

BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

SERVICE DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

BULLETIN D'INFORMATION ET DE DOCUMENTATION

Publication bimensuelle

XII^e ANNÉE, VOL. II, N^o 5

10 SEPTEMBRE 1937

Ce bulletin est publié à titre documentaire et objectif.
Les articles traduisent l'opinion de leurs auteurs, sans
engager celle de la Banque.

NATIONALE BANK VAN BELGIË

DIENST VOOR ECONOMISCHE STUDIËN

TIJDSCHRIFT VOOR INLICHTING EN DOCUMENTATIE

Halfmaandelijksch tijdschrift

XII^e JAAR, II^e BAND, N^o 5

10 SEPTEMBER 1937

Dit tijdschrift wordt als objectieve documentatie uitgegeven.
De artikels geven de opvatting van de schrijvers weer,
onafhankelijk van de meening der Bank.

Mort de

M. le baron Florimond HANKAR

Directeur-Régent de la Banque Nationale de Belgique

Succombant à une longue maladie, le baron Hankar s'est éteint le 23 août 1937. Son décès a été profondément ressenti par tous ceux qui l'ont connu et qui ont pu apprécier sa vive intelligence, la fermeté de son caractère, ses dons d'organisateur et son inépuisable bienveillance relevée cependant d'un esprit caustique qui n'était peut-être pas le côté le moins attachant de sa personnalité.

Sa discipline intellectuelle, son goût des méthodes objectives, il les avaient acquis à l'Ecole Militaire où il fit de brillantes études. Officier d'artillerie, le baron Hankar sortit premier de sa promotion et, plus tard, après avoir été attaché aux services techniques de l'Etat Indépendant du Congo, il devint répétiteur au cours d'artillerie de l'Ecole.

Puis, suivant l'exemple de tant d'autres officiers qui renoncèrent à la carrière pour exercer leurs qualités d'organisateur et d'administrateur dans le secteur privé, le baron Hankar, imitant l'exemple d'un autre grand serviteur de la Banque, M. Omer Lepreux, dont il suivit la carrière, quitta l'armée pour entrer à la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite où il fut, à quarante-quatre ans, nommé directeur général. Il y poursuivit l'œuvre féconde de ses prédécesseurs, Léon Mahillon et Omer Lepreux.

Après la guerre, en 1919, au moment où les plus graves problèmes se posaient pour l'Institut d'émission, le baron Hankar fut appelé au Conseil de la Banque Nationale. Il exerça ses fonctions de directeur jusqu'en 1926, avec un sens précis des réalités et de ses responsabilités. Lors des modifications apportées en 1926 à la constitution des conseils de la Banque, il fut nommé directeur-régent à vie.

Ses qualités d'administrateur l'avaient conduit également dans les conseils de sociétés importantes et

Overlijden

van den heer baron Florimond HANKAR

Bestuurder-Regent bij de Nationale Bank van België

De heer baron Hankar overleed den 23^e Augustus 1937, na een langdurige ziekte. Al degenen die hem gekend hebben zijn diep bedroefd over het ontserven van dien klaargeestigen en wilskrachtigen inrichter wiens onuitputtelijke welwillendheid door een vinnige tong gekruid was, hetgeen aan zijn karakter veel aantrekkelijkheid bijzette.

Zijn intellectuele vorming, zijn voorliefde voor de objectieve methodes deed hij op in de Militaire School waar hij schitterende studiën volbracht. Als eerste van zijn promotie werd baron Hankar artillerie-officier en als dusdanig aan den technischen dienst van den Onafhankelijken Congostaat gehecht, waarna hij lesgever werd in voormelde school.

Later, daarin het voorbeeld volgend van zooveel andere officieren die het leger verlieten om hun administratieve en inrichtershoedanigheden in den privaten sector te beoefenen, en o. m. van een ander groot dienaar der Bank, den heer Omer Lepreux, wiens loopbaan hij navolgde, trad baron Hankar in de Spaar- en Lijfrentkas, waar hij op 44-jarigen leeftijd directeur-generaal werd benoemd. Hij zette aldaar het vruchtbare werk van zijn voorgangers Léon Mahillon en Omer Lepreux voort.

In 1919, toen de circulatiebank voor uiterst moeilijke vraagstukken stond, trad baron Hankar in den raad der Nationale Bank. Hij oefende zijn ambt van bestuurder uit met een klaar begrip van zijn verantwoordelijkheid en werd in 1926, bij de hervorming van de samenstelling der directie, levenslang bestuurder-regent benoemd.

Wegens zijn hoedanigheden als inrichter werd hij bovendien lid van den beheerraad van talrijke vennootschappen, o. m. van de Brusselsche Tramwegen, waarvan hij voorzitter was.

il était notamment président de la Société des Tramways Bruxellois.

De plus, à titre d'actuaire, le baron Hankar était membre correspondant de plusieurs sociétés étrangères.

C'est en 1930 qu'il fut créé baron, récompense d'une carrière vouée pendant près d'un demi-siècle au service de l'Etat.

Le baron Hankar était Commandeur de l'Ordre de Léopold, Grand Officier de l'Ordre de la Couronne et décoré de nombreux ordres étrangers.

A l'assemblée générale des actionnaires du 30 août dernier, M. Louis Franck, Gouverneur de la Banque Nationale, a rappelé comme suit les mérites du baron Hankar :

« Je voudrais rendre hommage à la mémoire d'un homme éminent, d'un bon serviteur de la Banque et d'un fidèle ami dont nous déplorons la perte. Le baron Hankar appartenait à cette lignée d'officiers de notre armée qui, après s'être distingués à la Défense nationale, se sont attachés aux grandes affaires, aux institutions publiques et y ont brillé avec distinction, avec éclat. Il a été successivement directeur général de la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite de l'Etat, puis directeur et directeur-régent de la Banque Nationale, et à ce titre, il a récemment encore répondu à l'appel que nous lui avons adressé lorsque M. van Zeeland a donné sa démission.

» Le baron Hankar avait un caractère exquis; il savait tout dire sans blesser personne et il avait en outre une vaste intelligence et un dévouement absolu aux affaires et aux missions dont il était chargé. Il avait un cœur d'or.

» Son souvenir vivra parmi nous et je suis sûr que tous les actionnaires, sans distinction d'opinions et de tendances, s'associeront à moi pour adresser à son fils nos sincères condoléances et l'expression émue de toute notre sympathie. »

Hij was tevens actuaire en, uit dien hoofde, briefwisselend lid van verschillende vreemde geleerde genootschappen.

In 1930 werd hij baron genoemd, ter belooning van een halve eeuw lange loopbaan aan den dienst van den Staat toegewijd.

Baron Hankar was Commandeur der Leopoldsorde, Groot-Officier der Kroonorde en drager van talrijke vreemde onderscheidingen.

Op de algemeene vergadering van den 30ⁿ Augustus ll., kenschetste de heer L. Franck, Gouverneur der Nationale Bank van België, de verdiensten van baron Hankar als volgt :

« Ik wensch hulde te brengen aan de nagedachtenis van een voortreffelijken man, een goeden dienaar der Bank en een getrouwen vriend, wiens overlijden wij diep betreuren. Baron Hankar was een dier officieren die, na in ons krijgswezen uitgeblonken te hebben, zich met luister en onderscheiding toewijdden aan groote ondernemingen en aan de openbare instellingen. Hij werd achtereenvolgens : directeur-generaal der Algemeene Spaar- en Lijfrentkas, bestuurder, daarna bestuurder-regent der Nationale Bank. In deze hoedanigheid heeft hij onlangs nog, toen de heer van Zeeland ontslag nam, aan onzen oproep beantwoord.

» Baron Hankar had een uitgelezen karakter; hij wist alles te zeggen zonder iemand te kwetsen; hij was met een groot verstand begaafd en volkomen gehecht aan de zaken en zendingen die hem werden opgedragen. Hij had een gouden hart.

» Zijn gedachtenis zal hier voort blijven leven. Ik ben er van verzekerd dat alle aandeelhouders, zonder onderscheid van meening en gevoelen, zich met mij zullen vereenigen om onze oprechte deelneming en de uitdrukking van onze ontroerde sympathie aan zijn zoon toe te sturen. »

SOMMAIRE : Étalons monétaires et fonds d'égalisation des changes, par M. Maurice Ansiaux. — Les carnets d'épargne en danger, par M. Raoul Miry. — La réforme économique et financière en Belgique. — Statistiques.

KORTE INHOUD : Muntstandaarden en valuta-egalisatiefondsen, door den heer Maurice Ansiaux. — Spaarboekjes in de branding, door den heer Raoul Miry. — De economische en financiële hervorming in België. — Statistiekén.

ÉTALONS MONÉTAIRES ET FONDS D'ÉGALISATION DES CHANGES

par M. Maurice Ansiaux,

Professeur à l'Université de Bruxelles.

L'une des caractéristiques les plus intéressantes de la situation monétaire internationale à l'heure actuelle est le fait que plusieurs grands pays ont institué des fonds d'égalisation des changes corrélativement à la suspension de la convertibilité des billets de banque.

C'est la Grande-Bretagne qui est entrée la première dans cette voie. La livre sterling étant devenue inconvertible le 21 septembre 1931 dans des conditions que nous n'avons pas besoin de rappeler, le Gouvernement de Londres a estimé un peu plus tard que le cours de la devise anglaise ne devait être abandonné ni à tous les hasards ni à toutes les surprises. Une loi du 16 juin 1932, le *Financial Act*, a donc créé, dans sa partie IV, l'*Exchange equalisation account* et ce pour une période indéterminée. Primitivement fixé par cette loi à £ 150 millions (1), la dotation du fonds a été portée par la loi du 18 mai 1933 à £ 350 millions et ensuite, par décision du Chancelier de l'Echiquier communiquée à la Chambre des Communes le 25 juin 1937, au montant total de £ 550 millions.

L'exemple britannique a été suivi par les Etats-Unis en 1934. Le Fonds américain de stabilisation a été créé par la section 10 du *Gold reserve act* (30 janvier 1934). La dotation s'en élève à \$ 2 milliards provenant de la réévaluation de l'or cédé par les Banques de Réserve fédérale au Trésor.

Plus récemment enfin, c'est la France qui, par la loi monétaire du 1^{er} octobre 1936, entre dans la même voie que les grandes puissances anglo-saxonnes. La dite loi ratifie une Convention passée le 25 septembre 1936 entre le Ministre des Finances et le Gouverneur de la Banque de France et institue en conséquence un Fonds de régularisation doté de 10 milliards de francs d'or prélevés sur la plus-value de 16 milliards résultant de la réévaluation de l'encaisse métallique et des avoirs disponibles en devises étrangères de la Banque de France. L'article 3 de la loi stipule que le Fonds doit être géré par la Banque de France pour le compte et sous la responsabilité du Trésor public.

Les Pays-Bas, par la loi du 30 septembre 1936,

créent également un fonds de régularisation que le Ministre des Finances est autorisé à alimenter jusqu'à concurrence de 300 millions de florins par l'émission de papier du Trésor. Ce fonds sera géré par l'institut d'émission, la *Nederlandsche Bank* (2).

Sans doute, il ne faut pas s'exagérer la similitude de ces créations. Certaines divergences se font jour entre elles, notamment en ce qui concerne les organes de gestion et l'importance relative des capitaux monétaires dont dispose chacune d'elle. De plus, le contrôle qu'elles exercent est d'une efficacité variable si du moins le but assigné à ce contrôle est vraiment la stabilisation des cours du change. C'est ainsi que la baisse de valeur-or des monnaies envisagées s'établit comme suit depuis l'institution respective des divers fonds :

<i>Grande-Bretagne</i> (du 16 juin 1932 au 16 juillet 1937)	19,50 %
<i>Etats-Unis</i> (du 30 janvier 1934 au 16 juillet 1937)	2,60 %
<i>France</i> (du 1 ^{er} octobre 1936 au 16 juillet 1937)	17,25 %
<i>Pays-Bas</i> (du 30 septembre 1936 au 16 juillet 1937)	0,33 %

Mais il semble bien que les mobiles de l'établissement du contrôle des changes n'ont pas été partout les mêmes. Le Gouvernement anglais a, dès le principe, admis l'opportunité d'une dépréciation ultérieure de sa monnaie afin d'améliorer la balance commerciale, de favoriser les industries d'exportation. Il a obéi aussi à la préoccupation de compléter la rénovation de son armature monétaire et de mettre un terme à la politique du taux de l'escompte. Enfin, plus récemment, il a utilisé l'*Equalisation Fund* au maintien de la valeur de l'or momentanément compromise. Ailleurs, il semble plutôt que l'on ait cherché à déjouer la spéculation cambiste, à défendre les réserves métalliques des banques d'émission. Et peut-être partout a-t-on voulu en définitive, après une certaine dévaluation, stabiliser les changes dans l'intérêt de la régularité des opérations du commerce international et de la reprise des mouvements internationaux des capitaux.

(1) Avec, en plus, 25 millions de livres sterling d'actif résultant d'un vieux fonds dormant du Gouvernement. (Cf. Bulletin de la *Midland Bank*, février-mars 1937, p. 4.)

(2) Le fonds hollandais s'apparente au système anglais. (Cf. revue mensuelle de la *Midland Bank*, mars-avril 1937, p. 3.)

En dépit des différences qui existent entre eux, il est indéniable que les Fonds de régularisation ont des caractères communs assez nettement accusés pour que l'on doive y voir autre chose que des expédients ayant pour objet de surmonter des difficultés passagères. Tout au moins, y a-t-il lieu de se demander si ces organes nouveaux des systèmes monétaires de plusieurs pays disposant d'une puissance économique de premier plan sont destinés à disparaître à brève échéance ou, au contraire, à se perpétuer et à devenir des éléments normaux du mécanisme des règlements internationaux.

* * *

Pour répondre à la question qui vient d'être posée, il importe de remonter à la notion même d'étalon monétaire. Tout le monde sait que la fonction de l'étalon monétaire est de permettre la comparaison des valeurs de tous biens et services. Là n'est point la difficulté. Elle réside plutôt dans la détermination des signes extérieurs dudit étalon. Détermination assez délicate à opérer partout où existe un système monétaire, c'est-à-dire une pluralité de monnaies matériellement différentes les unes des autres, circulant concurremment et reliées entre elles par des dispositions légales qui assurent l'unité du système.

L'opinion courante, parmi les économistes, a été longtemps que toute monnaie est étalon qui jouit du pouvoir libérateur illimité et de la frappe libre. Cette dernière a pratiquement disparu depuis la guerre. Quant au pouvoir libérateur illimité, il est parfois conféré à des monnaies qui certainement ne servent point de mesure des valeurs. N'en donnons ici qu'un seul exemple : celui des billets de banque qui, avant la guerre, étaient, en plusieurs pays, convertibles en métal précieux et le sont encore à présent chez nous. Ces billets, même investis du pouvoir libérateur illimité, n'ont qu'une valeur-reflet, celle de la monnaie métallique de remboursement.

En réalité, est étalon celle d'entre les monnaies d'un pays qui a la plus haute valeur intrinsèque par unité monétaire et que l'on peut obtenir en quantité pratiquement illimitée par l'échange des autres monnaies nationales. Ainsi lorsqu'il y avait encore en circulation des monnaies d'or ou d'argent, les monnaies d'appoint faites de métaux inférieurs ne jouaient point le rôle d'étalon et empruntaient une partie de leur valeur à l'or ou à l'argent suivant les cas. Aujourd'hui, les monnaies fiduciaires, comme les monnaies d'appoint, sont, en Belgique, gagées sur l'encaisse-or de la Banque Nationale. L'or en lingots est chez nous l'étalon. La législation fixe le poids d'or correspondant à l'unité monétaire. Le franc-or ainsi défini vaut plus, commercialement parlant, que les francs fiduciaires ou les francs incorporés dans la monnaie d'appoint : c'est donc l'or qui est l'étalon. Les autres instruments de circulation ne sont que monnaies subrogées, remplaçantes de l'or, plus commodes ou plus économiques que lui dans les règlements de toute sorte à l'intérieur du pays considéré.

D'où il suit que l'étalon n'est pas seulement l'unique mesure nationale des valeurs, mais encore le cœur du système monétaire et la force vivifiante de toutes les autres monnaies de ce système.

Cela ne veut pas dire que la valeur de l'or-étalon ne soit pas influencée par l'offre plus ou moins abondante des autres monnaies qui est faite sur les marchés des échanges, du crédit et des capitaux. Si toutefois l'offre des monnaies fiduciaires devient exagérée, la dépréciation nationale du métal jaune qui en est la conséquence aura pour effet, s'il n'y est fait obstacle, d'en provoquer l'exode vers l'étranger.

* * *

Nous venons d'envisager le cas de l'étalon purement métallique. Il est indifférent à sa valeur que le métal dont il est fait se présente sous forme de pièces frappées ou de lingots. Il suffit que par la demande de remboursement de billets aux guichets de l'institut d'émission, le métal puisse être obtenu conformément à un tarif fixe, sans retenue, sans commission, sans délai. La seule différence — d'ordre pratique — est qu'en l'absence d'espèces monnayées les demandes de remboursement doivent porter sur des sommes minimales assez considérables.

Les choses changent du tout au tout sous le régime de la suspension de la convertibilité, ce régime fût-il atténué par la création d'un Fonds d'égalisation des changes. Il en est de même d'ailleurs lorsqu'est institué le contrôle des changes proprement dit, c'est-à-dire la restriction de la vente des devises étrangères.

Quelle est, dans ces conditions, la véritable mesure des valeurs? Il semble bien que ce ne soit plus le métal précieux dont l'appui constant et sans réserve est désormais retiré aux anciennes monnaies subrogées et particulièrement aux billets de banque.

Considérons en premier lieu le cas de la suspension de la convertibilité de ces billets, suspension non accompagnée de mesures d'égalisation ou de contrôle des changes. Nous nous trouvons alors en présence du papier-monnaie qui a sévi pendant et après la grande guerre chez tous les belligérants européens. On l'avait connu avant cela sous la Révolution française, puis au XIX^e siècle en Russie, en Autriche, aux Etats-Unis (durant la Guerre de Sécession), au Portugal, etc.

Il est de toute évidence que ce papier inconvertible est l'étalon monétaire. A moins toutefois qu'il soit avili à ce point que l'unité monétaire en espèces de cuivre, de nickel, ou d'autres métaux non précieux vaille davantage que l'unité monétaire de papier. Sous cette réserve, il faut reconnaître que les prix s'établissent couramment en papier-monnaie. Etalon détestable, instable en valeur, prompt à se déprécier, mais étalon quand même. Parfois, il est vrai, on l'écarte dans les contrats par des stipulations fixant le prix de vente ou l'objet de l'emprunt en ancienne monnaie métallique ou en monnaie métallique étran-

gère. Mais il n'est pas rare aussi que de telles dérogations soient sévèrement prohibées par le législateur.

Autre est la question de savoir d'où vient la valeur de l'étalon de papier. Cette question est complexe. La valeur du papier-monnaie est influencée tant par la nécessité d'avoir un instrument d'échange que par la quantité des émissions, le crédit relatif dont jouissent les finances publiques et l'état de la balance des comptes. Aucun de ces facteurs n'a d'influence exclusive.

