

Chambre des Représentants.

SÉANCE DU 28 JUIN 1921.

Projet de loi sur l'échange ou le remboursement des bons du Trésor 5 %/
de la Restauration monétaire et sur l'Emprunt. (1)

RAPPORT

FAIT, AU NOM DE LA COMMISSION DES FINANCES, DES BUDGETS
ET DES ÉCONOMIES (2), PAR M. WAUWERMANS.

MESSIEURS,

« Guerres, déficit, consolidation, telle est dans tous les pays la genèse de la *Dette publique*. »

La Belgique ne peut, davantage que les autres pays, espérer échapper à la nécessité de recourir à l'emprunt pour couvrir les dépenses de budgets, que l'effort fiscal, si grand soit-il, est impuissant à acquitter.

Notre pays n'a pas encore entièrement traversé la période de transition et anormale. On ne peut songer à mettre sur le compte de la génération présente toutes les charges qui ont pour contre-valeur la conservation de notre honneur national, de notre liberté, la transformation de notre régime social et économique.

Lorsque les ressources ordinaires et normales font défaut, force est de faire appel au crédit : Cet appel ne peut être limité que par l'étendue des besoins après que tout aura été tenté pour comprimer les dépenses.

Le projet de loi qui vous est soumis est imposé par les nécessités.

Il l'est aussi par une circonstance spéciale : La Belgique a dû se faire le banquier de l'Allemagne, en retirant, à sa décharge, les mauvaises monnaies dont elle avait infecté notre circulation.

(1) Projet de loi, n° 378.

(2) Composition de la Commission : MM. MECHERYNCK, président, BOLOGNE, CARLIER, DAVID, DE BRUYNE, DONNAY, HALLET, HOUTART, OZERAY, PUSSEMIER, SAP, SERRUYS, SOUDAN STRAUS, VAN LINBURG STIRUM et WAUWERMANS.

Ici encore elle a été forcée d'intervenir, pour épargner la plus grave lésion à nos concitoyens, victimes de la circulation forcée des marks : Le débiteur s'est dérobé au remboursement.

Le projet de loi a pour objet :

1° De liquider l'opération de retrait des marks opérée à l'intervention d'une émission de bons, dont le retrait total nécessiterait un décaissement de 3,040,342,700 francs;

2° De couvrir par l'émission de titres d'emprunt, le déficit, non encore apuré par d'autres emprunts, des exercices 1919-1920-1921.

I.

La Belgique s'est engagée à rembourser le 1^{er} décembre 1921 l'emprunt de la restauration monétaire.

Elle ne peut — et elle n'a jamais songé — se soustraire à cette obligation.

Elle n'est pas de celles qui songeraient à tenir le langage de Cretet au Conseil des Anciens :

« Le Gouvernement d'un État libre, dont la Dette publique a pris un accroissement tel que les contributions les plus étendues ne peuvent plus se balancer, a le droit de retrancher de cette dette la portion qu'il ne peut plus acquitter... Les promesses répétées de ne porter aucune atteinte à la Dette publique ne sont qu'un acte moral, peut-être *imprudent* ou *indiscret* (*sic*), qui n'engage jamais les citoyens au delà de la portion de leur revenu dont l'État peut légitimement disposer... »

Si la loi du 9 vendémiaire an VI put rayer du Grand-Livre les deux tiers des rentes, elle eut ce résultat que deux ans plus tard il n'existait plus aucun vestige des finances et qu'une somme de 167,000 francs formait à cette époque tout le trésor d'une nation de 30 millions d'hommes, qu'un emprunt forcé de 100 millions permit à peine d'en recueillir sept...

Les porteurs des bons à l'échéance du 1^{er} décembre 1921 auront donc, à leur choix, le droit au remboursement au pair, à cette date, ou celui d'échanger leurs titres contre d'autres — à une nouvelle échéance à cinq ans, et dont le taux d'intérêt sera ultérieurement fixé.

Liberté pleine et entière leur est réservée, mais en présence de ce choix qui leur est offert, le Trésor est fondé à leur demander de se prononcer avant l'échéance sur la solution à laquelle ils se rangent, et d'établir, en cas de silence, la présomption légale d'acceptation du maintien du prêt.

