

Chambre des Représentants		Kamer der Volksvertegenwoordigers	
Session de 1938-1939	N° 21		Zittingsjaar 1938-1939
N° 4-II : BUDGET	SEANCE du 22 novembre 1938	VERGADERING van 22 November 1938	BEGROTING N° 4-II

BUDGET
de la Dette publique pour l'exercice 1939.

RAPPORT
FAIT AU NOM DE LA COMMISSION (1)
PAR M. JANSSEN (C.-E.)

I.

L'examen du budget de la Dette Publique nous montre que celle-ci s'élève pour l'année 1939 à 56,542,121,889 fr. en capital. La charge qu'elle entraîne est de 2 milliards 425,677,782.92 francs.

Malgré son chiffre considérable à première vue, la Belgique paraît pouvoir en supporter le fardeau.

Il faut, en effet remarquer que la Dette Publique ne doit pas s'apprécier isolément, mais en comparaison avec la richesse nationale, avec le niveau de développement industriel et social du pays.

D'autre part, la dette publique ne constitue pas une cause d'appauvrissement pour le pays, tant que les emprunts sont émis dans le cadre national et qu'ils sont employés à des dépenses productives. Elle ne devient un élément épuisant de la substance financière que lorsque l'Etat doit recourir à l'emprunt à l'étranger.

Le présent rapport n° 21 a été distribué le 24 novembre 1938. (Règlement de la Chambre, art. 91, n° 5.)

Il est, semble-t-il, assez difficile d'établir des comparaisons en matière de dette publique des divers pays.

(1) La Commission, présidée par M. Van Belle, est composée :

1° Des membres de la Commission des Finances : MM. Buset, Debunne, Hoen, Lepage, Martel, Uytroever, Vacl, Van Santvoort. — Allewaert, De Winde, Drion, Duchâteau, Philippart, Sap, Vandenberghe. — Janssen (C.-E.), Leclercq. — Duysburgh, Wyns. — Elias. — Relecom ;

2° Des membres désignés par les sections : MM. Behn, Hubin, Heyman, Gris, Bohy.

RIJKSSCHULDBEGROOTING
voor het dienstjaar 1939.

VERSLAG
NAMENS DE COMMISSIE (1) UITGEBRACHT
DOOR DEN HEER JANSSEN (C.-E.)

I.

Het onderzoek van de Rijksschuldbegroting toont ons, dat deze voor het dienstjaar 1939, 56,542,121,889 frank in kapitaal bedraagt. De last welke zij meêbrengt bedraagt 2,425,677,782.92 fr.

Ondanks zijn op eerste zicht aanzienlijk cijfer, zal België er blijkbaar den last van kunnen dragen.

Men moet immers in overweging nemen dat de Rijksschuld niet op zichzelf moet beoordeeld worden, maar in vergelijking met 's lands-rijkdom, met de industriele en maatschappelijke ontwikkeling van het land.

Anderzijds, beteekent de rijksschuld ook geen oorzaak van verarming voor het land, zolang de leeningen in het nationaal kader worden uitgegeven, en dat zij tot productieve doeleinden worden aangewend. Zij wordt slechts een uitputtend element van de financieele substantie, wanneer de Staat tot buitenlandsche leeningen zijn toevlucht

Dit verslag n° 21 werd rondgedeeld op 24 November 1938. (Reglement van de Kamer, art. 91, n° 5.)

Men zou zeggen dat het tamelijk moeilijk is vergelijkingen te maken in zake de rijksschuld van de onderscheidene landen.

(1) De Commissie, voorgezet door den heer Van Belle, bestaat uit :

1° De leden van de Commissie voor de Financiën : HH. Buset, Debunne, Hoen, Lepage, Martel, Uytroever, Vacl, Van Santvoort. — Allewaert, De Winde, Drion, Duchâteau, Philippart, Sap, Vandenberghe. — Janssen (C.-E.), Leclercq. — Duysburgh, Wyns. — Elias. — Relecom ;

2° Le leden door de afdelingen aangeduid : HH. Behn, Hubin, Heyman, Gris, Bohy.

G.

Chambre des Représentants		Kamer der Volksvertegenwoordigers	
Session de 1938-1939	N° 21		Zittingsjaar 1938-1939
N° 4-II : BUDGET	SEANCE du 22 novembre 1938	VERGADERING van 22 November 1938	BEGROTING N° 4-II

BUDGET

de la Dette publique pour l'exercice 1939.

RAPPORTFAIT AU NOM DE LA COMMISSION (1)
PAR M. JANSSEN (C.-E.)

I.

L'examen du budget de la Dette Publique nous montre que celle-ci s'élève pour l'année 1939 à 56,542,121,889 fr. en capital. La charge qu'elle entraîne est de 2 milliards 425,677,782.92 francs.

Malgré son chiffre considérable à première vue, la Belgique paraît pouvoir en supporter le fardeau.

Il faut, en effet remarquer que la Dette Publique ne doit pas s'apprécier isolément, mais en comparaison avec la richesse nationale, avec le niveau de développement industriel et social du pays.

D'autre part, la dette publique ne constitue pas une cause d'appauvrissement pour le pays, tant que les emprunts sont émis dans le cadre national et qu'ils sont employés à des dépenses productives. Elle ne devient un élément épuisant de la substance financière que lorsque l'Etat doit recourir à l'emprunt à l'étranger.