Cela étant, il est incontestable que l'institution d'un Fonds d'égalisation renforce l'étalon-papier, mais sans en assurer l'équivalence avec un poids déterminé de métal fin. L'appui que le Fonds apporte à la monnaie inconvertible sera plus ou moins solide et efficace suivant l'état de la balance des comptes, les ressources en métal ou en devises étrangères dont dispose le Fonds et enfin les directives que le Gouvernement donne à ses gérants. On peut être plus affirmatif lorsque la loi décide que le poids de l'unité monétaire ne peut varier qu'entre deux limites qui ne sont pas très éloignées l'une de l'autre, bien que cet écart soit plus important que celui des anciens « points d'or ». Ainsi, d'après l'art. 2 de la loi du 1^{er} octobre 1936, le poids du franc français ne pouvait varier qu'entre 49 et 43 milligrammes d'or, ce qui correspondait à des cours-limites, pour le dollar de fr. 20,15 à fr. 22,96 (3). Dans tous les cas analogues, c'est au Fonds d'égalisation à veiller que ni l'une ni l'autre limite ne soit dépassée. Au reste, la situation n'est guère différente en l'absence de ces limites si le Fonds a pour instruction de stabiliser la monnaie nationale autant que faire se peut. Seulement, cette mission ne peut être accomplie que si l'organisme régulateur possède un stock suffisamment considérable tant de monnaie nationale que d'or ou de devises étrangères. Ou, du moins, qu'il puisse renforcer par l'échange avec la Banque centrale celui de ces deux éléments qui menacerait de lui manquer contre l'autre qui est surabondant. Ainsi il lui faudra obtenir du sterling en vendant de l'or à la Banque d'Angleterre s'il s'agit d'acheter des devises étrangères et d'empêcher la hausse de la monnaie anglaise. Inversement, il devra acheter de l'or contre livraison de sterling dans le cas où il y aurait lieu de soutenir la monnaie anglaise.

Si cette possibilité de ravitaillement n'existe pas ou si la balance des comptes a une tendance unilatérale chronique — soit excédentaire, soit déficitaire, — l'impuissance du Fonds à remplir son rôle stabilisateur est évidente. Tout au plus sera-t-il en mesure de résister quelque temps ou de graduer la hausse ou la baisse des devises. En pareille occurrence, son action sera moins efficace que celle du contrôle du commerce des devises, ce contrôle permettant

de restreindre les demandes de change étranger ou de les satisfaire sans restriction.

Aussi nous paraît-il excessif de soutenir avec M. Norman Crump que l'institution des *Fonds d'égalisation* est une forme nouvelle et hautement élastique d'étalon-or (4). Certes, la politique de *l'égalisation account* de Londres a-t-elle été couronnée d'un réel succès. Mais n'est-il pas plus facile d'empêcher la hausse que la baisse d'une monnaie? Et, en somme, le succès obtenu n'est-il pas dû avant tout au crédit dont jouit l'Angleterre dans le monde? Tout ce que l'on peut dire, c'est qu'il y a un influencement réciproque entre ce crédit et la politique de stabilisation « élastique » du Fonds britannique.

* * *

Ici surgit une question nouvelle. Elle est issue de la complexité de notre matière. Nous venons de parler de l'appui que le Fonds d'égalisation, s'il est solidement constitué, apporte au maintien de la valeur-or de l'étalon de papier, ce que montre, par exemple, la stabilité relative actuelle de la livre-sterling.

Stabilité par rapport à quoi? A l'ensemble des devises étrangères (5). Mais tout n'est pas dit lorsque les cours des changes cessent de subir de grands écarts. Il reste à savoir — et ce n'est pas moins essentiel — si le Fonds d'égalisation des changes exerce aussi son influence régulatrice sur le niveau général des prix à l'intérieur du pays où il a été établi. Il ne peut évidemment exercer cette influence d'une manière directe. Supposé que la Banque centrale doive multiplier ses émissions de billets sous la pression du Gouvernement afin d'alimenter la Trésorerie incapable de faire face à toutes ses échéances, il y a gros à parier que l'étalon de papier verra son pouvoir d'achat faiblir sur les marchés intérieurs lors même que le Fonds d'égalisation poursuivrait efficacement son action stabilisatrice sur le cours des changes.

D'une manière générale, l'action du *Fonds* sur le niveau général des prix intérieurs ne peut être qu'indirecte. Et il faut ajouter tout de suite qu'au mieux, elle ne peut que tempérer les influences défavorables au maintien du pouvoir d'achat du papier-monnaie ayant leur origine dans le pays même. Pour préciser le sens de cette remarque, il suffit de prendre un exemple. Si la monnaie est efficacement défendue au dehors alors que l'inflation commence à sévir au dedans, il en résulte que les prix de matières premières importées de l'étranger ne haussent pas. Seulement, cet état de choses ne saurait durer. L'inflation est-elle vite arrêtée, il n'est pas impossible que l'intervention du *Fonds* soit salutaire et qu'elle

(4) NORMAN CRUMP, *The development of Exchange Funds in Lloyds Bank*, revue mensuelle, numéro de janvier 1937.

(5) Abstraction faite, bien entendu, des fluctuations ayant leur origine dans la dépréciation ou dans l'appréciation d'une monnaie étrangère. Lorsqu'à la Bourse de Paris, la devise brésilienne hausse ou baisse, cela ne signifie pas que le franc français baisse ou hausse. Ce peut être tout au plus un élément d'une moyenne d'ailleurs difficile à dresser.

(3) R. MOSSA, *Faut-il renoncer au Fonds de stabilisation des changes?* in *L'Europe nouvelle*, numéro du 6 mars 1937, p. 227.

réagisse de façon décisive sur les prix nationaux. Si, par contre, l'inflation se poursuit et s'aggrave, le *Fonds* sera bientôt hors d'état de défendre la monnaie sur les marchés cambistes soit par suite de l'exportation des capitaux, soit du fait de la diminution des exportations de marchandises ou de l'augmentation des importations de celles-ci.

Il en va autrement toutefois lorsqu'un *Fonds* déterminé ne traite qu'une ou deux devises étrangères. Ainsi, après la crise du dollar en 1933, le *Fonds* anglais ne vendait ou n'achetait plus que des francs français. Ce n'est plus qu'après l'adoption de l'accord tripartite, que le *Fonds* anglais a recommencé à opérer simultanément sur le franc français et le dollar. Mais c'est un cas assez spécial.

En dehors de là, sans qu'il y ait corrélation rigoureuse et surtout immédiate entre la valeur-or du papier-monnaie défendue par le *Fonds* d'égalisation et le pouvoir d'achat du papier-monnaie dans le commerce intérieur, l'influence réciproque de ces deux valeurs distinctes est indiscutable surtout lorsque est envisagée une période de quelque étendue. Il y a donc lieu de conclure de là que, sous réserve d'une phase transitoire, les deux valeurs de la monnaie inconvertible tendent à s'unifier. La différence qui existe entre le régime pur de l'inconvertibilité et celui de l'inconvertibilité assortie d'un *Fonds* d'égalisation consiste en ceci : c'est que, sous le premier de ces régimes, ce sont les devises étrangères qui sont affectées, toutes les premières, par la suspension de la convertibilité, en or du billet de banque ou de trésorerie, tandis que s'il existe un *Fonds* d'égalisation, il peut arriver que les prix de gros et les cours des titres à revenu variable haussent avant les changes étrangers. Aux Gouvernements à voir si la seconde éventualité vaut les sacrifices pécuniaires qu'elle ne manquerait pas d'occasionner. Il en sera autrement si l'Etat, atteint par une crise financière, a l'espoir légitime de la maîtriser en un temps relativement court, en sorte qu'il ait un intérêt majeur à défendre sa devise pendant la brève durée de cette crise.

* * *

Une autre éventualité encore doit être envisagée. C'est celle où le Gouvernement qui pourrait rétablir la convertibilité du papier-monnaie, fût-ce au prix d'une certaine dévaluation, écarte cette solution qui, à première vue, serait le moindre mal et estime qu'une monnaie flottante est plus favorable à la prospérité économique du pays. Ce cas, qui est celui de la Grande-Bretagne, mérite assurément un examen particulier. Comme on a beaucoup écrit, en ces derniers temps, sur la politique monétaire anglaise, il nous sera possible de limiter nos observations à ce qui concerne l'étalon des valeurs et à la façon nouvelle dont le Gouvernement de Londres en conçoit le maintien ou plutôt la « direction ».

En somme, cette conception est une réaction radi-

cale contre la théorie et la pratique qui ont prévalu dans les Iles britanniques depuis 1816 jusqu'à la crise monétaire de septembre 1931. Au lendemain du rétablissement de la paix après les guerres napoléoniennes, c'est un régime rigoureux de convertibilité en or des billets de la Banque d'Angleterre qui fut instauré. La loi connue sous le nom de *Peel Act*, en 1844, accentua encore le caractère très strict de ce régime en limitant à 14 millions de livres sterling l'excédent autorisé de l'émission des billets sur l'encaisse métallique et en séparant nettement le département de l'émission du département de la banque (6). Le contingent s'éleva progressivement au fur et à mesure que les banques de province qui émettaient des billets avant 1844 renoncèrent à cette prérogative. Puis, après la guerre, l'absorption par la Banque d'Angleterre des *currency notes* — billets de trésorerie qui avaient été mis en circulation durant les hostilités — nécessita une élévation considérable du contingent légal des banknotes non couvertes par du métal. Mais comme, d'autre part, l'encaisse se trouva fortement accrue, la monnaie de papier restait solidement garantie contre toute dépréciation. Le Gouvernement anglais commit à ce moment la faute de ramener la livre à sa valeur d'or d'avant la guerre. Il céda aux instances du monde financier qui tenait essentiellement à rendre au sterling son ancien prestige. Il sacrifia du même coup son industrie. Cette revalorisation monétaire, après une guerre universelle de plus de quatre années, qui avait imposé à la Grande-Bretagne d'énormes efforts financiers, devait empêcher le retour du pays à la prospérité. Aussi, lorsque survint la crise mondiale, sa situation économique devint-elle intenable. Les retraits d'or de septembre 1931 allaient être l'occasion d'un revirement radical de la politique monétaire anglaise. A ce revirement, la doctrine nouvelle des économistes, faisant écho aux plaintes de plus en plus vives de l'industrie, avait soigneusement préparé le terrain. Et c'est dans ces conditions que le Gouvernement de Londres a renié l'étalon-or.

Un des mobiles prépondérants du changement des idées monétaires a été le désir de voir abandonner la politique de l'argent cher ou, comme on la nommait au XIX^e siècle, la politique du taux de l'escompte.

On sait assez en quoi consistait cette politique. Elle avait pour objet de corriger le change défavorable et de couper court à l'exode de l'or en faisant appel aux capitaux étrangers. A cet effet, il suffisait de leur offrir une rémunération plus élevée que celle qu'ils obtenaient dans leur pays d'origine. De là, le relèvement du taux de l'escompte.

Cette politique était généralement efficace, du moins

(6) La loi de 1844 ne s'appliquait qu'à la Banque d'Angleterre. Les banques provinciales émettant encore des billets à cette époque furent régies par une loi de 1845 limitant leur droit d'émission à leur circulation à cette date ; nous laissons de côté les détails sans intérêt pour la présente étude. Une législation analogue fut adoptée en 1845 pour les banques écossaises et irlandaises. Ajoutons ici que le *Peel Act* dut être suspendu au cours des crises de 1847, 1857 et 1866 afin de permettre une émission supplémentaire de billets sans couverture métallique.

en Angleterre (7). Mais elle suscita de vifs mécontentements chez les commerçants et les industriels. L'instabilité du taux d'escompte se répercutait sur leurs prix de revient, se traduisait par des pertes d'argent, cela d'autant plus que le *bank rate* ou taux officiel de l'escompte gouvernait tout le marché du crédit (8). Un seul fait permettra d'apprécier la fréquence des changements du taux officiel : de 1844 à 1909, il a été modifié 443 fois. Aussi, dès avant la guerre, une campagne avait-elle été menée en vue d'améliorer cet état de choses (9). Et l'on commençait à dire que la stabilité du taux de l'escompte importait davantage que la stabilité du cours des changes. Que cette campagne ait repris avec une ardeur redoublée après la revalorisation de la livre que la guerre avait dépréciée et le retour à la convertibilité, cela se comprend aisément. Bientôt, on irait plus loin et une nouvelle thèse se populariserait rapidement : celle de l'argent à bon marché qui paraît bien être, encore à présent, un article essentiel de la politique économique du Gouvernement anglais. Il est très important d'insister sur ce point lorsque l'on veut résoudre le problème monétaire qu'implique l'institution des Fonds d'égalisation des changes conjuguée avec l'inconvertibilité des billets en or. Du fait que la stabilité des changes est subordonnée au maintien de l'argent à bon marché, il résulte que la monnaie flottante peut s'écarter sensiblement de l'étalon-or proprement dit. M. Frédéric Jenny écrit à ce sujet : « Le Fonds d'égalisation (anglais) a quelquefois « freiné » la baisse de la monnaie et le plus souvent entravé sa hausse. » Et il ajoute : « Le Gouvernement américain, avant que le dollar fût stabilisé, s'était appliqué à hâter un fléchissement qui, en présence d'éléments matériels demeurés favorables, n'était pas assez rapide à son gré. Ni l'un ni l'autre n'ont laissé librement flotter la monnaie (10). »

Cette assertion est peut-être excessive. Ce qui est certain, c'est que, comme l'écrit M. Norman Crump, « les opérations d'un Fonds des changes, même quand il fonctionne convenablement, ne peuvent pas être entièrement séparées de la politique monétaire antérieure ». C'est ainsi qu'au commencement de l'année 1933, le *Fonds* britannique ayant procédé à des ventes d'or à la Banque d'Angleterre, l'influence sur le crédit intérieur en fut réduite grâce à l'abaissement de 275.000 à 260.000 livres sterling de l'émission autorisée de billets sans couverture. Réduction néan-

(7) Il faut faire exception pour l'année de crise 1866. L'élévation du *bank rate* à 10 p. c. ne put empêcher le change sur Paris de rester pendant trois mois défavorable à l'Angleterre. A l'étranger, on confondait la suspension du *Peel Act* avec l'établissement du cours forcé des billets.

(8) Pendant longtemps, cette influence du taux officiel sur le marché libre fut spontanée et due à la rarefaction des offres de prêt au taux privé (inférieur au taux officiel) qui régnait sur le marché. La Banque d'Angleterre imposait ainsi plus ou moins vite sa volonté au marché. (Exemple en 1878.) Mais plus tard, grâce à la concentration des banques, celles-ci, devenues plus puissantes, se sont émancipées de la tutelle de l'institut d'émission. Seulement celui-ci reconquit son empire en pratiquant la politique, bien connue aujourd'hui, des *open market operations*.

(9) Cf. M. ANSIAUX, *Principes de la politique régulatrice des changes*, p. 144.

(10) Voir *Le Temps*, numéro du 5 juillet 1937 (*La monnaie flottante*).

moins insuffisante, car les achats d'or effectués par la Banque favorisèrent la politique d'argent à bon marché et la conversion des emprunts de l'Etat (11).

* * *

M. Frédéric Jenny se demande, d'autre part, s'il ne serait pas préférable de laisser à la Banque centrale le soin de surveiller les changes et d'en stabiliser les cours autant que faire se peut. A cette question, il répond par l'affirmative, notamment en ce qui concerne la France. L'avantage que le Gouvernement français semble trouver à l'institution d'un Fonds indépendant de la Banque consisterait dans le mystère qui entoure les opérations de l'organisme indépendant qui n'est pas astreint à publier un état hebdomadaire de la situation. En fait, ce mystère pourrait être gardé en Angleterre (12). En France, suivant M. Jenny, il n'en est pas de même. Et voici pourquoi. Chaque fois que le Fonds est démuné de monnaie pour acheter des devises et faire obstacle à la hausse du franc, il doit vendre de l'or à la Banque de France et se procurer des billets. Les situations hebdomadaires de la Banque révèlent forcément l'augmentation de l'encaisse métallique qui, dans l'état actuel des choses, ne peut provenir que des cessions de métal jaune du Fonds d'égalisation. Inversement, quand il s'agit d'empêcher la baisse du franc, l'insuffisance des devises possédées par le Fonds le contraint à acheter à la Banque l'or dont il a besoin pour faire des remises à l'étranger et se procurer les devises qui lui serviront à enrayer la hausse des changes. De là, diminution de l'encaisse de la Banque qui apparaîtra dans la situation la plus proche (13).

Nous ne contesterons ni ce raisonnement ni l'inconvénient grave que le mystère, suivant M. Jenny, ne laisse pas d'offrir et qui réside en ce fait que la possibilité de masquer les sorties de capitaux incite aux temporisations toujours dangereuses parce qu'elles conduisent aux pires embarras.

Cependant il est possible que d'autres motifs aient fait préférer la création d'un organisme autonome à l'établissement, sous la direction exclusive de la Banque même, d'un service de surveillance des cours du change, service chargé de vendre ou d'acheter des devises et éventuellement d'exporter de l'or ou d'en importer. Au surplus, ce qui doit être souligné, c'est le fait que l'institut d'émission n'a plus d'action dans le domaine du change et que ses réserves métalliques ne sont mises à contribution qu'à la suite d'un accord dont le Fonds d'égalisation prend l'initiative.

* * *

Peut-on, dans ces conditions, traverser la sortie des capitaux? Assez difficilement lorsque les autres élé-

(11) Cf. une étude approfondie de cette question par le professeur hollandais VERRIJN STUUR, *Fonds d'égalisation in Amsterdamsche Bank*, *Revue économique et financière du Service de Statistique* (janvier 1937, no 50).

(12) Cf. le bulletin de février-mars 1937 de la *Midland Bank (Exchange stabilisation funds compared and contrasted)* : le secret est un avantage indispensable pour le Fonds s'il veut avoir le dernier mot dans la détermination des cours.

(13) *Art. cit.* du *Temps*. M. MOSSÉ (*loc. cit.*, p. 229) pense aussi qu'il eût été préférable de confier à la Banque la défense du franc. Elle eût disposé à cet effet de la totalité de son encaisse, sous réserve seulement du pourcentage de couverture.

ments de la balance des comptes pris d'ensemble sont peu favorables. Car de deux choses l'une. Ou le *Fonds* soutiendra le franc en exportant de l'or et cet or exporté correspondra *grosso modo* à l'exportation des capitaux. Ou le *Fonds* laissera sortir les capitaux et le franc se dépréciera dans une mesure plus ou moins prononcée. Auquel cas, c'est la monnaie qui est atteinte par l'exode des capitaux. Et remarquez-le : *la dépréciation de la monnaie se communique aux capitaux monétaires non exportés*. Cette dépréciation des capitaux monétaires restés à l'intérieur correspond précisément à la valeur des capitaux exportés et c'est rationnel : car une exportation de capitaux sous forme de renchérissement des devises étrangères doit laisser un vide quelque part (14). Ce vide, n'est-ce pas la perte de valeur globale subie par la masse des capitaux demeurés dans le pays? Au moins partiellement, car la perte subie par suite de l'émigration des capitaux est supportée, en une certaine mesure, par d'autres éléments de l'économie nationale et notamment par la monnaie non « capitalisée », c'est-à-dire non épargnée, non destinée aux placements et qui a perdu une fraction de son pouvoir d'achat.

Il résulte de ce qui vient d'être dit que le *Fonds d'égalisation des changes* ne corrige le vice monétaire de l'inconvertibilité des billets que dans la mesure où il exporte de l'or et rétablit indirectement une sorte de convertibilité. L'avantage de la combinaison que nous examinons, c'est qu'il est possible à l'organisme régulateur de laisser passer les paniques momentanées, quitte à en effacer les conséquences quand le calme sera revenu. Il suffit, pour cela, de laisser les devises étrangères monter brusquement, puis de les ramener ensuite à des cours plus modérés lorsque la demande anormale aura pris fin, apaisée qu'elle sera peut-être par l'excès même de la hausse des changes. Ainsi il serait possible de décourager la fuite des capitaux en la rendant trop onéreuse. Il n'est toutefois pas certain, si les alarmes sont très violentes, que la hausse des devises n'aura pas pour effet de les exaspérer et d'aggraver la défection des capitaux. La prudence s'impose toujours dans les prévisions de ce genre.