Cette combinaison est entièrement à l'avantage des porteurs, qui négligeraient ou ne pourraient se prononcer durant le délai qui sera fixé. En effet, en cas de remboursement obligatoire, les capitaux remboursables cesseraient de produire intérêt à partir du 30 novembre 1921.

Lors du remboursement de l'emprunt bons du Trésor 5 %, de nombreux porteurs ont émis le regret de ce qu'ils n'avaient pu, par une formalité simple,

continuer leur placement; voir proroger l'emprunt. Ici cette formalité même leur sera épargnée.

Il va de soi que les conditions d'émission des nouveaux bons — soit le taux d'intérêt et éventuellement d'émission — seront portées à la connaissance des porteurs avant qu'ils aient à se prononcer. Il doivent décider en connaissance de cause. Cela est si élémentaire — et si conforme aux intérêts du Trésor — qu'il a paru inutile de le préciser, en amendant en ce sens les articles 1 et 2 du projet.

* . *

Les articles 3 et 4 visent l'inscription au Budget des dépenses relatives au remboursement de l'emprunt 1918 par voie de paiement ou échange.

Les frais et charges relatifs à l'exécution de l'opération elle-même ne peuvent être exactement déterminés en ce moment : il suffit d'enlever au crédit de l'article premier du tableau XVII la partie limitative.

Théoriquement et s'il s'agissait d'une opération traitée par un organisme financier, il faudrait prévoir en dépenses extraordinaires une dépense de 3,040,342,700 francs, montant du remboursement total de l'emprunt 1918, et porter en recettes le montant des nouveaux bons qui seront remis aux porteurs souscrivant à l'échange, — la balance entre les deux postes devant constituer un excédent de dépenses à couvrir par l'emprunt.

Le libellé de l'article 4 permet de simplifier l'opération en ne faisant pas apparaître dans le Budget ce qui comporte l'opération d'échange.

Mais il y a lieu d'observer que personne ne pouvant actuellement déterminer, ni même prévoir, quel sera le montant des bons dont le remboursement sera réclamé, on se trouve dans l'impossibilité de faire figurer un chiffre à côté du libellé.

Cependant les règles qui président à la confection des budgets — tableaux de recettes et de dépenses — s'opposent à ce que ceux-ci aient seulement le caractère d'une autorisation d'effectuer une opération susceptible d'entraîner des charges ou des rentrées au profit du Trésor.

La Commission propose donc d'insérer le chiffre d'un million de francs comme montant du crédit à ouvrir, tout en reconnaissant que cette indication ne peut être faite que par respect du principe, sans qu'on puisse prévoir dans quelles limites elle sera majorée ou minorée. Ce montant ne sera pas limitatif.

II.

Le projet de loi donne au Gouvernement des pouvoirs presque discrétionnaires aux fins d'emprunt.

Le libellé de l'article 3 — que la Commission souhaite de voir préciser dans la forme — prévoit que le Gouvernement cesse d'être autorisé à contracter les emprunts prévus par les lois des 16 mars 1919 et 27 janvier 1920; mais pour le surplus il confie au Gouvernement tout ce qui concerne la réalisation des emprunts nouveaux.

Il décrètera les règles qui limiteront le montant des emprunts, mais le chiffre n'en est pas arrêté. Ce chiffre ne le sera que lorsqu'on pourra apurer les comptes de 1919-1920 et 1921, et être fixé sur les résultats de l'opération de remboursement visée par l'article premier.

Il laisse au Gouvernement le pouvoir de fixer le taux d'intérêt, le délai de remboursement, la place et la date d'émission.

Aucune formule n'est imposée ni écartée. L'article 6 prévoit même que les bons du Trésor pourront être créés à des échéances s'étendant jusqu'à dix années.

Les pouvoirs ainsi conférés sont fort étendus, mais il n'apparaît pas qu'il puisse en être autrement dans les circonstances actuelles.

Le pouvoir exécutif doit disposer d'un large champ d'action alors qu'il s'agit de faire des appels au crédit pour des capitaux susceptibles de s'élever jusqu'à 10 milliards de francs.

