

Chambre des Représentants

SESSION 1925-1926.

Projet de loi relatif à l'assainissement de la circulation fiduciaire et à la stabilisation monétaire.

EXPOSÉ DES MOTIFS

Messieurs,

Dans l'Exposé général du Budget pour l'exercice 1926, j'ai indiqué en ces termes les idées directrices du plan d'assainissement et de stabilisation monétaires que le présent projet de loi a pour objet de mettre en œuvre :

LA POLITIQUE MONÉTAIRE.

« Nous croyons avoir suffisamment démontré que la politique budgétaire, la politique de trésorerie et d'emprunts pour 1926, ne peuvent être réalisées qu'avec le concours d'une monnaie ferme, en écartant définitivement le risque de toute nouvelle dépréciation. Nous ajouterons que la politique du maintien des prix actuellement en cours aboutit à la même conclusion, car à ce point de vue également il faut éviter pour l'avenir le risque d'une aggravation des cours des changes, avec toutes les graves conséquences qui en résulteraient au point de vue de la hausse de l'index et des prix intérieurs qui préoccupe si légitimement la masse de la population.

« On pourrait être tenté de reprocher au Gouvernement d'agir avec précipitation. Il n'en est nullement ainsi. Ce sont les difficultés qui se sont précipitées, et si le Gouvernement n'avait pas eu l'énergie nécessaire pour les surmonter, il n'y aurait aujourd'hui qu'une voix pour lui reprocher son inaction coupable.

« Pour aborder le problème monétaire, trois conditions préalables doivent être réalisées :

« 1° La solution de la question des réparations; elle est acquise par le Plan Dawes, et la part de la Belgique dans les réparations allemandes a été définitivement fixée par l'Accord signé à Paris le 14 janvier 1925;

« 2° La solution du problème des dettes interalliées; elle est acquise par l'Accord signé le 18 août 1925 à Washington et qui règle définitivement la consolidation de nos dettes de guerre et d'après-guerre vis-à-vis des Etats-Unis d'Amérique;

« 3° L'équilibre du Budget; il sera acquis si le Parlement vote d'urgence les impôts qui lui sont demandés.

« Ces conditions étant remplies, il est permis de faire œuvre constructive, et l'urgence est d'autant plus grande que les pays qui n'ont pas de monnaie stable sont chaque jour moins nombreux et qu'ils sont ainsi plus exposés à la spéculation malsaine qui, venant de l'intérieur ou de l'étranger, est toujours prête à tirer profit des malheurs financiers d'un Etat.

« Vers la mi-septembre, le Gouvernement s'est trouvé en présence d'une menace très sérieuse de crise du marché des changes et du marché des rentes qui, si elles s'étaient aggravées, auraient compromis toute l'économie du plan financier qu'il était occupé à élaborer, en ce sens que si le Gouvernement laissait aller les choses, on risquait d'arriver promptement à

une aggravation du déséquilibre budgétaire et à une augmentation de l'index des prix, à une baisse du marché des rentes et, finalement, à une crise de trésorerie dont l'aboutissement fatal aurait été l'inflation, ce mal terrible que le Gouvernement veut épargner au pays.

« Rappelons ici un extrait du rapport du Comité des Experts du Plan Dawes concernant les avantages d'une monnaie saine :

« Les travailleurs en bénéficieraient également, car leurs intérêts sont liés par-dessus tout à la stabilité. Certaines classes de la société peuvent avoir des compensations dans l'extraordinaire renversement des fortunes qu'apporte l'inflation; les uns y gagnent, les autres y perdent; mais pour les classes ouvrières, l'instabilité est entièrement un mal; elle n'offre de compensations d'aucune sorte. A cet égard, nous pouvons nous référer aux idées émises par le représentant des ouvriers qui a comparu devant nous à Berlin. Parlant, non pas au nom de l'ensemble du peuple allemand, mais simplement des travailleurs qu'il représente, M. Grassmann déclare que les classes ouvrières allemandes ne pourraient pas supporter une autre période d'inflation. Il faut qu'elles adressent un appel au monde pour obtenir une monnaie stable qui leur permette d'acheter quelque chose avec leur salaire, même quatre semaines après qu'elles l'ont reçu. »

« De pareils troubles économiques seraient d'autant plus désastreux en Belgique que le pays peut à bon droit considérer la situation financière comme notablement éclaircie, grâce à l'accord signé le 18 août à Washington et qui résout pour la Belgique ce problème angoissant des dettes interalliées, sans quoi il eût été matériellement impossible de songer à édifier une œuvre constructive et définitive.

« L'instabilité monétaire résulte du cours forcé. Aussi a-t-il paru opportun de rappeler ici pourquoi le cours forcé a été établi et a dû être maintenu; la nécessité de recourir au moyen permettant la levée du cours forcé qui assurera la stabilité, apparaîtra ainsi avec plus d'évidence.

« Le cours forcé a été établi en Belgique par l'arrêté royal du 2 août 1914, pris immédiatement après l'ultimatum de l'Allemagne à la Belgique, et confirmé par la loi du 4 août 1914. Il a dû être maintenu après la guerre, et la cause unique en est l'ordonnance du 3 octobre 1914 donnant au mark, en Belgique, cours forcé à fr. 1.25.

« Durant la longue occupation de quatre ans et trois mois, d'énormes quantités de billets allemands furent introduites en Belgique. Aussitôt après l'armistice, le Gouvernement se trouva dans l'obligation de retirer cette masse de monnaie allemande de la circulation. Comme la France fut obligée de le faire en Alsace-Lorraine et le Gouvernement du Grand-Duché de Luxembourg sur son propre territoire, le Gouvernement belge décida de retirer de la circulation les marks allemands lancés dans le pays par l'occupant au cours de fr. 1.25. L'échange des marks obligea le Gouvernement à emprunter à la Banque Nationale une somme de 5,800 millions, réduite aujourd'hui à 5,200 millions. Pour avoir le total de la dette de l'Etat envers la Banque, il faut y ajouter 480 millions de la première contribution de guerre qui fut mise, par l'autorité allemande, à charge de la Banque, de telle sorte que la dette actuelle de l'Etat envers la Banque s'élève à 5,680 millions, soit environ les trois quarts du passif exigible de la Banque.

« La valeur au change du franc belge est aux environs du quart de sa valeur de 1914. Si la Belgique procédait uniquement à une dévaluation, sur la base du quart, l'encaisse de la Banque Nationale de Belgique, qui est d'environ 350 millions, atteindrait 1,400 millions. La plus-value d'environ un milliard provenant de la dévaluation étant appliquée à l'amortissement de la dette de l'Etat envers la Banque, cette dette qui est aujourd'hui de 5,680 millions, serait réduite à 4,680 millions. Comme le total du passif exigible de la Banque atteint environ 8 milliards de francs (billets et comptes courants), ce passif aurait comme contrepartie un actif liquide de 41 1/2 p. c. (encaisse et opérations de crédit), le reste, soit

58 1/2 p. c., étant constitué par une créance immobilisée sur l'Etat.

« Il suffit de faire ce calcul élémentaire pour conclure que, dans ces conditions, il ne pourrait être question de revenir à la situation d'avant-guerre, c'est-à-dire à la convertibilité des billets de banque, avec maintien des cours du change entre les points d'entrée et de sortie de l'or. En effet, le crédit de l'Etat resterait trop prépondérant à la base du billet de banque, et toutes les influences politiques agissant sur le crédit de l'Etat réagiraient sur le crédit du billet. Avec 58 1/2 p. c. immobilisés, le cours forcé du billet est malheureusement une nécessité; le remboursement à vue du billet par métal ou par chèque, avec application du Gold-Exchange Standard, exige que l'actif de la Banque soit composé, pour la plus grande partie, d'éléments liquides.

» On a souvent cité les exemples récents de la reconstruction financière de l'Autriche, de la Hongrie, de l'Allemagne, de la Pologne. Mais ces exemples ne sont pas probants dans notre cas, parce que ces pays ont procédé à une faillite monétaire totale, à une dévaluation complète, le plus injuste et le plus anti-démocratique de tous les impôts sur le capital.

» C'est ainsi que, dans ces pays, la dette de l'Etat envers la Banque centrale, calculée en or, ne représente plus qu'un pourcentage minime dans l'actif de la nouvelle Banque d'émission. En Autriche, où la dévaluation se fait sur la base d'environ 15,000 couronnes-papier pour une couronne-or, la dette de l'Etat à la Banque ne représente plus que 15 p. c. de l'actif de la Banque. En Allemagne, l'amortissement a été complet, la dette de l'Etat envers la Banque a disparu; seulement, il a fallu présenter aux guichets de la Banque 1,000 milliards de marks anciens pour avoir un mark-or nouveau. Jamais on n'aurait pu espérer l'assainissement de la circulation fiduciaire par voie de remboursement de la dette de l'Etat envers la Banque, tant la dette de l'Etat présentait des proportions démesurées.

» Heureusement, dans notre pays, le mal est loin d'être aussi grave.

» A présent que la majeure partie des dommages causés par la guerre est réparée, et que la Belgique a recouvré sa capacité de production, le Gouvernement est convaincu de l'intérêt que présente une politique énergique au point de vue de l'assainissement de la circulation fiduciaire.

» Pour lever le cours forcé et instaurer la convertibilité des billets de banque dont le corollaire immédiat est la stabilité des changes, nous nous trouvons dans la nécessité de faire un gros emprunt extérieur, l'emprunt intérieur devant être réservé à la consolidation de la dette flottante.

» D'autre part, le remboursement à la Banque par la voie d'un emprunt intérieur, amènerait une déflation brusque qui aurait comme conséquence une crise industrielle et le chômage, tandis que l'emprunt extérieur, dont le produit servira à rembourser la Banque, aura pour effet de maintenir le statu quo dans la circulation en substituant à la partie immobilisée de l'actif de la Banque des devises or qui assureront la liquidité du billet et diminueront d'autant la part de l'Etat dans le crédit de ce billet.

» Quant à l'objection du coût d'un emprunt à intérêt destiné à rembourser la dette de l'Etat à la Banque qui ne rapporte pas d'intérêt, qu'il me suffise de rappeler ce que Leroy-Beaulieu écrivait à ce sujet :

« Quant aux Gouvernements des pays à cours forcé, ils » perdent sur tous leurs achats au dehors, sur tous leurs paiements au dehors; si l'on calculait quel est le montant des différences annuelles dont ils sont ainsi grevés, on verrait que » souvent ces dépenses dépassent les économies qu'ils font sur

» les intérêts des sommes qu'ils se sont procurées par les émissions de billets. »

» Il serait prématuré de vouloir, dès à présent, fixer définitivement par la loi le poids d'or que représentera notre unité monétaire, et il est préférable de laisser à l'avenir le soin de réaliser le cours de la dévaluation qui correspondra au rétablissement économique et financier du pays.

» Une raison d'opportunité commande de ne pas procéder à la dévaluation légale du franc belge.

» Ce qu'il faut actuellement, c'est supprimer les mauvaises chances, c'est-à-dire supprimer le risque d'une nouvelle dépréciation.

» Mais il ne faut pas perdre de vue qu'il existe encore une certaine différence entre le pouvoir d'achat intérieur et extérieur de notre monnaie, et cette différence réagit favorablement sur la capacité d'exportation de notre industrie. Toutefois, cette différence entre les deux pouvoirs d'achat est graduellement réduite avec la hausse de l'index des prix. Mais il serait tout à fait prématuré de prendre des mesures définitives avant que la supériorité du pouvoir d'achat intérieur sur le pouvoir d'achat extérieur du franc ait été éliminée par les facteurs naturels de l'équilibre économique.

» Donc, pas de dévaluation légale immédiate, mais stabilisation. Ce sera un stade intermédiaire, mais un stade indispensable.