* * *

Nous n'apprendrons rien à personne en disant que l'inflation de la monnaie scripturale n'est pas seulement l'un des plus dangereux facteurs des crises et des dépressions, mais peut-être aussi une menace à la stabilité de l'étalon monétaire. C'est pour parer à ce double péril que les *Fonds* de stabilisation de Grande-Bretagne et des Etats-Unis se sont récemment appliqués à *stériliser* le métal jaune qui affluait sur le territoire des deux pays anglo-saxons en masses de plus en plus grosses. Ce n'est pas là sans doute le seul motif déterminant de la politique de stérilisation.

(14) Cette diminution du pouvoir d'achat des capitaux non exportés se traduira par un resserrement du crédit, mais il est probable qu'il y sera porté remède momentanément grâce à un surcroît d'inflation et donc à une aggravation du mal.

Les Américains ont constaté que les capitaux fuyant leur pays d'origine étaient transférés aux Etats-Unis sous forme d'or. Que, pour une raison quelconque, les possesseurs de ces capitaux décident de les rapatrier ou de les envoyer dans un autre pays, une exportation d'or de grande envergure aura lieu aux Etats-Unis qui avaient servi temporairement de pays-refuge. Il a donc paru sage de conserver dans un fonds spécial le stock de métal (que l'on appelle à New-York la *hot money*) qui peut être réclaté d'un jour à l'autre. Ainsi, la réexportation de ce stock ne jettera aucun trouble dans les opérations du marché intérieur des crédits à court terme.

La technique de la stérilisation est bien connue. Elle comporte le paiement de l'or importé à l'aide de monnaie fiduciaire (billets de banque ou monnaie scripturale) que les *Fonds* se procurent par la vente de bons du Trésor émis *ad hoc* par l'Etat ou éventuellement d'autres titres de la dette publique, l'acheteur pouvant être la Banque centrale. L'opération ne laisse pas d'être assez coûteuse puisqu'il faut rémunérer ce surcroît de dette publique sans retirer aucun profit de l'émission qui en est faite. Mais l'essentiel est que, directement ou indirectement, l'or nouveau ne serve pas de couverture à l'augmentation soit de la circulation des billets, soit des crédits sur livres des banques de dépôts. Cette pratique est donc judicieuse; seulement si l'extraction du métal jaune devait progresser sans arrêt, un jour viendrait où il faudrait y renoncer : mais c'est peu probable. Au moment où ces lignes sont écrites, une certaine exportation de métal jaune a lieu des Etats-Unis vers l'Angleterre.

* * *

On peut se demander si la stabilité relative vis-à-vis de l'or des étalons monétaires des Etats-Unis, de la Grande-Bretagne et de la France n'a pas été renforcée par l'accord tripartite du 25 septembre 1936, accord auquel ont adhéré notamment la Belgique, les Pays-Bas et la Suisse. Mais cet accord n'est pas exempt d'imprécision et de précarité. Le 12 octobre 1936, M. Morgenthau annonçait que les autorités monétaires américaines se déclaraient disposées à céder de l'or contre dollars sur une base fixe aux *Fonds* étrangers qui accepteraient la réciprocité. Les *Fonds* anglais, français et belge ont pris un engagement similaire. Mais aucune stipulation quant au cours d'échange n'apparaît dans les textes, sauf aux Etats-Unis. D'autre part, M. Messé fait observer que la déclaration américaine est susceptible d'être modifiée sur préavis de vingt-quatre heures (15). La transformation du franc français en monnaie flottante n'a sans doute pas eu pour effet de détruire cet accord. On ne saurait néanmoins voir dans un tel arrangement une stabilisation mutuelle des monnaies considérées, stabilisation qui aurait pour base la convertibilité réciproque de celles-ci, l'or jouant le double

(15) *Art. cit.*, p. 230.

rôle de commun dénominateur et d'instrument d'échange dans les relations des Fonds d'égalisation entre eux. Il convient toutefois de ne pas sous-évaluer l'importance des engagements pris : ils sont peut-être un premier pas, encore timide et indécis, il est vrai, dans la voie du rétablissement des mouvements internationaux de l'or.

* * *

Peut-être. Et quand s'avancera-t-on dans cette voie de façon plus décisive? Ne devons-nous pas, bien plutôt, admettre que le régime des *Fonds d'égalisation* est de nature à subsister pendant une période d'une durée indéterminée? C'est-à-dire aussi longtemps que l'économie internationale souffrira de troubles profonds qui l'empêchent d'atteindre un nouvel équilibre.

Prenons un exemple. Un pays donné constate que sa balance commerciale devient défavorable. Les exportations fléchissent. Ou bien les importations se développent plus rapidement que les exportations. Le mécanisme monétaire ne va-t-il pas être utilisé pour rectifier cet état de choses défectueux qui n'intéresse pas seulement le change et l'étalon monétaire, mais la prospérité agricole et industrielle, les profits, éventuellement le chômage et l'équilibre budgétaire? A présent que l'habitude est prise de « diriger » la monnaie, peut-on espérer que l'on renoncera à cette méthode facile, si favorable d'ailleurs aux finances publiques?

Il n'y a pas bien longtemps a été imaginé un nouveau terme : l'alignement monétaire. Il correspond, en fait, à ce que M. Cassel a nommé la parité des pouvoirs d'achat, notion qui est elle-même inspirée de la conception ricardienne de l'équilibre en commerce international. L'alignement monétaire supposerait l'établissement entre les divers étalons : sterling, dollar, franc, etc., de rapports tels que l'on aboutirait à la parité des pouvoirs d'achat et partant à l'égalité des conditions dans la concurrence internationale. Cette thèse a séduit plus d'un économiste. Ne méconnaît-elle pas cependant que l'on ne peut emprisonner la vie économique dans une formule? Les prix de revient et les prix de vente ne sont-ils pas en perpétuel mouvement? Et peut-on espérer que ces fluctuations incessantes seront identiques et synchroniques dans tous les pays dont les monnaies auraient été « alignées »? En somme, les partisans de pareille thèse oublient que la politique d'escompte, dont nous ne méconnaissons pas les désagréments, exerçait une action régulatrice point toujours parfaite, néanmoins réelle et que, cette action supprimée, on ne peut s'attendre à ce que les choses s'arrangent toutes seules. Au surplus, les tenants de la thèse de l'alignement monétaire n'en déduisent pas que l'on doit rétablir la convertibilité en or des billets de banque. La restauration de cet automatisme ne s'accorderait pas bien avec la « direction » de la monnaie.

Quoi qu'il en soit, il est assez probable que le

régime d'égalisation des changes n'est pas sur le point de disparaître. Il a ses partisans déterminés comme M. M. Einzig (16) et Norman Crump en Angleterre et M. Mossé en France. Ce dernier estime que le Fonds français mérite d'être conservé « sous réserve de quelques améliorations du statut du franc » (17). Il lui reconnaît entre autres cet avantage : « Comme les limites sont assez larges, il y a la possibilité d'un mouvement dans les deux sens et d'une amplitude suffisante pour infliger, le cas échéant, une leçon sévère aux spéculateurs » (18). M. Norman Crump est plus catégorique encore et considère l'*equalization account* comme une « pièce nouvelle, délicate et compliquée de la machinerie financière, pièce qui, au début, était destinée à jouer le rôle de bouche-trou, mais qui peut devenir une partie permanente du mécanisme monétaire de notre pays et d'autres encore ». Mais le fait que les limites sont assez larges ou qu'il n'y en a pas du tout, au moins dans certains textes légaux sinon dans les instructions secrètes des Gouvernements (19), n'est pas sans entraîner d'assez graves conséquences. Et notamment celle-ci : le mouvement international des capitaux devient beaucoup moins sûr. On envoie des capitaux en Angleterre alors que la livre vaut x francs. Lorsque l'on veut rapatrier, il se fait que la livre ne vaut plus que $x-y$ francs. Si y représente une fraction assez importante de x , le rapatriement entraîne une lourde perte. Semblable perspective est de nature à ralentir singulièrement le placement des capitaux à court terme sur les places étrangères afin de tirer profit d'un taux d'intérêt plus élevé : l'opération deviendrait purement spéculative. Les prêts à long terme sont plus périlleux encore, surtout depuis que les clauses-or ne sont plus respectées. Dans ces conditions, une amélioration sensible de la vie économique internationale est compromise (20).

Quoi qu'il en soit, il apparaît probable que, dans le domaine monétaire, un certain temps se passera avant qu'un redressement décisif puisse être enregistré. La monnaie belge exceptée, ne subsisteraient donc que des étalons-or imparfaits sans parler, bien entendu, des monnaies dépourvues de toute base métallique sérieuse, plus ou moins habilement

(16) Voy. l'art. de M. EINZIG dans l'art. cit. : *The Exchange Equalization Account in The Banker*, mars 1933, pp. 206-210.

(17) *Art. cit.*, p. 231.

(18) *Ibid.*, p. 230.

(19) Exception doit être faite pour le Fonds américain, le dollar étant, au moins provisoirement, stabilisé à un cours fixe. La loi américaine permet toutefois au Gouvernement une dévaluation plus forte.

(20) Nous avons mis en lumière dans un article précédent les importants avantages qui résulteraient de la reprise des mouvements internationaux de capitaux. Cf. *Bulletin de la Banque Nationale*, numéro du 25 mars 1933 (vol. I, no 6). Ajoutons ici que la condition technique de points d'or suffisamment rapprochés du pair n'est pas la seule qui soit requise pour rendre aux capitaux leur mobilité internationale normale. Serait encore nécessaire la consolidation de l'étalon monétaire par l'assainissement des finances publiques, la pacification internationale et la substitution d'un réformisme social unanimement accepté à l'agitation fébrile des uns comme au conservatisme obstiné des autres.

On remarquera enfin que depuis la fin de la guerre, les mouvements internationaux de capitaux n'ont pas seulement été inférieurs à leur importance d'avant la guerre, mais ont été principalement déterminés par le défaut de confiance ou, pour mieux dire, par la moindre méfiance. — Cf. MAROGER, *La question des matières premières et les revendications coloniales* (Paris, 1937, pp. 54-55).

manceuvrées par les Gouvernements qui les ont établies. Et, en définitive, il est clair qu'une institution telle que le Fonds d'égalisation des changes ne pouvait naître que dans un climat spé-

cial, celui de l'autarcie, de cette autarcie qui, impuissante à se réaliser intégralement, cherche, par un système d'éclusage, à réduire les influences s'exerçant de l'extérieur sur l'intérieur.

SPAARBOEKJES IN DE BRANDING

door den heer Raoul Miry,

Professor aan de Universiteit van Gent.

De beschouwingen die wij in deze bijdrage ontwikkelen, verheffen geenszins aanspraak op volledigheid. Zij betreffen slechts enkele constataties, gemaakt in een beperkt midden over sommige aspecten van het spaarproces die verband houden met het storten en afhaken van geld bij spaarkassen. Wij laten dus vrijwillig alle andere vormen, uitzichten en modaliteiten van het sparen ter zijde. De gegevens die wij aanhalen werden in hoofdzaak in de verslagen en statistieken onzer Algemeene Spaar- en Lijfrentekas geput, zoodat wij daarbij alle andere organismen terzijde gelaten hebben die, in België, spaargelden verzamelen en beheeren. Het gebied waarop wij ons bewegen aldus begrensd zijnde, moeten wij eindelijk doen opmerken dat onze uiteenzetting geen ander doel beoogt dan het nagaan van sommige, o. i. typische trekken welke de houding van titularissen van spaarboekjes in tijdperken van economische crisis en depressie kenmerken.

* * *

Hoe hebben zich de houders van spaarboekjes gedurende de jongste crisis en depressie gedragen? Zonder voor het oogenblik op gedetailleerde afleidingen af te stevenen, kunnen wij reeds de bestanddeelen van een antwoord op bovenstaande vraag in de successie van enkele cijfers ontdekken die bij de Belgische Algemeene Spaar- en Lijfrentekas de z. g. « zuivere » spaarverrichtingen samenvatten. Door « zuivere » spaarverrichtingen wordt hier verstaan, de beweging op boekjes van particulieren, dus afgezien van de rekeningen over dewelke sommige openbare instellingen bij bedoeld organisme beschikken alsmede van alle andere door onze nationale spaarinstelling waargenomen diensten uit hoofde van lijfrenten, pensioenen, verzekeringen, enz. Ziehier de cijfers in kwestie voor de acht laatste boekjaren :

(In millioenen fr.)

JAREN	Stortingen	Terugbetalingen	Vershil
1929	2.201	1.136	+ 1.065
1930	3.358	1.373	+ 1.985
1931	3.171	1.950	+ 1.221
1932	2.817	2.438	+ 379
1933	2.360	2.487	- 127
1934	2.413	2.214	+ 199
1935	2.706	2.883	- 157
1936	3.034	2.470	+ 564

Uit deze tabel blijkt alleszins : 1° dat hoewel de eerste voortekens van de crisis en van de daaropvolgende depressie zich reeds in 1929 afteekenden, wij tot 1933 wachten moeten om de stortingen door de afhalingen van geld overvleugeld te zien; 2° dat in 1930 de stortingen nog in belangrijke mate (en wel met niet minder dan 1.157 millioen fr.) de deponeeringen van 1929 overtreffen.

« In 1930 — schreef de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas in haar desbetreffend jaarverslag — is de vermeerdering der spaarinlagen de aanzienlijkste die sedert de oprichting van de Spaarkas geboekt werd; zij bedraagt ongeveer 40 t. h. van het tegoed der inleggers op 31 December 1929. » En zulks gebeurde gedurende een crisisjaar! Waarom? « Het is moeilijk — vervolgt het verslag — met juistheid al de oorzaken te bepalen welke den gang van het sparen in 1930 konden beïnvloeden en op dit gebied die buitengewone bedrijvigheid teweegbrengen. Doch het staat buiten kijf dat de uitbreiding der economische en financieele crisis in ruime mate daartoe het hare heeft bijgedragen. Reeds werd in de verslagen over de voorgaande jaren daarop nadruk gelegd, dat de gewone cliënteel der Spaarkas in de laatste jaren geweldig bewerkt werd en den weg der beursbeleggingen was opgegaan. Zij werd des te meer door de crisis getroffen daar zij minder met dit slag van operaties was vertrouwd, en aldus werd zij er toe genoopt haar spaargeld opnieuw aan de Spaarkas toe te vertrouwen. » Deze uitlegging legt den vinger op een van de wonden. Gedurende een paar jaren was de speculatieroes inderdaad zeer sterk geweest, en had hij alle middens van de Belgische bevolking aangetaast. Dat het nuchter ontwaken uit deze koorts veel desillusies moet verwekt hebben, kan uit de evolutie blijken van het index (Instituut voor Economische Wetenschappen, Universiteit-Leuven) door hetwelk de koersbeweging, ter Beurs van Brussel, voor aandelen vertolkt wordt : het gemiddeld cijfer van 112 in 1928 was in 1931 reeds op 50 gevallen, om in 1934 het laagste peil — 30 — te bereiken. Laten wij hier terloops aanstippen dat ook in de Vereenigde Staten van Noord-Amerika, waar het publiek zich gedurende de *prosperity* aan een geweldige effectenspeculatie had overgeleverd, de catastrofe van Wall Street in

October 1929 naderbij tot stijgende stortingen bij de spaarkassen aanleiding gaf (1).

Maar levert de val van de Beurs de eenige mogelijke uitlegging? Wij meenen van neen, want de aangroei der spaardepositos gedurende de eerste maanden van de crisis is een internationaal verschijnsel geweest. In 1930 stelde men hem bij voorbeeld evengoed in Denemarken vast als in Nederland en in Italië (2). Er is meer! Doorheen gansch de crisis en doorheen gansch de depressie — behoudens rond 1932-1933 (en in België ook in 1935, ten gevolge van de devaluatie) — bleven in schier alle landen waar het sparen georganiseerd is, de stortingen de opvoedingen overtreffen. De accumulatie van spaargelden zette dus haren weg voort, niettegenstaande den nood van den tijd en de inkrimping van de inkomens. De merkwaardige vitaliteit van het sparen met boekjes was trouwens reeds gedurende voorgaande economische stuiprekkingen vastgesteld geworden, die alle hetzelfde verloop hadden aangewezen, nl. weliswaar tijdelijke vermindering en vertraging van de stortingen, maar in alle geval zonder werkelijke stopzetting van het proces. Op het III^e Internationaal Congres voor het Spaarwezen, dat in 1935 te Parijs vergaderde, waren alle aanwezige specialisten het daarover zoodanig eens dat zij een resolutie stemden die met deze woorden aanving: « De studie van de geschiedenis der crisis heeft het Congres toegelaten te constateeren dat de spaarkassen over het algemeen slechts weinig door de economische crisis getroffen worden. »

* * *

Indien wij op een meer algemeen plan redeneeren willen, en onder voorbehoud van den reeds geciteerden invloed der effectenspeculatie, ontwaren wij verschillende oorzaken van het aanhouden — zelfs van het gebeurlijk aangroeien — der stortingen gedurende tijdperken van nadeelige conjunctuur. Een dezer oorzaken kan gevonden worden in het feit dat alsdan aanzienlijke kapitalen vrij komen die geen gelegenheid van belegging vinden of het geraadzamer achten, zich voorloopig in een veilige schuilplaats te verschansen, en o. m. in de spaarkassen. In 1925-1927 beleefde Duitschland af en toe golven van sterk toenemende werkloosheid. Toch klommen de stortingen bij de spaarkassen. Hellmut Wolff (3) trok er het besluit uit, dat deze oriëntering voor een deel op den aanvloei van *aufgewertetes Vermögen* berustte, en meteen « op de deponeering van veel losgekomen bedrijfskapitaal dat geen belegging vond of zocht ». Ook Wiedenfeld (4) spreekt van de opstapeling bij de spaarkassen, in crisistijd, van kapitalen die niet het karakter van « zuivere spaargelden » hebben. En de algemeene verslaggever van het III^e Internationaal

(1) L. LISSMANN, *Development of the postal savingssystem* (in *Journal of the Americ. Statist. Association*, December 1936).

(2) Verslagen van het III^e Congrès International de l'Épargne (Parijs, 1935).

(3) *Lehrbuch der Konjunkturlehre*.

(4) *Die Organisation des deutschen Kapitalmarktes*.

Congres voor het Spaarwezen resumeerde zijnerzijds het geval als volgt: « Indien een crisis de terugtrekking van kleine depositos uitlokt, bewerkstelligt zij den aanvloei van belangrijke stortingen die tijdelijk in de spaarkassen een veilig toevluchtsoord zien. Wanneer de storm aan het luwen gaat, keeren de bescheiden depositos langzamerhand terug, terwijl de groote opgevorderd worden. »

Deze vaststellingen verschaffen ons de gelegenheid even een ander punt aan te raken: de samenstelling van de massa der bij spaarkassen aangesloten spaarders. Oppervlakkig beschouwd, zou men geneigd kunnen zijn te meenen dat de gansche cliënteel van een spaarkas, althans op weinig uitzonderingen na, uit nederige lui met beperkte middelen bestaan moet. De spaarkas, immers, wordt terecht als een instelling van maatschappelijk nut aangezien, die vooral ten dienste van de lagere standen staat, wier leden over weinig of geen financieele vorming beschikken. De bezitter van meer belangrijke kapitalen, wikt en weegt gewoonlijk het pro en contra van de meest verscheiden beleggingsmogelijkheden. Maar uit het voorgaande blijkt dat, in tijd van nood of van gevaar, ook die man er vaak niet tegen opziet, op de Spaarkas beroep te doen. Crisis en depressie kunnen bijgevolg, al naar gelang van de omstandigheden, eenige wijziging in de samenstelling van de cliënteel brengen die zich tot de instellingen richt welke in hoofdzaak geroepen zijn om de bescheiden reserves van den kleinen spaarder te beheeren.