Les emprunts que nous devons contracter sont, pour grande part, nécessités par les dépenses récupérables que nous avons dû opérer. Il est à espérer que les remboursements auxquels nous avons droit et qui sont exigibles, l'exécution des réparations qui nous sont accordées, fourniront à notre Trésorerie des ressources qui permettront non seulement de clore l'ère des emprunts, mais même de ne pas devoir user pour la totalité des autorisations que le projet de loi comporte.

Toutefois, en vue d'éloigner des souscripteurs auxquels appel va être adressé, la crainte de la baisse qui accompagne toute émission nouvelle à des conditions plus avantageuses, le projet de loi leur assure pendant cinq années la même situation que celle qui sera offerte aux souscripteurs les plus privilégiés.

Ces dispositions relatives à la reprise au cours d'émission doivent toutefois être limitées aux bons émis à l'intérieur. Ceux émis à l'étranger devraient être nécessairement reçus au change du jour.

Le Trésor perdrait ainsi l'avantage, qu'il a pu raisonnablement escompter, de l'amélioration du change à l'époque d'échéance.

III.

Le projet de loi consacre en faveur des souscripteurs aux emprunts qu'il vise diverses exemptions fiscales.

Toutefois il n'autorise plus la création de titres nets d'impôts cédulaires. Il se borne à limiter le taux de l'impôt dont ils seront frappés.

Ce n'est pas l'occasion de reprendre la discussion relative à l'immunité fiscale en ce qui concerne les rentes de l'État.

Nous sommes ici en matière de dispositions contractuelles à introduire, et la seule question à résoudre est une question de technique financière. En vertu des lois d'incidence, il est certain que le prêteur, dictant ses conditions à l'emprunteur, exigera un taux d'intérêt plus élevé ou un prix d'émission plus bas s'il doit supporter un impôt sur le revenu du titre. Une obligation de

100 francs 6 %, nette d'impôts, correspond à une obligation 6 %, grevée de 2 % émise à 98 francs, ou à une obligation 6.13 % émise au pair.

Une différence existe cependant en ce qui concerne l'emprunt de l'État : dans le premier cas il renonce à une recette budgétaire annuelle, tandis que dans le second il met à charge du budget auquel incombera le remboursement un supplément de dette de 2 %.

Le paiement à l'échéance de l'emprunt d'une somme égale à la différence du prix d'émission constitue une charge moins lourde que le montant capitalisé de l'exonération d'impôts.

L'État en adoptant d'une façon invariable le système du « net impôts » arriverait à diminuer ses ressources ordinaires d'un montant d'autant plus considérable que la dette s'accroîtrait et que des capitaux se confieraient à ces placements.

D'autre part, il est impossible de se dégager complètement de cette impression — si peu fondée soit elle — que les rentiers de l'État apparaîtraient comme des privilégiés ne concourant pas aux charges publiques : On ne verrait pas qu'ils ont payé par avance et que leurs revenus sont comme les autres soumis à la super-taxe. Les porteurs des rentes anciennes, qui ont subi une si lourde dépréciation, sont déjà actuellement portés à croire à un régime d'injustice parce qu'ils restent soumis à la taxe de 2 %.

L'unique raison de maintenir l'exonération ne pourrait être que d'opportunité : Cette exemption est-elle indispensable pour assurer le succès de l'émission et le maintien des cours des titres ? Il semble qu'il suffira que le souscripteur possède la certitude que son revenu sera garanti à un taux qui ne pourra être modifié par des aggravations d'impôts, pour assurer à nos rentes un privilège sur tous autres placements. Ainsi sera complété le régime de garanties que l'article 8 avait déjà introduit.

Toutefois la disposition est inapplicable « aux Bons du Trésor escomptés. »

Les « bons escomptés » sont les bons du Trésor à six mois émis de manière continue et dont les intérêts sont payés d'avance — dénomination peu heureuse mais qui est entrée dans la terminologie bancaire, depuis la publication périodique des avis les offrant au public.

Il serait pratiquement impossible de soumettre à une retenue d'impôt les intérêts qui sont payés au moment de la conclusion de l'opération, et qui devraient en tel cas être majorés. Ce serait entrer dans une série de complications absolument inutiles.

