

Chambre des Représentants.

SÉANCE DU 15 JANVIER 1920.

Projet de loi autorisant le Gouvernement à émettre un emprunt
de cinq milliards de francs (1).

RAPPORT

PRÉSENTÉ, AU NOM DE LA COMMISSION SPÉCIALE (2), PAR M. WAUVERMANS.

MESSIEURS,

Le Gouvernement sollicite du Parlement l'autorisation nécessaire aux fins de contracter un nouvel emprunt intérieur, en une ou plusieurs émissions successives, et à concurrence d'un montant nominal de cinq milliards de francs.

Nul ne pourrait soutenir que l'État est en situation de faire face, au moyen des ressources dont il dispose, ou de celles qu'il pourrait obtenir par l'impôt, aux dépenses auxquelles il est tenu.

Ce ne pourrait d'ailleurs être le rôle de l'impôt de faire peser sur ceux qui ont particulièrement souffert de la guerre tout le poids de l'œuvre de réparation et de reconstitution qui intéresse tout autant l'avenir que la génération présente.

Personne ne songera à donner le conseil de différer les dépenses de reconstruction : on a constaté avec raison que chaque jour de retard entraîne un supplément dans les charges. Le coefficient d'évaluation des réparations ne cesse de s'élever. Il faut produire au plus tôt et réduire la perte de chômage et d'intérêts intercalaires des industries.

(1) Projet de loi, n° 40.

(2) La Commission spéciale, présidée par M. MECHÉLYNCK, était composée de MM. BERTRAND, ERNEST, LEVIE, VAN HOEGAERDEN et WAUVERMANS.

Y aurait-il lieu de croire que le montant proposé de l'emprunt dépasse les besoins de cette œuvre nécessaire? Nul ne possède cette illusion et n'oserait affirmer que cet emprunt de cinq milliards sera le dernier que nous aurons à contracter.

Pourrait-on espérer, en présence de la situation des autres pays, que le loyer de l'argent subira une réduction prochaine; qu'à retarder un emprunt on pourrait emprunter dans de meilleures conditions? Tous les pays qui nous entourent sollicitent des capitaux. L'ère des appels au crédit par les États et par les entreprises privées semble seulement s'ouvrir.

La Commission spéciale, désignée pour l'examen du projet de loi qui vous est soumis, eût certes souhaité que cette proposition pût être éclairée par les Budgets de Recettes et de Dépenses pour l'exercice 1920; elle aurait pu ainsi vous rendre un compte plus exact du rôle et de la destination des fonds à provenir de l'emprunt et des voies et moyens devant le couvrir.

Plusieurs membres ont exprimé à cet égard des regrets, mais aucun n'a conclu à un ajournement du projet pour ce motif.

Des opérations de cette importance ne peuvent demeurer longtemps en discussion sans préjudice pour le succès de leur réalisation. Déjà l'épargne belge est sollicitée par des appels de l'étranger. Il importe de démontrer, sans tarder davantage, à ceux sur qui l'intérêt exerce plus d'empire que le patriotisme, qu'ils peuvent opérer en Belgique des placements non moins sûrs et rémunérateurs que ceux qui leur sont offerts par delà les frontières.

La conséquence de tout emprunt qui opère œuvre de consolidation de la monnaie fiduciaire et permet de la restreindre par voie de retrait est le relèvement de valeur de la portion qui reste dans la circulation, et partant amène une baisse des prix et une amélioration des changes. C'est un des remèdes à la maladie de l'inflation.

Il importe de ne pas en différer l'application alors que la cote des changes tend à poursuivre chaque jour une marche ascensionnelle désastreuse.

L'abondance des capitaux sans emploi est assurément une des causes des spéculations boursières qui se traduisent par certaines hausses désordonnées et dont l'on ne peut constater sans appréhensions les cotations. Il est hautement désirable de voir se stabiliser, dans des placements productifs d'un revenu augmenté en proportion des besoins nouveaux de l'existence, les capitaux qui recherchent en ce moment leur rémunération dans les aventures de différences sur des cours qui ne peuvent indéfiniment monter.