Dans le premier cas, la dette publique valorise la richesse nationale, dans le second, au contraire, elle l'hypothèque.

**

Il est, semble-t-il, assez difficile d'établir des comparaisons en matière de dette publique des divers pays.

(1) La Commission, présidée par M. Van Belle, est composée :

1° Des membres de la Commission des Finances : MM. Buset, Debunne, Hoen, Lepage, Martel, Uytroever, Vael, Van Santvoort. — Allewaert, De Winde, Drion, Duchâteau, Philippart, Sap, Vandenberghe. — Janssen (C.-E.), Leclercq. — Duysburgh, Wyns. — Elias. — Relecom ;

2° Des membres désignés par les sections : MM. Behn, Hubin, Heyman, Gris, Bohy.

RIJKSSCHULDBEGROTING

voor het dienstjaar 1939.

VERSLAGNAMENS DE COMMISSIE (1) UITGEBRACHT
DOOR DEN HEER JANSSEN (C.-E.)

I.

Het onderzoek van de Rijksschuldbegroting toont ons, dat deze voor het dienstjaar 1939, 56,542,121,889 frank in kapitaal bedraagt. De last welke zij meêbrengt bedraagt 2,425,677,782.92 fr.

Ondanks zijn op eerste zicht aanzienlijk cijfer, zal België er blijkbaar den last van kunnen dragen.

Men moet immers in overweging nemen dat de Rijksschuld niet op zichzelf moet beoordeeld worden, maar in vergelijking met 's lands-rijkdom, met de industriele en maatschappelijke ontwikkeling van het land.

Anderzijds, beteekent de rijksschuld ook geen oorzaak van verarming voor het land, zoolang de leeningen in het nationaal kader worden uitgegeven, en dat zij tot productieve doeleinden worden aangewend. Zij wordt slechts een uitputtend element van de financieele substantie, wanneer de Staat tot buitenlandsche leeningen zijn toevlucht moet nemen.

In het eerste geval, maakt de rijksschuld den nationalen rijkdom te waarde; in het tweede, integendeel, belast zij hem met een hypotheek.

**

Men zou zeggen dat het tamelijk moeilijk is vergelijkingen te maken in zake de rijksschuld van de onderscheidene landen.

(1) De Commissie, voorgezeten door den heer Van Belle, bestaat uit :

1° De leden van de Commissie voor de Financiën : HH. Buset, Debunne, Hoen, Lepage, Martel, Uytroever, Vael, Van Santvoort. — Allewaert, De Winde, Drion, Duchâteau, Philippart, Sap, Vandenberghe. — Janssen (C.-E.), Leclercq. — Duysburgh, Wyns. — Elias. — Relecom ;

2° De leden door de afdelingen aangeduid : HH. Behn, Hubin, Heyman, Gris, Bohy.

G.

On se heurte immédiatement à de nombreux obstacles de fait : les évaluations sont établies suivant des critères différents ; les mêmes mots couvrent souvent des notions diverses.

La dette publique est, en effet, fonction de la politique financière de l'ensemble des institutions d'un pays. Ainsi, par exemple, les Pays-Bas n'ont qu'une dette d'Etat relativement minime, alors que leur dette communale est considérable.

Il conviendrait, en conséquence, pour donner une valeur rigoureuse aux comparaisons de sonder soigneusement les systèmes financiers des diverses communautés.

Cette étude dépasserait le cadre de ce rapport.

Pourtant, sous réserve des considérations qui précèdent, notons qu'en capital (dette consolidée) et par tête d'habitant la dette s'élève à :

	Montants en francs belges
Angleterre	29,274.00
Etats-Unis	8,511.60
Belgique	7,117.60
France	7,084.80
Pays-Bas	5,969.60
Italie	5,674.40
Suisse	4,214.80
Norvège	3,739.20
Suède	2,624.00
Danemark	2,115.60

D'autre part, la charge concomitante atteint en :

	francs belges
Angleterre... ..	665.00 (£ 4.75)
Belgique... ..	332.00
France	311.92 (frs. fr. 387.50)
Pays-Bas	288.64 (fl. 17.60) (1)

Composition de la dette publique belge.
En capital:

Dette consolidée :

Intérieure directe... ..	fr. 25,581,699,906.00
Intérieure indirecte... ..	9,083,721,429.00
Total ...	34,665,421,335.00
Extérieure	19,139,414,304.00
Total dette consolidée	53,804,835,639.00

(1) Les chiffres des tableaux ont été repris de diverses statistiques, notamment de l'Annuaire Statistique de la Société des Nations. Les cours adoptés ont été ceux employés pour l'élaboration des prévisions budgétaires.

Men stuit onmiddellijk op talrijke feitelijke bezwaren : de ramingen worden volgens ongelijke criteria vastgesteld ; dezelfde woorden dekken dikwijls verschillende begrippen.

De rijksschuld is inderdaad afhankelijk van de financiële politiek van het geheel der instellingen van een land. Aldus heeft, bij voorbeeld, Nederland slechts een betrekkelijk lage Rijksschuld, terwijl zijn gemeenteschuld aanzienlijk is.