» Cette stabilisation peut être réalisée par la voie d'un remboursement de 3 milliards à la Banque sous forme de cession de devises, moyennant quoi le Gouvernement a l'assurance que la Banque est prête à prendre la responsabilité de rembourser ses billets à vue à un cours de change qui sera fixé par arrêté royal pris en Conseil des Ministres. »

* * *

Une autre condition essentielle de la stabilisation monétaire consiste dans l'équilibre de la balance des comptes.

Encore que d'après des spécialistes éminents, cette condition ne présente qu'une importance secondaire, du fait qu'elle est presque toujours acquise moyennant l'obtention d'un emprunt extérieur à long terme et de l'équilibre budgétaire, il y a lieu de s'y arrêter ici quelques instants.

Il est à peine besoin de rappeler tout d'abord qu'il faut distinguer :

1° La balance commerciale, qui résulte de la comparaison des importations et des exportations du pays;

2° La balance des paiements, qui résulte du mouvement réel des capitaux, comprend la balance commerciale et détermine le cours du change;

3° La balance des comptes, qui ne coïncide pas toujours avec la précédente et résulte de la comparaison de toutes nos créances et de toutes nos dettes, quelles qu'elles soient. Elle comprend notamment l'ensemble des avoirs que nos nationaux, dans l'expectative, laissent provisoirement à l'étranger.

En principe, l'établissement précis de la balance des comptes d'un pays est une impossibilité matérielle à raison de la diversité et de l'insaisissabilité des éléments qui la composent. Tenter de dresser ici notre balance des comptes serait faire œuvre plutôt académique. Dans un domaine aussi vaste et aussi complexe, on ne peut que retirer des impressions d'une série d'indices.

A cet égard, si nous examinons notre balance commerciale, l'un des principaux éléments de la balance des comptes, nous constatons qu'elle est plus favorable à l'heure actuelle qu'en 1913. Le tableau suivant, en quantités et en valeurs, apporte la preuve de cette assertion.

BALANCE DU COMMERCE EXTÉRIEUR PENDANT
LES ANNÉES 1913, 1923, 1924 ET 1925 (huit premiers
mois).

(Valeurs traduites en or au cours moyen annuel du dollar.)

Année	Cours moyen annuel du dollar	IMPORTATIONS		EXPORTATIONS		En moins pour les exportations		% en valeurs des exp. aux imp.
		Quantités	Valeurs	Quantités	Valeurs	Quantités	Valeurs	
		Tonnes	Mille fr.	Tonnes	Mille fr.	Tonnes	Mille fr.	
1913.. (1)	5.18	32,656,283	5,049,859	20,885,182	3,715,814	11,771,101	1,334,045	73.58
1923..	19.37	26,603,129	3,533,111	16,974,341	2,602,065	9,628,788	931,046	73.65
1924.. (2)	21.79	33,394,894	4,181,860	20,156,801	3,313,999	13,238,093	867,861	79.25
1925.. 8 mois	20.49	21,642,415	2,840,549	14,035,419	2,307,947	7,606,996	532,602	81.25

(1) Trafic de la Belgique seulement pour 1913. Trafic de l'Union Belgo-Luxembourgeoise pour les autres périodes.

(2) Chiffres provisoires (pour 1924 et huit premiers mois de 1925).

En 1913, nos importations atteignaient 5,049,859,000 francs-or; nos exportations, 3,715,814,000 francs-or, soit un excédent d'importations de 1,334,045,000 francs-or. Le pourcentage des exportations aux importations était de 74 p. c. environ. Pour les huit premiers mois de 1925, nos exportations atteignent 81 p. c. de nos importations. Le déficit de la balance commerciale, de 1,334,045,000 francs-or en 1913, passe à 867,861,000 francs-or en 1924. Le progrès est marquant et l'on peut dire avec certitude que la balance commerciale influe moins qu'avant guerre sur la tenue de notre balance générale.

Quant aux autres éléments de la balance des comptes, nous en sommes réduits aux conjectures.

Il faut considérer cependant que du chef de l'augmentation de notre flotte marchande, les frets payés à la Belgique se sont sensiblement accrus. Les dépenses effectuées dans le pays par les étrangers et les salaires payés à nos ouvriers travaillant au dehors sont également fort importants, même si l'on tient compte des éléments de même nature qui agissent en sens inverse.

D'autre part, si le capital belge à l'étranger a fait de lourdes pertes, notamment en Russie, ces pertes doivent se trouver compensées dans une large mesure par les revenus que la Belgique tire des richesses naturelles de la Colonie. Il ne paraît pas douteux, d'ailleurs, que d'importants avoirs belges se soient constitués au delà des frontières, à la suite de la dépréciation monétaire.

En effet, notre balance internationale des paiements est, depuis plusieurs années, faussée par la fuite du franc, résultant du manque de confiance que trop de Belges ont dans l'avenir de leur monnaie. Si le pays est pauvre en disponibilités intérieures, il est riche en disponibilités extérieures, car c'est un fait incontestable que l'évasion des capitaux à l'étranger a été réalisée sur une très grande échelle.

Ce n'est pas le simple contrôle des changes qui pourra l'empêcher. Les multiples expériences tentées par des gouvernements étrangers aux abois : Allemagne, Autriche-Hongrie, Pologne, ont démontré que le contrôle légal des changes, fût-il le plus serré, n'a jamais arrêté la chute d'une devise, ni amélioré la situation financière de l'Etat. Ce qu'il faut, c'est s'attaquer

à la racine du mal, en prenant les mesures qui s'imposent pour redresser une confiance publique ébranlée.

Qu'il me soit permis de rappeler ici un extrait du Rapport du second Comité d'experts pour l'Allemagne, que j'eus l'honneur de signer à Paris, le 9 avril 1924, avec MM. Me Kenna, Robinson, Laurent-Atthalin et Alberti :

« D'une manière générale, l'évasion des capitaux, pour employer l'expression usuelle, a été provoquée en Allemagne par les facteurs ordinaires de ce phénomène. L'évasion a été amenée avant tout par ce fait que le Gouvernement n'a pas mis son budget en équilibre, situation qui a fait naître, comme corollaire, la nécessité de contracter de gros emprunts et d'assurer les paiements par la création de papier-monnaie. L'évasion s'est alors développée sous l'action des spéculateurs et des capitalistes effrayés, qui ont échangé leurs marks contre des devises étrangères, pendant que les exportateurs de marchandises conservaient à l'étranger tout ce qu'ils pouvaient y laisser du produit de leurs ventes.

» L'insuccès des procédés, tant anciens que nouveaux, employés pour arrêter l'évasion des capitaux, prouve que lorsqu'il y a une prime aussi forte à la réussite de l'évasion, la législation restrictive est en fin de compte inefficace. Aucune des dispositions de la loi, aucune des sanctions rigoureuses prévues par elle n'ont réussi soit à empêcher l'évasion des capitaux, soit à les faire découvrir dans leur refuge à l'étranger. Nous croyons que le résultat eût été le même, que le Gouvernement eût ou non fait de son mieux pour appliquer les lois et règlements.

» Nous estimons que le seul moyen d'empêcher les capitaux de sortir d'Allemagne et de les encourager à y rentrer est de supprimer la cause qui a provoqué leur exode. Il faut que l'inflation soit arrêtée d'une façon définitive. Si les émissions de monnaie sont strictement maintenues dans les limites réelles des besoins du pays, déterminés sur la base d'une valeur stable, les Allemands possédant des capitaux à l'étranger se sentiront assurés de ne subir aucune perte en les rapatriant; les spéculateurs ne pourront plus espérer faire des bénéfices en vendant des marks. L'exemple de l'Autriche nous a déjà montré comment, lorsque la monnaie est à peu près stabilisée, les exigences du commerce extérieur tendent à ramener les soldes existant à l'étranger.

» Les lois restrictives qui se sont, en somme, montrées impuissantes à empêcher l'exportation des capitaux, deviennent superflues dès lors que disparaissent les raisons de les éluder. Les lois qui prétendraient rendre obligatoire le retour de ces capitaux ne pourraient d'ailleurs que produire l'effet inverse de celui qu'on pourrait en attendre.

» La question de la méthode à suivre pour assurer à l'Allemagne une monnaie suffisamment stable est liée à la question générale de l'équilibre budgétaire ainsi qu'à celle de l'institution d'une Banque d'émission sur une base saine. »

A mon sens, ces considérations s'appliquent également à notre situation, et comme notre balance commerciale est actuellement semblable à celle que nous avions avant la guerre, la balance générale des paiements sera naturellement équilibrée en supprimant par des faits ce manque de confiance dans l'avenir du franc, qui, ainsi qu'il a été dit précédemment, constitue un facteur faussant complètement la balance générale de nos paiements avec l'étranger.

* * *

Il me reste, Messieurs, à vous donner les explications qui seront utiles afin de fixer le sens de chacun des articles du projet de loi.

ARTICLE PREMIER.

Emprunt.

La destination de l'emprunt le distingue de ceux que le Gouvernement est autorisé à contracter en vertu des lois budgétaires et auxquels s'applique la loi du 12 avril 1924, qui permet d'exonérer les prêteurs étrangers des impôts perçus en Belgique sur les valeurs mobilières. Il est nécessaire d'étendre à l'emprunt monétaire le bénéfice de cette disposition.

Les prêteurs doivent trouver dans la loi, qui est à la base du contrat passé par eux avec l'État, la garantie du service régulier des intérêts et de l'amortissement : telle est la portée du dernier alinéa de l'article 1^{er}. Les charges intégrales de l'emprunt seront portées au Budget de la Dette publique et auront, par conséquent, leur couverture dans les Voies et Moyens du Budget général.

Mais ces charges rencontreront une double compensation.

La première se traduira en chiffres précis. Elle résultera, d'abord, de l'économie annuelle de 7,200,000 francs dérivant de l'annulation des 480 millions d'obligations à 1 1/2 p. c. de la Dette interprovinciale.

Le remboursement ou la conversion des 1,867,800,000 francs de bons de caisse à 5 p. c. qui formaient l'autre partie de cette dette se sont achevés le 10 septembre dernier (1). Ainsi sera complètement effacée de nos Budgets la trace apparente des prétendues contributions de guerre imposées par l'Allemagne au pays envahi et dont la Dette interprovinciale était née. Sous le changement de figure, nous n'en continuerons pas moins cependant — faut-il le dire ? — d'en supporter l'injuste poids.

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

Cette atténuation directe et visible de la charge financière inhérente à l'emprunt, pour appréciable qu'elle soit, n'est rien cependant au regard des répercussions heureuses que l'opération d'assainissement exercera sur l'économie budgétaire en général, désormais soustraite aux troubles intolérables causés par l'instabilité monétaire; là réside une compensation indirecte, non traduisible en chiffres définis, mais dont il est permis de dire qu'elle annule le poids de l'emprunt.

ARTICLE 2.

Levée du cours forcé.