A tous les points de vue donc il convient de hâter les opérations de l'emprunt projeté et votre Commission n'a pas hésité à vous demander de prendre à cet égard une décision d'urgence.

Elle a tenu cependant, à s'informer dans quelle mesure le service du nouvel emprunt est de nature à accroître nos charges financières et quelle sera la destination de son produit.

Avant la guerre, la dette consolidée de la Belgique, s'élevait — au 31 décembre 1913 — à 3,743 millions et la dette flottante à 534 millions.

Depuis l'armistice, les emprunts suivants ont été contractés ⁽¹⁾ :

I. — *Bons du Trésor à 5 % de Restauration monétaire* fr. 3,040,342,700 »

II. — *Dette à 5 % de la Restauration Nationale :*

a) Capital souscrit ou échangé contre des Bons du Trésor. . . fr. 1,450,765,800 »

b) Capital négocié en vertu de l'arrêté royal du 30 septembre 1919. 93,858,800 »

c) Capital émis pour le paiement des arriérés de traitements des agents de l'État . . 15,012,600 »

1,559,637,200 »

III. — *Dette à 3 %, 2^e série :*

Capital négocié en vertu de l'arrêté royal du 27 février 1914 fr. 1,752,100 »

IV. — *Bons du Trésor ordinaires :*

Capital en circulation au moment de l'armistice . . . 405,684,035 »

Capital en circulation au 31 décembre 1919 . . . 1,104,201,130 »

Accroissement en 1919 698,517,095 »

V. — *Avances des Alliés depuis l'armistice :*

Françaises. 191,305,866 53

Anglaises £ 7,603,244 ¹¹/₈ . 191,305,866 62

Américaines \$ 166,955,000. 664,826,900 »

1,247,438,633 05

TOTAL des emprunts depuis l'armistice . . fr. 6,547,687,728 05

IV. — *Dette interprovinciale :*

A 3 %. fr. 480,000,000 »

A 5 %. 1,867,800,000 »

2,347,800,000 »

ENSEMBLE. . . . fr. 8,895,487,728 05

(1) Situation au 31 décembre 1919.

Notre dette s'élève à environ 13 milliards. L'emprunt nouveau la portera à 18 milliards.

Dans ce total ne figurent pas certains emprunts contractés à l'étranger en vue de fournir des crédits à notre industrie et dont le produit est demeuré intact : ce sont là des opérations qui peuvent être considérées comme étant pour ordre et qui ne grèvent pas notre passif.

Ce chiffre de 13-18 milliards est assurément considérable, et de nature à suggérer de multiples réflexions.

Il ne doit pas cependant nous amener à conclure que notre situation financière serait avariée ou en péril, mais à démontrer la nécessité d'une production intense et d'un esprit de stricte économie.

La fortune de la Belgique — dont le chiffre d'évaluation doit être considérablement relevé au taux des valeurs actuelles des biens mobiliers et immobiliers — répond largement des emprunts qu'elle a dû contracter, et qui, calculés proportionnellement à sa population, sont de bien loin inférieurs à ceux des nations voisines.

Ces emprunts nouveaux ont pour gage non seulement notre créance sur l'Allemagne du chef des dommages qu'ils ont servi en partie à réparer, mais encore notre créance spéciale du chef du retrait de plus de sept milliards de marks. A ce double point de vue, la Belgique peut, comme la France, se dire « le banquier forcé de l'Allemagne ».

Le crédit de la Belgique est demeuré intact, et il a fallu l'annonce d'un nouvel emprunt, escompté comme susceptible de conditions supérieures à celles des emprunts précédents, pour amener un fléchissement de la plus-value de six à sept points, qui avait été acquise au profit de ceux-ci sur le taux d'émission.

On peut donc envisager sans craintes l'opération nouvelle.