Men zou, dienvolgens, om aan de vergelijkingen een strenge waarde te geven, de financiële stelsels van de verschillende gemeenschappen aan een nauwkeurig onderzoek moeten onderwerpen.

Dergelijke studie zou buiten het kader van dit verslag vallen.

Onder voorbehoud, evenwel, van de voorafgaande beschouwingen, kunnen we vaststellen dat de schuld in kapitaal (Geconsolideerde Schuld) en per inwoner bedraagt :

	Bedrag in Belgische frank
Engeland	29,274.00
Vereenigde-Staten	8,511.60
België	7,117.60
Frankrijk	7,084.80
Nederland... ..	5,969.60
Italië	5,674.40
Zwitserland	4,214.80
Noorwegen	3,739.20
Zweden	2,624.00
Denemarken	2,115.60

Anderzijds, bedraagt de er mede gepaard gaande last in :

	Belg. fr.
Engeland	665.00 (£ 4.75)
België	332.00
Frankrijk	311.92 (Fr. fr. 387.40)
Nederland	288.64 (fl. 17.60) (1)

Omvang van de Belgische Rijksschuld.
In kapitaal.

Geconsolideerde schuld :

Binnenlandsche rechtstreeksche ...	fr. 25,581,699,906.00
Binnenlandsche onrechtstreeksche ...	9,083,721,429.00
Totaal ...	34,665,421,335.00
Buitenlandsche	19,139,414,304.00
Totaal geconsolideerde schuld	53,804,835,639.00

(1) De cijfers der tabellen werden uit verschillende statistieken, namelijk uit het Statistisch Jaarboek van den Volkenbond, overgenomen. De aangenomen koersen zijn deze welke bij het opmaken van de budgetaire ramingen werden aangewend.

Dette à court et moyen terme :

Intérieure...	fr. 2,003,605,000.00
Extérieure	733,681,250.00
Total ...	2,737,286,250.00

*En charge.**Dette consolidée :*

Intérieure directe et indirecte...	1,645,366,189.67
Extérieure...	432,382,000.00
Total ...	2,077,748,189.67

Dette à court et moyen terme :

Intérieure...	32,200,000.00
Total général de la charge ...	2,425,677,789.92

Pour être complets, signalons pour mémoire le chiffre des montants pour lesquels le Gouvernement est engagé par voie de garantie, soit fr. 2,969,177,383.31.

Notons d'ailleurs que les opérations engagées sous le bénéfice de ces garanties sont notablement inférieures aux montants nominaux garantis.

Le détail de ces chiffres sera donné plus loin au chapitre des engagements de l'Etat.

II.

La Dette intérieure.

Comme nous l'avons signalé au préambule de cet exposé, la dette intérieure est fonction du développement économique et social. Son montant peut croître fortement sans que l'économie de la nation soit en péril. L'exemple de l'Angleterre est à ce point de vue symptomatique.

La dette publique intérieure aide à une certaine valorisation des richesses, aussi ne doit-on pas s'effrayer au premier examen de son chiffre.

Mais encore est-il souhaitable de voir la charge réduite dans la mesure du possible au minimum exigé pour maintenir la confiance des prêteurs.

C'est ce qui justifie les conversions réalisées par certains gouvernements.

Notre dette publique intérieure échappe pour plus de ses 9/10^e à toute nouvelle possibilité actuelle de conversion ou à tout remboursement anticipatif.

En effet, peuvent seuls être encore convertis ou remboursés anticipativement les emprunts émis par la Fédération des coopératives pour dommages de guerre, c'est-à-dire : le 4 p. c. 1921, dont il y a en circulation 989 millions 690,000, le 5 p. c. 1922 dont la majeure partie a été

Schuld op korten en gemiddelden termijn :

Binnenlandsche ...	2,003,605,000.00
Buitenlandsche ...	733,681,250.00
Totaal ...	2,737,286,250.00

*In last.**Geconsolideerde schuld :*

Binnenl. rechtstr. en onrechtstr....	1,645,366,189.67
Buitenlandsche ...	432,382,000.00
Totaal ...	2,077,748,189.67

Schuld op korten en gemiddelden termijn :

Binnenlandsche ...	32,200,000.00
Algemeen totaal van den last...	2,425,677,789.92

Volledigheidshalve, geven wij, voor memorie, het cijfer van de bedragen waarvoor de Regeering, ten titel van borg, gehouden is : 2,969,177,383.31 frank.

Merken wij trouwens op, dat de operaties waarvoor deze zekerheden werden toegestaan, aanzienlijk lager zijn dan de gewaarborgde nominale bedragen.

Deze cijfers zullen verder zeer precies in het hoofdstuk over de verbintenissen van den Staat aangegeven worden.

II.

De Binnenlandsche Schuld.

Zooals wij er reeds, in de inleiding van deze uiteenzetting, op wezen, hangt de binnenlandsche schuld van de economische en maatschappelijke ontwikkeling af. Haar bedrag mag aanzienlijk stijgen, zonder dat 's lands economie in gevaar gebracht wordt. Het voorbeeld van Engeland is, wat dit betreft, teeknend.

De binnenlandsche Rijksschuld werkt een zekere tewaar-making van de rijkdommen in de hand, zoodat men niet schrikken moet bij de kennisneming van haar cijfer.