Le cours forcé des billets de banque est la marque essentielle d'un état monétaire anormal. La guerre l'a imposé à la Bel-

(1)

Montant des emprunts	Série	Echéance	Capital nominal	Convertis en bons à 5 ans	Remboursés en espèces à l'échéance
300,000,000	1 ^{re}	10 décembre 1923	150,000,000	34,100,000	115,900,000
300,000,000	2 ^{me}	10 mars 1924	150,000,000	26,850,000	123,150,000
356,250,000	1 ^{re}	10 juin 1924	182,500,000	24,950,000	147,550,000
356,250,000	2 ^{me}	10 septembre 1924	183,750,000	37,700,000	146,050,000
480,000,000	1 ^{re}	10 décembre 1924	120,000,000	18,500,000	101,500,000
383,100,000	1 ^{re}	Id.	187,750,000	27,700,000	160,050,000
480,000,000	2 ^{me}	10 mars 1925	120,000,000	46,600,000	73,400,000
383,100,000	2 ^{me}	Id.	195,350,000	57,650,000	137,700,000
480,000,000	3 ^{me}	10 juin 1925	120,000,000	58,500,000	61,500,000
398,750,000	1 ^{re}	Id.	198,500,000	76,650,000	121,850,000
480,000,000	4 ^{me}	10 septembre 1925	120,000,000	73,300,000	46,700,000
398,750,000	2 ^{me}	Id.	139,950,000	79,200,000	60,750,000
Totaux...			1,867,800,000	571,700,000	1,296,100,000

gique, de même qu'aux autres nations engagées dans le conflit. J'ai déjà rappelé les motifs qui ont empêché jusqu'ici de l'abolir : chacun sait que l'empoisonnement de notre circulation par la monnaie allemande est la seule cause de cet état de choses. L'Etat n'a pu rembourser encore qu'une partie relativement faible --- 600 millions --- des 5,800 millions d'avances que l'Institut d'émission a dû lui consentir en vue du retrait des marks. L'emprunt va lui permettre de dégager la situation dans une mesure suffisamment large pour rendre au billet une base stable et l'assurer contre de nouvelles dégradations.

La Banque Nationale reprend le paiement à vue, le cours forcé disparaît.

ARTICLE 3.

Règles pour le paiement à vue des billets.

Le taux d'après lequel s'accomplira la stabilisation au moment où la Banque se trouvera, grâce à l'emprunt, nanti des moyens propres à la réaliser, sera nécessairement en fonction des conditions économiques du moment.

Les mesures transitoires auxquelles le Gouvernement a pris sur lui de recourir, dès l'instant où sa résolution d'agir fut unanimement arrêtée, permettent de prévoir que cette situation ne sera pas modifiée sensiblement, au terme du délai qu'impliquent la mise sur pied et l'adoption par le Parlement du plan d'ensemble à l'accomplissement duquel tient, selon nous, le redressement monétaire. Comme on le sait, les grands établissements financiers de l'étranger avec lesquels s'est établi l'accord de principe au sujet de l'emprunt, ont consenti à la Banque Nationale, sous la garantie de l'Etat, des ouvertures de crédit qui, venant renforcer les réserves de change laissées par nos récents emprunts en dollars, la mettent à même, pendant cette période de quelques semaines, de préserver notre devise contre les remous spéculatifs.

Le Gouvernement eût préféré laisser aux Chambres le soin de statuer, non seulement sur le principe, mais sur la base même de la convertibilité des billets. Que si les circonstances lui créent l'inéluctable obligation de demander délégation en cette délicate matière, du moins entend-il entourer la décision des garanties propres à rassurer les esprits : accord avec l'Administration de la Banque, dont la responsabilité est ici capitale, forme solennelle de l'arrêté royal d'exécution, qui sera délibéré en Conseil des Ministres.

L'éventualité que le Gouvernement entend conjurer, consiste essentiellement dans la suppression de tout risque d'une nouvelle dépréciation de la monnaie.

Reste à exposer la raison d'être des marges que prévoit la loi au delà et en deçà du taux de stabilisation.

Le cours de stabilisation qui sera fixé par l'arrêté royal déterminera le prix en francs belges de la quantité de métal précieux contenue dans les diverses monnaies au pair de l'or.

Le prix d'achat et de vente des devises évoluera nécessairement, dans les limites des gold-points, autour de ce cours.

Ainsi qu'on le sait, la majoration éventuelle correspondra aux frais de transport et d'assurance d'une exportation d'or, de même que l'écart inférieur représentera les frais qui grèvent une importation de lingots.

La Banque pourra néanmoins, d'une part, si elle tient à garder intacte sa réserve d'or, vendre des devises au cours de stabilisation; d'autre part, si elle tient à renforcer son encaisse devises, acheter des devises au même cours.

Les oscillations de cette double encaisse, ainsi que les circonstances économiques du moment, détermineront sa ligne de conduite.

ARTICLE 4.

Ajustement du bilan de la Banque Nationale.

Les dispositions qui précèdent impliquent nécessairement une réévaluation de l'actif de la Banque Nationale, un ajustement de la couverture des billets, autre que les portefeuilles

d'escompte et d'avances, aux conditions nouvelles du paiement à vue.

L'encaisse métallique, le portefeuille devises-or figureront dans la situation de la Banque pour la valeur réelle, en francs, que leur assigne le marché international et que le présent projet a pour essence de mettre en pratique. Le respect de la légalité empêchait jusqu'ici de procéder à cette mise au point, qui eût cependant reflété la vérité des choses : l'abolition du cours forcé liée à la fixation d'une nouvelle base or pour le paiement à vue des billets, va permettre à la Banque de dresser un bilan adéquat à la réalité.

On trouvera en annexe deux tableaux montrant la situation de la Banque au 29 octobre 1925 telle qu'elle a été publiée et telle qu'elle se fût présentée après réévaluation.

Dans l'analyse de l'article suivant, nous établirons que, contrairement à certaines allégations qui se sont produites, il serait absolument inexact de penser que cette réévaluation de l'encaisse, non plus que l'application du produit de l'emprunt au remboursement des avances à l'Etat, aura pour effet d'enrichir en quoi que ce soit les actionnaires de la Banque Nationale.

ARTICLE 5.

Convention avec la Banque Nationale.

L'exécution de la loi en projet comporte un arrangement entre l'Etat et l'Institut d'émission, qu'elle place sous un régime différent de celui que tracent les dispositions légales et statutaires actuelles en ce qui concerne la couverture métallique de la circulation.

L'évolution qui, dès longtemps, nous acheminait vers un système monétaire à base d'or exclusivement, est arrivée maintenant à son terme, et dès lors s'indique la conversion en or de l'argent qui fait partie de l'encaisse. (Article 1^{er} de la convention.) La réalisation, au cours actuel du métal blanc, procurera environ trente millions d'or.

Il est impossible, cependant, de revenir dès maintenant au paiement à vue des billets en espèces d'or; sans doute, ici et ailleurs, pendant de longues années encore, les puissantes encaisses de métal, réserve suprême aux temps difficiles, demeureront bloquées dans les caves des banques centrales. Au surplus est-il moins onéreux et, dans les temps normaux, infiniment plus pratique, de remettre aux mains de ceux qui présentent des billets au remboursement, à la place de monnaie d'or, des chèques ou des valeurs qui pourront servir à s'acquitter à l'égale de l'or, dans les transactions commerciales.

C'est donc principalement, sinon exclusivement, sous cette dernière forme et grâce à l'emprunt monétaire, que la convertibilité des billets de notre Banque Nationale va être restaurée. Une des conditions essentielles mises au droit d'émission se trouvera ainsi modifiée, et c'était pour la Banque une condition onéreuse : elle était tenue, selon une règle ancienne et dont l'expérience n'a pas encore démenti la vertu, d'avoir normalement une encaisse métallique égale au tiers au moins de ses engagements à vue. L'autoriser purement et simplement à remplacer une partie de cette proportion par des valeurs susceptibles d'un rendement, reviendrait à changer en sa faveur un des éléments du contrat qui régit le droit d'émission.

La Banque Nationale a reconnu sans discussion le bien fondé de ce point de vue. Le stock de devises qui lui sera remis par l'Etat en exécution de l'article 1^{er} de la loi, sera placé par elle chez ses correspondants à l'étranger, et elle renonce, au profit du Trésor, au revenu qu'elle retirera de ces dépôts. Bien plus, acceptant dans toute son étendue l'idée qui inspire cette première concession, la Banque s'engage d'une manière générale à verser désormais au Trésor le revenu intégral de la masse des valeurs sur l'étranger qui viendront s'ajouter au métal, à l'or, pour parfaire la proportion statutaire d'un tiers entre l'encaisse et les engagements.

Allant plus loin encore, la Banque admet que, dans les cas exceptionnels où elle serait amenée à demander au Gouverne

ment l'autorisation de laisser fléchir l'encaisse or et devises-or au-dessous de la quotité du tiers, le Trésor aura droit à une redevance spéciale, calculée d'après le taux de l'escompte, sur le montant dont il faudrait accroître l'encaisse pour la redresser au chiffre du tiers.

Ainsi dispose l'article 3 de la convention. Nous estimons qu'il complète, dans un sens logique et favorable à l'Etat, l'une des dispositions fondamentales du statut organique de la Banque d'émission.

Bien que ces stipulations écartent nettement le danger d'une gestion qui ne s'inspirât pas exclusivement de l'intérêt général, peut-être sera-t-il utile de rappeler, afin de prévenir toutes appréhensions à cet égard, que l'article 24 de la loi organique arme le Gouvernement dans ce domaine comme dans tous ceux où s'exerce l'activité de la Banque. Il dispose d'un droit de contrôle sur toutes les opérations et peut s'opposer à l'exécution de toute mesure qui serait contraire aux intérêts de l'Etat.

A ces avantages reconnus à l'Etat, l'article 2 de la convention en ajoute un autre, de non moindre importance.

Nous avons vu, dans l'analyse de l'article 4 du projet de loi, que la Banque sera autorisée à redresser sa situation et son bilan par une réévaluation de l'encaisse-or actuelle, sur les bases qui seront arrêtées, en vertu de l'article 3, pour la conversion des billets. Mettons, pour fixer les idées, que cette réévaluation s'effectue d'après le coefficient 4, qui approchera d'assez près, semble-t-il, la réalité. Du chiffre de 334 millions pour lequel elle figure présentement à la situation, l'encaisse or passera au chiffre de 1,336 millions. L'actif de la Banque se trouverait accru par là de la différence, soit un milliard environ. Or, l'article 2 de la convention abandonne à l'Etat le bénéfice intégral de cet accroissement d'actif. La somme qu'il représente servira à effacer du même actif un montant équivalent de la créance sur l'Etat au titre des avances pour le retrait des marks. C'est-à-dire que la dette publique de la Belgique se trouvera allégée en capital de ce milliard.

Je me persuade que les préventions qui s'étaient fait jour dans certains esprits mal informés et auxquelles il était fait allusion tout à l'heure, se dissiperont à la lumière de la vérité. Depuis le début jusqu'à la fin, le concours que notre grande institution de crédit a prêté à l'Etat pour l'œuvre d'assainissement et de défense monétaires, se marque au même caractère de patriotisme et de désintéressement.

Le Ministre des Finances,
A. JANSSEN.

SITUATION AU 29 OCTOBRE 1925 PUBLIÉE AU MONITEUR BELGE DES 2, 3 ET 4 NOVEMBRE 1925.

		ACTIF	PASSIF
Capital			50.000.000. —
Encaisse { Or	272,953,461.21	394,293,996.21	
{ Traités et disponibilités or sur l'Etranger	30,222,773.08		
{ Argent et billon	91,117,758.95		
Portefeuille effets		1,059,884,810.56	
Effets déposés à l'encaissement en compte courant		10,333,386.51	
Dépôts d'effets à l'encaissement en compte courant			40,333,386.51
Billets de banque en circulation			7,653,398,579. —
Fonds publics		49,997,050. —	
Réserve			57,422,306.07
Valeurs de la réserve		57,422,232.73	
Avances sur fonds publics belges		529,820,633.68	
Prêts sur avoir à l'Etranger		84,652,919.02	
Dette interprovinciale reprise par l'Etat en exécution de la loi du 14 novembre 1919		480,000,000. —	
Bons du Trésor belge représentant l'avance à l'Etat, en exécution de la loi du 24 octobre 1919, pour le retrait des monnaies allemandes		5,200,000,000. —	
Comptes courants { Trésor public	1,985,302.94		133,896,417.21
{ Comptes particuliers	131,911,114.27		
Immeubles de service, matériel et mobilier		38,160,694.84	
Compte d'amortissement des immeubles de service, matériel et mobilier			18,354,909.91
Fonds publics du compte d'amortissement des immeubles de service, matériel et mobilier		18,354,112.13	
Valeurs garanties ou à réaliser (Article 39 des statuts)		3,483,418.27	
Trésor public : Dépôts en numéraire			331,715. —
Divers			2,665,940.25
		7,956,403,253.98	7,956,403,253.98

(M)

SITUATION AU 29 OCTOBRE 1925 DRESSÉE SUR LES BASES NOUVELLES.