Les mêmes considérations s'appliquent à la défense qui sera faite aux provinces, communes, organismes commerciaux et financiers d'émettre des obligations nettes d'impôts. Cette interdiction aura sans doute comme conséquence d'amener une majoration du taux d'intérêt proposé mais elle aura cet autre effet de placer les sociétés à l'abri de la nécessité d'assumer des charges dont elles ne peuvent évaluer l'étendue pour toute la durée de l'emprunt.

Il va de soi que la clause n'aura pas d'effets rétroactifs : Elle ne peut s'appliquer qu'aux titres qui n'ont pas encore été émis, c'est-à-dire qui n'ont pas

encore été souscrits, pris ferme, ou n'ont pas fait l'objet de la notice d'émission prévue par l'article 82 de la loi sur les sociétés.

De même la disposition ne vise que les impôts belges : elle serait applicable aux titres étrangers.

Le Gouvernement est d'ailleurs armé pour empêcher l'introduction d'emprunts étrangers.

Votre Commission vous propose l'adoption du projet de loi.

Le Rapporteur,
P. WAUWERMANS.

Le Président,
A. MECHELYNCK.

Kamer der Volksvertegenwoordigers.

VERGADERING VAN 28 JUNI 1921.

Wetsontwerp over de ruiling of de uitkeering der schatkistbons 5 %
van het Muntherstel en over de leening ⁽¹⁾.

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE VOOR DE FINANCIËN, DE BEGROOTINGEN
EN DE BEZUINIGINGEN ⁽²⁾ UITGEBRACHT DOOR DEN HEER WAUWERMANS.

MIJNE HEEREN,

« Oorlog, tekort, vestiging, daaruit is in alle landen 's *Rijks Schuld* ontstaan ».

Niet meer dan andere landen. kan België hopen, aan de noodzakelijkheid te ontsnappen om door middel van leeningen de begrootingsuitgaven te moeten dekken, die langs fiscaal weg, welke ernstige pogingen daartoe ook worden aangewend, niet kunnen vereffend worden.

Nog heeft ons land het abnormale overgangstijdperk niet gansch doorgevoerd. Het kan er niet aan denken, op het tegenwoordig geslacht al de lasten te schuiven, die voor tegenwaarde hebben het behoud van 's lands eer, van onze vrijheid, de hervorming van onze sociale en economische regeling.

Wanneer de gewone en regelmatige middelen ontbreken, is men gedwongen tot heterediet zijn toevlucht te nemen : dit kan slechts worden beperkt door de hoegrootheid der behoeften, nadat alles in het werk werd gesteld om de uitgaven in te krimpen.

Het u onderworpen wetsontwerp wordt door de omstandigheden noodzakelijk gemaakt, en ook wel door deze, dat België de bankier van Duitschland is moeten worden, wanneer ons land, ter ontlasting van Duitschland, het slecht papieren geld waarmee het onzen muntomloop had verslecht, heeft ingetrokken.

(1) Wetsontwerp, n^r 378.

(2) Samenstelling van de Commissie : de heeren MECHelynck, voorzitter, BOLOGNE, CARLIER, DAVID, DE BRUYNE, DONNAY, HALLET, HOUTART, OZERAY, PUSSEMIER, SAP, SERRUYS, SOUDAN, STRAUS, VAN LIMBURG STIRUM en WAUWERMANS.

Nogmaals moest België hier tusschenkomen om een zeer zware tekortdoening te sparen aan onze landgenooten, die de slachtoffers waren van den gedwongen marktenomloop : De schuldenaar heeft zich onttrokken aan de vereffening.

Het wetsontwerp heeft voor doel :

1° De terugbetaling der marken, gedaan door middel van schatkistbons, welke intrekking eene uitkeering zou eischen van 3,040,342,700 frank, te vereffenen ;

2° Door het uitgeven van leeningstitels het nog niet door andere leeningen aangezuiverde tekort der leeningen 1919-1920-1921 te dekken.

I.

België heeft zich verbonden op 1 December 1921 de leening van het muntherstel terug te betalen.

Het kan zich niet onttrekken aan die verplichting, en dacht daar ook nooit aan.