D'après les renseignements qui ont été fournis à la commission spéciale, le projet de budget général des recettes et dépenses ordinaires qui sera prochainement soumis au Parlement, se solderait par 2,500 millions en prévisions de recettes et 3,000 millions en prévisions de dépenses, soit un mali de 500 millions. Il ne pouvait être envisagé que dès les premiers exercices, quel que fut l'effort fiscal demandé aux contribuables, l'équilibre pourrait être établi. Celui-ci ne peut résulter que du développement normal de notre commerce et de nos industries, du fonctionnement des impôts jusqu'à leur plein rendement — et aussi de la réduction progressive des dépenses; de l'absence de dépenses nouvelles. On peut espérer que, si le Ministère et le Parlement unissent leurs efforts à ces fins, dans un bref délai le budget ordinaire pourra pourvoir à ses besoins par ses propres ressources.

D'ici là, il est à prévoir qu'une partie de l'emprunt devra être affectée à combler le déficit, mais ce ne sera qu'un emploi accessoire et pour une fraction.

La destination de l'emprunt consistera, à concurrence d'un montant qui

n'a pu être déterminé, — mais qui déjà ne sera pas inférieur à un milliard de francs à prélever sur la première moitié, — à rembourser à la Banque Nationale les emprunts qu'elle a consentis en vue du rachat des marks.

La circulation fiduciaire qui s'élève au chiffre de 7 milliards de francs environ, pourra ainsi être réduite et l'on peut envisager que cette première contraction ne sera pas sans exercer une heureuse influence sur le change.

Le surplus de l'emprunt doit recevoir comme destination l'acquit des obligations assumées par l'Etat en matière de dommages de guerre et de reconstitution des régions dévastées qui se poursuivent à l'intervention des coopératives, du crédit national à l'industrie, de paiements directs.

A combien s'élèvera le montant total de cette charge : nul ne peut le déterminer : certains avaient prévu un chiffre de 4 milliards; de plus récents calculs indiquent un montant de 6 à 7 milliards. La vérité est que l'on ne pourrait — à raison de la hausse continue des matériaux et de la main d'œuvre — fixer en ce moment une évaluation même approximative. A ce total correspondra la dette de réparation de l'Allemagne dont le chiffre dépendra sans doute du dommage effectif mais dont le montant de recouvrement peut devoir être réduit à ses forces économiques et capacité de paiement.

La Belgique dispose déjà, cependant, comme élément de règlement de la Convention signée à Berlin le 25 novembre 1919 pour le remboursement des marks et qui constitue un heureux aboutissement des négociations entreprises.

Notre créance s'élevant à 5,500 millions marks retirés de la circulation, sera convertie en 40 bons du trésor de l'Etat allemand portant intérêt à 5 % l'an à partir du 1^{er} mai 1921, et remboursables par tranches s'élevant de 50 millions de marks semestriellement à l'origine, à 100, 150, 200 et 187,5 millions par période successives jusqu'à l'échéance finale de 1939. Le remboursement du mark à fr. 4 25 est garanti. A chaque échéance la différence entre le cours du mark et la parité donnera lieu à la création et à la remise à l'Etat belge de bons nouveaux de l'import de cette différence et productifs de 5 % d'intérêt. La convention a eu soin de mettre expressément l'Etat belge à l'abri de toute clause de dévalorisation des marks.

Le Gouvernement trouvera dans cette convention des ressources qui permettront de contre balancer une partie des charges entraînées par l'emprunt des capitaux qui ont précisément servi à opérer ce retrait.

Ces divers renseignements ont paru de nature à confirmer encore l'avis de la Commission relatif au principe et à l'opportunité de l'emprunt.

Les modalités de celui-ci, tout ce qui concerne son exécution doit être abandonné par voie de délégation au Ministre des finances : Il doit disposer des pouvoirs nécessaires pour traiter sans devoir subir à cet égard des entraves d'aucune nature, sous sa responsabilité.

La Commission a reçu communication des projets du Gouvernement qui tendent à l'adoption du type 5 % émis au pair, et remboursable avec prime de 50 % par voie de tirages au sort annuels à partir de 1921.

Cette opération exigerait — par tranche de 2,500 millions — une annuité constante de 136,700 millions (plus ou moins) et correspond à un taux d'emprunt de 5,46747. Ce taux comprend non seulement l'intérêt mais aussi l'amortissement complet.

