 1 December 1926, 29 Maart-11 April 1927, zullen de ten bate van den Staat rentende deviezen ten bedrage van £ 12.683.777 (1) (twaalf miljoen zes honderd drie en tachtig duizend zeven honderd zeven en zeventig pond sterling) en waarvan het risico van den wisselkoers te zijnen laste vallen, in de toestanden en schrifturen van de Bank tegen den prijs van verkrijging worden gehandhaafd.

Art. 2.

Ten einde het eventueel verschil tusschen dezen prijs en den voet waartegen de Engelsche devies later zou gestabiliseerd worden te amortiseeren, zullen de bij artikel één bedoelde ponden sterling, alsmede de daardoor opgebrachte intresten op een speciale rekening worden gestort welke met ingang van 21 September 1931, tegen samengestelden intrest werken zal. Deze storting zal ophouden :

- a) Zoo het pond terug tot muntpari komt;
- b) Wanneer de uitkomst van die rekening zal opwegen tegen de wisselkoersdepreciatie.

De Bank zal het beheer van deze portefeuille verze-

veillera aux renouvellements et réinvestissements en devises conformément aux Conventions en vigueur.

Ainsi fait à Bruxelles, le 23 septembre 1931, en double, chaque partie déclarant avoir retiré son exemplaire.

BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE :

Le Directeur ff. de Secrétaire, Le Gouverneur,
(S.) TILMONT. (S.) L. FRANCK.

Le Ministre des Finances,
(S.) B^{re} M. HOUTART.

(¹) Chiffre provisoire, compte non tenu du réescompte. Le chiffre définitif porté à la Convention du 19 février 1932 est de £ 12.643.079.18.4.

keren en zorgen voor de vernieuwingen en wederbeleggingen in deviezen volgens de van kracht zijnde overeenkomsten.

Aldus opgemaakt te Brussel, op 23 September 1931, in duplo, waarbij elke partij verklaart haar exemplaar te hebben afgehaald.

NATIONALE BANK VAN BELGIË :

De Directeur wd. Secretaris, De Gouverneur,
(Get.) TILMONT. (Get.) L. FRANCK.

De Minister van Financiën,
(Get.) B^{re} M. HOUTART.

(¹) Voorloopig cijfer, waarbij geen rekening gehouden wordt met het herdisconto. Het eindcijfer, vermeld in de Overeenkomst van 19 Februari 1932, is £ 12.643.079.18.4.