In den regel verleenen de spaarkassen verschillende intrestvoeten, de hoogste daarvan toepasselijk zijnde op een betrekkelijk gering basisbedrag, en de andere op het surplus. Naar het tegenwoordig van kracht zijnde reglement bij onze Algemeene Spaar- en Lijfrentekas, verkrijgen de eerste 20.000 fr. die op een spaarboekje ingeschreven worden, een intrest van 3 t. h. Boven dit bedrag en tot 100.000 fr., wordt slechts 1 1/2 t. h. verstrekt, terwijl alles wat de 100.000 fr. overschrijdt, van niet meer dan 1/2 t. h. geniet. Daarenboven leent onze nationale spaarinstelling zich niet tot het uitvoeren van giroverrichtingen, zoodat — en hoewel de te vervullen formaliteiten tot een strict minimum herleid zijn — het afhalen van geld toch immer het aanwenden van eenige stappen vergt. Dergelijke voorwaarden zijn van aard, depositos van een zekeren omvang veeleer aan te sporen, elders belegging te zoeken. Niettemin vloeien soms aanzienlijke bedragen toe, die meer van een verplaatsing van kapitalen getuigen dan van zuiver sparen. In 1930, bij voorbeeld, en ten spijte van een vermindering der door haar verleende intrestvoeten, stelde de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas het steeds stijgend tempo vast in hetwelk de stortingen zich voltrokken. « De tegenwoordige omvang der nieuwe depositos bij de Spaarkas — schreef daarover F. Bauhuin (5) — stelt met meer en meer aandrang de

(5) *Bulletin de l'Institut des Sciences économiques*, Leuven, Maart 1931.

vraag naar den oorsprong dezer kapitalen. De spaarpenningen der arbeiders worden van verschillende zijde aangetrokken en kunnen onmogelijk al de depositos leveren waarvan spraak. Het is zeker dat spaarders van gemiddeld gehalte daarbij optreden, zooniet de burgerij of zelfs de kleinhandel. Zelfs wanneer zij slechts 3 t. h. tot 20.000 fr. verleent, blijft de Spaarkas nog voordeelig. De banken geven maar 1 t. h. op zicht en 2 1/2 t. h. op één maand. » Wat Frankrijk betreft, deed Woytinski (6) t. a. v. de jongste depressie uitschijnen dat een groot aantal titularissen van spaarboekjes met een maximum-saldo van 3.000 fr., alles afhaalden, terwijl de depositos van meer dan voornoemd bedrag een vermeerdering vertoonden. Maar het verschijnsel mag er ons niet toe aansporen, algemeene conclusies te willen formuleeren. Veel hangt van de onderscheiden plaatselijke toestanden en voorwaarden af. In Duitschland, bij voorbeeld, nam de beweging gedurende de laatste jaren een gansch ander verloop dan ten onzent en in Frankrijk. De depressie — aldus Woytinski — was er te hevig en te diep opdat de terugtrekkingen der kleine saldi door stortingen van meer kapitaalkrachtige deponenten konden gecompenseerd worden. In 1931 beleefde men zelfs in Duitschland een « run » op de spaarkassen, uitgelokt door een bankpaniek die alle spaarders, groote en kleine, had aangetast. In Engeland vertoonde de beweging bij de spaarkassen, gedurende de gansche depressie, practisch weinig of geen schommelingen. In Italië groeide het volume der stortingen bestendig aan.

Dat de geboden intrestvoet op den gang van stortingen en afhalingen eenerzijds, op de samenstelling van de cliënteel van een spaarkas anderzijds, een invloed uitoefent, zal wel door niemand genegeerd worden. Telkenmale die voet vermindert, neigen de opvorderingen naar vermeerdering over. Doch — en alle dirigenten van spaarkassen zijn het daarover eens — neemt dan deze wending nooit bedenkelijke afmetingen aan. Zij doet het des te minder wanneer de privaatbanken dezelfde politiek volgen. De titularis van een bescheiden spaarboekje houdt dus wel met den voet van den intrest rekening, maar deze beschouwing schijnt hem over het algemeen minder te bekommeren dan den geschoolden kapitalist, die zich alleen in uitzonderlijke gevallen met een betrekkelijk lage opbrengst in zake intrest tevreden stellen zal. De kleine spaarder, inderdaad, handelt vrijwel meer op grond van psychologische motieven dan terwille van een nauwkeurig overwogen rentabiliteit. « In hoever het absolute peil van den te genieten intrest op de intensiteit van de spaarzucht inwerkt — zegt H. Reimann (7) — is overigens een psychologisch vraagstuk. » Charles Rist (8) heeft zelfs de meening uitgedrukt dat de eigenlijke « reserve-spaarder »,

zoals hij hem noemt, vóór alles één doel nastreeft : over zijn geld beschikken wanneer hij zulks wenscht. « Hij zal zich om het even welken intrestvoet laten welgevallen, want de rentabiliteit is voor hem een aanvullend voordeel dat slechts na de faculteit van mobilisatie naar goeddunken van tel is. De spaarreserve vormt zich vóór alle bekommering ten opzichte van den huurprijs van het geld. » Charles Rist geeft nochtans toe dat zijn redeneering principieel is, en meer verband houdt met het psychologisch mechanisme van het sparen op zich zelf dan met de werkelijk heerschende toestanden. De waarheid zal hier wel in het midden liggen.

* * *

Door crisis en depressie vrijgekomen kapitalen nemen dus soms den weg die naar de spaarkassen voert. Maar alle, gedurende bedoelde tijdperken gestorte gelden, komen daarom niet van deze bron voort. Zij stammen ook ten deele uit nieuw gespaarde middelen. Wie het geluk heeft, gedurende het verloop van nadeelige conjunktuurphasen, nog over voldoende liquiditeiten te beschikken om zich aan het sparen te kunnen overleveren, zal wel meer geneigd zijn, zijn bezit bij instellingen te deponeeren die het voor hem zullen bewaren, dan de risicos te loopen welke aan beleggingen van commerciëlen of industrieelen aard kleven. De aanvloei van stortingen van dezen aard getuigt dan eventueel van een minder of meer diepe wijziging in de verdeling van het nationaal inkomen. Werkloozen zullen hoogst waarschijnlijk uitgeschakeld zijn; tevens een groot aantal kleinhandelaars. De maat van het sparen wordt immers in hoofdzaak door den omvang van het inkomen bepaald, en hoe dichter dit inkomen de grens van het levensminimum nader komt, hoe minder « vrij » inkomen er voor de betroffenen individuen overblijft om de spaarbehoefte te bevredigen. Nochtans laten werknemers wier loon een vermindering onderging, soms nog wel het een en het ander op hun boekje inschrijven, al ware het slechts onder den druk van de stuwkracht die den vooruitzienden mensch ertoe drijft, reserves voor de toekomst aan te leggen. De « slechte tijd » kan — wie weet het? — misschien nog slechter worden! Naar aanleiding van de beweging der groote Engelsche spaarinstellingen (*Post-Office Saving Banks, National Savings Association*, enz.) gedurende de jongst vervlogen jaren, merkte Bernard Pfister (9) het volgende op : « De spaarinstellingen voor den « kleinen man » verzamelden in crisistijd, in een zelfs stijgend tempo, tamelijk breede sneden van de courante inkomens die niet terstond dienden uitgegeven, doch voor latere benutting behouden werden. » Misschien wel is deze bewering te absoluut. Formeele gegevens om ze te staven of te betwisten, hebben wij niet kunnen vinden. Dat zij nochtans een deel waarheid bevat, is waarschijnlijk, dannog natuurlijk

(6) *The social consequences of the economic depression.*

(7) *Spartätigkeit und Kapitalsanlage* (in *Bank-Archiv*, nummer van 30 October 1935).

(8) *Théorie de l'épargne* (in *Revue de Métaphysique et de Morale*, nummer van April-Juni 1921).

(9) *Sozialpolitik als Krisenpolitik.*

onder voorbehoud van het bestaan van voldoende inkomens in den schoot der volksmassa.

Maar andere categoriën menschen dan gedurende crisis en depressietijd aan het werk blijvende arbeiders of bescheiden kooplui, vermogen het in deze periodes geld te sparen. Het zijn o. m. de openbare beambten, wanneer de levensduurte vlugger vermindert dan het bedrag hunner bezoldiging; het zijn de renteniers wier inkomens vast blijven terwijl het algemeen prijzenpeil daalt; het zijn gebeurlijk de houders van effecten op vaste rente, enz. Deze categoriën mogen dan zelfs in een zekere mate als « profiteurs » van de heerschende omstandigheden beschouwd worden, precies zooals de debiteuren in een tijdperk van gelddepreciatie. Bij dalend prijzenpeil en slinkende levensduurte behalen trouwens alle diegenen die in den voorgaanden tijd geld gespaard hebben, een voordeel. Woytinski (10) wijdde aan dit uitzicht van de kwestie een deel zijner studie. « Gedurende de depressie, die de verarming van de wereld beteekende — schreef hij — alsmede een uitgebreide destructie van het inkomen en van de welvaart der natiën, verhoogde de reële waarde van het in de spaarkassen opgehoopte kapitaal net alsof de economische bedrijvigheid zich in vollen staat van ontplooiing bevond. » De dalende neiging der prijzen had inderdaad de koopkracht van het geld verhoogd. Woytinski berekende deze verhooging ten einde een vergelijking te kunnen treffen tusschen de toestanden bij het begin van de crisis en de voorwaarden van vijf jaar later. Aan de onderscheiden gezamenlijke spaardepositos die in een groot aantal landen op 31 December 1929 bestonden, gaf hij de indexwaarde van 100. Dit uitgangspunt wijzigde hij op grond van den aangroei der depositos einde 1934, terwijl hij meteen de koopkracht dezer laatste in geldeenheden omrekende die verondersteld waren sedert December 1929 niet in koopkracht geschommeld te hebben. Zoo doende verkreeg hij onderstaande indexcijfers :

LANDEN	Totale spaardepositos einde 1934, uitgedrukt in nationale geldeenheden	Dezelfde omgerekend in koopkracht 1929
Groot-Brittannië	129	149
België	192	242
Duitschland	137	169
Zwitserland	148	185
Nederland	140	167
Frankrijk	191	212
Tsjecho-Slowakije	114	123
Vereenigde Staten van Ame- rika	140	185
Zweden	166	173
Noorwegen	70	78
Denemarken	103	105
Italië	142	190
Japan	143	154
Finland	123	154
Polen	217	303
Hongarije	164	208
Bulgarië	278	401
Yongo-Slavië	671	1.061
Chili	138	108

Uitzondering op de algemeene oriëntering maken alleen de kwantitatieve inzinking der depositos in

(10) Op. cit.

Noorwegen en de koopkrachtvermindering van het gespaarde geld in Chili.

* * *

Tijdperken van monetaire onzekerheid zijn voor houders van spaarboekjes, periodes gedurende dewelke zij soms een buitengewone nervositeit aan den dag leggen. In 1926, toen het eerste plan ter stabilisatie van den Belgischen frank mislukte, zag de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas er zich toe verplicht, enorme bedragen uit te betalen. Met het slagen van de tweede stabilisatiepoging, kwam opnieuw overvloed van stortingen. In 1935, toen de frank gedevalueerd werd, herhaalde zich het verschijnsel : Maart en April waren maanden van massale geldafhalingen. Onze bevolking volgde zodoende, telkenmale, een vrijwel algemeene regel, want steeds gingen depreciaties of devaluaties van eenig belang met omvangrijke terugvorderingen van spaardepositos gepaard. Op het III^e Internationaal Congres voor het Spaarwezen werd het feit door een gansche reeks verslaggevers aangestipt en gecommenteerd. Men had het bij voorbeeld even goed beleefd in Duitschland gedurende de inflatie van 1920-1923, als in Oostenrijk tijdens de eerste jaren na den wereldoorlog; in 1923-1925 deed het zich voor in Portugal; in 1931, in Finland; in 1933, in Polen; in 1934, in Tsjecho-Slowakije, enz. Zelfs eenvoudig vooruitzicht op een wijziging in de koopkracht van het geld — vooruitzicht dat naderbij al of niet werkelijkheid wordt — volstaat vaak om de spaarders ongerust te maken en tot opvordering van hunne depositos aan te sporen. In 1931 en in 1933, toen respectievelijk het pond sterling en de dollar hunne goudbasis verlieten, beeldde het Hollandsch publiek zich in dat de gulden weldra het voorbeeld volgen zou, en sprak datzelfde publiek duchtig de spaarkassen aan. In 1925 verspreidde zich in Italië het gerucht dat het laatste uur van de lire geslagen had. Onmiddellijk brak over de spaarkassen een onweder uit.

De uitlegging dezer zenuwachtigheid dient waarschijnlijk gezocht in de ervaring welke de menschen gedurende de naoorlogsche jaren, *volens volens*, inzake geldinflatie verwierven. Inflatie, immers, vernietigt gansch of ten deele de koopkracht van voorheen opgestapelde spaargelden. Het voorbeeld van Duitschland in de beroerde periode 1920-1923 kan daarvan als een optimaal getuigenis gelden. Daar echter het publiek in het algemeen precies niet voorbeeldig op de hoogte van een stelselmatig doorgedreven devaluatie verkeert, kan men gemakkelijk begrijpen dat het, in zoo'n geval, tusschen inflatie en devaluatie weinig of geen verschil ziet, zoodat de reacties dezelfde zijn. Monetaire stuiprekkingssteriliseeren meteen voor een zekeren tijd het spaarinstinct, dat slechts met de terugkomst van meer betrouwbare voorwaarden opnieuw met kracht voor den dag komt. Wij zijn er bijgevolg toe geneigd, de meening uit te drukken dat voor den *man in the street*, alleen de illusie van de stabiliteit van het geld, zelfs doorheen

tijdperken van gevoelige prijschommelingen, de prikkeling tot het sparen van geld onderhoudt. In haar jaarverslag over 1927 trok de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas de aandacht op den ongemeenen aangroei van de stortingen die op de stabilisatie van 1926 volgden. Voor bedoeld jaar overtroffen de gestorte bedragen met 614 miljoen fr. de terugbetalingen! « Men mag zich afvragen — aldus commenteerde de Spaarkas hare constatacie — of het waarlijk buitengewoon hoog bedrag der stortingen in 1927 niet ten deele voortkomt van het spaargeld dat in 1926 regelmatig zou gestort geworden zijn indien de vertrouwenscrisis hetzelfde uit de Spaarkas niet had verwijderd gehouden. » En in het verslag over het boekjaar 1929, lezen wij: « In alle landen waar het geld in waarde verminderd is, stelt men, evenals in België, vast dat het spaarkapitaal in een minder of meer snel tempo opnieuw samengesteld wordt. In sommige landen, zooals in Frankrijk en in Italië, is men er reeds in geslaagd, het geheel en al te herstellen; in andere, zooals in Duitschland, wordt het bedrag ervan trapsgewijze benaderd. »

Deze merkwaardige vitaliteit op het gebied van de reconstitutie der depositos, is een der meest typische hoedanigheden van de massa der geldspaarders. Hare beweegredenen meenen wij in het herstel van het vertrouwen te mogen ontwaren, alsmede in de cumuleerende actie van bijkomende factoren, als bij voorbeeld van den bevolkingsaangroei en van de populariteit waarvan het sparen in sommige landen geniet.

Maar niet alleen monetaire moeilijkheden zijn van aard, de temperatuur van den titularis van een spaarboekje in de richting van het aantal graden te doen stijgen die op koorts wijzen. Politieke gebeurtenissen van een bepaalde draagkracht kunnen juist dezelfde evolutie uitlokken. Hierover ook, heerscht bij de dirigenten van spaarkassen eenparigheid van meening, welke trouwens door ettelijke historische voorbeelden gestaafd en bekrachtigd wordt. De revolutionaire periodes van 1830 en 1848 waren voor de te dien tijde in Europa bestaande spaarkassen, jaren van zware beproevingen, gekenmerkt door indrukwekkende terugvorderingen en nagenoeg totale stopzetting der stortingen. Soortgelijke toestanden ontwikkelden zich rond het tijdperk 1859-1860 (Oostenrijksch-Piemonteesche oorlog), in 1866 (Sadowa), in 1870-1871 (Sedan), in 1911-1912 (Balkans), in 1914-1918. Het is klaarblijkend dat militaire conflicten vóór alles het spaarproces storen en verlammen komen in de landen die er rechtstreeks bij betrokken zijn. Vaak echter weerkaatst zich de paniek tot dewelke de spaarders overslaan, bij andere natiën die men, te rechte of ten onrechte, veronderstelt van de sabelkletterij niet afzijdig te kunnen blijven. Gedurende de Balkan-oorlogen, bij dewelke het Oostenrijk-Hongaarsch Rijk nochtans geen directe partij was, hadden de spaarbanken van de Donau-monarchie het erg te verduren, en met Augustus 1914 trad, voor de neutrale landen, een tijdperk in dat zich, aanvankelijk

ten minste, door een gevoelig surplus van afhalingen op stortingen vertolkte.

Ook België ontsnapte aan soortgelijke bewegingen niet. Onze Algemeene Spaar- en Lijfrentekas bestaat sedert 1865. Gedurende hare vier eerste boekjaren namen de depositos bestendig toe. Maar de Fransch-Duitsche oorlog kwam in het regelmatig verloop dezer beweging een wig steken, hoewel België van effectieve inmenging in het conflict gespaard bleef. Veel dichter bij ons, kan een ander, niet minder typisch voorbeeld, aangehaald worden. Twee jaar geleden — in 1935 — constateerde de Spaarkas op sommige tijdstippen, en o. m. in September-October, massale afhalingen. Deze plotseling opduikende houding van het publiek werd door de vrees uitgelokt, dat de aanvang der vijandelijkheden in Ethiopië tot verdere gebeurtenissen van algemeene Europeesche beteekenis aanleiding geven zou. Kort daarop luwde de nervositeit van de spaarders, doch de beroerde internationale toestand die gedurende de eerste maanden van 1936 heerschte, spoorde opnieuw tot belangrijke opvoordingen aan.

Oorlog en dreigende internationale verwickelingen zijn begrijpelijkerwijze van aard, het storten van spaarpenningen te remmen en de afhaling ervan te prikkelen. In geval van nood, zegt de volkswijsheid, kan het nooit kwaad, als appeltje voor den dorst, eenig liquide kapitaal op zak te hebben. Vooruitzichten op ernstige moeilijkheden wakkeren eveneens het wantrouwen aan. Maar zelfs zuiver binnenlandsche aangelegenheden, als politieke wijzigingen van eenig belang of de mogelijkheid van zware sociale conflicten, bewerkstelligen in den regel dezelfde geestesgesteldheid. Daarvan leverde Oostenrijk, enkele jaren geleden, een typisch voorbeeld. Ten gevolge van de nationaal-socialistische revolutie in Duitschland, vreesde men te Weenen terugslagen die de binnenlandsche politiek in het gedrang brengen zouden. De Oostenrijksche spaarkassen moesten dan ook, in dien tijd, met een *run* afrekenen. « De stijgende oriëntering van de spaardepositos — schreef te dezer gelegenheid een vakblad (11) — kan slechts in een atmosfeer van politieke rust opnieuw een aanvang nemen. » Frankrijk's spaarwezen in het bijzonder, heeft meer dan eens een *Sturm- und Drangperiode* gekend die in zuiver binnenlandsche gebeurtenissen wortel schoot. In de jaren 1891-1893 was de Panamazaaik niet vreemd aan de bestorming van de loketten der Fransche spaarkassen. In 1900-1902 overtroffen de opvoordingen van depositos, de versche stortingen. Zulks werd algemeen aan verschillende heerschende toestanden toegeschreven, als bij voorbeeld menigvuldige werkstakingen, sociale onrust, politieke agitatie, de maatregelen tegen de kloosterorden, e. d. In 1935 schreef een commentator van de jaarlijksche beweging der Fransche spaarkassen het volgende: « De twee golven (April-Juni en October-December), die zich door aanzienlijke afhalingen kenmerkten, waren van psycholo-

(11) *Spaar- und Rentenzettung*, Weenen, 27 November 1933.

gischen aard. De eerste berustte op de financieele en politieke crisis die na den val van de regeering Flandin optrad. De tweede vond haren oorsprong in de moeilijkheden van allerlei aard met dewelke het kabinet Laval te kampen had (12). »

In hoever buitenlandse of binnenlandsche politieke gebeurtenissen, omstandigheden of vooruitzichten, de handelwijze der houders van spaarboekjes kunnen rechtvaardigen, is in den grond een kwestie die zich tot een psychologisch probleem herleidt. Een oorlog, een revolutie, zijn feiten binnen het kader van dewelke de stormloop van spaarders op de instellingen die hun geld bewaren, relatief weinig uitleg vraagt. Doch in vele gevallen berust de paniek meer op veronderstellingen en, op geruchten dan op naakte realiteiten. Indien zoo, verkeeren wij voor een deel — zooals bij tal van andere sociaal-economische verschijnselen — in tegenwoordigheid van massapsychologische convulsies, van een mentaliteit die als een epidemische ziekte werkt en, wat hare gevolgen betreft, cumuleerend handelt. Dan brengen « praatjes » verdere « praatjes » voort, wekt wantrouwen nog scherper wantrouwen, worden de bezadigde rede-neering en het kalm beleid door de voortdurende stijging van de paniekt temperatuur voor zooveel als geheel en al uitgeschakeld. Dan groeit vandaag pessimisme uit pessimisme dat pas gisteren geboren werd, en meent elkeen in de naamlooze, collectieve psyche, de rechtvaardiging zijner eigen opwinding te vinden. Dan zou een tweede Jacob van Maerlant in de handelwijze der houders van spaarboekjes wellicht voldoende documentatie ontdekken om, over de evolutie van den huidige tijd, een modernen *Spiegel Historiaal* te rijmen.