Het is daarbij evenwel wenschelijk den last zoo laag mogelijk te zien gebracht, teneinde het vertrouwen der leeners te bewaren.

Het is dit laatste dat de grond is voor de conversies waartoe door zekere Regeeringen wordt overgegaan.

Onze binnenlandsche Rijksschuld ontsnapt thans, voor meer dan de 9/10 aan elke nieuwe mogelijkheid van conversie of aan elke vervroegde terugbetaling.

Kunnen inderdaad het voorwerp zijn van een conversie of van een vervroegde terugbetaling : slechts de leeningen uitgegeven door het Verbond der Coöperatieve Vereenigingen voor oorlogsschade, te weten, de 4 t. h. 1921, waarvan 989,690,000 frank in omloop zijn, de 5 t. h. 1922

convertie en 4 p. c. unifié, tandis que 1,229,500 francs ont été présentés à l'estampillage par les porteurs, le 5 p. c. 1923 dont la majeure partie a été convertie en 4 p. c. unifié, tandis que 588,500 francs ont été présentés à l'estampillage par les porteurs.

Le reste de notre dette publique intérieure n'est ni convertible, ni remboursable anticipativement.

Comment se décompose-t-elle ?

Si nous adoptons la division classique en dette à court, moyen et long terme, l'ensemble de notre dette intérieure se présente comme suit :

Dette consolidée :

Intérieure directe fr. b.	25,581,699,906
Intérieure indirecte	9,083,721,429
Total	34,665,421,335

Dette à court et moyen terme :

Intérieure	2,003,605.000
-------------------	---------------

Enfin, signalons qu'il faut également y ajouter les avoirs aux comptes chèques postaux et le montant des livrets de dotation des combattants qui s'élevaient respectivement au 31 octobre à fr. 2,672,182,250.15 et 298 millions 605,000 francs.

Le montant de la dette consolidée, de la dette à court et moyen terme ainsi que des avoirs appartenant à des déposants s'élève ainsi à fr. 39,639,813,585.14.

III.

La dette publique de la Belgique à l'étranger est relativement modérée.

Les émissions remontent toutes à l'après-guerre, sauf la dette à 3 p. c. (arrêté royal du 2 février 1914) dont la charge est d'ailleurs fort peu onéreuse. Le tableau ci-dessous en donnera le détail :

Dette extérieure consolidée :

Pays	Unité monétaire	Montant	Montant en francs belges
France, francs français-or...		903,330,000	1,771,504,477
France, francs français-pap.		466,160,000	376,191,120
Angleterre, livres sterling...		23,003,320	3,310,033,977
Etats-Unis, dollars...		430,687,200	12,768,798,762
Pays-Bas, florins		47,602,000	767,998,768
Suède, couronnes suédoises.		19,520,000	144,887,200
Total ...			19,139,414,304

waarvan het grootste deel in de 4 t. h. geünificeerde schuld werd omgezet, terwijl 1,229,500 fr. door de houders ter stempeling werden aangeboden, de 5 t. h. 1923 waarvan het grootste deel in de 4 t. h. geünificeerde schuld werd omgezet, terwijl 588,500 frank ter stempeling door de houders werden aangeboden.

Het overige van onze binnenlandsche Rijksschuld kan noch omgezet noch vooraf terugbetaald worden.

Wat omvat zij ?

Indien wij de klassieke indeeling in schuld op korten, gemiddelden en langen termijn volgen, komt onze binnenlandsche schuld, in haar geheel, volgenderwijze voor :

Geconsolideerde schuld.

Binnenlandsche rechtstreeksche ... B. fr.	25,581,699,906
Binnenlandsche onrechtstreeksche	9,083,721,429
Totaal	34,665,421,335

Schuld op korten en gemiddelden termijn.

Binnenlandsche... ..	2,003,605,000
----------------------	---------------

Wijzen wij er ten slotte nog op dat men er ook nog het tegede op de postcheckrekeningen en het bedrag van de dotatieboekjes van de oud-strijders moet bijvoegen, welke, op 31 October, respectievelijk 2,672,182,250.15 fr. en 298,605,000 frank vertegenwoordigen.

De geconsolideerde schuld, de schuld op korten en half-langen termijn en het tegede van de inleggers bedragen aldus 39,639,813,585.14 frank.

III.

De Belgische Rijksschuld in het buitenland is betrekkelijk matig.

De uitgiften behooren alle tot de na-oorlogsche periode, behalve de 3 t. h. schuld (K. B. van 2 Februari 1934) waarvan de last trouwens zeer gering is. De tabel hieronder zal er de bijzonderheden van geven :

Geconsolideerde buitenlandse schuld :

Land	Munteenheid	Bedrag	Bedrag in Belg. franken
Frankrijk, Fransche goudfr.		903,330,000	1,771,504,477
» Fransche papierfr.		466,160,000	376,191,120
Engeland, pond sterling ...		23,003,320	3,310,033,977
Vereenigde-Staten, dollar...		430,687,200	12,768,798,762
Nederland, gulden		47,602,000	767,998,768
Zweden, Zweedsche kronen		19,520,000	144,887,200
Totaal ...			19,139,414,304

Dette extérieure à court et moyen terme.