		ACTIF	PASSIF
Capital			200.000.000
Encaisse : Or	1.211.800.000 (1)	1.332.680.000	
Traites et disponibilités or sur l'Etranger	3.120.880.000 (2)		
Billon		31.120.000	
Portefeuille effets		1.059.885.000	
Effets déposés à l'encaissement en compte courant		40.333.000	
Déposants d'effets à l'encaissement en compte courant			40.333.000
Billets de banque en circulation			7.653.398.000
Fonds publics		149.997.000	
Réserve			7.422.000
Valeurs de la réserve		7.422.000	
Avances sur fonds publics belges		529.821.000	
Prêts sur avoir à l'Etranger		84.653.000	
Avance à l'Etat		(3) 1.710.490.000	
Comptes courants : Trésor public	1.985.000		133.896.000
Comptes particuliers	131.911.000		
Immeubles de service, matériel et mobilier		88.161.000	
Compte d'amortissement des Immeubles de service, matériel et mobilier			18.354.000
Fonds publics du compte d'amortissement des immeubles de service, matériel et mobilier		18.354.000	
Valeurs garanties ou à réaliser (Art. 39 des statuts)		3.183.000	
Trésor public : Dépôts en numéraire			331.000
Divers			2.665.000
		8.056.399.000	8.056.399.000

N. B. Le multiplicateur 4 qui a servi de base à la formation des chiffres de la situation redressée ci-dessus se rapproche assez sensiblement du coefficient définitif qui sera fixé par la loi monétaire.

(1) Or : 272,950,000 × 4 =	1,091,800,000
Produit présumé en or de la réalisation de l'argent	
30,000,000 × 4 =	120,000,000
	1,211,800,000
(2) Traites et disponibilités sur l'Etranger :	
a) Devises appartenant à la Banque : 30,220,000 ×	
4 =	120,880,000
b) Produit, au taux de 20 francs le dollar, des	
devises provenant de l'emprunt monétaire	
de 150,000,000 de dollars	3,000,000,000
	3,120,880,000

(3) Avances à l'Etat :	
Dette interprovinciale	480,000,000
Bons du Trésor pour le retrait	
des marks	5,200,000,000
	5,680,000,000
A déduire :	
a) Bénéfice sur la réévaluation	
des encaisses et devises de	
la Banque	969,510,000
b) Produit de l'emprunt moné-	
taire	3,000,000,000
	3,969,510,000
	1,710,490,000

ANNEXE.

CONVENTION ENTRE L'ÉTAT ET LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE.

Entre :

Le Ministre des Finances, d'une part, et le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique, à ce autorisé par délibération du Conseil d'administration, d'autre part,

Il a été convenu ce qui suit :

ARTICLE PREMIER.

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

ARTICLE 2.

L'accroissement d'actif à résulter de la réévaluation de l'encaisse métallique sera abandonné par la Banque à l'Etat, déduction faite toutefois de tous impôts ou prélèvements quelconques au profit de l'Etat qui pourraient être perçus à l'occasion de la réévaluation des immeubles et de l'incorporation de ceux-ci et de la réserve au capital social. L'Etat 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'Etat pour le retrait des monnaies allemandes.

ARTICLE 3.

Le revenu du placement des valeurs sur l'étranger qui seront remises à la Banque par l'Etat est attribué au Trésor.

Au surplus, la Banque renonce, au profit de l'Etat, au revenu des valeurs étrangères qui entreront en compte, conformément à l'article 34 des statuts, pour l'établissement de la proportion entre l'encaisse et les billets en circulation.

Dans le cas prévu au second alinéa dudit article 34, 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 5 1/2 p. c.

ARTICLE 4.

Si le taux appliqué à la réévaluation de l'encaisse vient à être diminué, l'Etat remettra à la Banque, à concurrence de la somme nécessaire pour combler la diminution d'actif, des bons du Trésor émis conformément à la loi du 24 octobre 1919.

A partir de la date où un arrangement relatif à la reprise des marks interviendra entre l'Etat belge et le Reich allemand, et en tout cas à partir du 1^{er} janvier 1930, au plus tard, la part de l'Etat dans les bénéfices de la Banque servira à amortir graduellement le solde de la Dette de l'Etat envers la Banque.

Ainsi fait en double à Bruxelles, le 2 novembre 1925.

Le Gouverneur de la
Banque Nationale de Belgique.
F. HAUTAIN.

Le Ministre des Finances,
A. JANSSEN.

Le Secrétaire,
P. VAN ZEELAND.

Kamer der Volksvertegenwoordigers

ZITTINGSJAAR 1925-1926.

Wetsontwerp betreffende de saneering van den omloop der bankbriefjes en de muntstabilisatie.

MEMORIE VAN TOELICHTING

Mijne Heeren,

In de algemeene toelichting van de Begrooting voor het dienstjaar 1926, heb ik in dezer voege, de hoofdgedachten van het plan tot saneering van den omloop der bankbriefjes en de bevestiging van de geldwaarde, welke het huidig wetsvoorstel voor doel heeft uit te werken, aangeduid :

DE POLITIEK TOT BEVESTIGING DER GELDWAARDE

« Wij meenen genoegzaam te hebben bewezen dat de begrotingspolitiek, de politiek der Thesaurie en der leeningen voor 1926, slechts kunnen worden verwezenlijkt met behulp eener vaste munt, die voorgoed het risico weert van elke nieuwe inzinking. Wij voegen daarbij dat de politiek van het behoud der thans bestaande prijzen tot dezelfde gevolgtrekking komt, want ook in dit opzicht moet men in de toekomst het gevaar vermijden van eene verzwaring van den wisselkoers, met al de ernstige gevolgen die daaruit mochten voortspruiten met het oog op het stijgen van het index-cijfer en van de prijzen in het binnenland, waarmede de massa der bevolking zoozeer en terecht is begaan.

» Men zou kunnen geneigd zijn de Regeering al te veel voortvarendheid aan te wrijven. Dit is geenszins het geval. Het zijn de moeilijkheden die zich al te snel hebben opgehoopt, en zoo de Regeering de noodige wilskracht niet had gehad om hen te overkomen, dan zou er thans maar eene stem opgaan om haar hare schuldige werkeloosheid te verwijten.

» Om het muntvraagstuk aan te vatten zijn er drie voorafgaande voorwaarden te verwezenlijken :

1^o De oplossing van het herstellvraagstuk. — Zij wordt verwezenlijkt door het Dawes-plan, en het aandeel van België in de Duitsche schadeloosstellingen werd definitief bepaald door het Accoord dat te Parijs op 14 Januari 1925 werd ondertekend;

2^o De oplossing van het vraagstuk der intergeallieerde schulden. Zij wordt verwezenlijkt door het Accoord te Washington op 18 Augustus 1925 ondertekend en dat op definitieve wijze de consolideering van onze vóór- en naoorlogsche schulden aan de Vereenigde Staten van Amerika regelt;

3^o Het evenwicht in de Begrooting. — Het wordt werkelijkheid zoo het Parlement bij hoogdringendheid de belastingen goedkeurt die worden gevraagd.

» Eens deze voorwaarden vervuld, mag men overgaan tot opbouwend werk, en dit is te meer spoedeischend daar de landen die nog geen stevige munt hebben, elken dag in aantal verminderen en dat zij aldus meer blootstaan aan de

ongezonde speculatie die, komend van het binnenland of van het buitenland, steeds gereed is voordeel te halen uit de financiële rampen van een Staat.

» Rond half-September kwam de Regeering tegenover een ernstig crisisgevaar te staan vanwege de valutamarkt en de rentenmarkt. Waren deze crisissen verslimmerd, dan hadden zij het geheele financiële plan in de war gestuurd dat de Regeering aan het voorbereiden was, in dezen zin dat, zoo de Regeering de zaken op haar beloop hadde gelaten, men gevaar liep spoedig tot eene verslimmering van het evenwicht in de Begrooting te komen en tot eene verhooging van den index der prijzen, tot eene inzinking van de rentenmarkt en, ten slotte, tot een Thesauriecrisis die noodlottig uitgelopen ware op inflatie, die vreeselijke kwaal waarvoor de Regeering het Land wil behoeden.

» Wij willen even wijzen op een uittreksel uit het verslag van het Comité der Deskundigen voor het Dawes-plan betreffende de voordeelen eener gezonde munt :

« De arbeiders zullen daar ook voordeel bij hebben want » hunne belangen zijn bovenal verbonden met de stabiliteit. » Sommige klassen van de maatschappij kunnen vergelding » vinden in de buitengewone omwenteling in de vermogens » die met inflatie gepaard gaat; de eenen winnen daarbij, de » anderen verliezen; maar voor den arbeidersstand is het » gemis van stabiliteit een volledig kwaad : hij vindt daarin » niet de minste vergelding. In dit opzicht moeten wij ver- » wijzen naar de gedachten vooruit gezet door den vertegen- » woordiger der arbeiders die te Berlijn voor ons is verschenen. » Sprekend, niet uit naam van het geheele Deutsche volk, doch » enkel van de arbeiders die hij vertegenwoordigt, verklaart » de Heer Grassmann dat de Deutsche arbeidersklassen tegen » geen nieuwe periode van inflatie meer zouden bestand zijn. » Zij moeten een beroep doen op de wereld om een stevige » munt te bekomen die hun zou toelaten iets met hun loon te » koopen, zelfs vier weken nadat zij het hebben ontvangen. »

» Dergelijke stoornissen zouden des te rampspoediger in België zijn, daar dit land terecht den financiëleen toestand als merkkelijk opgehelderd mag beschouwen, dank zij het Accoord op 18 Augustus, te Washington onderteekend en dat voor België het beklemmend vraagstuk der intergeallieerde schulden oplost, zonder hetwelk het stoffelijk onmogelijk ware geweest te denken aan opbouwend en definitief werk.

» De onvastheid van onze valuta vloeit voort uit den gedwongen koers. Ook bleek het gepast te zijn hier in herinnering te brengen waarom de gedwongen koers werd vastgesteld en diende gehandhaafd; de noodzakelijkheid zijnen toevlucht te nemen tot het middel, dat toelaat den gedwongen koers af te schaffen en tot stabilisatie te komen, zal des te duidelijker in het licht worden gesteld.

De gedwongen koers werd in België ingevoerd bij Koninklijk besluit van 2 Augustus 1914, dat onmiddellijk na het ultimatum van Duitschland aan België getroffen en bij wet van 4 Augustus 1914 bekrachtigd werd. Het moest na den oorlog gehandhaafd worden en de eenige oorzaak daarvan is de Deutsche verordening van 3 October 1914, waarbij in België aan den mark gedwongen koers van fr. 1.25 werd opgelegd.

» Tijdens de lange bezetting, die vier jaar en drie maand geduurd heeft, werden er ontzaglijke hoeveelheden Deutsche biljetten in België binnen gebracht. Aanstonds na den wapenstilstand, zag de Regeering zich gedwongen deze massa Duitsch geld uit den omloop te trekken. Evenals Frankrijk verplicht werd te doen in Elzas-Lotharingen en de Regeering van het Groot Hertogdom Luxemburg op haar eigen grondgebied, besloot de Belgische Regeering de Deutsche marken, die door den bezetter aan den koers van fr. 1.25 in het land werden gebracht, aan den omloop te onttrekken.