Ten opzichte van de beurspeculatie schreef W.-L. Valk (13) : « Psychologische convulsies kan men dan ook op alle markten vinden en, hoewel zij dikwijls hun oorsprong vinden in de beweging van feiten, kunnen zij het gunstige of ongunstige effect dezer feiten in hevige mate versterken, en kunnen zij ook optreden zonder dat de feiten er grond toe geven. Er kan twijfel zijn, misverstand, vergissingen, en ten slotte loopen er op iedere markt menschen rond die met een sterke fantasie begaafd zijn, van welke zij, met al of niet altruïstische doeleinden, hun medemenschen laten profiteren. » Met het oog op de manier waarop titularissen van spaarboekjes soms te werk gaan, mogen wij deze beweringen vrijwel, in tal van gevallen, als een korte film aanvaarden die den juisten gang van zaken weergeeft. Op het III^e Internationaal Congres voor het Spaarwezen gingen alle aanwezige leden akkoord om te doen uitschijnen in welke ongemeene mate politieke crisen de spaarders een heiligen schrik kunnen inboezemen, en hoe zij in dit midden onrust verwekken en voeden. « Politieke crisen — voerde een Italiaansch afgevaardigde aan — prikkelen de populaire fantasie en lokken vaak

(12) LÉONARD RIST, in *Revue d'Economie politique*.
(13) *Conjunctuurdiagnose*.

een handelwijze uit die zich buiten alle proporties tot de bestaande werkelijkheid verhoudt. » Uit den mond van een Duitscher klonk het : « Men zou bijna geneigd zijn, te beweren dat alle eenigszins diepe schokken welke de Duitse spaarkassen in den loop van hun bestaan gekend hebben, door politieke gebeurtenissen werden uitgelokt. » Dezelfde toon werd door den Franschen rapporteur aangeslagen : « De spaarkassen hebben alleen dan werkelijk gevaar geloopt, wanneer een economische crisis gepaard ging met een revolutie, met een willekeurig besluit vanwege de regeering, zelfs wanneer een verantwoordelijk leider zich een onvoorzichtig woord liet ontvallen of wanneer een valsche campagne het vertrouwen van het publiek kwam schokken. »

Indien wij deze en gene beweringen aan eigen toestanden toetsen, blijven zij ongewijzigd. Wij herinneren ons bij voorbeeld persoonlijk — het was, indien wij ons niet vergissen, rond 1933 — dat de omstandigheden er ons toe brachten, van dichtbij de beweging der spaarboekjes na te gaan in sommige groote Belgische coöperatieve vereenigingen uit de werkliedenklasse. Er had toen, in bedoeld midden, een wezenlijken *run* plaats. De beweegreden bestond hierin : Duitschland eerst, en naderbij Oostenrijk, beleefden zware politieke gebeurtenissen. De mare verspreidde zich, onder de Belgische arbeiders, dat ook ten onzent de werkliedenvereenigingen, met al hunne afhankelijkheden, dus hunne spaarinstellingen erin begrepen, het gevaar liepen « gelijkgeschakeld » te worden. Meer dan zoo'n gerucht was er niet noodig geweest om gansche scharen menschen, uren lang, in een rij te zien staan, ten einde hunne schamele spaarpenningen op te vorderen. Ook onze Algemeene Spaar- en Lijfrentekas kan over soortgelijke gevallen meepraten. In het jaarverslag over 1926 van deze instelling wordt o. m. aangestipt dat, einde Juli, het gerucht liep dat de spaardepositos op dezelfde manier als de Schatkistbons in preferente aandelen van de Nationale Maatschappij der Belgische Spoorwegen zouden omgezet worden. Het valsche bericht werd terstond tegengesproken. Niettemin namen op een zeker oogenblik de terugtrekkingen van geld groote afmetingen aan. De Algemeene Spaar- en Lijfrentekas deed wat zij kon om het vertrouwen van het publiek op te beuren. Zij betaalde niet alleen met open loketten, maar schafte zelfs tijdelijk de termijnen voor opzeg af, en verhoogde meteen het maximumbedrag der kleine afhalingen. Zij kon daardoor typische dingen constateeren, die zich herhaaldelijk voordeden, en o. a. de volgende : sommige deponenten die hun tegoed kwamen opëischen, waren ten uiterste verwonderd, te vernemen dat men hen oogenblikkelijk voldoening schenken zou. Vermits de zaken zoo stonden, zegden zij alsdan geen geld te willen, ofwel, na de uitbetaling aanvaard te hebben, kwamen zij nog denzelfden dag, soms eenige stonden later, het afgehaalde bedrag terugstorten (14). In Decem-

(14) Nota bl. 2. — *Verslag over 1926*.

ber 1931 deed zich een geval van een anderen aard voor, dat nochtans ook voor de mentaliteit van de houders van spaarboekjes kenmerkend mag genoemd worden. De Regeering had een fiscaal ontwerp ingediend, krachtens hetwelk de jaarlijksche winst van de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas aan heffing van de bedrijfsbelasting zou onderhevig zijn. Het publiek legde dit wetsontwerp verkeerd uit, en kwam zijn geld terugvragen. Door terechtwijzing, vlug en wijd verspreid, kon de vrees vlug tot bedaren gebracht worden. Laten wij hier, in denzelfden geest, nog een feit aanhalen uit hetwelk duidelijk blijkt hoe de menschen soms handelen als de schapen van Panurge. Met ingang 1 Juli 1926 stelde de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas het laatste zesde beschikbaar van de bedragen welke, in gevolge de wet op de oudstrijdersdotatie, op de z. g. boekjes der Nationale Erkentelijkheid ingeschreven waren. Deze uiteindelijke vereffening had voor gevolg dat de oudstrijders letterlijk elkander aan de loketten van de Kas verdrongen. Maar daarbij bleef het niet. Het schouwspel alleen van die lange rijen wachtende menschen werkte aanstekelijk, terwijl allerlei valsche geruchten de ronde deden. De beweging der afhalingen van geld breidde zich dan ook tot een gedeelte van de gewone cliënteel der Spaarkas uit.

* * *

Gedurende de zomermaanden 1929 teekenden zich reeds tamelijk duidelijk de symptomen af die de nakende economische crisis aankondigden. Einde van het volgend kalenderjaar was de wereld in ongemeene moeilijkheden gewikkeld, aan dewelke ook België niet ontsnappen kon. En toch blijkt uit de tabel die wij hierboven aangaven, dat in 1930 — in vergelijking tot 1929 — de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas een indrukwekkenden aangroei van stortingen boekte, zij een surplus van niet minder dan 1.157 millioen fr. Weliswaar vermeerderden, van het eene tot het andere jaar, de afhalingen. Maar het in het nadeel van 1930 uitvallend verschil beliep slechts 237 millioen. De drie volgende jaren brachten een geleidelijke inkrumping van het gezamenlijk cijfer der stortingen, en een verhooging van de opvorderingen van depositos. Er diende alleszins tot 1933 gewacht te worden om de eerste door de tweede overvleugeld te zien. Intusschen was nochtans de algemeene economische toestand van het land steeds dieper in de depressie vervallen. Naar het maandelijksch gemiddelde berekend, telde 1929 niet meer dan 108 verloren werkdagen per week en per duizend verzekerden tegen onvrijwillige werkloosheid; 1930 had er reeds 317 op zijn passief; 1931 voerde het gemiddelde op tot 850, en 1932 bereikte het maximum met 1.395. Met 1933 viel de werkloosheid eenigszins (1.208 verloren dagen). Andere gegevens bekrachtigden eenparig de economische verslapping. Het door het Instituut voor Economische Wetenschappen der Universiteit-Leuven berekende index der productie viel van 138,5 in December 1929, op 87,6 in December 1932, om einde

1933 naar 92,5 over te gaan. Maar het index van het verbruik klom tot in 1931. Van 112 in 1929 uitgaande, evolueerde het in den loop van twee jaar naar 132; daarna volgde het een dalende lijn. De levensduurte, harerzijds, begon eerst in 1931 een dalende neiging te vertoonen.

Indien wij deze verschillende mijlpalen met de beweging van de stortingen en van de geldafhalingen bij de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas in verband brengen, stuiten wij op een der uitzichten van hetgeen de Angel-Saksische konjunktuurvorschers met den naam van *lag* bestempeld hebben. Wij verkeeren in tegenwoordigheid van een *time-lag*, van een ongelijkvormig verloop, in den tijd, van verschijnselen die, op het eerste zicht, verondersteld kunnen worden, zich steeds rechtstreeks in onderlinge sympathie, en gelijktijdig, te moeten ontwikkelen, maar waarvan — in feite — het eene, het andere van een zeker tijdsverloop voorafgaat. Wanneer een economische crisis optreedt, en *a fortiori* wanneer zij tot een depressie aanleiding geeft, moeten weldra, oppervlakkig gereceneerd, de afhalingen van spaargelden, de stortingen te boven gaan. In werkelijkheid bewijzen de cijfers over de jongste boekjaren onzer Spaarkas dat het eigenlijk een ganschen tijd geduurd heeft vooraleer die omkeer zich manifesteerde. De *lag* heeft zich voorgedaan. Van 1929 tot 1932, zegden wij reeds, nam de werkloosheid in België stijgende afmetingen aan, terwijl binnen hetzelfde tijdsverloop het productie-index daalde. Toch overtroffen nog de stortingen van spaargelden, bij de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas, in 1932, de afhalingen, en wel met niet minder dan 379 millioen fr. In 1933 kon een tijdelijke vermindering van de werkloosheid waargenomen worden en fluctueerde het indexcijfer van de productie in een minder nadeelige richting. Maar gedurende het jaar in kwestie, overtroffen de geldafhalingen bij de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas, de stortingen.

Wij beweren geenszins dat deze *lag* als een wetmatig iets dient beschouwd te worden. Het is gewaagd, aan soortgelijke bevindingen een absolute draagkracht te hechten; het is het in onderhavig geval des te meer daar wij slechts ééne constataatie behandelen, en bijgevolg de wet der groote getallen niet in acht nemen. Ook ware het o. i. niet van belang ontbloot — dan nog voor zooveel de statistieken van de spaarkassen zulks toelaten — het grootst mogelijk aantal gevallen van denzelfden aard op te sporen, om dan eventueel een besluit te formuleeren. Niettemin zijn wij van gevoelen dat het door ons vooruitgezette, eenige feit, een zekere dosis aandacht verdient, al ware het maar ter wille van de vraagteekens die het stelt. Een er van behelst de reeds door ons, in voorgaande beschouwingen aangehaalde merkwaardige vitaliteit van het spaarvermogen der Belgische bevolking. Bekrachtigt onze *lag* deze constataatie? Dat de Belgen van een duchtige spaarfaculteit blijk geven, kan op zichzelf reeds uit volgende cijfers afgeleid worden: einde 1936 waren er bij de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas iets meer

dan 5.700.000 titularissen van spaarboekjes ingeschreven, op een totale bevolking van circa 8.300.000 zielen. Het is dus waarschijnlijk dat, doorheen alle crisis- en depressiemoeilijkheden, doorheen alle bekommelingen en ontberingen, tal van Belgische spaarders tot den laatsten oogenblik gewacht hebben om hun « appeltje voor den dorst » definitief aan te spreken. « Het zijn alleszins verheugende feiten, kon onze nationale spaarinstelling in haar verslag over 1932 schrijven, dat de vooruitgang in het sparen eerst na vele maanden door de economische crisis vertraagd werd en dat er, ondanks alles, in de Spaarkas voortgestort wordt. Zij schijnen het bewijs te leveren dat de groote massa der bevolking zich moedig aan de moeilijke omstandigheden van het oogenblik aanpast. Zij leveren insgelijks het getuigenis dat de voorzorgszin stand houdt. » Deze evolutie staft in een zeker opzicht de bewering van een Fransch specialist, de heer Krug, voorzitter van de Spaarkas te Briançon, die in een verslag op het III^e Internationaal Congres voor het Spaarwezen, zegde : « De studie van de verschillende crisis welke de spaar-

kassen hebben doorgemaakt, bewijst dat het surplus van afhalingen op stortingen nooit brutaal geweest is. » Toch, meenen wij, moet — ten minste wat de economische crisis en depressies betreft — daarover eenig voorbehoud gemaakt worden ter wille van de verplaatsing der kapitalen welke, zooals wij het hebben doen uitschijnen, in den regel tijdens deze periodes geschiedt.

* * *

Het sparen met behulp van stortingen op boekjes is een populaire modaliteit van het sparen van geld. Het is niettemin een bij uitstek individueele daad. Maar die daad is aan een sociaal-economisch mechanisme gekoppeld, wiens storingen, in een mindere of meerdere mate, het gezamenlijk proces beïnvloeden. Dit sociologisch aspect van de kwestie is nog belangrijker dan het zuiver financieele. Het bevat inderdaad in zich zelf een gansche reeks vraagstukken die verband houden met het geordend en rationeel beheer van de gemeenschap.

LA RÉFORME ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE EN BELGIQUE

LOI DU 10 JUIN 1937, RELATIVE A LA COORDINATION DE L'ACTIVITE, DE L'ORGANISATION ET DES ATTRIBUTIONS DE CERTAINES INSTITUTIONS D'INTERET PUBLIC.

Léopold III, Roi des Belges,
A tous, présents et à venir, Salut.

Les Chambres ont adopté et Nous sanctionnons ce qui suit :

Article premier. — Il sera pourvu par des arrêtés royaux aux objets suivants :

a) La coordination de l'activité, de l'organisation et des attributions des institutions ci-après :

Banque Nationale de Belgique;
Caisse générale d'Épargne et de Retraite;
Société nationale de Crédit à l'Industrie;

Commission bancaire;
Caisse centrale du petit Crédit professionnel;
Fonds d'amortissement de la dette publique;
Fonds de garantie au crédit pour l'outillage artisanal;
Fonds temporaire de crédit aux classes moyennes;

Office central de crédit hypothécaire;
Office central de la petite épargne;
Office de redressement économique;
Société nationale de la petite Propriété terrienne;

Office national du ducroire;

b) La détermination précise de l'objet de chacune de ces institutions et la fusion de celles qui ont un objet analogue;

c) L'organisation d'une surveillance de ces institutions et la réorganisation de leur administration et de leur direction afin, notamment, de réduire les risques courus par le Trésor en raison de la garantie accordée par l'Etat;

d) La création et l'organisation d'une nouvelle institution ayant pour objet de faciliter l'octroi de crédits à l'agriculture;

e) La détermination des incompatibilités entre certaines fonctions, professions ou situations et les fonctions de direction, d'administration et de surveillance dans les institutions visées *sub litteris a* et *d* ainsi que dans la Société nationale des Chemins de fer belges et dans les organismes pouvant être créés en exécution de la présente loi;

f) La fixation d'une limite d'âge pour les gouver-

DE ECONOMISCHE EN FINANCIËLE HERVORMING IN BELGIË

WET VAN 10 JUNI 1937, BETREFFENDE DE COORDINATIE VAN DE WERKING, DE INRICHTING EN DE BEVOEGDHEDEN VAN ZEKERE INSTELLINGEN VAN OPENBAAR NUT.

Leopold III, Koning der Belgen,
Aan allen, tegenwoordigen en toekomstenden,
Heil.

De Kamers hebben aangenomen en Wij bekrachtigen hetgeen volgt :

Artikel één. — Bij koninklijke besluiten zal worden voorzien in :

a) De coördinatie van de bedrijvigheid, van de inrichting en van de bevoegdheden van onderstaande instellingen :

Nationale Bank van België;
Algemeene Spaar- en Lijfrentekas;
Nationale Maatschappij voor Krediet aan de Nijverheid;

Bankcommissie;
Centrale Kas voor klein beroepskrediet;
Fonds voor delging der Staatsschuld;
Waarborgfonds ten behoeve van het krediet voor het ambachtsmaterieel;
Tijdelijk kredietfonds ten behoeve van den middenstand;

Centraal bureau voor hypothecair krediet;
Centraal bureau voor kleine Spaarders;
Dienst voor economisch herstel;
Nationale Maatschappij voor den Kleinen Landeigendom;

Nationale Delcrederedienst;

b) De nauwkeurige bepaling van het doel van elke dier instellingen en de fusie van die welke een soortgelijk doel hebben;

c) De inrichting van een toezicht op die instellingen en de herinrichting van haar beheer en haar bestuur ten einde, inzonderheid, de risico's te verminderen welke de Schatkist loopt in verband met den door den Staat verleenden waarborg;

d) De op- en inrichting van een nieuwe instelling, welke ten doel heeft het verlenen van kredieten aan den landbouw te vergemakkelijken;

e) De vaststelling van de onverenigbaarheden tusschen sommige functies, beroepen of toestanden en de bestuurs-, beheers- en toezichtsfuncties in de onder de letters *a* en *d* bedoelde instellingen, alsmede in de Nationale Maatschappij van Belgische Spoorwegen en in de organismen die ter uitvoering dezer wet mochten worden opgericht;

f) De vaststelling van een grensleeftijd voor de

neurs, administrateurs, directeurs, commissaires et délégués du gouvernement, nommés par arrêté royal ou ministériel dans les institutions visées *sub litteris a, d et e*, ou dans les sociétés par actions de la métropole ou de la colonie dans lesquelles l'Etat ou la colonie sont représentés en vertu d'une loi, d'une concession, d'une convention ou de statuts;

g) La réglementation du droit du gouvernement de s'opposer aux décisions contraires à la loi ou blesant l'intérêt général qui sont prises par les organes des institutions visées *sub litteris a, d et e*, ainsi que de s'opposer à la nomination, aux fonctions de direction, d'administration et de surveillance, de personnes visées par l'alinéa *e*, et du droit pour les commissaires ou délégués du gouvernement de suspendre l'exécution de semblables décisions.

Art. 2. — Toutes les fois que les mesures énumérées à l'article 1^{er} nécessiteront la modification d'une loi ou d'un arrêté royal pris par application des lois des 31 juillet, 7 décembre 1934, 15 et 30 mars 1935, le Roi pourra les prendre par des arrêtés délibérés en Conseil des Ministres, qui devront être publiés au *Moniteur* avant le 1^{er} novembre 1937.