Hollande, florins	35,000,000	564,681,250
Suisse, francs suisses	25,000,000	169,000,000
Total ...		733,681,250

Notons qu'il serait souhaitable que par des négociations amiables un règlement général et définitif des dettes de guerre intervienne avec les Etats-Unis.

Parmi notre dette extérieure, une somme peu importante pourrait être convertie ou remboursée anticipativement. En effet, seul l'emprunt extérieur à 5 1/2 p. c. de francs français-or 800,000,000 émis en 1932 dont le montant de circulation actuelle est de francs français-or 332,650,000 et pour l'emprunt 5 1/2 p. c. de francs français 600,000,000, émis en 1934, dont le montant de circulation actuelle est de francs français-or 572,680,000.

Il serait souhaitable de voir dans la mesure du possible convertir ou rembourser anticipativement ces emprunts. Il en résulterait, en effet, pour le Trésor, un allègement appréciable.

Pour le surplus, la Commission émet le vœu de voir mettre en pratique une politique financière qui inspirera une confiance suffisante pour que la Belgique ne soit plus obligée de contracter à l'étranger des emprunts avec clause d'option de change ou clause-or.

Notons, en effet, qu'au 31 octobre 1938, 2,531,567,000 francs d'emprunts émis avec option de change ou clause-or étaient encore en circulation, savoir :

a) Les emprunts en francs français susmentionnés 5 1/2 p. c. 1932 et 5 1/2 p. c. 1934 avec clause-or et option de change (franc français-or ou belga-or) dont le montant en principal et en charges est calculé sur la base de francs belges 195,675;

b) L'emprunt émis en florins Pays-Bas 3 1/2 p. c. 1937. Pour ce dernier emprunt les coupons et obligations sont payables, à l'option des porteurs, en Hollande en florins, en Suisse en francs suisses, en Suède en couronnes suédoises sur la base de 1 florin = 2.40 francs suisses = 2.15 couronnes suédoises.

Après cette étude générale de la situation de la dette publique tant intérieure qu'extérieure, essayons maintenant d'approfondir quelque peu diverses questions qui n'apparaissent pas dans l'étude précédente.

Il serait injuste de ne pas signaler dans cet exposé le remarquable succès remporté par l'émission récente de l'emprunt de 1 milliard de francs 1938 3 1/2 p. c. à lots.

Profitant des disponibilités occasionnelles au lendemain de la crise internationale, le Gouvernement belge a émis cet emprunt dans une atmosphère particulièrement favorable. Son montant a été couvert en un jour sans intervention des organismes parastataux. L'honorable Ministre des Finances a droit à des félicitations pour le sens d'opportunité dont il a fait preuve ainsi que pour les qua-

Buitenlandsche schuld op korten en halflangen termijn:

Nederland, gulden... ..	35,000,000	564,681,250
Zwitserland, Zwits. frank.	25,000,000	169,000,000
Totaal ...		733,681,250

Wij doen opmerken dat het wenschelijk zou zijn, dat men door vriendschappelijke onderhandelingen tot een algemeene en definitieve regeling van de oorlogsschuld met de Vereenigde-Staten zou komen.

Van onze buitenlandsche schuld zou slechts een gering deel kunnen omgezet of vervroegd uitbetaald worden; namelijk de buitenlandsche 5 1/2 t. h. leening van 1932, groot 800.000.000 Fransche goudfrancs, waarvan het huidig in omloop zijnde bedrag 332,650,000 Fransche goudfrancs is, en de 5 1/2 t. h. leening van 1934 groot 600,000,000 Fransche francs waarvan het huidig in omloop zijnde bedrag 572,680,000 Fransche goudfrancs is.

Het zou wenschelijk zijn dat men deze leeningen, zoo veel als mogelijk is, zou omzetten of vervroegd uitbetalen. Voor de Schatkist zou er inderdaad een niet geringe verlichting uit spruiten.

De Commissie brengt daarenboven den wensch uit, dat men een financieele politiek voere, die een genoegzaam vertrouwen wekke, opdat België niet meer in het buitenland leeningen met wisselkeus- of goudclausule zou dienen aan te gaan.

Merken wij immers op, dat er op 31 October 1938, nog voor een bedrag van 2,531,567,000 frank aan leeningen welke met wisselkeus- of goudclausule waren uitgegeven, in omloop was, te weten :

a) De hierboven bedoelde 5 1/2 t. h. 1932 en 5 1/2 t. h. 1934 Fransche francs-leeningen met goudclausule en wisselkeus (Fransche franc of goudbelga) waarvan het bedrag in kapitaal en lasten, op basis van 195,675 Belgische frank wordt berekend;

b) De 3 1/2 t. h. leening 1937 in N. Guld. Voor deze laatste leening, zijn de coupons en obligaties, naar keus van de houders, betaalbaar, in Nederland in gulden, in Zwitserland in Zwitsersche frank, in Zweden in Zweedsche kronen, op basis van 1 gulden = 2.40 Zwitsersche frank = 2.15 Zweedsche kronen.

Na dit algemeen overzicht van den toestand, zoowel van de binnenlandsche als buitenlandsche schuld, zullen wij thans enkele kwesties van eenigszins uiteenlopenden aard in oogenschouw nemen, die niet voorkomen in de voorgaande studie.