De inwisseling der marken verplichtte de Regeering aan de Nationale Bank eene som van 5 milliard 800 millioen te ontleenen. Dit bedrag is thans teruggebracht op 5 milliard 200 millioen. Om het volledig bedrag der schuld van den Staat aan de Bank te kennen, moet men er 480 millioen bijvoegen van de eerste oorlogsbelasting, die door de Deutsche overheid

ten laste der Bank werd gelegd, derwijze dat de huidige schuld van den Staat aan de Bank 5,680 millioen bedraagt, zegge ongeveer de drie vierden van het invorderbaar passief der Bank.

» De wisselnoteering van den Belgischen frank bedraagt ongeveer het vierde deel zijner waarde in 1914. Indien België uitsluitend tot eene inzinking op grondslag van een vierde moest overgaan, dan zou het incasso der Nationale Bank van België, dat thans ongeveer 350 millioen bedraagt, 1,400 millioen bereiken. Zoo de meer-waarde van ongeveer 1 milliard, die uit de inzinking voortspruit, werd aangewend om de schuld van den Staat aan de Bank te delgen, dan zou deze schuld, die thans 5,680 millioen bedraagt, op 4,680 millioen worden gebracht. Daar het totaal van het invorderbaar passief der Bank ongeveer 8 milliard frank (biljetten en rekeningen-courant) bedraagt, zou dit passief, als tegenwaarde, een effen actief van 41 1/2 t. h. (incasso en credietverrichtingen) hebben, terwijl het overschot, zegge 58 1/2 t. h. bestaat uit eene belegde vordering op den Staat.

» Het is voldoende deze elementaire rekenoperatie te doen om tot het besluit te komen dat er, onder deze omstandigheden, niet zou kunnen aan gedacht worden tot den vóóroorlogschien toestand terug te keeren, namelijk tot de mogelijke conversie der bankbiljetten, met behoord van den wisselkoers tusschen den in- en den uitvoerprijs van het goud. Immers het crediet van den Staat zou al te overwegend blijven aan den grondslag van het bankbiljet, en al de politieke invloeden, die op het crediet van den Staat inwerken, zouden kunnen weerslag hebben op het crediet van het biljet.

» Met 58 1/2 t. h. belegd kapitaal, is de opgevoerde koers van het biljet ongelukkiglijk een noodwendigheid: de terugbetaling van het biljet op zicht met metaal of door check, met toepassing van het Gold-Exchange Standard, eischt dat het actief van de Bank ten minste wat het grootste gedeelte betreft uit niet belegd kapitaal samengesteld zij.

» Men heeft dikwijls de onlangs in zake financieele wederopbouw door Oostenrijk, Hongarije, Duitschland en Polen gegeven voorbeelden aangehaald. Maar deze voorbeelden hebben geen bewijskracht in ons geval, omdat die landen tot een volledig muntbankroet, tot een volslagen devaluatie overgingen, wat de meest onrechtvaardige en de meest antidemocratische is van al de belastingen op het kapitaal.

» Zoo komt het dat in die landen, de schuld van den Staat ten aanzien van de centrale Bank, in goud berekend, nog slechts een uiterst gering percent in het actief der nieuwe Bank voor uitgifte vertegenwoordigt. In Oostenrijk, waar de devaluatie geschiedt op den grondslag van ongeveer 15,000 papierkronen voor een goud-kroon, vertegenwoordigt de schuld van den Staat jegens de Bank nog slechts 15 t. h. van het actief der Bank. In Duitschland was de delging volledig en is de schuld van den Staat jegens de Bank verdwenen; men heeft er echter aan de winketten der Bank 1,000 milliard oude marken moeten aanbieden om een nieuwen goud-mark te bekomen. Nooit zou men de saneering van den omloop in papier bij wege van terugbetaling van de Staatsschuld jegens de Bank kunnen verhoppen hebben, zoodanig omvangrijk was de schuld van den Staat.

» Gelukkiglijk is in ons land het kwaad zoo erg niet.

» Het grootste gedeelte der door den oorlog veroorzaakte schade is hersteld en België heeft zijn voortbrengingsvermogen teruggevonden; de Regeering is overtuigd van het belang eener krachtdadige politiek in zake saneering van den omloop van het bankpapier.

» Om een einde te stellen aan den opgevoerden koers en de omzetting der bankbiljetten mogelijk te maken, met onmiddellijk gevolg: de stabiliteit van den wisselkoers, zijn wij verplicht een groote leening in het buitenland aan te gaan, daar de binnenlandsche leening moet voorbehouden worden voor het consolideeren van de vlottende schuld, zooals uiteengezet werd in voorgaand hoofdstuk.

» Anderzijds, zou de terugbetaling aan de Bank bij wege van een binnenlandsche leening, een plotselinge vermindering van

den omloop in papier veroorzaken hetgeen een industriële crisis en werkloosheid voor gevolg zou hebben, terwijl de buitenlandse leening die moet dienen om de terugbetaling aan de Bank te doen, voor gevolg zal hebben het statu quo te behouden in den omloop, door in de plaats van het belegde gedeelte van het actief der Bank, goud-deviezen te stellen waarmee de liquiditeit van het biljet verzekerd en het aandeel van den Staat in het crediet van dat biljet voor hetzelfde bedrag verminderd wordt.

» Wat betreft de tegenwerping aangaande de kosten van eene leening tegen interest bestemd om de schuld van den Staat jegens de Bank terug te betalen, een schuld die geen interest opbrengt, weze het voldoende te herinneren aan hetgeen Leroy-Beaulieu daarover schreef :

« De Regeeringen van landen met opgevoerden wisselkoers » ondergaan echter verlies op al hunne aankopen buiten het » land en op al hunne betalingen buiten het land; moest men » berekenen welk bedrag deze verschillen jaarlijks ten bezware » uitmaken, dan zou men bevinden, dat niet zelden deze uit- » gaven de bezuinigingen overschrijden, welke zij doen op de » interesten der sommen die zij met de uitgifte der biljetten » hebben verkregen. »

» Het ware voorbarig, van stonden aan door met voorgoed het goudgewicht te willen bepalen, dat onze standaardmunt vertegenwoordigen zal, en het is logischer aan de toekomst de zorg over te laten om den koers te verwezenlijken, van de devaluatie die moet overeenkomen met 's Lands economisch en financieel herstel.

» Wegens redenen van opportuniteit, is het niet geraadzaam de wettelijke devaluatie van den Belgischen frank te bewerken.

» Heden moet gewerkt worden op het afschaffen van den slechten wissel, dat is op het weren van het gevaar van eene nieuwe waardevermindering.

» Men moet echter niet uit het oog verliezen, dat er thans nog een zeker verschil bestaat tusschen de koopkracht van onze munt binnen en buiten het land, en dit verschil werkt gunstig op het uitvoervermogen van onze nijverheidsbedrijven. Dit verschil tusschen de beide koopkrachten vermindert nochtans geleidelijk met de stijging van den index der prijzen. Doch het ware volkomen voorbarig definitieve maatregelen te treffen zoolang de overhand van de binnenlandsche koopkracht van onzen frank op zijne buitenlandse koopkracht niet uit den weg is geruimd door de natuurlijke factoren van het economisch evenwicht.

» Dus onze munt mag niet onmiddellijk worden gedevalueerd, doch moet worden gestabiliseerd of in stand gehouden. Dat is een overgangstijdsperk dat volstrekt noodzakelijk is.

» Deze stabilisatie kan worden gedaan door middel van eene terugbetaling van 3 milliard aan de Nationale Bank onder vorm van devie en, waardoor de Regeering de verzekering heeft dat de Bank bereid is de verantwoordelijkheid te dragen, hare biljetten op zicht terug te betalen, tegen een wisselkoers vast te stellen bij Koninklijk besluit dat in den Ministerraad wordt genomen.

Eene ander hoofdvereischte van de muntstabilisatie ligt in het evenwicht van de balans der rekeningen.

Ofschoon dit vereischte, naar het oordeel van uitstekende specialisten, slechts van ondergeschikt belang is, door het feit dat het bijna altijd wordt verworven door het bekomen van eene buitenlandse leening op langen termijn en door het evenwicht van de Begrooting, is het noodig hier even stil bij te houden.

Het is nauwelijks noodig vooraf te herinneren dat men moet onderscheiden :

1° De handelsbalans, welke uit de vergelijking van den invoer en van den uitvoer van het land voortspruit;

2° De balans van de betalingen, welke uit de werkelijke beweging van de kapitalen voortspruit; de handelsbalans begrijpt en den wisselkoers bepaalt;

3° De balans van de rekeningen welke niet altijd met de

vorige overeenstemt, en uit de vergelijking van al onze schuld-vorderingen en van al onze schulden, welke deze ook mogen zijn, voortspuit. Zij begrijpt onder andere het geheel van de vermogens welke onze landgenooten, in hunne afwachtcnde houding, voorloopig in den vreemde laten.

In princip, is de juiste vaststelling van de balans der rekeningen van een land eene stoffelijke onmogelijkheid, om reden van de verscheidenheid en van de onvatbaarheid van de elementen uit dewelke zij bestaat.

Onze balans der rekeningen hier trachten op te maken, ware veeleer academisch werk leveren. Op zulk omvangrijk en ingewikkeld gebied, kan men enkel uit eene reeks aanduidingen indrukken verzamelen.

Indien wij, in dit opzicht, onze handelsbalans, een der bijzonderste elementen van de balans der rekeningen, onderzoeken, stellen wij vast dat zij op dit oogenblik gunstiger is dan in 1913. De volgende tabel, in tonne maat en in waarde, levert het bewijs van deze bewering.

**BALANS VAN DEN BUITENLANDSCHEN HANDEL
GEDURENDE DE JAREN 1913, 1923, 1924 EN 1925
(eerste acht maanden).**

(Waarde volgens den gemiddelden jaarlijkschen wisselkoers van den dollar, in goud omgezet.)

Jaren	Gemiddelde jaarlijksche wisselkoers van den dollar	INVOER		UITVOER		+ of — voor den uitvoer		% in waarde van den uitvoer tegen den invoer
		Hoe-veelheid	Waarde	Hoe-veelheid	Waarde	Hoe-veelheid	Waarde	
		Ton	Duizend fr.	Ton	Duizend fr.	Ton	Duizend fr.	
1913 (1)	5.18	32,656,283	5,049,859	20,885,182	3,715,814	11,771,101	1,334,045	73.58
1923	19.37	26,603,129	3,533,111	16,974,341	2,602,065	9,628,788	931,046	73.65
1924 (2)	21.79	33,394,894	4,181,860	20,156,801	3,313,999	13,238,093	867,861	79.25
1925 (8 maanden)	20.49	21,642,415	2,840,549	14,035,419	2,307,947	7,606,996	532,602	81.25

(1) Trafiek van België alleen voor 1913. Trafiek van het Belgisch-Luxemburgsch Economisch Verbond voor de andere jaren.

(2) Voorloopige cijfers (voor 1924 en de eerste 8 maanden van 1925).

In 1913 bereikte onze invoer 5,049,859,000 frank-goud; onze uitvoer, 3,715,814,000 frank-goud, 't zij een overschot invoer van 1,334,045,000 frank-goud. Het percent van den uitvoer tegen den invoer was ongeveer 74 t. h. Voor de eerste acht maanden van 1925, bereikte onze uitvoer 81 t. h. van onzen invoer. Het tekort van de handelsbalans, van 1,334,045,000 frank-goud in 1913, vermindert op 867,861,000 frank-goud in 1924. De vooruitgang is beduidend en men mag met zekerheid zeggen dat de handelsbalans minder sterk invloed uitoefent op onze algemeene balans dan vóór den oorlog.