Art. 3. — Chaque année, il sera fait rapport aux Chambres sur l'application de la présente loi, et pour la première fois, avant le 1^{er} décembre 1937.

En même temps qu'il fera rapport pour la première fois, le gouvernement saisira le parlement d'un projet de loi ayant pour objet la confirmation des arrêtés royaux pris en exécution de l'article 2 de la présente loi.

Art. 4. — La présente loi entrera en vigueur le jour de sa publication au *Moniteur*.

Promulguons la présente loi, ordonnons qu'elle soit revêtue du sceau de l'Etat et publiée par le *Moniteur*.

Donné à Bruxelles, le 10 juin 1937.

ARRETE ROYAL RELATIF A LA COORDINATION DE L'ACTIVITE, DE L'ORGANISATION ET DES ATTRIBUTIONS DE LA BANQUE NATIONALE.

RAPPORT AU ROI.

Sire,

Conformément à la loi du 10 juin 1937, nous avons l'honneur de soumettre à Votre signature le projet d'arrêté royal relatif à la coordination de l'activité, de l'organisation et des attributions de la Banque Nationale.

C'est la première partie d'une tâche d'ensemble dont les principes sont inspirés du programme de redressement, développé dans la déclaration gouvernementale du 24 juin 1936.

L'application de la loi du 10 juin 1937 à la Banque Nationale a comme objectifs principaux la coordina-

tion des gouverneurs, beheerders, directeurs, commissarissen en gedelegeerden van de regering, benoemd bij koninklijk of ministerieel besluit in de onder letters *a, d* en *e* bedoelde instellingen of in de actiëvenootschappen van het Moederland of van de Kolonie waarvan Rijk of Kolonie, krachtens de wet, een concessie, een overeenkomst of statuten vertegenwoordigd is;

g) De reglementeering van het recht van de regering om zich te verzetten tegen beslissingen in strijd met de wet of met het algemeen belang, welke worden genomen door de organen van de onder de letters *a, d* en *e* bedoelde instellingen, zoomede om op te komen tegen de benoeming, tot directie-, bestuurs- en toezichtsfunctiën van de bij alinea *e* bedoelde personen en van het recht voor de commissarissen of gedelegeerden van de regering om de uitvoering van dergelijke beslissingen te schorsen.

Art. 2. — Telkenmale als de maatregelen onder artikel 1 opgesomd de wijziging vergen van een wet of van een koninklijk besluit genomen bij toepassing der wetten van 31 Juli, 7 December 1934, 15 en 30 Maart 1935, kan de Koning ze nemen bij in de Ministerraad beraadslaagde en in den *Moniteur* vóór 1 November 1937 bekend gemaakte besluiten.

Art. 3. — Elk jaar wordt in de Kamers verslag uitgebracht over de toepassing dezer wet en, voor het eerst, vóór 1 December 1937.

Samen met het eerste verslag, maakt de regering bij het parlement een wetsontwerp aanhangig tot bekrachtiging van de ter uitvoering van artikel 2 dezer wet genomen koninklijke besluiten.

Art. 4. — Deze wet treedt in werking den dag waarop ze in den *Moniteur* is bekendgemaakt.

Kondigen de tegenwoordige wet af, bevelen dat zij met 's Lands zegel bekleed en door den *Moniteur* bekendgemaakt worde.

Gegeven te Brussel, den 10^{de} Juni 1937.

KONINKLIJK BESLUIT BETREFFENDE DE COORDINATIE VAN DE BEDRIJFVIGHEID, DE INRICHTING EN DE BEVOEGDHEDEN VAN DE NATIONALE BANK.

VERSLAG AAN DEN KONING.

Sire,

Overeenkomstig de wet van 10 Juni 1937, hebben wij de eer U ter onderteekening voor te leggen het ontwerp van koninklijk besluit betreffende de coördinatie van de bedrijvigheid, de inrichting en de bevoegdheden van de Nationale Bank.

Dit is het eerste deel van een gezamenlijk taak waarvan de beginselen uitgaan van het herstelprogramma dat in de regeringsverklaring van 24 Juni 1937 werd uiteengezet.

De toepassing van de wet van 10 Juni 1937 op de Nationale Bank heeft als hoofddoeleinden: coördi-

tion de son action et de celle de l'Etat dans le domaine du crédit et l'édition de certaines incompatibilités.

I. — *Coordination.*

Les intérêts vitaux du pays exigent que la Banque Nationale puisse jouer, dans les meilleures conditions possibles, son rôle fondamental de gardienne de la monnaie et de régulatrice du crédit.

Le rôle régulateur de la Banque Nationale dans le domaine du crédit a été fixé dès le début, selon des principes dont l'expérience a démontré la sagesse.

Au lendemain de la grande crise économique et financière de 1848, Frère-Orban, dans l'exposé des motifs du projet de loi du 24 décembre 1849, relatif à l'institution de la Banque Nationale, écrivait, au sujet des banques d'émission :

« Elles sont les régulatrices du crédit, favorisent la circulation du papier de banque et font l'escompte du papier de commerce, qui représente des valeurs créées et même livrées.

» Ces banques seraient de peu d'utilité, elles correspondraient en quelque sorte aux anciennes banques de dépôt, si elles devaient avoir en caisse, pour des remboursements, une somme égale au montant des billets. Mais, pour conserver leur crédit, elles ne doivent faire que des opérations sûres, ne pas se priver pour longtemps de leurs capitaux, s'assurer le remboursement des prêts dans de courts délais. Il n'est pas bon qu'elles fassent des avances directes au commerce, cela ne serait ni utile au public, ni favorable à leur sécurité.

» Point d'avances pour les travaux, pour l'amélioration des terres, l'acquisition de machines, la construction d'usines, etc., etc., quand même il y aurait parfaite sécurité relativement à ces prêts; point de crédits à découvert; point de prêts sur actions; rien qui puisse favoriser l'agiotage, les spéculations immodérées; rien qui puisse surexciter les entreprises, en allant au-devant des emprunteurs au lieu de les laisser venir à elles: tels sont les principes unanimement enseignés par les hommes de science et d'expérience, et qui doivent régir les banques d'escompte et de circulation.

» Elles doivent enfin être organisées de manière à pouvoir venir au secours du pays dans les moments difficiles, atténuer les effets des crises, en escomptant à des taux raisonnables quand les capitaux deviennent rares.

» Loin d'être une cause d'embarras, elles doivent contribuer à diminuer l'intensité des crises.

» L'exposé de ces principes est la plus juste critique de nos établissements de crédit. Ils ont méconnu les règles les plus salutaires que doivent suivre de pareilles institutions; ils ont été obligés, deux fois en dix ans, de réclamer le secours de l'Etat. »

Ces dernières paroles rappellent le souvenir histo-

natie van haar bedrijvigheid en die van den Staat op het gebied van krediet en vaststelling bij de wet van zekere onvereenigbaarheden.

I. — *Coördinatie.*

De levensbelangen van het land eischen dat de Nationale Bank, onder de best mogelijke omstandigheden, haar fundamenteele rol van bewaarster van de munt en regelaarster van het krediet kunne uitwerken.

De rol van de Nationale Bank als regelaarster op het gebied van kredietverleening werd van meet af aan vastgesteld volgens beginselen, waarvan de bezaaidheid uit de ervaring is gebleken.

Onmiddellijk na de groote economische en financiële crisis van 1848, schreef Frère-Orban ter zake van circulatiebanken, in de memorie van toelichting van het ontwerp van wet van 24 December 1849 betreffende de oprichting van de Nationale Bank :

« Zij regelen het krediet, bevorderen den omloop van bankpapier en disconteeren handelspapier dat gecreëerde en zelfs geleverde waarden vertegenwoordigt.

» Die banken zouden van weinig nut zijn en omzeggens met de vroegere depositobanken overeenstemmen, zoo zij voor de terugbetalingen een som tot een gelijk bedrag van de biljetten moesten in voorraad hebben. Maar om haar krediet te behouden moeten zij slechts veilige verrichtingen doen, zich van haar kapitalen niet voor lang ontdoen, en trachten dat het uitgeleend geld binnen korten tijd worde terugbetaald. Het is niet goed dat zij aan den handel rechtstreeks geld voorschieten, zulks zou noch dienstig voor het publiek, noch gunstig voor haar veiligheid uitkomen.

» Geen voorschotten voor werken, voor grondverbetering, aanschaffing van machines, bouwen van fabrieken, enz., enz., zelfs al waren die leeningen betrekkelijk veilig; geen blanco krediet, geen voorschotten op actiën; niets dat agiotage, buitenmatige speculaties zou in de hand werken, niets dat de ondernemingen zou prikkelen door de geldnemers tegemoet te gaan in plaats van ze tot haar te laten komen: dit zijn de beginselen die eenstemmig door de mannen van wetenschap en ervaring worden voorgehouden en aan de disconto- en circulatiebanken ten grondslag moeten liggen.

» Ten slotte moeten zij zóó worden ingericht dat zij in moeilijke omstandigheden het land kunnen ter hulp komen, de nawerking van de crisissen kunnen verzachten door disconteering tegen redelijke rentevoeten wanneer de kapitalen schaarsch worden.

» Ver van een oorzaak van belemmering te zijn, moeten zij ertoe bijdragen de hevigheid van de crisissen te verminderen.

» De uiteenzetting van deze beginselen is de juiste critiek van onze kredietinstellingen. Zij hebben de meest heilzame regelen miskend die aan dergelijke instellingen tot richtlijn moeten dienen; tweemaal in tien jaar werden zij verplicht Staatshulp in te roepen. »

rique du conflit bancaire, auquel la création de la Banque Nationale dut mettre fin, et qui avait démontré l'incompatibilité entre les intérêts privés engagés dans les banques de crédit et d'investissement, d'une part, et l'intérêt général impliqué par les fonctions de l'émission et de l'escompte, d'autre part. A l'opposition succéda la juxtaposition.

A ce point de vue, le rôle qui incombe à la Banque Nationale n'est aujourd'hui pas moins primordial qu'en 1850.

Mais, pour pouvoir remplir ce rôle, la Banque Nationale doit être pourvue de moyens adaptés à l'évolution constante des phénomènes économiques.

Or, les événements qui se sont succédé depuis 1926, date de la dernière modification du statut légal de la Banque Nationale, ont modifié les conditions antérieures dans lesquelles s'exerçait son action.

La concentration industrielle et financière qui, sous différentes formes et pour divers motifs, s'est accentuée de façon très vive depuis 1926, a provoqué un mouvement parallèle de concentration dans la distribution des crédits, mouvement qui a d'ailleurs suscité des doléances souvent justifiées.

On peut voir dans ce phénomène une des causes de la rarefaction des effets de commerce, moyen de crédit auquel se substituent, de plus en plus, les avances en compte.

Durant l'année 1936, la Banque Nationale a été amenée à escompter 937.899 effets sur la Belgique, d'un montant global de 4.932.000.000 de francs, alors qu'en 1930 elle avait escompté 1.582.368 effets d'un montant global de 11.614.000.000 de francs et qu'en 1926 les chiffres correspondants avaient été de 1.213.511 effets, d'un montant global de 6.079.000.000 de francs.

La réduction du volume des effets qui se présentent à l'escompte a considérablement restreint l'influence régulatrice de la Banque Nationale sur le marché de l'argent.

Il convenait donc de restituer à la banque d'émission les moyens d'action dont elle disposait précédemment.

C'est pourquoi le projet actuel l'autorise à pratiquer l'*open market policy*, en exerçant son action sur le marché de l'argent, grâce au retrait ou à l'émission de moyens de paiement par le canal de vente ou d'achat de fonds publics, bons du Trésor ou rentes.

Certaines banques centrales, telle la doyenne des instituts d'émission, la *Bank of England*, ont de tout temps disposé de ce moyen; les *Federal Reserve Banks* américaines le possédaient et l'ont vu récemment étendre considérablement; la Banque de France et la *Nederlandsche Bank* en ont été dotées également

Deze laatste woorden wekken de historische herinnering op aan het bankconflict, waaraan de oprichting van de Nationale Bank zou een einde maken en waaruit was gebleken de onverenigbaarheid tusschen de aan de krediet- en beleggingsbanken toevertrouwde eigen belangen enerzijds, en het algemeen belang dat aan de functiën van uitgifte en disconto verbonden is, anderzijds. Op oppositie volgde juxtapositie.

Uit dit oogpunt is de rol die thans op de Nationale Bank rust van niet minder belang dan in 1850.

Maar om die rol te vervullen, moet de Nationale Bank van aan de voortdurende evolutie der economische verschijnselen aangepaste middelen worden voorzien.

Welnu, de achtereenvolgende gebeurtenissen die intraden sedert 1926, jaar van de laatste wijziging van het wettelijk statuut der Nationale Bank, hebben de vroegere voorwaarden waaronder zij haar bedrijvigheid uitoefende, gewijzigd.

De industriele en financieele concentratie die onder verschillende vormen en om diverse redenen sedert 1926 scherper optrad, heeft een gelijklopende beweging van concentratie in de kredietverdeling teweeggebracht, beweging die overigens vaak gewetigde klachten heeft doen ontstaan.

In dit verschijnsel kan men een van de oorzaken zien van het steeds schaarscher worden van handels-effecten, kredietmiddel dat meer en meer door rekeningvoorschotten wordt verdrongen.

Gedurende het jaar 1936 werd de Nationale Bank ertoe gebracht 937.899 effecten op België tot een globaal bedrag van 4.932.000.000 frank te disconteeren, daar waar in 1930 1.582.368 effecten tot een globaal bedrag van 11.614.000.000 frank door haar werden gedisconteerd en in 1926 de overeenstemmende cijfers waren: 1.213.511 effecten tot een bedrag in globo van 6.079.000.000 frank.

De vermindering van het volume der effecten die tot discontoeering geboden worden heeft den regelen invloed van de Nationale Bank op de geldmarkt aanzienlijk ingeperkt.

De uitgiftebank moest dus opnieuw de actiemiddelen terug krijgen, waarover zij te voren beschikte.

Om die reden verleent het huidig ontwerp haar toelating tot het voeren van de *open market policy* door uitoefening van haar bedrijvigheid op de geldmarkt, dank zij het buiten omloop trekken of het emitteren van betalingsmiddelen door verkoop of inkoop van publieke fondsen, Schatkistbiljetten of Staatsfondsen.

Sommige hoofdbanken, als daar is de oudste van de uitgifteinstituten, de *Bank of England*, hebben ten allen tijde over dit middel beschikt; de Amerikaanse *Federal Reserve Banks* beschikten er over en zagen het onlangs aanzienlijk uitbreiden; de *Banque de France* en de *Nederlandsche Bank* werden

en octobre dernier, lors de la modification du statut monétaire de la France et des Pays-Bas.

Mais il importait de prévenir un abus grave qui eût pu consister dans le fait de se servir de la pratique de l'*open market policy* pour un financement malsain des besoins de l'Etat.

C'est pourquoi la limite des bons à court ou moyen termes que la banque pourra acquérir aux termes du 3^e de l'article 11 a été fixée, par l'article 12, à 500 millions de francs, ce montant ne pouvant toutefois dépasser, pendant plus de douze mois consécutifs, 200 millions de francs.

De plus, le montant d'un milliard de francs de fonds publics à long terme que la banque est autorisée, aux termes du 9^e de l'article 11 et de l'article 12, à acquérir, en vue de la pratique de l'*open market policy*, outre un montant correspondant à son capital, à ses réserves et aux comptes d'amortissement, ne peut consister qu'en obligations d'emprunts émis depuis deux ans au moins et cotés en Bourse.

C'est aussi dans un esprit de coordination des moyens d'action et des attributions à la banque, et en relation directe avec les mesures prises en matière de crédit par le gouvernement actuel et par celui qui l'a précédé, que le présent projet établit les bases organiques d'une liaison entre la banque d'émission et les institutions d'intérêt public.

En effet, aux termes du 3^e alinéa de l'article 14, la banque pourra, moyennant l'autorisation du Ministre des Finances, participer, à concurrence du quart du montant de son capital et de ses réserves, au capital d'organismes financiers d'intérêt public, créés en vertu d'une loi particulière, et ce indépendamment de la part souscrite par elle dans le capital de la Banque des Règlements Internationaux.

Il va de soi que l'institut d'émission n'usera de cette faculté que lorsque la nécessité en sera démontrée par les besoins de l'intérêt général.

La représentation de la banque au sein du conseil des diverses institutions semi-officielles de crédit sera également établie sur des bases rationnelles, afin d'assurer à l'action de ces divers organismes une plus grande efficacité.

II. — *Incompatibilités.*

Le projet actuel ne diminue pas les garanties d'autonomie de la banque à l'égard de l'Etat; au contraire, il les renforce sur certains points et précise certaines règles selon lesquelles elles sont appelées à jouer.

Mais des événements relativement récents ont démontré la nécessité de garantir également l'autonomie de la banque vis-à-vis de l'influence, intentionnelle ou non, que pourraient exercer des intérêts privés ou des groupements d'intérêts privés. Cette nécessité a été reconnue notamment dans l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 relatif au contrôle des

er insgelijks in October 1.1. van voorzien, bij wijziging van het muntstatuut van Frankrijk en van Nederland.

Maar het kwam er op aan een zwaar misbruik te voorkomen dat zou kunnen bestaan in het aanwenden van de *open market policy* praktijk voor een ongezonde financiering van de Staatsbehoeften.

Daarom werd de grens van de bons op korten of of halflangen termijn, welke de bank luidens 3^e van artikel 11 zal mogen verkrijgen, bij artikel 12 op 500 miljoen frank vastgesteld, dit bedrag mag echter, gedurende meer dan twaalf achtereenvolgende maanden, 200 miljoen frank niet te boven gaan.

Het bedrag van één milliard frank aan publieke fondsen op langen termijn welke de bank, luidens 9^e van artikel 11 en artikel 12 met het oog op de *open market policy* praktijk, buiten een met haar kapitaal, haar reserves en de aflossingsrekening overeenstemmend bedrag, mag verkrijgen, mag bovendien slechts bestaan uit obligatiën van leeningen die minstens sedert twee jaar uitgegeven en ter Beurs genoteerd zijn.

Eveneens met het oog op coördinatie van de actiemiddelen en van de bevoegdheden van de bank, en in rechtstreeks verband met de inzake krediet door de huidige en door de vorige regeering genomen maatregelen, vestigt dit ontwerp de organieke grondslagen van samengaan tusschen de circulatiebank en de instellingen van openbaar nut.

Inderdaad, luidens de 3^e alinea van artikel 14, zal de bank, met toelating van den Minister van Financiën, ten beloope van het vierde van het bedrag van haar kapitalen en haar reserves mogen bijdragen tot vorming van het kapitaal van financiële lichamen van openbaar nut, opgericht krachtens een bijzondere wet, en wel ongeacht het aandeel waarvoor zij heeft ingeschreven op het kapitaal van de Bank voor Internationale Betalingen.

Het spreekt van zelf dat het circulatie-instituut van dit recht alleen zal gebruik maken als zulks voor behoeften van algemeen belang noodzakelijk blijft.

De vertegenwoordiging van de bank in den schoot van den raad van verscheidene semi-officieele kredietinstellingen zal insgelijks op rationeele grondslagen worden gevestigd om aan de actie van die verschillende lichamen meer doelmatigheid te geven.

II. — *Onvereenigbaarheden.*

Het huidig ontwerp beperkt de waarborgen van zelfstandigheid van de bank tegenover den Staat niet; integendeel, het versterkt die nog op zekere punten en preciseert zekere regelen waarnaar zij zullen moeten inwerken.