L'on pourrait peut-être rechercher si le maintien des cours ne serait pas tout aussi bien assuré par l'affectation, pendant la durée de l'emprunt, de l'annuité prévue au remboursement des titres par voie de rachats en bourse. L'expérience bancaire paraît démontrer que la cotation des titres soumis à ce régime de rachat est généralement meilleure.

Le projet de loi prévoit l'exemption d'impôts du coupon et éventuellement de la prime de remboursement des titres de l'emprunt à créer.

Il serait ainsi dérogé à la disposition de l'article 34 de la loi du 29 octobre 1919, établissant les impôts cédulaires sur les revenus.

Cette disposition a été l'objet d'observations au sein de la commission.

Deux de ses membres ont fait observer que la loi du 29 octobre 1919 avait été obligée de respecter des engagements antérieurement contractés, lors de l'émission de restauration nationale, mais qu'il ne convenait pas d'aller plus loin dans cette voie et de renouveler cette pratique, alors même que la disposition laisse subsister l'assujettissement à l'impôt global.

Il a été répondu que le succès de l'émission pouvait nécessiter cette exonération; le souscripteur peut exiger du 5 % net et au cas de perception d'une taxe de 2 % il faudrait, pour lui assurer ce revenu, émettre à 98 % l'emprunt. L'État n'y trouverait pas de bénéfice. D'autre part, il est à observer que si l'emprunt belge est soumis à la même taxe qu'un impôt identique qu'émettrait un gouvernement étranger, la concurrence resterait entière.

Mais les mêmes raisons justifient-elles l'exonération de l'impôt mobilier sur les primes? Il ne paraît pas qu'une taxe frappant celles-ci doive compromettre le succès de l'emprunt. Une retenue de 5 francs est facile à supporter par le bénéficiaire d'un lot de 250 francs.

Une proposition fut formulée aux fins de limiter l'exonération fiscale aux seuls intérêts.

Toutefois, la Commission a estimé, à la majorité de ses membres, qu'il ne convenait pas, en présence des difficultés nombreuses qu'entraîne la conclusion de telles opérations, d'opposer un refus absolu et définitif à la proposition contenue dans l'article 2.

Elle propose de le libeller comme suit :

« Le Gouvernement est autorisé à stipuler — par dérogation aux articles 14, 2° et 17 de la loi du 29 octobre 1919 — que les coupons des obligations à émettre et même, éventuellement, la prime de remboursement, seront exempts d'impôts ou de taxes quelconques au profit de l'État, des provinces et des communes, pendant toute la durée de l'emprunt. »

Ce texte abandonne au Gouvernement une faculté à laquelle la Commission espère qu'il pourra se dispenser de recourir.

Sous le bénéfice de cette observation, la Commission a adopté le projet à l'unanimité de ses membres.

Le Rapporteur,

P. WAUWERMANS.

Le Président,

A. MECHELYNCK.

(8)

Kamer der Volksvertegenwoordigers.

VERGADERING VAN 15 JANUARI 1920.

Ontwerp van wet waarbij de Regeering wordt gemachtigd om eene leening van vijf milliard frank uit te geven ⁽¹⁾.

VERSLAG

NAMENS DE BIJZONDERE COMMISSIE ⁽²⁾ UITGEBRACHT DOOR DEN
HEER WAUWERMANS.

MIJNE HEEREN,

De Regeering vraagt aan het Parlement machtiging om eene nieuwe binnenlandsche leening aan te gaan in één of meer achtereenvolgende uitgaven en ten beloope van een nominaal bedrag van vijf milliard frank.

Er zal wel niemand beweren dat de Staat bij machte is in de uitgaven, die hij doen moet, te voorzien door middel van de inkomsten waarover hij beschikt, of door middel van die welke hij zich door de belastingen kan verschaffen.

De belasting zou overigens niet ten doel mogen hebben dat al het gewicht van het werk van het herstel en den wederopbouw, hetwelk zoowel de toekomstige als de huidige generatie aanbelangt, zou drukken op hen, die bijzonder door den oorlog geleden hebben.

Niemand zal ons durven aanraden de uitgaven voor wederopbouw uit te stellen : men heeft terecht vastgesteld dat elke dag vertraging eene vermeerdering van lasten medebrengt. De coëfficiënt van de raming van het herstel stijgt voortdurend. Zoo spoedig mogelijk moet er geproduceerd

(1) Wetsontwerp, n° 40.