Het ware onredelijk, in deze uiteenzetting, niet te wijzen op het merkwaardig succes geboekt bij de recente uitschrijving van de 3 1/2 t. h. lotenleening van 1938, groot 1 milliard.

Gebruik makende van de na de opklaring van de internationale crisis in het land beschikbaar zijnde gelden, heeft de Regeering die leening in bijzonder gunstige voorwaarden kunnen uitschrijven. Het bedrag er van werd in één dag gedekt, zonder tusschenkomst van de parastatale instellingen. De achtbare Minister van Financiën verdient onze gelukwensen wegens den opportunitetszin waarvan

lités techniques qu'il a déployées au cours des négociations qui ont précédé l'émission de cet emprunt.

On a déclaré de divers côtés que la charge de l'emprunt 1938 était particulièrement lourde. Il n'en est rien. D'après une déclaration officielle, celle-ci s'élèverait pendant les cinq premières années à 5.72 p. c. et pendant les cinq dernières à 4.74 p. c.

La charge de cette émission devra être imputée sur les crédits mentionnés sub article 36 au libellé: « Capitaux à émettre pour le financement des dépenses extraordinaires des exercices 1938 et 1939 se répartissant, d'après les prévisions budgétaires, comme suit:

Une année d'intérêt à 5 p. c. sur 1 milliard sur l'emprunt émis (emprunt à lots 3 1/2 p. c. 1938)...	50 millions
Et un semestre d'intérêt à 5 p. c. sur 1 1/2 milliard...	37.5 millions

Il résulterait de cette explication que le Gouvernement n'aurait pas l'intention de recourir au crédit public avant la seconde moitié de l'année 1939.

Nous estimons cette politique souhaitable; il ne faut pas solliciter constamment le marché de l'argent sous peine de l'anémier dangereusement et d'entraîner en outre la désaffection du public.

Après le premier appel dont nous avons signalé le succès, il est nécessaire de laisser des liquidités se reformer, d'autant plus que certains organismes officiels se proposent de lancer d'ici peu de nouveaux emprunts. C'est ainsi que le Crédit Communal de Belgique émettra prochainement un emprunt de 600 millions de francs.

L'estimation de la charge des capitaux destinés à financer le budget extraordinaire nous paraît cependant très modérée et nous craignons que les prévisions soient démenties par la réalité.

Par contre, le Trésor pourrait trouver des compensations dans le bénéfice qu'il réalisera très probablement en fonction des cours du change dans la charge du paiement des emprunts étrangers sans clause-or ni clause de change.

Les estimations ont en effet été faites sur la base de 148 francs pour 1 livre sterling, de fr. 0.85 pour 1 franc français et de fr. 16.40 pour 1 florin. Ceci résultait du fait que le budget a été mis sur pied au mois de juin dernier et que le ministère prit pour index les cours pratiqués au mois de mai. Or, jusqu'à la première quinzaine de mai, les cours de la livre sterling ont évolué entre 147 et 148, cours qui a même été dépassé les six premiers jours du mois de mai 1938.

Pendant ce mois le cours du florin a oscillé entre 16.32 et 16.52 et celui du franc français entre 0.82 et 0.91.

L'adoption pour les charges des emprunts extérieurs des cours de frs 148, fr. 0.85 et frs 16.40 était donc raisonnable, la différence existant actuellement sur le marché des changes constituant une marge de sécurité.

hij aldus blijkt heeft gegeven, alsook wegens de technische hoedanigheden door hem aan den dag gelegd, tijdens de onderhandelingen voorafgaande aan de uitgifte van die leening.

Van verschillende zijden, werd verklaard, dat de last van de leening 1938 bijzonder zwaar is. Dit is verkeerd. Volgens een officieele verklaring, zal de last, gedurende de eerste vijf jaar, 5.72 t. h. bedragen, en, gedurende de laatste vijf jaar, 4.74 t. h.

De last van die uitgifte zal moeten worden in rekening gebracht op de kredieten vermeld bij artikel 36, onder de benaming: « Kapitalen uit te geven tot financiering van de buitengewone uitgaven over dienstjaren 1938 en 1939, volgens de begrootingsramingen ingedeeld als volgt:

één jaar rente tegen 5 t. h. op 1 milliard, op de uitgegeven leening (3 1/2 t. h. loten-leening van 1938)...	50 miljoen
en een halfjaar rente tegen 5 t. h. op 1 1/2 milliard...	37.5 miljoen

Uit dien uitleg schijnt te blijken dat de Regeering niet het inzicht zou hebben beroep te doen op het openbaar krediet, vóór de tweede helft van het jaar 1939.

Wij achten zulke politiek wenschelijk; men mag niet gestadig beroep doen op de geldmarkt, zonder gevaar te lopen deze op gevaarlijke wijze te verzwakken en daarenboven het publiek er van af te wenden.

Na den eersten oproep, waarvan wij den bijval hebben vermeld, dient de tijd gelaten opdat opnieuw geldsommen beschikbaar zouden worden, te meer daar sommige officieele organismen voornemens zijn, eerlang, nieuwe leeningen uit te schrijven. Aldus zal, binnen korten tijd, door het Gemeentekrediet van België een leening van 600 miljoen worden uitgeschreven.