Doch, gebeurtenissen van betrekkelijk jongen datum hebben uitgewezen dat het noodig was insgelijks de zelfstandigheid van de bank te vrijwaren tegen den al dan niet opzettelijken invloed welke private belangen mochten uitoefenen. Deze noodzakelijkheid werd inzonderheid erkend in koninklijk besluit n° 185 van 9 Juli 1935 op de bankcontrole, in het ontwerp van

banques, dans le projet de loi concernant les incompatibilités parlementaires et au chapitre IV de la déclaration gouvernementale du 24 juin 1936.

Les règles d'incompatibilité prévues *sub littera e* de la loi du 10 juin 1937 sont conformes aux vœux de l'immense majorité de l'opinion et leur évidence s'impose tant aux intérêts particuliers bien compris qu'à l'intérêt général. Ces règles peuvent se résumer essentiellement en ceci: on ne peut être en même temps et dans le même chef, contrôleur et contrôlé, prêteur et emprunteur, débiteur et créancier, garant et garanti. En outre, il importe d'assurer l'indépendance de l'activité bancaire vis-à-vis des autres activités.

Les garanties d'autonomie de la banque seront accrues par le renforcement, prévu par l'article 21, des pouvoirs et des responsabilités du comité de direction.

Les règles d'incompatibilité existant à l'égard du gouverneur, du vice-gouverneur et des directeurs sont étendues, par l'article 26, aux régents et censeurs, qui ne pourront remplir de fonctions quelconques dans une banque constituée sous l'une des formes prévues à l'article 8 de l'arrêté royal n° 185, ni dans une société commerciale ou à forme commerciale qui détient directement ou indirectement 25 p. c. du capital d'une de ces banques.

Les banques visées par cet article sont celles revêtant la forme de sociétés par actions. Elles constituent en fait des banques recueillant les dépôts de la grande masse et sont souvent encore pratiquement sous le contrôle des sociétés financières dont elles sont issues, ce qui justifie l'incompatibilité prévue au dernier alinéa de l'article 26 du présent projet.

Aux termes de l'article 37, ces incompatibilités n'entreront en vigueur qu'à partir du 1^{er} janvier 1938.

Mais le gouvernement n'entend point priver la Banque Nationale de certains concours utiles, de la part de personnalités du monde des affaires, qui, sans participer à la direction des entreprises bancaires visées, exercent des fonctions à leur périphérie, en siégeant dans des comités consultatifs ou de surveillance. Une exception analogue a été faite par l'arrêté royal n° 185 au point de vue des incompatibilités financières proprement dites, et il convient d'appliquer le même principe au cas de la Banque Nationale. C'est pourquoi une dérogation au principe de l'incompatibilité édictée par le deuxième alinéa de l'article 26 a été prévue à l'égard des personnes n'exerçant que des fonctions consultatives ou de surveillance, à l'exclusion de tout acte d'administration ou de gestion courante. Il s'agit notamment, comme dans l'arrêté royal n° 185, des personnes faisant partie des comités de surveillance ou des comités consulta-

wet betreffende de parlementaire onvereenigbaarheden en in hoofdstuk IV van de regeeringsverklaring van 24 Juni 1936.

De *sub littera e* der wet van 10 Juni 1937 voorziene regelen van onvereenigbaarheid zijn in overeenstemming met de wenschen van de overgrootste meerderheid der openbare meening en zij spreken even duidelijk voor de welbegrepen particuliere belangen als voor het algemeen belang. In hoofdzaak kunnen die regelen als volgt worden samengevat: men kan niet tegelijkertijd en in denzelfden hoefde controleur en gecontroleerde, geldgever en geldnemer, schuldenaar en schuldvorderaar, borg en gegarandeerde zijn. Buiten dien, komt het er op aan de onafhankelijkheid van het bankbedrijf tegenover de andere bedrijvigheden te verzekeren.

De zekerheid van zelfstandigheid der bank wordt nog verhoogd door de bij artikel 21 voorziene versterking van de macht en de verantwoordelijkheid van het bestuurscomité.

De ten aanzien van gouverneur, ondergouverneur en directeurs bestaande regelen van onvereenigbaarheid worden bij artikel 26 tot de regenten en de censureurs uitgebreid; laatstbedoelden mogen geenerlei functie waarnemen in een bank opgericht onder een van de in artikel 8 van het koninklijk besluit n° 185 voorziene vormen, noch in een handelsmaatschappij of maatschappij met handelsvorm die rechtstreeks of onrechtstreeks 25 t. h. van het kapitaal van een dier banken in handen heeft.

De bij dit artikel bedoelde banken zijn die welke den vorm van actiëvennootschap hebben aangenomen. Dezelve zijn feitelijk banken die de deposito's van de groote massa opnemen en practisch vaak nog onder controle van haar moeder-financiëvennootschappen werken, wat de in de laatste alinea van artikel 26 van dit ontwerp voorziene onvereenigbaarheid wettigt.

Luidens artikel 37 treden die onvereenigbaarheden eerst vanaf 1 Januari 1938 in.

Doch het ligt niet in de bedoeling der regering de Nationale Bank te berooven van zekere nuttige medewerking vanwege persoonlijkheden uit den zakenwereld, die, zonder aan het bestuur van bedoelde bankondernemingen deel te nemen, daar rondom functies uitoefenen doordat zij in advies- of toezichtcomité's zetelen. Soortgelijke uitzondering werd voorzien bij koninklijk besluit n° 185 voor de eigenlijke financieele onvereenigbaarheden en hetzelfde beginsel dient op het geval van de Nationale Bank toegepast. Daarom werd een afwijking van het beginsel der bij tweede alinea van artikel 26 uitgevaardigde onvereenigbaarheid voorzien ten opzichte van personen die slechts adviseurs of toezichtsfuncties waarnemen, met uitsluiting van alle handeling van bestuur of dagelijksch beheer. Het betreft inzonderheid, zooals in koninklijk besluit n° 185, personen die deel uitmaken van toezicht- of adviescomité's welke door zekere

tifs que certaines banques ont institués auprès de leurs sièges régionaux.

Dans les limites prévues par les quatrième et sixième alinéas de l'article 22, ces personnes peuvent siéger au conseil de régence et au collège des censeurs de la banque.

L'approbation du Ministre des Finances sera cependant requise, en vue d'assurer l'application de règles uniformes et précises, de façon à n'accorder l'éligibilité qu'à des personnes qui, de par leurs fonctions dans un des comités visés, seraient parfaitement indépendantes à l'égard des banques soumises aux règles d'incompatibilité.

La représentation des banques privées au conseil de régence de la Banque Nationale sera ainsi établie sur une base organiquement différente de celle fixée en 1926, mais il va de soi que l'institut d'émission garde la liberté de consulter éventuellement toute personne dont l'avis lui semblerait utile.

Comme par le passé, les représentants les plus qualifiés du commerce et de l'industrie pourront être appelés à siéger au conseil de régence, de même que des personnalités dont la compétence, en matière économique et financière, est garantie par leur formation scientifique.

III. Indépendamment des articles commentés ci-dessus, le projet d'arrêté prévoit certaines adaptations ou précisions dans le texte du statut de la banque, soit par suite de situations antérieures de fait, soit par suite des modifications traitées dans les deux premières parties de ce rapport.

L'article 2 autorise la banque à établir des agences dans le territoire du Grand-Duché du Luxembourg.

Il s'agit là d'une conséquence logique de l'union économique existant entre les deux pays, et plus particulièrement de la convention du 23 mai 1935 conclue entre la Belgique et le Grand-Duché du Luxembourg pour le règlement des questions financières et monétaires, en suite de laquelle la Banque Nationale a installé une succursale à Luxembourg, le 26 octobre 1936.

L'article 3 proroge du 31 décembre 1952 au 31 décembre 1961 la durée de la banque. De ce fait, le règlement de la dette de l'Etat, découlant de la loi du 27 décembre 1930 (accord des marks) et lié à la durée du privilège d'émission de la banque, est reporté au 31 décembre 1961.

L'article 4, dans son nouveau libellé, met fin à la fiction de la possibilité d'émission de billets par des particuliers. Ainsi se trouve réalisée, dans le fait et dans le texte, l'unité de l'émission des billets réclamée déjà en 1850 par Frère-Orban, lors des discussions parlementaires relatives à l'institution de la Banque Nationale.

banken bij haar gewestelijke zetels werden opgericht.

Binnen de bij de vierde en de zesde alinea's van artikel 22 voorziene perken, mogen die personen in den raad van regenten en in het college van censurenders der bank zetelen.

Goedkeuring van den Minister van Financiën zal nochtans gevorderd worden tot verzekering van de toepassing van eensluidende en nauw bepaalde regelen, zoodat verkiesbaarheid slechts wordt verleend aan personen die door hun functies in een van vorenbedoelde comité's tegenover de aan de regelen van onverenigbaarheid onderworpen banken volkomen onafhankelijkheid zouden staan.

De vertegenwoordiging van de private banken in den raad van regenten van de Nationale Bank wordt aldus op een organieken grondslag verschillend van dien van 1926 gevestigd, maar het spreekt vanzelf dat het uitgifte-instituut vrij blijft desgewenscht alle personen, waarvan het advies mocht dienstig blijken, om raad te vragen.

Evenals in het verleden, zullen de meest bevoegde vertegenwoordigers van handel en nijverheid ertoe kunnen geroepen worden in den raad van regenten te zetelen; evenals persoonlijkheden waarvan de bevoegdheid op economisch en financieel gebied door hun wetenschappelijke opleiding is gewaarborgd.

III. Behalve de hiervoren toegelichte artikelen, voorziet het ontwerp van besluit sommige aanpassingen of nadere omschrijvingen in den tekst van het statuut der bank, hetzij tengevolge van vroegere bestaande toestanden, hetzij in verband met de in de eerste twee deelen van dit verslag behandelde wijzigingen.

Bij artikel 2 wordt de bank ertoe gemachtigd op het grondgebied van het Groothertogdom Luxemburg hulpkantoren op te richten.

Zulks is het logische gevolg van de tusschen beide landen bestaande economische unie en meer in het bijzonder van de overeenkomst van 23 Mei 1935 tusschen België en het Groothertogdom Luxemburg aangegaan voor de regeling van de financiële en muntquaesties, in aansluiting waarmede de Nationale Bank op 26 October 1936 te Luxemburg een hulpbank heeft opgericht.

Bij artikel 3 wordt de duur van de bank van 31 December 1952 tot 31 December 1961 verlengd. Hierdoor wordt de regeling van de Rijksschuld, welke uit de wet van 27 December 1930 (marken-overeenkomst) voortvloeit en verbonden is aan den duur van het recht tot uitgifte van de bank, tot 31 December 1961 verschoven.

Bij den nieuwen tekst van artikel 4 wordt een einde gemaakt aan de fictie van de mogelijkheid van biljettenemissie door particulieren. Zoo is feitelijk en in den tekst de eenheid van biljetten-uitgifte, welke reeds in 1850 door Frère-Orban, bij de besprekingen in het parlement over de instelling van de Nationale Bank werd gevorderd, een werkelijkheid geworden.

L'article 5 est adapté, dans son texte actuel, à la situation du capital social de la banque.

L'article 6 maintient dans le texte antérieur la destination du fonds de réserve.

L'article 7 maintient les dispositions actuelles concernant la couverture des engagements à vue. Le gouvernement a cependant examiné s'il n'y avait pas lieu de mettre ce texte en concordance avec la situation de fait actuelle. En effet, depuis le mois de septembre 1931, l'encaisse de la Banque Nationale garantissant les engagements à vue est exclusivement composée d'or, alors que le texte légal prévoit une encaisse, en or ou en devises étrangères convertibles en or, au moins égale à 40 p. c. du montant des engagements à vue, dont au minimum 30 p. c. d'or. En rendant légal le jeu exclusif du *gold standard* au lieu du *gold exchange standard*, il y aurait sans doute eu lieu d'élever ce dernier minimum.

Le gouvernement a cependant jugé préférable de maintenir le texte actuel. La raison principale en est qu'en cas de rétablissement de la situation antérieure sur le marché monétaire mondial, il pourrait être opportun pour la banque de détenir à nouveau un portefeuille de devises-or.

Article 8. Cet article, dans son texte ancien, prévoyait l'accord du gouvernement pour la quantité de billets à émettre dans chaque catégorie. Sans doute, cette intervention ne devait s'entendre que dans un sens restrictif, mais on eût pu être fondé à craindre que l'Etat, s'il avait les moyens d'influencer la Banque Nationale, se servit de cette influence pour amener l'Institut d'émission à émettre un volume injustifié de billets.

Dans le texte proposé pour ce même article 8, l'accord du gouvernement en matière d'émission de billets ne porte plus que sur les formes extérieures de ceux-ci, l'Etat conservant, d'autre part, les moyens de s'opposer éventuellement à des émissions injustifiées de billets.

L'article 9 est inchangé.

L'article 10 tient compte de la modification du statut monétaire fixée par l'arrêté royal du 31 mars 1936, pris en exécution de la loi du 30 mars 1935.

L'article 11, concernant les opérations que la banque est autorisée à traiter, contient, comme dispositions nouvelles, *sub* 3^o et 9^o, la faculté donnée à la banque d'acquérir et de vendre des effets à court ou moyen termes émis par l'Etat, la colonie ou des organismes d'intérêt public dont les engagements sont garantis par l'Etat, ainsi que des fonds publics nationaux émis depuis deux ans au moins et cotés en Bourse.

Les articles 12 et 13 limitent le montant des titres que la banque peut acquérir et vendre, selon les con-

Artikel 5 wordt, in zijn huidige tekst, aan den toestand van het maatschappelijk kapitaal der bank aangepast.

Artikel 6 handhaaft in den vorigen tekst de bestemming van het reservefonds.

Artikel 7 behoudt de huidige bepalingen aangaande de dekking van de verbintenissen op zicht. De regering heeft evenwel onderzocht of er geen aanleiding bestond om dien tekst met den huidige feitelijken toestand in overeenstemming te brengen. Sedert de maand September 1931, is de kasvoorraad van de Nationale Bank, welke de verbintenissen op zich garandeert, uitsluitend uit goud samengesteld; alhoewel de wettelijke tekst een kasvoorraad, in goud of in goud omzetbare buitenlandsche deviezen voorziet, minstens gelijk aan 40 t. h. van het bedrag der verbintenissen op zicht, waarvan minstens 30 t. h. goud. Door het exclusief spel van den *gold standard* in stede van den *gold exchange standard* wettelijk te maken, zou er ongetwijfeld aanleiding bestaan hebben om laatstbedoeld minimum op te voeren.

De regering heeft evenwel verkieslijk geacht den huidige tekst te handhaven. Als hoofdreden daarvan geldt het mogelijk gepast zijn voor de bank, andermaal een portefeuille gouddeviezen in handen te hebben, bij een eventueel herstel van den vroegeren toestand op de monetaire wereldmarkt.

Artikel 8. In zijn ouden tekst, voorzag dit artikel de instemming van de regering met het oog op de in elke categorie te emitteeren biljetten-hoeveelheid. Ongetwijfeld diende deze interventie slechts in beperkten zin opgevat, maar er had kunnen grond zijn om te vreezen dat de Staat, zoo hij de middelen had om de Nationale Bank te beïnvloeden, dezen invloed te baat zou hebben genomen om het uitgifte-instituut ertoe te brengen buiten allen grond een omvangrijke biljetten quotiteit te emitteeren.

In den voor ditzelfde artikel 8 voorgestelden tekst, slaat het akkoord van de regering inzake biljetten-emissie nog alleen op de uiterlijke vormen dier biljetten, terwijl de Staat anderzijds de middelen behoudt om zich tegen ongegronde biljetten-uitgiften te verzetten.

Artikel 9 blijft onveranderd.

Artikel 10 houdt rekening met de wijzigingen van het monetair statuut dat gewijzigd werd bij het ter uitvoering van de wet van 31 Maart 1935 genomen koninklijk besluit van 30 Maart 1935.

Artikel 11 betreffende de verrichtingen welke de bank gemachtigd is te behandelen, vervat, als nieuwe bepalingen, *sub* 3^o en 9^o, het aan de bank verleend recht van aankoop en verkoop van effecten op korten of halflangen termijn, uitgegeven door den Staat, de kolonie of organismen van openbaar belang wier verbintenissen door den Staat gegarandeerd zijn, zoodat sedert minstens twee jaar uitgegeven en ter Beurze genoteerde, nationale publieke fondsen.

In artikelen 12 en 13 wordt het bedrag begrensd van de titels welke de bank mag aankopen en ver-

sidérations exposées dans la première partie de ce rapport.

L'article 14 (précédemment art. 12) a trait à certaines interdictions d'opérations. Cet article autorise cependant la banque à participer, sous certaines conditions, à la souscription du capital d'organismes financiers d'utilité publique, créés en vertu d'une loi particulière. Cette question est traitée dans la première partie du rapport.

Les articles 15, 16, 17 et 18 (précédemment art. 13, 14, 15, 16) ne prévoient d'autres modifications que celles autorisant la banque à s'occuper, comme caissier de l'Etat, d'opérations d'émission et de conversion d'emprunts (art. 16), et à faire éventuellement le service des institutions financières d'utilité publique créées en vertu d'une loi particulière et placées sous la garantie ou le contrôle de l'Etat (art. 17).

Les articles 19 et 20 (précédemment art. 17 et 18) sont relatifs à la ventilation du bénéfice de la banque. Ces articles sont inchangés.

L'article 21 (précédemment art. 19) attribue la direction et l'administration de la banque au gouverneur et au comité de direction, ce dernier étant assisté d'un conseil de régence.

L'article 22 (précédemment suite de l'art. 19) fixe la composition et les attributions du comité de direction, du conseil de régence et du collège des censeurs.

L'alinéa 2 prévoit que le nombre des directeurs peut être porté à quatre, par décision de l'assemblée générale et moyennant l'autorisation du Ministre des Finances.

Cette disposition est motivée par l'utilité de permettre à la banque de faire face aux devoirs nouveaux qui lui ont été imposés depuis quelques années, d'abord par le développement de ses fonctions initiales, puis par le concours qu'elle a dû apporter au fonctionnement des divers organismes de compensation de créances internationales et par la représentation qu'elle doit assumer au sein de divers organismes financiers d'utilité publique.

Il est utile de rappeler que l'article 17 de la loi du 5 mai 1850, instituant la Banque Nationale, en confiait l'administration à un gouverneur et six directeurs.

Les articles 23 et 24 (suite de l'art. 19 ancien) reproduisent les dispositions actuelles relatives à la nomination du gouverneur, l'élection des directeurs, régents et censeurs, ainsi que le mode de leur rémunération.

L'article 25 (ancien art. 21 inchangé) a trait à l'incompatibilité des parlementaires.

L'article 26 établit les incompatibilités auxquelles est consacrée la deuxième partie du présent rapport.

L'article 27 reproduit les dispositions de l'article 24, relatif à la durée des fonctions des directeurs, régents et censeurs.

koop en, al naar de in het eerste deel van dit verslag uiteengezette beschouwingen.

Artikel 14 (vroeger art. 12) slaat op zekere verboden operatiën. Dit artikel verleent evenwel aan de bank machtiging om, onder zekere voorwaarden, deel te nemen aan de inschrijving op het kapitaal van financiële organismen van openbaar nut, welke krachtens een bijzondere wet tot stand werden gebracht. Deze quaestie is behandeld in het eerste deel van het verslag.

Artikelen 15, 16, 17, 18 (te voren art. 13, 14, 15, 16) voorzien geen andere wijzigingen dan die waarbij de bank gemachtigd wordt, als Rijkskassier, zich met emissie en conversie van leeningen in te laten (art. 16) en eventueel den dienst te doen van financiële instellingen van openbaar nut, die krachtens een bijzondere wet opgericht en onder Rijksgarantie of Rijkscontrole geplaatst werden (art. 17).

Artikelen 19 en 20 (vroeger art. 17 en 18) betreffende de verdeling van de winst der bank. Deze artikelen blijven onveranderd.