(2) De Bijzondere Commissie, voorgezeten door den heer MECHERYNCK, bestond uit de heeren BERTHAND, ERNEST, LEVIE, VAN HOEGAERDEN en WAUWERMANS.

worden en moet het verlies wegens werkloosheid en tusscheninteressen der nijverheid verminderd worden.

Zou er reden bestaan om te meenen dat het voorgesteld beloop der leening de behoeften van dit dringend werk overtreft? Niemand maakt zich daarover eenige begoocheling, niemand zou durven beweren dat deze vijf milliard-leening de laatste zal zijn, die wij zullen aangaan.

Zou men, ten aanzien van den toestand in de andere landen, de hoop kunnen koesteren dat de interest van het geld weldra eene daling zal ondergaan en dat men, door de leening uit te stellen, mits betere voorwaarden zal kunnen leenen? Al de landen, die ons omringen, vragen kapitalen. Het tijdstip van de credietaanvragen door de Staten en door de private ondernemingen schijnt slechts een aanvang te nemen.

De Bijzondere Commissie, aangesteld voor het onderzoek van het wetsontwerp dat u is voorgelegd, had voorzeker gewenscht dat dit voorstel zou toegelicht worden door de Begrotingen der Ontvangsten en Uitgaven voor het dienstjaar 1920; zij had u dan nauwkeuriger rekenschap kunnen geven over de rol en de bestemming der sommen, die de leening moet opleveren, en over de middelen die de leening moeten dekken.

Verscheidene leden drukten hieromtrent hunne spijt uit, maar niemand besloot tot eene verdaging van het ontwerp om die reden.

Verrichtingen van zoo groot gewicht mogen niet te lang besproken worden zonder den goeden uitslag daarvan te schaden. Reeds wordt op het Belgische kapitaal beroep gedaan door het buitenland. Zonder langer uit te stellen, dient te worden bewezen aan hen, op wie het belang meer invloed heeft dan de vaderlandsliefde, dat zij in België even veilige, even winstgevende geldbeleggingen kunnen doen als die welke hun buitenslands worden aangeboden.

Het gevolg van elke leening, die bijdraagt tot het consolideeren van het papieren geld en toelaat dit te verminderen bij wijze van intrekking, is de verhooging der waarde van het gedeelte, dat in omloop blijft, en leidt bijgevolg tot een vermindering van de prijzen en eene verbetering van de wisselkoersen. Het is een geneesmiddel tegen de ziekte der *inflatie*.

De toepassing ervan mag niet worden uitgesteld, terwijl eene rampvolle stijging zich elken dag in de wisselkoersen voordoet.

De overvloed der ongebruikte kapitalen is voorzeker een der oorzaken van de beursspeculaties, die leiden tot zekere ongeregelde stijgingen, waarvan men niet zonder vrees de noteeringen kan gadeslaan. Het is zeer wenschelijk dat de kapitalen, die thans hun winst zoeken in de onzekere verschillen van koersen, welke niet in het oneindige kunnen stijgen, vastgelegd worden in beleggingen, welke een inkomen opbrengen, dat is verhoogd naar verhouding van de nieuwe bestaansvoorwaarden.

In elk opzicht is het dus noodig de verrichtingen der ontworpen leening door te drijven, en uwe Commissie heeft niet geaarzeld u te verzoeken hieromtrent zonder verwijl uitspraak te doen.

Zij stelde er echter prijs op, te vernemen in welke mate de dienst der nieuwe leening geschikt is om onze financieele lasten te doen aangroeien en waartoe de opbrengst der leening zal dienen.

Vóór den oorlog bedroeg de gevestigde schuld van België — op 31 December 1913 — 3,743 millioen, en de vlottende schuld 534 millioen.