Zij denkt er niet aan de taal te voeren van Cretet in den Raad der Ouderlingen :

« De Regeering van een vrijen Staat wiens Openbare Schuld zoodanig gestegen is dat zelfs de zwaarste belastingen geen evenwicht meer kunnen brengen, heeft het recht van deze schuld het gedeelte af te trekken dat hij niet meer betalen kan.... De herhaalde beloften van aan de Openbare Schuld nooit te raken, zijn maar een moreele verbintenis, misschien *onvoorzichtig* of *onbescheiden* (sic) die nooit de burgers verbindt voor meer dan het gedeelte hunner inkomsten waarover de Staat naar recht en billijkheid mag beschikken....»

Zoo de wet van 9 Vendemiaire jaar VI van het Groot Boek de twee derde gedeelten van de renten kon afvoeren, had zij, twee jaar later, tot gevolg dat er geen spoor van de Financiën meer overbleef en dat eene som van 167,000 frank in dien tijd heel den schat uitmaakte van eene natie van 30 miljoen menschen, dat eene gedwongen leening van 100 miljoen ternauwernood zeven miljoen opbracht....

De houders van bons met vervaltermijn op 1 December 1921, hebben dus naar keuze het recht op eene terugbetaling aan pari, op dien datum, of het recht hunne titels te ruilen tegen andere, met een nieuwen termijn op 5 jaar, en waarvan het bedrag van den interest achteraf zal bepaald worden.

Daar wordt hun dus volle vrijheid gelaten. Maar vermits zij mogen kiezen, mag de Schatkist hun wel vragen, te doen kennen, vóór den vervaldag, welke oplossing zij aankleven, en zij mag het wettelijk vermoeden koesteren dat de houders, die niets van zich laten hooren, het voortdueren van de leening aanvaarden.

Die oplossing is heel en al ten voordeele van de houders die zouden verzui- men, of in de onmogelijkheid verkeerden, eene beslissing te nemen gedurende den te bepalen termijn. Inderdaad, in geval van verplichte terugbetaling, zouden de uitkeerbare kapitalen van af 30 November 1921 ophouden interest af te werpen.

Bij de terugbetaling der leening Schatkistbons 5 %, hebben talrijke hou-

ders hun spijt uitgedrukt dat zij niet door eene formaliteit hunne geldbelegging konden voortzetten, zelfs de leening verlengen. Deze formaliteit zal hier zelfs niet noodig zijn.

Het spreekt van zelf, dat aan de houders der nieuwe bons, alvorens zij moeten uitspraak doen, kennis wordt gegeven van de voorwaarden van uitgifte, dat is van het bedrag van den interest of gebeurlijk ook van het bedrag der uitgifte. Zij moeten een besluit kunnen nemen met kennis van zaken. Dat is zoo natuurlijk en strookt zoo wel met de belangen van 's Rijks Schatkist, dat het overbodig scheen zulks nader te bepalen : met dien verstande werden, overigens de artikelen 1 en 2 van het ontwerp gewijzigd.

*
*
*

De artikelen 3 en 4 bedoelen de inschrijving op de begrooting, van de uitgaven betreffende de terugbetaling van de leening 1918 door middel van uitkeering of ruiling.

De kosten en lasten voortspruitende uit de tenuitvoerlegging van de verrichting zelf kunnen vooralsnu niet met zekerheid worden bepaald : het volstaat, bij het crediet van artikel 1 der tabel XVII het beperkend gedeelte te laten wegvallen.

Theoretischerwijs, en zoo het eene verrichting gold welke door eene financiële instelling wordt gedaan, zou men in de buitengewone uitgaven eene uitgave van 3,040,342,700 frank moeten voorzien, zijnde het geheel bedrag van de terugbetaling der leening 1918, en anderzijds in ontvangst boeken het bedrag der nieuwe bons welke overhandigd worden aan de ouders die de ruiling onderschrijven; het verschil tusschen beide posten wordt aldus een overschot van uitgaven door de leening te dekken.

Naar luid van artikel 4 kan de verrichting worden vereenvoudigd met uit de Begrooting te weren al wat de ruiling zelf uitmaakt.