Voor de andere elementen van de balans der rekeningen, moeten wij ons vergenoegen met een samenloop van omstandigheden.

Men moet nochtans in aanmerking nemen dat door de uitbreiding van onze koopvaardijvloot de aan België betaalde vrachtgelden beduidend verhoogd zijn. De door de vreemde delingen in ons land gedane uitgaven en de aan onze in den vreemde werkende arbeiders uitbetaalde loonen zijn ook zeer belangrijk, zelfs indien men de elementen van denzelfden aard, die in tegenovergestelden zin werken, in aanmerking neemt.

Anderzijds, al heeft het Belgisch kapitaal in den vreemde zware verliezen geleden, onder andere in Rusland, moeten deze verliezen in ruime mate vergoed worden door de inkomsten, welke België uit de natuurlijke rijkdommen van zijne kolonie put.

Het lijdt overigens geen twijfel, dat er ten gevolge van de vermindering van de geldwaarde, aanzienlijke Belgische kapitalen in den vreemde zijn gevormd. Inderdaad, sedert verscheidene jaren is onze internationale balans der betalingen vervalscht door de vlucht van den frank, als gevolg van het gemis aan vertrouwen van te veel Belgen in de toekomst van hunne geldwaarde.

Is het land arm aan binnenlandsche beschikbaarheden, toch is het rijk aan buitenlandsche beschikbaarheden, want 't is een onbetwistbaar feit dat de vlucht der kapitalen naar den vreemde op eene zeer groote schaal heeft plaats gehad.

En zulks kan door een eenvoudig toezicht op den wissel niet worden belet. De menigvuldige proefnemingen, gedaan door de in nood verkeerende vreemde regeeringen : Duitschland, Oostenrijk-Hongarije, Polen, hebben bewezen dat het wettelijk toezicht op den wissel, zelfs ten strengste uitgeoefend, nooit de daling van eene geldwaarde heeft tegengehouden, noch den financieelen toestand van den Staat heeft verbeterd. Wat er gedaan moet worden, dat is het kwaad bij den wortel aantasten, door het treffen van de noodige maatregelen tot de herstelling van een geschokt openbaar vertrouwen.

Het weze mij toegelaten hier te verwijzen naar een uittreksel van het verslag van het tweede Deskundigencomité voor Duitschland, dat ik de eer had te Parijs den 9 April 1924, samen met MM. Mac Kenna, Robenson, Laurent-Atthalin en Alberti, te onderteekenen.

« In algemeenen zin werd de vlucht van de kapitalen, om de gebruikte uitdrukking te bezigen, in Duitschland door de gewone factoren van dit verschijnsel verwekt. De vlucht werd eerst en vooral verwekt door het feit dat de Regeering hare begroting niet in evenwicht had gebracht, toestand welke de noodzakelijkheid van het aangaan van groote leeningen en het verzekeren der betalingen door de uitgifte van papiergeld voor gevolg had. De vlucht der kapitalen nam dan een grootere uitbreiding onder de actie der speculeerders en der bevreesde kapitalisten die hunne markten tegen vreemde geldwaarden hebben uitgewisseld, terwijl de koopwarenuitvoerders van de opbrengst hunner verkooping alles in den vreemde lieten wat zij er laten konden.

» De mislukking zoowel van de nieuwe als van de oude maatregelen tot het stop zetten van de vlucht der kapitalen, bewijst dat de beperkende wetgeving ten slotte niets vermag, wanneer er zulke hooge premie staat op het welgelukken van de vlucht der kapitalen. Geene enkele van de wetsbepalingen, geene enkele van de door de wet voorziene strenge straffen konden, 't zij de vlucht der kapitalen beletten, 't zij deze in hunne schuilplaats in den vreemde doen ontdekken. Al zou de Regeering al dan niet haar best hebben gedaan om de wetten en reglementen toe te passen, zou ofs inziens de uitslag dezelfde geweest zijn.

» Wij meenen dat het eenig middel om de kapitalen te beletten uit Duitschland te vluchten en om ze aan te moedigen er terug te keeren, bestaat in de afschaffing van de oorzaak welke hunne vlucht heeft verwekt. De inflatie moet op definitieve wijze tegengehouden worden. Indien de gelduitgiften stiptelijk binnen de werkelijke palen van 's lands behoeften, bepaald op de basis van eene vaste waarde, worden behouden, dan zullen de Duitschers, die kapitalen in den vreemde bezit-

ten, de zekerheid voelen geenerlei verlies te lijden met ze in hun land weer te brengen; de speculeerders zullen niet meer kunnen hopen door den verkoop van marken winsten te verwezenlijken. Het voorbeeld van Oostenrijk heeft ons reeds aangetoond hoe de eischen van den buitenlandschen handel er naar streven de in den vreemde bestaande overschotten naar het land weer te brengen, zoodra het geld bijna gestabiliseerd is.

» De beperkende wetten, welke feitelijk onmachtig zijn geweest om den uitvoer der kapitalen te beletten, worden overbodig zoodra de redenen tot hunne ontduiking verdwijnen.

» De wetten, welke den terugkeer van de kapitalen verplichtend zouden willen maken, zouden juist het tegenovergestelde uitwerksel hebben van wat men er zou kunnen van verwachten.

» De quaestie van de te volgen methode om Duitschland eene genoegzaam vaste geldwaarde te verzekeren is verbonden aan de algemeene quaestie van het begrootingsevenwicht, evenals aan deze van de instelling eener Bank van uitgifte op een gezonde basis. »

Deze beschouwingen zijn ook op onzen toestand toepasselijk, en daar onze handelsbalans thans gelijk staat met deze welke zij vóór den oorlog hadden, zal de algemeene balans der betalingen natuurlijk in evenwicht komen met door feiten dit gemis aan vertrouwen in de toekomst van onzen frank weg te ruimen, wat, zooals hooger werd gezegd, een factor uitmaakt welke de algemeene balans van onze betalingen met den vreemde heelmaal vervalscht

* * *

Nu blijven nog de uitleggingen te geven, welke nuttig zullen zijn om de juiste beteekenis van elk der artikels van het wetsontwerp te bepalen.

ARTIKEL 1.

Leening.

De bestemming van de leening onderscheidt haar van deze, welke de Regeering gemachtigd is aan te gaan krachtens de begrotingswetten, en op dewelke de wet van 12 April 1924, welke toelaat de vreemde geldleeners vrij te stellen van de in België op de roerende waarden geïnde belastingen, toepasselijk is. Het is noodig het voordeel van deze schikking tot de leening voor de bevestiging der geldwaarde uit te breiden.

De geldschietters moeten in de wet, welke ten grondslag legt aan de door hen met den Staat gesloten overeenkomst, den waarborg vinden van een regelmatig dienst van de interesten en van de aflossing : dat is de beteekenis van de slotalinca van artikel 1. De algeheele lasten van de leening zullen in de Begrooting van de Openbare Schuld ingeschreven worden en zullen bijgevolg gedekt worden door de Wegen en Middelen van de algemeene Begrooting.

Doch, die lasten zullen eene dubbele vergelding bekomen.

De eerste zal in juiste cijfers worden omgezet. Zij zal vooreerst voortvloeien uit de jaarlijksche besparing van 7 miljoen 200,000 frank, voortkomende van de vernietiging van de 480 miljoen obligaties aan 1 1/2 t. h. van de interprovinciale schuld.

De terugbetaling of de omzetting van de 1,867,800,000 frank kasbons aan 5 t. h., welke het ander deel van die schuld uitmaakten, zijn op 10 September laatstleden voleindigd gewor-

den (1). Aldus zal uit onze begrotingen het oogenschijnlijk spoor der door Duitschland aan het overrompeld land opgelegde zoogezegde oorlogsbelastingen verdwijnen, waaruit de interprovinciale schuld was ontstaan. Onder een andere voorstelling, zullen wij er nochtans niettemin den onrechtvaardigen last blijven van dragen.

Bij de besparing van 7,200,000 frank, waarvan daareven werd gesproken, zal nog worden gevoegd, zooals bij artikel 5 zal uitgelegd worden, de veranderlijke opbrengst van den stock deviezen, welke door de leening zal samengesteld worden.

Deze rechtstreeksche en zichtbare verlichting van den van de leening onafscheidelijken last, ofschoon beduidend, is nochtans niets in vergelijking met den gelukkigen weerslag, welke de operatie tot saneering van den omloop der bankbriefjes zal uitoefenen op de begrotingseconomie in 't algemeen, welke voortaan zal onttrokken zijn aan de onduldbare storingen door de wankelbaarheid dergeldwaarde: daarin ligt eene onrechtstreeksche vergelding, welke niet in vaste cijfers is om te zetten, maar waarvan men mag zeggen dat zij het gewicht van de leening vernietigt.

ARTIKEL 2.

Opheffing van den gedwongen koers.

De gedwongen koers van de bankbriefjes is het bijzonderste kenteeken van een abnormalen toestand der geldwaarde. De oorlog heeft hem België, evenals de andere in den oorlog betrokken naties opgelegd. Het is overbodig de redenen, welke tot hiertoe zijne afschaffing hebben belet, te herinneren: iedereen weet dat de vergiftiging van onzen geldomloop door het Deutsche geld de eeniger oorzaak van dien toestand is. De Staat heeft nog maar een betrekkelijk klein gedeelte — 600 miljoen — van de 5,800 miljoen voorschotten kunnen terug betalen, welke het uitgifte-instituut hem heeft moeten verleen voor de in isseling van de marken. De leening gaat hem toelaten den toestand in eene voldoende breede mate te verruimen, om het

(1)

Leening van frank	Reeks	Vervaldag	Nominaal kapitaal	Omgezet in Bons op 5 jaar	Terugbetaald in species op den vervaldag
300,000,000	1 ^e	10 December 1923	150,000,000	34,100,000	115,900,000
300,000,000	2 ^e	10 Maart 1924	150,000,000	26,850,000	123,150,000
366,250,000	1 ^e	10 Juni 1924	182,500,000	34,950,000	147,550,000
366,250,000	2 ^e	10 September 1924	183,750,000	37,700,000	146,050,000
480,000,000	1 ^e	10 December 1924	120,000,000	18,500,000	101,500,000
383,100,000	1 ^e	10 December 1924	187,750,000	27,700,000	160,050,000
480,000,000	2 ^e	10 Maart 1925	120,000,000	46,600,000	73,400,000
383,100,000	2 ^e	10 Maart 1925	195,350,000	57,650,000	137,700,000
480,000,000	3 ^e	10 Juni 1925	120,000,000	68,500,000	61,500,000
398,750,000	1 ^e	10 Juni 1925	198,500,000	76,650,000	121,850,000
480,000,000	4 ^e	10 September 1925	120,000,000	73,300,000	46,700,000
398,750,000	2 ^e	10 September 1925	139,950,000	79,200,000	60,750,000
Totaal . . .			1,887,800,000	571,700,000	1,296,100,000

bankbriefje een vaste basis te verleen en het tegen nieuwe beschadigingen te behoeden.

De Nationale Bank herneemt de betalingen op zicht, de gedwongen koers verdwijnt.

ARTIKEL 3.

Regelen voor de betaling op zicht van de biljetten.

De voet waarop de stabilisatie zal geschieden wanneer de Bank, dank zij de leening, over de geschikte middelen zal beschikken om haar te verwezenlijken, zal noodzakelijk afhangen van de economische voorwaarden van het oogenblik.