Sedert den wapenstilstand werden de volgende leeningen aangegaan ⁽¹⁾:

I. — <i>Schatkistbons tegen 5 % voor de Munt-herstelling</i>		fr. 3,040,342,700 »
II. — <i>Schuld tegen 5 % voor 's Lands Herstel :</i>		
a) Ingeschreven of tegen Schatkistbons ingewisseld kapitaal. fr. 1,450,765,800 »		
b) Kapitaal ontleend krachtens het koninklijk besluit van 30 September 1919.		93,858,800 »
c) Kapitaal uitgegeven ter betaling van de achterstallige jaarweden der Staatsbeambten		15,042,600 »
		1,559,637,200 »
III. — <i>Schuld tegen 5 %, 2^e reeks :</i>		
Kapitaal ontleend krachtens het koninklijk besluit van 27 Februari 1914		1,752,100 »
IV. — <i>Gewone Schatkistbons :</i>		
Kapitaal in omloop bij het onderteekenen van den wapenstilstand		405,684,035 »
Kapitaal in omloop op 31 December 1919.		1,104,201,130 »
Vermeerdering in 1919		698,517,095 »
V. — <i>Voorschotten van de Geallieerde sedert den wapenstilstand :</i>		
Van Frankrijk		191,305,866 53
Van Engeland £ 7,603,244 ¹¹ / ₈		191,305,866 62
Van Amerika \$ 166,955,000		664,826,900 »
		1,247,438,633 05
GEHEEL BEDRAG der leeningen sedert den wapenstil-		
stand		fr. 6,547,687,728 05

(1) Toestand op 31 December 1919.

VI. — *Interprovinciale schuld :*

Tegen 3 %	480,000,000	»
Tegen 5 %	1,867,800,000	»
		2,347,800,000

TE ZAMEN. . . . : fr. 8,895,487,728 05

Onze schuld bedraagt nagenoeg 13 milliard. De nieuwe leening zal ze tot 18 milliard doen stijgen.

Sommige leeningen, die in den vreemde werden aangegaan met het doel credieten te verleenen aan onze nijverheid en waarvan de opbrengst onaan-geroerd bleef, zijn in dit totaal niet begrepen : deze verrichtingen kunnen worden aangezien als zijnde gedaan voor order en zij bezwaren ons passief niet.

Dit beloop van 13 - 18 milliard is voorzeker aanzienlijk en kan menig-vuldige bedenkingen doen ontstaan.

Het moet ons echter niet doen besluiten dat onze financieele toestand aangetast of in gevaar is, maar wel doen bewijzen dat het noodzakelijk is, krachtig voort te brengen en volstrekt zuinig te werk te gaan.

België's verinogen — waarvan het geraamde bedrag aanzienlijk moet verhoogd worden tot de huidige waarde der roerende en onroerende goederen — waarborgt ruimschoots de leeningen, die het verplicht was aan te gaan en die, berekend naar verhouding van zijne bevolking, veel minder bedragen dan die van de naburige landen.

Die nationale leeningen zijn gewaarborgd niet alleen door onze schuld-vordering op Duitschland wegens de schade tot welker herstel zij gedeelte-lijk aangewend werden, maar ook door onze bijzondere schuldvordering wegens de inwisseling van meer dan zeven milliard mark. In dit dubbel opzicht kan België, evenals Frankrijk, zeggen dat het « de gedwongen bankier van Duitschland » is.

België's crediet bleef onverkort en alleen door de aankondiging van eene nieuwe leening, waarvan men verwacht dat de voorwaarden gunstiger zullen zijn dan die van de vroegere leeningen, kon men de meerdere waarde, ten bate van deze vroegere leeningen verworven, met zes tot zeven punten doen dalen.

Men mag dus de nieuwe verrichting onbevreesd te gemoet zien.

Volgens de inlichtingen, aan de Bijzondere Commissie verstrekt, zou het ontwerp van Algemeene Begrooting der gewone ontvangsten en uitgaven, dat eerlang bij de Kamer zal worden ingediend, sluiten met 2,500 millioen vermoedelijke inkomsten en 3,000 millioen vermoedelijke uitgaven; het tekort zou dus 500 millioen bedragen. Men mocht zich niet inbeelden dat, vanaf de eerste dienstjaren, welke fiscale bijdrage ook aan de belastingplichtigen zou opgelegd worden, de begrooting zou sluitend kunnen gemaakt worden.