Doch vermits niemand thans bepalen noch zelfs ramen kan hoeveel bons tot terugbetaling zullen worden aangeboden, is het onmogelijk naast den tekst een cijfer te vermelden.

Nochtans, de regels welke tot grondslag dienen van het opmaken der Begrotingen, — tabellen van ontvangsten en uitgaven — zijn er mede in strijd dat deze enkel het karakter van eene machtiging hebben om eene verrichting te doen, die van aard is lasten of profijten voor 's Rijks schatkist mede te brengen.

De Commissie stelt dus voor, een millioen frank in te schrijven, zijnde het bedrag van het te openen crediet, doch tezelfdertijd in aanmerking te nemen dat, uit eerbied voor het beginsel, deze aanwijzing niet mag geschieden, zonder dat men de verhooging of de vermindering daarvan ramen kan. Dit bedrag zal niet beperkt zijn.

II.

Het wetsontwerp geeft aan de Regeering zeer uitgebreide macht ter fine van de leening.

De tekst van artikel 5, waarvan de Commissie den vorm zou willen verbeterd zien, voorziet dat de Regeering ophoude gemachtigd te zijn de leeningen aan te gaan voorzien door de wetten van 16 Maart 1919 en 27 Januari 1920; maar bovendien laat hij aan de Regeering alles over wat tot het verwezenlijken der nieuwe leeningen noodig is.

De Regeering zal de regelen voorschrijven die het bedrag der leeningen beperken, maar het cijfer daarvan werd niet vastgesteld. Dit zal maar gedaan worden zoodra men de rekeningen van 1919-1920 en 1921 kan aanzuiveren en de uitslagen kennen van de terugbetaling bedoeld in het eerste artikel.

Het laat aan de Regeering de zorg over het bedrag van den interest vast te stellen, den termijn van de terugbetaling, de plaats en den datum van uitgifte.

Geene enkele formule wordt opgelegd of terzij geschoven. Artikel 6 voorziet zelfs dat de Schatkistbons zullen kunnen uitgegeven worden voor termijnen die tot 10 jaar gaan.

Eene zeer ruime macht wordt aldus gegeven, maar het schijnt dat het niet anders kan in de tegenwoordige omstandigheden.

De uitvoerende macht moet over een breed arbeidsveld kunnen beschikken wanneer het geldt beroep te doen op het crediet voor kapitalen die tot tien milliard frank kunnen bedragen.

De leeningen die wij moesten aangaan zijn meestal noodzakelijk gemaakt door de terugvorderbare uitgaven die wij hebben moeten doen. Het is te voorzien dat de terugbetalingen waarop wij recht hebben en die kunnen geëischt worden, de uitvoering van de schadeloosstelling die ons is toegekend, aan onze Schatkist de noodige sommen zal verschaffen, welke niet alleen zullen toelaten het tijdstip der leeningen af te sluiten, maar zelfs om geen gebruik te moeten maken van al hetgeen waartoe het wetsontwerp machtigt.

Evenwel, om aan de onderschrijvers, tot wie de oproep gaat gericht worden, de vrees eener daling te ontnemen die op elke nieuwe uitgifte aan gunstigere voorwaarden volgt, verzekert het wetsontwerp hun gedurende vijf jaren dezelfde voorwaarden als deze die worden geboden aan de meest begunstigde inschrijvers.

Deze bepalingen betreffende het terugnemen aan den koers van uitgifte moeten evenwel beperkt blijven tot de bons uitgegeven in het land. De bons buiten 's lands uitgegeven zouden noodzakelijkerwijze moeten aanvaard worden tegen den koers van den dag.

De Schatkist zou aldus het voordeel verliezen dat zij, wegens eene verbetering van den wisselkoers op het oogenblik van den vervaltijd, redelijkerwijze mocht verwachten.

III.

Het wetsontwerp schenkt aan de onderschrijvers van de bedoelde leeningen verscheidene fiskale vrijstellingen.

Het staat echter niet toe titels uit te geven die vrij zijn van de cedulaire belastingen. Het beperkt alleen het bedrag van de belasting die daarvan kan geheven worden.

Wij dienen hier niet terug te komen op de bespreking over de fiskale vrijstellingen voor de Staatsrenten.