De overgangsmaatregelen waartoe de Regeering zich bereid verklaarde haar toevlucht te nemen, zoodra haar voornemen tot handelen eenparig was genomen, laten voorzien dat deze toestand niet merkkelijk zal worden gewijzigd, na verloop van den termijn vereischt voor het op touw zetten en goedkeuren door het Parlement van het volledig plan, van welks uitvoering, naar onze meening, het herstel onzer munt afhangt. Zooals men weet hebben de groote financieele inrichtingen van het buitenland, waarmede eene principieel accoord in zake de leening werd gesloten, er in toegestemd aan de Nationale Bank onder waarborg van den Staat credieten te openen, die, doordat zij de valuta-reserves van onze jongste leeningen in dollars komen versterken, de Bank in staat stellen, gedurende deze enkele weken, onze valuta tegen de woelingen van de speculatie te beveiligen.

De Regeering had verkozen aan de Kamers de zorg over te laten uitspraak te doen, niet alleen over het beginsel, maar ook over den grondslag zelve van de mogelijke conversie der biljetten. Ofschoon de omstandigheden haar in de volstreckte verplichting plaatsen in deze kiesche zaak eene volmacht aan te vragen, toch wil zij de beslissing met waarborgen omringen die de gemoederen zullen geruststellen : accoord met het beheer der Bank, waarvan de verantwoordelijkheid in deze kapitaal is, — plechtige vorm van het Koninklijk besluit van uitvoering waarover in den Ministerraad zal worden beraadslaagd.

De mogelijkheid die de Regeering wil bezweren ligt hoofdzakelijk in het uit den weg ruimen van elk risico van eene nieuwe inzinking onzer valuta.

Nu moet nog de reden van bestaan worden uiteengezet van de speelruimte die de wet voorziet onder en boven den stabilisatievoet.

De stabilisatiekoers die wordt vastgesteld bij Koninklijk besluit zal in Belgische frank den prijs bepalen van de hoeveelheid edel metaal vervat in de verschillende munten aan goudpari.

De koop- en verkoopprijs der deviezen zal noodzakelijk rond dien koers schommelen, binnen de grenzen der gold-points.

Zooals is bekend, zal de eventueele verhooging overeenstemmen met de kosten van vervoer en verzekering van eene goudzending, evenals de daling de kosten zal vertegenwoordigen van een invoer van goudstaven.

De Bank kan eenerzijds, niettemin, zoo zij wenscht hare goudreserve ongeschonden te behouden, hare deviezen verkoopen tegen den stabilisatiekoers; anderzijds, zoo zij haar deviezenvoorraad wel versterken, kan zij deviezen tegen denzelfden koers koopen.

De schommelingen van dezen tweevoudigen kasvoorraad, alsook de economische overwegingen van het oogenblik, zullen hare gedragslijn bepalen.

ARTIKEL 4.

Aanpassing van de balans der Nationale Bank.

De hoogerstaande bepalingen hebben voor noodzakelijk gevolg eene nieuwe schatting van het actief der Nationale Bank, eene aanpassing aan de nieuwe voorwaarden van betaling

op zicht van de dekking der biljetten, niet bestaande uit de portefeuilles van disconto en voorschotten.

De metaalvoorraad, de portefeuille der goud-deviezen zullen voorkomen op den staat der Bank voor de werkelijke waarde, in franken, hun toegekend door de internationale markt en die het onderhavig ontwerp voor hoofddoel heeft in praktijk om te zetten. De eerbied voor de wettelijkheid belette tot nog toe tot deze regeling over te gaan, die nochtans den waren stand der zaken zou hebben weerspiegeld; de afschaffing van den gedwongen koers verbonden met de vaststelling van eene nieuwe goudbasis voor de betaling op zicht van de bankbiljetten, gaat de Bank toelaten eene balans op te maken die met de werkelijkheid overeenstemt.

In de bijlage kan men twee tabellen vinden die den toestand van de Bank aangeven op 29 October 1925, zooals hij werd bekendgemaakt en zooals hij geweest ware na herschatting.

Bij het onderzoek van het volgende artikel zullen wij aantoonen dat, in strijd met sommige beweringen, het volstrekt onjuist zou zijn te denken dat deze herschatting van den kasvoorraad, zoomin als het besteden van de opbrengst van de leening aan de terugbetaling der voorschotten aan den Staat, voor gevolg zal hebben de aandeelhouders van de Bank op eenige wijze te verrijken.

ARTIKEL 5.

Overeenkomst met de Nationale Bank.

De tenuitvoerlegging van de ontworpen wet bedraagt een overeenkomst tusschen den Staat en de uitgiftebank, die zij onder een ander regiem stelt dan dit voorzien bij de tegenwoordige bepalingen van de wet en de standregelen, wat betreft de metaaldekking van den geldomloop.

De evolutie die ons sedert lang voerde naar een muntstelsel op uitsluitende goudbasis, is thans haar einde genaderd, en het blijkt dus gepast tot de conversie in goud van het zilver van den kasvoorraad over te gaan (art. 1 der Overeenkomst). Het te gelde maken, tegen den huidige koers van het zilver, zal ongeveer 30 miljoen goud opleveren.

Het is echter onmogelijk van stonden aan terug te keeren tot de betaling op zicht van de biljetten in gouden penningen; bij ons en elders zullen gedurende nog lange jaren de machtige voorraad edel metaal, uiterste reserve in moeilijke tijden, geblokkeerd blijven in de kelders der centrale banken. Overigens is het minder kostelijk en, in normale tijden, oneindig gemakkelijker, aan hen die biljetten voor terugbetaling aanbieden, in plaats van gouden munt, checks of waarden ter hand te stellen die kunnen dienen om zich, als met goud, te kwijten in handelsovereenkomsten.

Het is dus hoofdzakelijk zoo niet uitsluitend onder dezen laatsten vorm en dank aan de muntleening, dat de mogelijke conversie van de biljetten onzer Nationale Bank opnieuw gaat worden ingevoerd. Een der hoofdvorwaarden gesteld op het uitgiftrecht wordt aldus gewijzigd, en dit was voor de Bank eene bezwarende voorwaarde; zij was gehouden volgens een ouden regel waarvan de ervaring de deugdelijkheid nog niet heeft gelogenstraft, normaal een metaalvoorraad te hebben gelijk aan ten minste het derde harer verbintenissen op zicht. Haar eenvoudig te machtigen een deel van deze verhouding te vervangen door waarden vatbaar voor rendeeing, zou er op neerkomen in haar voordeel een der bestanddeelen van de overeenkomst te veranderen die het recht van uitgifte beheert.

De Nationale Bank heeft zonder betwisting de gegrondheid van dit standpunt toegegeven. De voorraad aan deviezen, die haar door den Staat wordt ter hand gesteld, krachtens artikel 1 der wet, zal door haar worden belegd bij hare correspondenten in het buitenland, en zij doet afstand, ten bate der Schatkist, van den interest die zij uit deze bewaargevingen haalt. Veel meer, met in haren volledigen omvang vrede te hebben met de gedachte waarop deze eerste toegeving steunt, verbindt de Bank zich, over het algemeen, voortaan in de Schatkist de volledige opbrengst te storten van de massa waarden op het buitenland die zullen worden gevoegd bij het metaal, het goud,

om de statutaire verhouding van een derde tusschen den goudvoorraad en de verbintenissen te volmaken.

De Bank gaat nog verder en geeft toe dat, in de buitengewone gevallen waarin zijer toe gebracht mocht zijn aan de Regeering de toelating te vragen den voorraad aan goud en deviezen te laten zinken beneden het derde, de Schatkist recht zal hebben op eene buitengewone retributie.

Aldus bepaalt artikel 5 der overeenkomst. Wij achten dat het in een logischen en voor den Staat gunstigen zin, een der grondbepalingen aanvult van de organieke standregelen der uitgiftebank.

Ofschoon deze bepalingen duidelijk het gevaar weren van een beheer dat niet uitsluitend zou begaan zijn met het algemeen belang, mag toch wel in herinnering worden gebracht, om elke vrees dienaangaande te voorkomen, dat artikel 24 der organieke wet de Regeering op dit gebied een wapen in de hand geeft evenals op elk ander gebied waar de bedrijvigheid van de Bank zich doet gelden. De Regeering beschikt over een recht van contrôle op al de verrichtingen en kan zich verzetten tegen de uitvoering van elken maatregel die in strijd mocht zijn met de belangen van den Staat.

Bij die aan den Staat verleende voordeelen, voegt artikel 2 er een ander van niet minder belang.

Bij de ontleding van artikel 4 van het wetsontwerp hebben wij gezien dat de Bank het recht zal hebben haren toestand en hare balans te herstellen door eene herschatting van haren tegenwoordigen goudvoorraad, op een later te bepalen voet, krachtens artikel 3, met het oog op de conversie der biljetten. Om de zaak duidelijk te maken, onderstellen wij dat deze herschatting zal gebeuren volgens het coëfficiënt 4, dat tamelijk dicht bij de werkelijkheid komt te staan. Van het cijfer van 334 millioen, dat thans op den bankstaat het goud-incasso aangeeft, zal dit laatste stijgen tot 1,336 millioen. Het actief van de Bank zou aldus verhoogd worden met het verschil, zegge ongeveer 1 milliard. Artikel 2 van de overeenkomst laat aan den Staat de volledige winst van deze verhooging van het actief. De som die zij vertegenwoordigt zal dienen om op dit actief, een gelijk bedrag af te trekken van de vordering op den Staat ten titel van voorschot voor de inwisseling der marken. Dat wil zeggen dat de Belgische Staatsschuld in kapitaal van dit milliard zal worden verlicht.

Wij houden ons overtuigd dat het land zich dankbaar zal toonen tegenover de Nationale Bank voor deze edelmoedige daad en dat de vrees, gekoesterd in sommige slecht ingelichte geesten en waarop daareven werd gezinspeeld, voor het licht van de waarheid wijken zal. Van het begin tot het einde draagt de mederwerking door onze groote credietinstelling aan den Staat verleend, met het oog op de saneering en de verdediging onzer munt, denzelfden stempel van vaderlandsliefde en onbaatzuchtigheid.

De Minister van Financiën,

A. JANSSEN.

TOESTAND OP 29 OCTOBER 1925 VERSCHENEN IN DE *MONITEUR* VAN 2, 3 EN 4 NOVEMBER 1925

		ACTIEF	PASSIEF
Kapitaal			50,000,000.—
Incasso {	Goud		
	Wissels en te-goed goud op het buitenland	394,293,996.24	
	Zilver en deelmunt		
Portefeuille Wissels		1,134,884,810.56	
Wissels gedeponoord ter inkasseering in rekening-courant		40,333,386.51	
Deponenten van wissels ter inkasseering in rekening-courant			40,333,386.51
Bankbriefjes in omloop			7,653,398,579.—
Openbare fondsen		49,997,050.—	
Reserve			57,422,306.07
Waarden van de reserve-kas		57,422,232.73	
Voorschotten op Belgische openbare fondsen		454,820,633.68	
Leeningen op te-goed in het buitenland		84,652,919.02	
Interprovinciale schuld overgenomen door den Staat in uitvoering der wet van 14 November 1919		480,000,000.—	
Belgische Schatkistbons het voorschot aan den Staat vertegenwoordigend in uitvoering der wet van 24 October 1919 voor het inwisselen van Duitsche munt		5,200,000,000.—	
Rekeningen-courant {	Openbare Schatkist		133,896,417.21
	Bijzondere rekeningen		
Dienstgebouwen, materieel en mobillair		38,160,604.84	
Uitdelgingsrekening voor dienstgebouwen, materieel en mobillair			18,354,909.94
Openbare fondsen van de uitdelgingsrekening voor dienstgebouwen, materieel en mobillair		18,354,112.13	
Gewaarborgde of te verkoopen waarden (art. 39 der statuten)		3,483,418.27	
Openbare Schatkist : bewaargevingen in gemunt geld			331,715.—
Verscheidene rekeningen			2,665,940.25
		7,956,403,253.98	7,956,403,253.98