Dit kan enkel voortvloeien uit de normale uitbreiding van onzen handel en van onze nijverheidsbedrijven, uit de werking van onze belastingen tot zij hunne volle opbrengst hebben bereikt — en ook uit de geleidelijke vermindering der uitgaven, uit het gebrek aan nieuwe uitgaven. Men mag hopen dat, indien het Ministerie en het Parlement hunne pogingen daartoe vereenigen, de gewone begrooting binnenkort hare uitgaven zal kunnen dekken door hare eigene middelen.

Tot dan toe is het te voorzien dat een gedeelte van de leening zal moeten dienen om het tekort aan te vullen, doch daartoe zal de leening niet hoofdzakelijk aangewend worden; slechts een gedeelte daarvan zal daartoe worden gebruikt.

De leening zal, ten beloope van eene som welke niet kan bepaald worden, doch zeker niet minder zal bedragen dan 1 milliard frank, te nemen op de eerste helft, moeten dienen om de leeningen, die de Nationale Bank heeft toegestaan voor het inwisselen der marken, terug te betalen.

Alzoo zal de omloop van het papieren geld, die ongeveer 7 milliard frank bedraagt, kunnen verminderd worden en men mag voorzien dat deze eerste intrekking een heilzamen invloed op den wisselkoers zal uitoefenen.

Met het overige van de leening moet de Staat voldoen aan de verbintenissen, welke hij heeft aangegaan in zake oorlogsschade, alsmede in zake herstel der verwoeste streken, verbintenissen waarvan de nakoming wordt verzekerd door middel van de samenwerkende maatschappijen, van het Nationaal crediet aan de nijverheid, van rechtstreeksche uitbetalingen.

Hoeveel zal deze last bedragen in 't geheel? Niemand kan dit bepalen: sommigen hadden eene som van 4 milliard voorzien; volgens de jongste berekeningen zou het bedrag 6 tot 7 milliard bereiken. De waarheid is, dat men vooralsnu — wegens de voortdurende prijsstijging van de grondstoffen en van den handenarbeid — zelfs niet eene nabijkomende raming zou kunnen vaststellen. Met dit geheel bedrag zal overeenkomen Duitschlands schuld wegens herstel, waarvan het cijfer ongetwijfeld zal afhangen van de werkelijke schade, doch waarvan het invorderbaar bedrag misschien zal moeten beperkt worden tot de economische krachten en het betalingsvermogen van dat land.

België beschikt echter reeds, als middel tot regeling, over de te Berlijn op 25 November 1919 onderteekende overeenkomst tot terugbetaling der marken, overeenkomst die een gelukkig gevolg van de onderhandelingen is.

Onze schuldvordering bedragende 5,500 millioen mark, die aan den omloop werden onttrokken, zal worden omgezet in 40 Schatkistbons van den Duitschen Staat, gevende 5 t. h. interest 's jaars te rekenen van 1 Mei 1921, en invorderbaar per reeksen van 50 millioen mark per halfjaar in den beginne, van 100, 150, 200 en 187.5 millioen voor elken daarop volgende termijn tot de geheele afbetaling in 1939. De terugbetaling van de mark aan fr. 1.25 is gewaarborgd. Bij elken vervalldag zal het verschil tusschen het pari van de mark en haren wisselkoers aanleiding geven tot het uitgeven en het overmaken, aan den Belgischen Staat, van nieuwe bons

ten beloope van dit verschil en gevende 5 t. h. interest. In de overeenkomst werd er voor gezorgd, dat de Belgische Staat op nadrukkelijke wijze werd gevrijwaard tegen elke bepaling van waardevermindering der marken.

De Regeering zal in deze overeenkomst middelen vinden tot bestrijding van een deel der lasten, welke voortgesproten zijn uit de ontleening der kapitalen die tot het inwisselen der marken hebben gediend.

Deze verschillende inlichtingen schenen van aard te zijn om de door de Commissie uitgebrachte meening betreffende het beginsel en de gepastheid van de leening nogmaals te bevestigen.