Wij staan hier tegenover contractbepalingen die moeten ingevoerd worden, en het eenige vraagstuk dat gesteld wordt is een vraagstuk van financiële techniek.

Zeker is het dat de leener, zijne voorwaarden stellend aan den ontleener, gebruik zal maken van deze omstandigheid om een hooger en interest of een lageren prijs van uitgifte te eischen, indien hij eene belasting betalen moet op de opbrengst van den titel. Eene obligatie van 100 frank 6 t. h., vrij van belasting, staat gelijk met eene obligatie van 98 frank 6 t. h., belast met 2 t. h., of met eene obligatie al pari, 6, 13 t. h.

Voor de leening van den Staat bestaat er nochtans een verschil : in het eerste geval ziet hij af van eene ontvangst op de jaarlijksche begrooting ; in het tweede legt hij ten laste van de begrooting, waarop de terugbetaling uitgetrokken wordt, eene bijkomende schuld van 2 t. h.

De betaling, bij den vervaldag der leening, van eene som gelijkstaande met het verschil van den prijs van uitgifte, is een minder zware last dan het gekapitaliseerd bedrag van de vrijstelling van belasting.

Moest de Staat het stelsel van « vrij van belasting » onveranderlijk aannemen, dan zouden zijne gewone middelen veel sterker verminderen naarmate de Schuld stijgt en dat kapitalen voor deze beleggingen zouden toevloeien.

Anderdeels, is het onmogelijk den indruk — hij weze dan ook nog zoo weinig gegrond — volkomen van zich af te schudden, dat de rentehouders van den Staat den schijn zouden hebben bevoorrechte lieden te zijn die hun deel niet nemen in 's Lands lasten : Men zal niet inzien, dat zij bij voorbaat reeds hebben betaald en dat hunne inkomsten evenals de andere aan de supertaxe onderworpen zijn. De houders der vroegere rentetitels die in zulke groote mate gedaald zijn, zijn reeds geneigd te meenen dat zij benadeeld zijn, vermits zij aan 2 t. h. belasting onderworpen blijven.

De eenige geldende reden om de vrijstelling te behouden, ligt in den aard der omstandigheden : Is deze vrijstelling noodzakelijk om de uitgifte te doen gelukken en den koers der titels te handhaven? Naar het schijnt is het voldoende, om aan de Staatsrenten een voorrecht op alle andere beleggingen te verzekeren, dat de inschrijver de zekerheid hebben, dat zijn interest niet door belastingen zal verminderd worden. Aldus worden de waarborgen, reeds door artikel 8 ingevoerd, volledig.

« De bepaling is echter niet van toepassing « op de gedisconteerde Schatkistbons ».

« De « gedisconteerde bons » zijn Schatkistbons met geregelden zesmaandelijkschen vervaldag en waarvan de interesten bij voorbaat worden betaald ; de benaming is niet gelukkig, doch heeft, sedert deze bons bij periodieke bekendmakingen aan het publiek worden aangeboden, burgerrecht verkregen in de bankterminologie.

Practischerwijs zou het onmogelijk zijn eene belasting af te houden van de interesten die betaald worden op het oogenblik van de voltrekking der verrichting, welke interesten in zulk geval dienden verhoogd te worden. Dat ware eene reeks volkomen nuttelooze verwikkelingen tegemoet gaan.

Dezelfde beschouwingen komen van toepassing op het verbod waardoor het aan de provinciën, gemeenten, handels- en financieele instellingen niet toegelaten wordt obligatiën, vrij van belasting, uit te geven. Dit verbod zal ongetwijfeld voor gevolg hebben, het bedrag van den voorgestelden interest te verhoogen, doch ook, anderzijds, de Maatschappijen te vrijwaren voor de noodzakelijkheid, lasten op zich te nemen, waarvan zij de zwaarte voor gansch den duur der leening niet kunnen schatten.

Het spreekt vanzelf dat de bepaling geen terugwerkende kracht zal hebben : komen alleen in aanmerking de titels die nog niet uitgegeven zijn ; met andere woorden, de titels, waarop nog niet ingeschreven werd, waartoe men zich verbonden heeft, of waarop de nota van uitgifte, voorzien bij artikel 82 der wet op de Vennootschap niet werd toegepast.