De raming van den last der kapitalen bestemd om de buitengewone begrooting te financieren, lijkt ons nochtans zeer gematigd, en wij vreezen dat de ramingen niet zouden overeenstemmen met de werkelijkheid.

Daarentegen, zou de Schatkist compensaties kunnen vinden in de winst die zij zeer waarschijnlijk zal maken in functie der wisselkoersen in den betaallast der buitenlandse leeningen zonder goud- noch wisselclausule.

De ramingen geschieden, inderdaad, op den voet van 148 frank voor 1 pond sterling, van fr. 0.85 voor 1 Fransche franc en van fr. 16.60 voor 1 gulden. Dit was het gevolg van het feit dat de begrooting werd opgemaakt in den loop der maand juni jl. en dat door het ministerie als indexcijfers de koersen der maand Mei werden in aanmerking genomen. Doch, tot de eerste helft der maand Mei, schommelde de koers van het pond sterling tusschen 147 en 148; die koers werd zelfs overschreden tijdens de eerste zes dagen der maand Mei 1938.

Gedurende die maand, schommelde de koers van den gulden tusschen 16.32 en 16.52 en de Fransche frank tusschen 0.82 en 0.91.

Het was dus redelijk voor de lasten dezer buitenlandse leeningen, de koersen 148 frank, fr. 0.85 en fr. 16.40 aan te nemen, daar het verschil dat thans op de rentenmarkt bestaat, een veiligheidsmarge is.

Après avoir examiné succinctement le problème des émissions récentes et celui des possibilités d'emprunt pour l'avenir, passons à la liquidation du passé.

A ce chapitre nous signalerons immédiatement, comme l'ont fait nos prédécesseurs, la question du règlement définitif des indemnités à payer par l'Etat à la Société Anonyme du Chemin de fer Jonction Belgo-Prussienne en suite de l'arrêt de la Cour d'Appel du 14 juillet 1936.

M. Leclercq notait l'an dernier la réponse du Département, où nous lisions notamment :

« Le Gouvernement n'a pas encore pris position sur la » suite qu'il convient de réserver à l'affaire de la Jonction » Belgo-Prussienne en présence de l'arrêt de la Cour d'Appel de Bruxelles, rendu le 14 juillet 1936. »

L'honorable rapporteur ajoutait : « A notre avis, dans » cette affaire, l'Etat n'a pas à différer la position qu'il » compte prendre. Il ne peut que s'incliner devant la décision intervenue en dernier ressort et les crédits nécessaires devraient être inscrits au budget. »

M. Leclercq parlait le langage de la raison.

Des pourparlers sont actuellement en cours entre l'Etat et la Société intéressée. Souhaitons qu'ils puissent aboutir. L'Etat doit en effet donner l'exemple de l'observance des lois.

**

A plusieurs reprises certains esprits se sont inquiétés du sort fait aux 500 millions consignés à la Banque Nationale en garantie des dépôts effectués aux comptes chèques postaux.

Cette garantie est intacte et se compose, en effet, d'un avoir en compte bloqué de 506 millions de francs, soit au 7 novembre 1938 :

En compte...	26 millions
En or ...	480 millions

Total ... 506 millions

**

Signalons enfin la question accessoire des certificats de trésorerie et des certificats de trésorerie de l'Institut de Réescompte.

Ces deux sortes de titres sont à l'heure actuelle confondus sous une même dénomination.

Le Gouvernement n'estime pas nécessaire de donner une dénomination différente, sous prétexte que ces certificats ne circulent en fait qu'entre banques et qu'il ne peut dès lors y avoir de confusion dans l'esprit des porteurs. Toutefois, nous estimons que le montant de ces certificats apparaissant à certaines statistiques, il serait souhaitable que la différenciation soit faite afin d'éviter le moindre doute dans l'esprit du lecteur.

Na het vraagstuk van de jongste uitgaven en dit van de mogelijkheden van leening in de toekomst te hebben onderzocht, gaan wij over tot de opruiming van het verleden.

Onder dat hoofdstuk, zullen wij, zooals onze voorgangers deden, dadelijk melding maken van de definitieve regeling van de vergoedingen die de Staat, ingevolge het arrest van het Hof van Beroep dato 14 Juli 1936, betalen moet aan de Société Anonyme du Chemin de Fer Jonction Belgo-Prussienne. Het vorig jaar, nam de heer Leclercq het antwoord van het Departement op, waarin wij het volgende lezen :

« De Regeering nam nog geen stelling ten aanzien van het gevolg dat dient gegeven aan de zaak van den Belgisch-Pruisischen Verbindingsspoorweg in verband met het arrest van het Hof van Beroep van Brussel, op 14 Juli 1936 veerleend. »

De achtbare verslaggever voegde er aan toe :

« Naar onze meening, mag de Regeering het positief standpunt dat zij voornemens is in deze zaak in te nemen, niet uitstellen. Zij heeft zich slechts neer te leggen bij de uitspraak in laatsten aanleg en de hiertoe noodige kredieten op de begroting uit te trekken. »

Wat de heer Leclercq schreef was redelijk.