De modaliteiten dezer leening, alles wat de tenuitvoerlegging betreft, moet bij wijze van overdracht aan den Minister van Financiën worden overgelaten; hij moet de vereischte bevoegdheden hebben om te handelen, onder zijne verantwoordelijkheid, zonder dienaangaande op welke wijze ook te worden verhinderd.

De Commissie kreeg kennisgeving van de ontwerpen der Regeering strekkende tot de aanneming van het type 5 t. h., uitgegeven al pari, en terugbetaalbaar met premie van 50 t. h. door middel van jaarlijkse trekkingen vanaf 1921.

Voor deze verrichting zou — per reeks van 2,500 miljoen — eene vaste annuïteit van 136,700 miljoen (plus of minus) noodig zijn; zij staat gelijk met een interestbedrag van 5,46747 frank. Dit bedrag bevat niet alleen den interest, maar ook de volledige aflossing.

Men kon wellicht onderzoeken of het handhaven van den koers niet even goed verzekerd zou zijn door, tijdens den duur van de leening, de voorziene annuïteit te besteden aan de terugbetaling der titels door middel van wederaankoop ter beurs. Uit de ervaring in bankzaken schijnt te blijken dat de noteering der aan dezen wederaankoop onderworpen titels over het algemeen voordeeler is.

Door het wetsontwerp wordt voorzien dat de coupon en, bij voorkomend geval, de premie van terugbetaling der titels van de uit te geven leening, van de belastingen vrijgesteld zijn.

Aldus zou worden afgeweken van het bepaalde in artikel 34 der wet van 29 October 1919 tot heffing van de cedulaire belastingen op het inkomen.

Deze bepaling gaf aanleiding tot aanmerkingen in den schoot der Commissie.

Twee harer leden deden opmerken dat de wet van 29 October 1919 verplicht was geweest, vroegere, tijdens de uitgifte voor 's Lands herstel aangegane verbintenissen na te leven, doch dat het niet paste dien weg verder op te gaan en opnieuw aldus te handelen, terwijl gezegde bepaling de belastingplichtigheid in zake lokaal inkomen laat bestaan.

Daarop werd geantwoord dat het welslagen van de uitgifte deze ontheffing kon noodig maken: de inschrijver mag 5 t. h. netto vergen en, zoo men eene belasting van 2 t. h. heft, zou men, om hem dit inkomen te verzekeren, de leening moeten uitgeven aan 98 t. h. De Staat zou er

geen voordeel bij vinden. Anderdeels dient te worden opgemerkt dat, zoo de Belgische leening aan dezelfde belasting is onderhevig als een soortgelijke belasting welke eene vreemde Regeering mocht invoeren, de concurrentie onverminderd blijven zou.

Wettigen echter dezelfde redenen de vrijstelling, voor de premiën, van de belasting op de roerende zaken? Het schijnt niet dat eene belasting op de premiën den goeden uitslag der leening in gevaar brengen moet. Eene afhouding van 5 frank is wel te dragen door den bezitter van een lot van 250 frank.

Er werd voorgesteld, alleen de interesten vrij te stellen van elke belasting.

De meerderheid van de leden der Commissie oordeelde echter dat het niet betaamde, ten aanzien van de talrijke moeilijkheden die de onderneming van dergelijke verrichtingen medebrengt, het voorstel, vervat in artikel 2, volstrekt en onherroepelijk af te wijzen.

Zij stelt voor, het aldus te doen luiden :

« De Regeering wordt gemachtigd om, met afwijking van de artikelen » 14, 2^o, en 17 der wet van 29 October 1919, te bedingen dat de coupons » der uit te geven obligatiën en zelfs, bij voorkomend geval, de uitbela- » lingspremie zullen vrijgesteld worden van alle belastingen of heffingen » ten bate van den Staat, van de provinciën en van de gemeenten tijdens » den ganschen duur der leening. »

Deze tekst laat aan de Regeering eene vrijheid, waarvan zij, naar de verwachting van de Commissie, niet zal gedwongen zijn gebruik te maken.

Behoudens deze aanmerking heeft de Commissie het ontwerp met cenparige stemmen aangenomen.

De Verslaggever,

P. WAUWERMANS.

De Voorzitter,

A. MECHELYNCK.