TOESTAND OP 29 OCTOBER 1925 OP NIEUWE GRONDSLAGEN OPGEMAAKT

		ACTIEF	PASSIEF
Kapitaal			200,000,000
Kasvoorraad { Goud	1,211,800,000 (1)	4,332,680,000	
Wissels en goud te-goed op het buitenland	3,120,880,000 (2)		
Pasmunt		31,120,000	
Portefeuille-effecten		1,059,885,000	
Effecten neergelegd ter incasseering op loopende rekening		40,333,000	
Bewaargevers van effecten ter incasseering op loopende rekening			40,333,000
Bankbiljetten in omloop			7,653,398,000
Openbare fondsen		149,997,000	
Reserve			7,422,000
Waarden der reserve		7,422,000	
Voorschotten op Belgische openbare fondsen		529,821,000	
Uitleeningen op het te-goed in het buitenland		84,653,000	
Voorschot aan den Staat		(3) 1,710,490,000	
Loopende rekeningen { Openbare schatkist	1,985,000		133,896,000
Persoonlijke rekeningen	131,911,000		
Dienstgebouwen, materieel en mobiliair		88,161,000	
Rekening tot aflossing der dienstgebouwen, materieel en mobiliair			18,354,000
Openbare fondsen der rekening tot aflossing der dienstgebouwen, materieel en mobiliair		18,354,000	
Gewaarborgde of te gelde te maken waarden (art. 39 der statuten)		3,483,000	
Openbare schatkist : deposito's in gemunt geld			331,000
Verscheidene			2,665,000
		8,056,399,000	8,056,399,000

N. B. — De vermenigvuldiger 4, die tot grondslag gediend heeft bij het opmaken der totalen van den hierboven verbeterden toestand benadert merkbaar het coëfficiënt dat zal worden vastgesteld

(1) Goud : $272,950,000 \times 4 =$	1,091,800,000
Vermoedelijke opbrengst in goud van het te gelde maken van het zilver $30,000,000 \times 4 =$	120,000,000
	1,211,800,000
(2) Wissels en te-goed op het buitenland :	
a) Deviezen die de Bank toebehooren : 30 miljoen $220,000 \times 4 =$	120,880,000
b) Opbrengst, op voet van 20 frank per dollar, van deviezen die voortkomen van de muntleening van 150,000,000 dollar	3,000,000,000
	3,120,880,000

(3) Voorschotten aan den Staat :	
Interprovinciale schuld	480,000,000
Schatkistbons tot intrekking der marken	5,200,000,000
	5,680,000,000
Af te trekken :	
a) Winsten op de herschatting der kasvoorraden en deviezen van de Bank	969,510,000
b) Opbrengst van de muntleening	3,000,000,000
	3,969,510,000
	1,710,490,000

BIJLAGE.**OVEREENKOMST TUSSCHEN DEN STAAT EN DE
NATIONALE BANK VAN BELGIË.****EERSTE ARTIKEL.**

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

ARTIKEL 2.

De aangroei van het actief, welke uit het revalueeren van den metaalvoorraad moet voortvloeien, wordt, door de Bank aan den Staat afgestaan, na aftrek nochtans van alle welkdanige belastingen en voorafnemingen ten bate van den Staat welke zouden kunnen geheven worden naar aanleiding van het revalueeren der onroerende goederen en van de inlijving van dezelaatste alsmede van het reservefonds bij het maatschappelijk kapitaal. De Staat moet de alzoo te zijner beschikking gestelde som gebruiken 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.

ARTIKEL 3.

De opbrengst van de belegging der toevertrouwde waarden, aan de Bank, wordt aan de Schatkist toegekend.

Over het algemeen, ziet de Bank, ten bate van den Staat af, van de opbrengst der uitheemische waarden, welke in rekening zullen komen, krachtens artikel 34 der statuten, voor het opmaken der verhouding tusschen den metaalvoorraad en het in omloop zijnde bankpapier.

ARTIKEL 4.

Wanneer het cijfer der verhouding, toegepast op het revalueeren van den kasvoorraad, komt te verhoogen, zal de Staat, ten beloope van de noodige som, om de vermindering van actief aan te vullen, aan de Bank schatkistbons overmaken, uitgegeven overeenkomstig de wet van 24 October 1919.

Van den datum af, waarop een schikking, betreffende het terugnemen der marken, tusschen den Belgischen Staat en het Deutsche Rijk tot stand komt, en in ieder geval, uiterlijk van 1 Januari 1930 af, zal het aandeel van den Staat in de winsten van de Nationale Bank van België aangewend worden om allengs het schuldsaldo van den Staat tegenover de Bank af te lossen.

Aldus in dubbel opgemaakt, te Brussel, den 2 November 1925.

De Gouverneur van de
Nationale Bank van België,
F. HAUTAIN.

De Minister van Financiën,
A. JANSSEN.

De Secretaris,
P. VAN ZEELAND.

ANNEXE. — (N^o 16.)

CHAMBRE
des Représentants

PROJET DE LOI

relatif à l'assainissement de la circulation fiduciaire et à la stabilisation monétaire.

BIJLAGE. — (N^r 16.)

KAMER
der Volksvertegenwoordigers

ONTWERP VAN WET

betreffende de zuivering van den omloop der bankbriefjes en de bevestiging van de geldwaarde.

ALBERT,
ROI DES BELGES,

A tous présents et à venir, Salut.

Sur la proposition de Notre 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 Ministre des Finances :

ARTICLE PREMIER.

Le Gouvernement est autorisé à contracter à l'étranger, aux conditions qu'il déterminera, un ou plusieurs emprunts pour un montant total effectif n'excédant pas 150 millions de dollars ou leur équivalent, et dont le produit sera exclusivement affecté :

1^o Au remboursement du bon du Trésor, au capital de 480 millions de francs, représentant une partie de l'ancienne Dette interprovinciale et reposant dans le portefeuille de la Banque Nationale de Belgique;

2^o D'une partie des bons du Trésor délivrés à cette Institution en vertu de l'article 12 de la loi du 24 octobre 1919.

Les exemptions d'impôts autorisées par la loi du 12 avril 1924 pourront être étendues aux titres de ces emprunts.

Le service de l'intérêt et de l'amortissement sera assuré au moyen de crédits inscrits chaque année au Budget de la Dette publique et couvert par les ressources générales du Trésor.

ARTICLE 2.

Est abrogé le paragraphe premier de l'article unique de l'arrêté royal du 2 août 1914, confirmé par l'article 4, 3^o, de la loi du 4 août 1914, en tant qu'il dispense la Banque Nationale de Belgique, jusqu'à nouvel ordre, de l'obligation de rembourser ses billets en espèces.

Le paiement à vue des billets s'effectuera, au choix de la Banque, soit en métaux précieux, or et argent, celui-ci évalué sur le prix de l'or, soit en valeurs-or sur l'étranger, selon les règles prévues par la présente loi.

Un arrêté royal fixera la date de la mise en vigueur des présentes dispositions.

ARTICLE 3.

Le paiement des billets à vue en devises au pair de l'or, ainsi que l'achat par la Banque des mêmes devises, se feront à des taux qui ne pourront dépasser les limites des gold-points par rapport au cours de stabilisation.

Ce cours sera fixé par un arrêté royal pris sur la proposition du Conseil des Ministres, d'accord avec l'Administration de la Banque.

Il ne pourra être élevé qu'en vertu d'une loi.

ARTICLE 4.

Le taux fixé en conformité de l'article 3 sera appliqué à l'encaisse métallique de la Banque Nationale, pour l'établissement de sa situation et de son bilan.

La comptabilisation en francs des avoirs à l'étranger se fera d'après la même règle.

ARTICLE 5.

Est approuvée la convention intervenue le 2 novembre 1925 entre le Gouvernement et la Banque Nationale de Belgique et dont le texte est annexé à la présente loi.

Cette convention sera enregistrée gratis.

ARTICLE 6.

La présente loi entrera en vigueur le jour de sa publication au « Moniteur ».

Donné à Bruxelles, le 12 novembre 1925.

ALBERT.

Le Ministre des Finances,
A. JANSSEN.

ALBERT,

KONING DER BELGEN,

Aan allen, tegenwoordigen en toekomstigen, Heil.

Op voorstel van Onzen Minister van Financiën en volgens advies van Onzen Ministerraad,

WIJ HEBBEN BESLOTEN EN WIJ BESLUTEN :

Het volgend wetsontwerp zal in Onzen Naam door Onzen Minister van Financiën aan de Wetgevende Kamers ter overweging worden aangeboden :

EERSTE ARTIKEL.

De Regeering wordt gemachtigd in het buitenland, onder de voorwaarden welke zij bepalen zal, één of meer leeningen aan te gaan voor een werkelijk totaal bedrag dat 150 miljoen dollars of hun gelijkwaarde niet overtreft, en waarvan de opbrengst uitsluitend zal aangewend worden tot de terugbetaling :

1° Van den Schatkistbon, ten kapitale van 480 miljoen frank, een deel van de vroegere interprovincieele schuld voorstellende, en in portefeuille der Nationale Bank van België berustende;

2° Van een deel der Schatkistbons aan deze Inrichting, luidens artikel 12 der wet van 24 October 1919, afgeleverd.

De vrijstellingen van belastingen toegestaan door de wet van 12 April 1924 kunnen uitgebreid worden tot de titels dezer leeningen.

De dienst van den interest en van de aflossing zal verzekerd worden door middel van kredieten jaarlijks op de Begrooting der Openbare Schuld ingeschreven en door de algemeene opbrengsten van de Schatkist gedekt.

ARTIKEL 2.

Wordt ingetrokken de eerste paragraaf van het eenig artikel van het Koninklijk besluit van 2 Augustus 1914, bekrachtigd door het artikel 4, 3° der wet van 4 Augustus 1914, voor zoveel dat het de Nationale Bank van België, tot verder order, van de verplichting ontslaat haar bankbriefjes in specien terug te betalen.

De betaling op zicht der bankbriefjes zal geschieden, naar keuze der Bank, ofwel in edele metalen, goud of zilver, dit laatste geschat volgens den prijs in goud, ofwel in goudwaarden op den vreemde, overeenkomstig met de regels door de tegenwoordige wet voorzien.

Een koninklijk besluit zal den datum vaststellen van het in voege treden dezer bepalingen.

ARTIKEL 3.

De betaling van de briefjes op zicht in deviezen al pari met het goud, alsmede de aankoop door de Bank derzelfde deviezen, zullen geschieden volgens voeten die de grenzen der gold-points met betrekking op den koers der bevestiging niet zullen mogen overschrijden.

Deze koers zal vastgesteld worden door een koninklijk besluit genomen op voordracht van den Ministerraad, in overeenstemming met het Beheer der Bank.

Hij zal slechts door een wet kunnen verhoogd worden.

ARTIKEL 4.

De voet, vastgesteld in overeenstemming met het artikel 3, zal toegepast worden op den metaalvoorraad der Nationale Bank, voor het opmaken van haar toestand en van haar balans.

De verboeking in franken van het tegoed in den vreemde zal volgens den zelfden regel geschieden.

ARTIKEL 5.

Wordt goedgekeurd de overeenkomst gesloten den 10 November 1925 tusschen de Regeering en de Nationale Bank van België, en waarvan de tekst bij deze wet gehecht is.

Deze overeenkomst zal kosteloos geregistreerd worden.

ARTIKEL 6.

Deze wet zal in voege treden van den datum af harer afkondiging in den « Moniteur ».

Gegeven te Brussel, den 12 November 1925.

De Minister van Financiën,
A. JANSSEN.