Evenzoo doelt de bepaling slechts op de Belgische belastingen : zij kan niet van toepassing zijn op vreemde titels.

De Regeering is overigens gewapend om vreemde leeningen binnen het land te beletten.

Uwe Commissie stelt U voor, het wetsontwerp goed te keuren.

De Verslaggever,
P. WAUVERMANS.

De Voorzitter,
A. MECHELYNCK.

ANNEXE AU N° 409.**AMENDEMENTS PRÉSENTÉS
PAR LA COMMISSION.****ARTICLE PREMIER.****Le rédiger comme il suit :**

Le Gouvernement est autorisé à offrir aux détenteurs de bons du Trésor 5 %, de la Restauration monétaire, à l'échéance du 1^{er} décembre 1921, l'échange de leurs titres contre des bons du Trésor belge à cinq ans.

Un arrêté royal déterminera le taux d'intérêt, les modalités des paiements des dits intérêts et les autres conditions de l'émission.

ART. 2.**Le rédiger comme il suit :**

Les porteurs de bons qui n'auront pas déposé leurs bons aux frais d'estampillages dans les délais qui seront déterminés par le dit arrêté royal, seront considérés comme ayant renoncé au remboursement en espèces.

Les bons non présentés à cette formalité seront obligatoirement échangés contre les nouveaux bons mentionnés à l'article premier.

ART. 4.**Rédiger les second et troisième alinéas comme suit :**

« Remboursement des bons du Trésor 5 %, de la Restauration monétaire non convertis : 1,000,000 de francs. »

BIJLAGE VAN N° 409.**AMENDEMENTEN VOORGESTELD
DOOR DE COMMISSIE.****EERSTE ARTIKEL****Dit artikel te doen luiden :**

De Regeering wordt gemachtigd, aan de houders van Schatkistbons 5 t. h. van het Muntherstel, op den vervalldag van 1 December 1921, de ruiling aan te bieden van hunne titels tegen Belgische Schatkistbons op vijf jaar.

Het bedrag van den interest, de wijzen van betaling van gezegde interesten en de overige voorwaarden der uitgifte worden bij Koninklijk besluit bepaald.

ART. 2.**Dit artikel te doen luiden :**

De houders van bons, die hunne bons niet binnen de bij dit Koninklijk besluit bepaalde termijnen indienen om te worden gestempeld, worden geacht te hebben afgezien van de terugbetaling in specie.

De niet tot stempelen ingediende bons moeten verplichtend ingewisseld worden tegen de nieuwe in artikel 1 vermelde bons.

ART. 4.**Lid 2 en lid 3 te doen luiden :**

« Uitkeering der niet omgezette Schatkistbons 5 t. h. van het Muntherstel : 1,000,000 frank. »

« *Crédit non limitatif.* — *Il ne pourra dépasser toutefois le capital nominal des bons présentés à l'estampillage* ».

ART. 5.

Ajouter un second alinéa :

Les autorisations d'emprunts accordées par les lois précitées prendront fin le jour de la mise en vigueur de la présente loi.

ART. 6.

Rédiger le second alinéa :

Il déterminera le taux d'intérêt, les modalités de paiement des dits intérêts et les autres conditions de l'émission.

ART. 8.

Remplacer les mots « *devront être* » **par** « *seront* ».

ART. 11.

Ajouter à la fin de l'alinéa premier de cet article le mot « *belges* ».

« *Onbeperkt crediet* — *Het mag echter het kapitaal nominaal der tot stempelen aangeboden bons niet overschrijden* ».

ART. 5.

Een lid 2 toe te voegen :

De machtigingen tot leeningen, door voormelde wetten verleend, vervallen op den dag van het in werking treden dezer wet.

ART. 6.

Lid 2 te doen luiden :

Hij bepaalt het bedrag van den interest, de wijzen van betaling van gezegde interesten en de overige voorwaarden der uitgifte.

ART. 8.

De woorden : « *moeten aangenomen worden* » **te vervangen door** « *worden aangenomen* ».

ART. 11.

Het slot van lid 1 te doen luiden : « vrij van *Belgische* belastingen ».