Voor het oogenblik, zijn besprekingen aan den gang tusschen den Staat en de betrokken Maatschappij. Laten wij vertrouwen dat zij het eens worden. Inderdaad, de Staat moet het voorbeeld geven in het navolgen der wetten.

**

Herhaaldelijk, hebben sommigen zich ongerust gemaakt over het lot van de 500 millioen die zich ter Nationale Bank in consignatie bevinden, als waarborg van de deposito's der Postcheckrekeningen.

Deze waarborg is ongeschonden en bestaat uit een tegoed in portefeuille van 506 millioen frank, hetzij op 7 November 1938 :

Op rekening ...	26 millioen
In goud ...	480 millioen

Totaal ... 506 millioen

**

Laten wij, ten slotte, nog een woord reppen van de bijkomende kwestie der schatkistcertificaten en van de schatkistcertificaten van het Herdisconto-instituut.

Voor beide soorten van titels wordt voor het oogenblik dezelfde benaming gebruikt.

De Regeering acht het niet noodig ze een verschillenden naam te geven, onder voorwendsel dat die certificaten, feitelijk, slechts tusschen banken worden verhandeld, zoodat de houders er van ze niet kunnen verwarren. Wij zijn echter van meening, daar die certificaten in sommige statistieken voorkomen, dat een verschillende benaming wenschelijk is, ten einde te vermijden dat er eenigen twijfel ontstaat in den geest van den lezer.

Avances garanties par l'Etat.

Nous avons signalé au début de ce rapport que l'Etat avait encore un certain nombre d'engagements en dehors des emprunts qu'il a émis ou garantis.

Ces engagements dérivent notamment de la création de nouvelles institutions de crédit public ou de l'extension des opérations d'institutions de crédit existantes.

Le tableau ci-dessous donnera la situation au 31 août 1938.

	Plafond	Montant crédits engagés
Office de liquidation des interventions de crise ...	2,510,000,000 (1)	950,000,000
Société Nationale de Crédit à l'Industrie ...	(2)	739,558,000
Institut de réescompte et de garantie ...	2,000,000,000	287,000,000
Office Central de la Petite Epargne ...	500,000,000	(3)
Caisse Nationale de Crédit aux Classes Moyennes	350,000,000	168,273,322.48
Petit Crédit Professionnel	150,000,000	52,141,115.59
Crédit artisanal ...	50,000,000	32,111,153.24
Office central de crédit hypothécaire ...	50,000,000	28,774,742.00
agricole ...	100,000,000	1,996,950.00
Institut national de crédit		
Ducroire ...	1,200,000,000	708,290,000.00
Mobilisation des avoirs en devises ...	150,000,000	332,100.00

* *

Le budget a été adopté par 17 voix contre 4.

Le présent rapport a été adopté par 15 voix contre 2.

Le Rapporteur,

Le Président,

C.-E. JANSSEN.

Fr. VAN BELLE.

Voorschotten door den Staat gewaarborgd.

In het begin van dit verslag, hebben wij er op gewezen dat de Staat nog eenige verbintenissen had buiten de leningen die hij reeds uitgaf of waarborgde.

Deze verbintenissen vloeien namelijk voort uit de oprichting van nieuwe instellingen voor staatskrediet of van de uitbreiding van de verrichtingen van bestaande kredietinstellingen.

In onderstaande tabel, wordt de toestand aangegeven, op 31 Augustus 1938 :

	Plafond	Bedrag verbonden kredieten
Dienst tot vereffening der crisiskredieten ...	2,510,000,000 (1)	950,000,000
Nationale Maatschappij voor Krediet aan de Nijverheid ...	(2)	739,558,000
Herdisconto- en Waarborg-instituut ...	2,000,000,000	287,000,000
Centraal bureau voor de Kleine spaarders ...	500,000,000	(3)
Nationale Kas voor krediet aan den Middenstand	350,000,000	168,273,322.48
Klein Beroepskrediet ...	150,000,000	52,141,115.59
Ambachtskrediet ...	50,000,000	32,111,153.24
Centraal Bureau voor hypothecair krediet ...	50,000,000	28,774,742.—
Nationaal Instituut voor Landbouwkrediet ...	100,000,000	1,996,950.—
Delcredere ...	1,200,000,000	708,290,000.—
Mobiliseering van het tegoed in deviezen ...	150,000,000	332,000.—

* *

De begroting werd goedgekeurd met 17 tegen 4 stemmen.

Dit verslag werd goedgekeurd met 15 tegen 2 stemmen.

De Verslaggever,

De Voorzitter,

C.-E. JANSSEN.

F. VAN BELLE.

(1) Au départ, ramenés au montant des crédits engagés.

(2) Quinze fois le montant du capital et des réserves.

(3) L'Etat ne contracte directement aucun engagement du chef des opérations traitées, mais indirectement du fait que les disponibilités ont été puisées dans les avoirs du Fonds monétaire.

(1) Aanvankelijk, teruggebracht op het bedrag der verbonden kredieten.

(2) Vijftien maal het bedrag van kapitaal en reserves.

(3) De Staat gaat, rechtstreeks, geen verbintenis aan wegens de gedane verrichtingen maar, onrechtstreeks, wegens het feit dat de kasmiddelen geput werden uit het vermogen van het Muntfonds.