Artikel 21 (vroeger art. 19) kent het bestuur en het beheer van de bank toe aan den gouverneur en aan het bestuurscomité, dat door een regentenraad wordt bijgestaan.

Artikel 22 (te voren vervolg op art. 19) stelt samenstelling en bevoegdheid vast van het bestuurscomité, van den regentenraad en van het college van censoren.

De 2^e alinea voorziet dat het aantal directeurs op vier mag worden gevoerd, bij beslissing van den algemeenen raad en met toestemming van den Minister van Financiën.

Deze bepaling is gegrond op het nut, de bank in staat te stellen om te voorzien in de meervoudige nieuwe taak die haar sedert enkele jaren is opgelegd, vooreerst door de uitbreiding van haar aanvankelijke functies, nadien door den steun welke zij heeft moeten brengen aan de werking van de diverse organismen tot compensatie van internationale schuldvorderingen en door de vertegenwoordiging welke zij dient te verzekeren in den schoot van de verschillende financiële inrichtingen van openbaar nut.

Het heeft zijn nut eraan te herinneren dat artikel 17 der wet van 5 Mei 1850, tot instelling van de Nationale Bank, het bestuur er van aan een gouverneur en zes directeurs toevertrouwd.

Artikelen 23 en 24 (vervolg op het oud art. 19) vervatten de huidige bepalingen aangaande de benoeming van den gouverneur, de verkiezing van de directeurs, regenten en censoren, alsook de wijze van derzelver belooning.

Artikel 25 (onveranderd oud art. 21) slaat op de onverenigbaarheid van de parlementsleden.

In artikel 26 worden de onverenigbaarheden vastgelegd waaraan het tweede deel van dit verslag is gewijd.

Artikel 27 reproduceert de bepalingen van artikel 24, betreffende den duur van de functies der directeurs, regenten en censoren.

Les articles 28 et 29 reprennent, en les précisant, les dispositions des articles 25 et 26, réglant les modalités du contrôle, par le gouvernement, des opérations de la banque.

Les articles 30, 31, 32, 33, 34 reproduisent les précédents articles 27, 28, 29, 30, 31 concernant :

La publication hebdomadaire de l'état comparatif de la situation de la banque;

L'observation des dispositions légales sur l'emploi des langues;

La bonification allouée à la banque pour frais d'émission;

La bonification à la banque du droit annuel de timbre sur les billets;

La mise en concordance des statuts avec les dispositions du nouvel arrêté, qui entrera en vigueur le 1^{er} août 1937.

Sire,

Le gouvernement a la conviction que le projet d'arrêté, qu'il a l'honneur de soumettre à Votre signature, réalise une tâche importante pour le redressement économique du pays, en perfectionnant un de ses outils essentiels.

Arrêté royal du 23 juillet 1937, relatif à la coordination de l'activité, de l'organisation et des attributions de la Banque Nationale.

Léopold III, Roi des Belges,

A tous, présents et à venir, Salut.

Vu la loi du 10 juin 1937 relative à la coordination de l'activité, de l'organisation et des attributions de certaines institutions d'intérêt public;

Revu la loi du 5 mai 1850, prorogée par les lois du 20 mai 1872, du 26 mars 1900 et du 26 février 1926 et par l'arrêté royal du 25 octobre 1926, pris en exécution de la loi du 16 juillet 1926;

Sur la proposition de Nos Ministres, qui en ont délibéré en Conseil,

Nous avons arrêté et arrêtons :

Article premier. — La Banque Nationale de Belgique, instituée par la loi du 5 mai 1850 et prorogée par les lois du 20 mai 1872, du 26 mars 1900 et du 26 février 1926, et par l'arrêté royal du 25 octobre 1926, pris en exécution de la loi du 16 juillet 1926, est désormais régie par les dispositions suivantes.

Art. 2. — Le siège social de la Banque Nationale est fixé à Bruxelles.

La banque établit des succursales ou des agences dans les chefs-lieux d'arrondissement judiciaire et, en outre, dans les localités du territoire de l'Union économique belgo-luxembourgeoise, où le besoin en est constaté, d'accord avec le gouvernement intéressé.

Un comptoir ou un comité d'escompte est attaché à

In artikelen 28 en 29 worden, met nadere omschrijving, de bepalingen opgenomen van artikelen 25 en 26, houdende regeling van de modaliteiten van de regeeringscontrole op de verrichtingen van de bank.

Artikelen 30, 31, 32, 33, 34 zijn de weergave van de vorige artikelen 27, 28, 29, 30, 31, betreffende :

De wekelijkse publicatie van den vergelijkenden staat over den stand van de bank;

Het naleven van de wetsbepalingen over het taalgebruik;

De aan de bank verleende vergoeding van emissie-onkosten;

De vergoeding aan de bank van het jaarlijksch zegelrecht op de biljetten;

Het in overeenstemming brengen van de statuten met de bepalingen van het nieuw besluit, dat op 1 Augustus 1937 in werking treedt.

Sire,

De regering is er van overtuigd dat het ontwerp van besluit dat zij de eer heeft U ter onderteekening voor te leggen een voor 's lands economisch herstel gewichtige taak verwezenlijkt, door verbetering van een der essentieele werktuigen er van.

Koninklijk besluit van 23 Juli 1937, betreffende de coördinatie van de bedrijvigheid, de inrichting en de bevoegdheden van de Nationale Bank.

Leopold III, Koning der Belgen,

Aan allen, tegenwoordigen en toekomstenden, Heil.

Gelet op de wet van 10 Juni 1937 betreffende de coördinatie van de bedrijvigheid, de inrichting en de bevoegdheden van zekere instellingen van openbaar belang;

Herzien de wet van 5 Mei 1850, verlengd bij de wetten van 20 Mei 1872, van 26 Maart 1900 en van 26 Februari 1926, en bij het koninklijk besluit van 25 October 1926, genomen ter uitvoering van de wet van 16 Juli 1926;

Op de voordracht van Onze Ministers, die er in Rade hebben over beraadslaagd,

Wij hebben besloten en Wij besluiten :

Artikel één. — De Nationale Bank van België, ingesteld bij wet van 5 Mei 1850 en verlengd bij de wetten van 20 Mei 1872, 26 Maart 1900 en 26 Februari 1926 en bij koninklijk besluit van 25 October 1926, genomen ter uitvoering van de wet van 16 Juli 1926, wordt voortaan door onderstaande bepalingen beheerscht.

Art. 2. — De maatschappelijke zetel van de Nationale Bank van België is te Brussel gevestigd.

De bank vestigt bijbanken of agentschappen in de hoofdplaatsen der rechterlijke arrondissementen en, daarenboven, in de gemeenten van het grondgebied van de Belgisch-Luxemburgsche Economische Unie waar zulks, in overleg met de betrokken regering, noodwendig wordt geacht.

Een disconto-kantoor of -comité wordt aan elke bij-

chaque agence dans les localités où le gouvernement intéressé le juge nécessaire, après avoir entendu le conseil de régence de la banque.

Art. 3. — La durée de la banque est prorogée jusqu'au 31 décembre 1961.

Art. 4. — Aucune banque de circulation ne peut être constituée, si ce n'est en vertu d'une loi.

Art. 5. — Le capital de la banque est de 200 millions de francs, divisé en deux cent mille actions en nom ou au porteur de mille francs chacune.

Art. 6. — Le fonds de réserve est destiné :

1° A réparer les pertes sur le capital social;

2° A suppléer aux bénéfices annuels jusqu'à concurrence d'un dividende de six pour cent du capital.

A l'expiration du droit d'émission de la banque, les trois cinquièmes de la réserve sont acquis à l'Etat.

Art. 7. — La banque émet des billets au porteur. Le montant des billets en circulation est représenté par des valeurs facilement réalisables.

La banque est tenue d'avoir une encaisse en or ou en devises étrangères convertibles en or, au moins égale à quarante pour cent du montant de ses engagements à vue, dont au minimum trente pour cent d'or.

Art. 8. — Le dessin et le texte des coupures à émettre sont soumis, par la banque, à l'approbation du Ministre des Finances. Le défaut d'approbation ne peut être invoqué par les tiers ou leur être opposé.

Le texte est rédigé en français et en néerlandais.

Art. 9. — Chaque fois qu'un type de billet de banque est remplacé ou supprimé, la banque paie au Trésor, à l'expiration du délai fixé dans chaque cas par une convention spéciale, la valeur des billets de ce type, qui n'auront pas été présentés au remboursement.

Les billets dont la contre-valeur a été versée au Trésor sont retranchés du montant de la circulation; le remboursement de ceux de ces billets qui seront ultérieurement présentés aux guichets de la banque s'effectuera pour le compte du Trésor.

Art. 10. — Les billets sont payables à vue aux bureaux de la banque, à Bruxelles. Les conditions de remboursement des billets sont déterminées conformément à l'article 8 de l'arrêté royal sur la stabilisation monétaire, pris en vertu de la loi du 16 juillet 1926, modifié par l'arrêté royal du 31 mars 1936 pris en exécution de la loi du 30 mars 1935.

Le remboursement des billets dans les agences en

bank verbonden in de gemeenten waar de betrokken regering, na den regentenraad der bank te hebben gehoord, het noodig acht.

Art. 3. — De duur van de bank wordt tot 31 December 1961 verlengd.

Art. 4. — Geen circulatiebank mag worden opgericht, tenzij krachtens een wet.

Art. 5. — Het kapitaal van de bank bedraagt 200 miljoen frank, verdeeld in tweehonderd duizend aandelen op naam of aan toonder, van duizend frank elk.

Art. 6. — Het reservefonds is bestemd :

1° Tot het herstel van de verliezen op het maatschappelijk kapitaal;

2° Tot aanvulling van de jaarlijksche winsten, tot beloop van een dividend van zes ten honderd van het kapitaal.

Bij het tenietgaan van het recht van uitgifte der bank, vallen de drie vijfden der reserve aan den Staat ten deel.

Art. 7. — De bank emitteert biljetten aan toonder. Het bedrag der in omloop zijnde biljetten wordt vertegenwoordigd door waarden die gemakkelijk te gelde kunnen gemaakt worden.

De bank is gehouden een kasvoorraad te hebben, in goud of in buitenlandsche deviezen die in goud omzetaar zijn, ten minste gelijk aan veertig ten honderd van het bedrag harer verbintenissen op zicht, waarvan ten minste dertig ten honderd goud.

Art. 8. — Teekening en tekst van de te emitteeren coupures worden door de bank tot goedkeuring aan den Minister van Financiën voorgelegd. Ontstentenis van goedkeuring mag niet door derden worden ingeroepen of hun worden tegengeworpen.

De tekst wordt in het Fransch en in het Nederlandsch gesteld.

Art. 9. — Telkens als een type van bankbiljet vervangen of ingetrokken wordt betaalt de bank aan 's Rijks Schatkist, bij het verstrijken van het in elk geval bij bijzondere overeenkomst vastgesteld tijdsbestek, de waarde van de biljetten van dit type welke niet ter terugbetaling werden aangeboden.

De biljetten, waarvan de tegenwaarde in 's Rijks Schatkist werd gestort, worden van het bedrag van den omloop afgetrokken; de terugbetaling van die biljetten, welke later aan de loketten van de bank worden aangeboden, heeft voor rekening van 's Rijks Schatkist plaats.

Art. 10. — De biljetten zijn betaalbaar op zicht aan de kantoren van de bank te Brussel. De voorwaarden van terugbetaling der biljetten worden vastgesteld, overeenkomstig artikel 8 van het koninklijk besluit op de muntstabilisatie, genomen krachtens de wet van 16 Juli 1926, gewijzigd bij koninklijk besluit van 31 Maart 1936, genomen ter uitvoering van de wet van 30 Maart 1935.

De terugbetaling van de biljetten in de agent-

province peut être ajourné jusqu'à ce que ces agences aient pu recevoir les fonds nécessaires.

Le gouvernement admet les billets de la banque en paiement dans les caisses de l'Etat.

Art. 11. — Les opérations de la banque consistent :

1° A escompter ou acheter des lettres de change et autres effets ayant pour objet des opérations de commerce.

Sont considérés également comme opérations de commerce pour l'application de cette disposition, les achats et ventes faits par les agriculteurs ou à ceux-ci de bétail, matériel agricole, engrais, semences, récoltes et, généralement, de marchandises et denrées se rapportant à l'exercice de leur profession;

2° A réescompter à l'étranger les effets de son portefeuille, à remettre ces effets en gage; à garantir la bonne fin de ces effets ou des opérations d'escompte et d'avances y relatives; à acquérir des avoirs ou obtenir des crédits à l'étranger et à effectuer des opérations de change sur l'étranger;

3° A escompter, acheter et vendre des bons du Trésor, à participer aux adjudications d'effets à court ou à moyen terme, ouvertes par le gouvernement belge ou par celui de la colonie ou par des organismes d'intérêt public dont les engagements sont garantis par l'Etat, et à vendre ces mêmes effets;

4° A faire le commerce des matières d'or et d'argent à ses guichets ou par mandataire;

5° A faire des avances de fonds sur des lingots ou des monnaies d'or ou d'argent;

6° A se charger du recouvrement d'effets;

7° A recevoir des sommes en compte courant et, en dépôt, des titres, des métaux précieux et des monnaies d'or et d'argent;

8° A en faire des avances en compte courant ou à court terme, sur dépôt d'effets publics nationaux ou d'autres valeurs garanties par l'Etat ou la colonie, ainsi que sur les valeurs similaires du Grand-Duché de Luxembourg, dans les limites et aux conditions à fixer périodiquement par le conseil de régence;

9° A acheter et vendre des fonds publics nationaux, émis depuis deux ans au moins et cotés en bourse.

Le délai ci-dessus ne s'applique pas aux emprunts de conversion, sauf si le Trésor public en a retiré plus de dix pour cent d'argent frais.

Art. 12. — Les effets à court ou à moyen terme escomptés, achetés ou adjugés à la banque conformément aux dispositions de l'article 11, 3°, ne pourront entrer dans le portefeuille de la banque que pour un montant de 500 millions de francs.

Le portefeuille de ces effets ne peut toutefois

schappen buiten de hoofdstad mag worden verdaagd totdat die agentschappen de noodige gelden hebben kunnen ontvangen.

De regeering neemt de biljetten van de bank tot betaling in de Rijkskassen aan.

Art. 11. — De verrichtingen van de bank bestaan in:

1° Het disconteeren of aankopen van wisselbrieven en andere effecten, die handelsverrichtingen tot doel hebben.

Voor de toepassing dezer bepaling worden insgelijks als handelsverrichtingen beschouwd: koop en verkoop, door of aan de landbouwers, van vee, landbouwgereedschap, meststoffen, zaaizaden, vruchten en, over het algemeen, van goederen en waren welke met de uitoefening van hun bedrijf verband houden;

2° In het buitenland de effecten van haar portefeuille te herdisconteeren; deze effecten terug te verpanden; den goeden afloop van deze effecten of van de ermede verband houdende disconto- en voorschotverrichtingen te waarborgen; activa te verkrijgen of kredieten in het buitenland te bekomen en wisseloperatiën op het buitenland te doen;

3° Schatkistbiljetten te disconteeren, aan te koopen en te verkoopen; deel te nemen aan de inschrijvingen op effecten op korten of halflangen termijn, opgesteld door de Belgische regeering of door die van de kolonie of door inrichtingen van openbaar belang, waarvan de verbintenissen door den Staat worden gewaarborgd, en deze zelfde effecten te verkoopen;

4° Het handeldrijven in goud- en zilverwerken aan haar loketten of over een lasthebber;

5° Het voorschieten van gelden op goud of zilver, in staven of in munt;

6° Het zich belasten met de invordering van effecten;

7° Het ontvangen van sommen in rekening-courant, alsmede het bewaarnemen van effecten, edelmetalen en gouden en zilveren munten;

8° Voorschotten te doen in rekening-courant of op korten termijn op in bewaring gegeven nationale publieke effecten of andere door den Staat of de kolonie gewaarborgde waarden, alsmede op de gelijksoortige waarden van het Groothertogdom Luxemburg; binnen de grenzen en onder de voorwaarden door den algemeenen raad van de bank op geregelde tijden te bepalen;

9° Het koopen en verkoopen van nationale publieke fondsen, uitgegeven sedert minstens twee jaar en ter beurze genoteerd.

Bovenstaande termijn is niet van toepassing op de conversieleeningen, behalve bijaldien 's Rijks Schatkist er meer dan tien ten honderd versch geld uitgehaald heeft.

Art. 12. — De effecten op korten of halflangen termijn, gedisconteerd, aangekocht of toegewezen aan de bank overeenkomstig de bepalingen van artikel 11, 3°, mogen slechts voor een bedrag van 500 miljoen frank in de portefeuille van de bank worden opgenomen.

De portefeuille van deze effecten mag echter, gedu-

dépasser, pendant plus de douze mois consécutifs, 200 millions de francs.

Art. 13. — Outre un montant correspondant à son capital, à ses réserves et aux comptes d'amortissement, la banque ne peut acquérir de fonds publics prévus au 9° de l'article 11 que pour un montant d'un milliard de francs au plus.

Cette limite est augmentée d'un montant égal à tout remboursement ou réalisation des bons, annuités et titres d'obligations du Trésor belge détenus par la banque en vertu des lois du 27 décembre 1930 et 19 juillet 1932.

Les fonds publics achetés par la banque peuvent être inscrits en comptabilité à leur cours d'achat si celui-ci est égal ou inférieur au taux de remboursement.

Art. 14. — La banque ne peut emprunter, sauf dans les cas prévus au 2° de l'article 11. Elle ne peut faire des prêts soit sur hypothèque, soit sur dépôt d'actions ou d'obligations de sociétés commerciales ou à forme commerciale, à l'exception des actions privilégiées de la Société nationale des Chemins de fer belges ayant fait l'objet d'une émission publique. Elle ne peut racheter ses propres actions.

Elle ne peut prendre aucune part soit directe, soit indirecte, dans les entreprises industrielles ou commerciales, ou se livrer à aucun genre de commerce autre que celui des matières d'or et d'argent.

Toutefois, moyennant l'autorisation du Ministre des Finances, la banque peut, à concurrence du quart du montant de son capital et de ses réserves, souscrire au capital d'organismes financiers d'utilité publique, créés en vertu d'une loi particulière, et ce indépendamment de la part souscrite par elle dans le capital de la Banque des Règlements internationaux, en vertu de la loi budgétaire du 11 avril 1930, portant approbation des accords signés à La Haye le 20 janvier 1930, ainsi que de certains accords connexes.

Art. 15. — La banque ne peut acquérir d'autres propriétés immobilières que celles qui sont strictement nécessaires au service de l'établissement ou au bien-être de son personnel.

Art. 16. — La banque fait le service de caissier de l'Etat, aux conditions déterminées par la loi.

Elle peut être chargée, aux conditions déterminées par le Ministre des Finances, des opérations d'émission et de conversion d'obligations et de bons du Trésor de l'Etat.

Art. 17. — La banque fait, conformément aux lois sur la matière, le service de la Caisse générale d'Epargne et de Retraite. Elle peut également, moyennant l'autorisation du Ministre des Finances, faire le service des institutions financières d'utilité publique créées en vertu d'une loi particulière et placées sous la garantie ou le contrôle de l'Etat.

Art. 18. — Pour faciliter les virements de fonds, la

rende meer dan twaalf achtereenvolgende maanden, 200 miljoen niet te boven gaan.

Art. 13. — Boven een met haar kapitaal, haar reserves en de amortisatierekeningen overeenstemmend bedrag, mag de bank de in 9° van artikel 11 voorziene publieke fondsen hoogstens voor een bedrag van één milliard frank verkrijgen.

Deze grens wordt opgevoerd met een bedrag gelijk aan alle terugbetaling of tegeldemaking van bons, annuïteiten en obligatietitels van de Belgische Schatkist door de bank onder zich gehouden krachtens de wetten van 27 December 1930 en 19 Juli 1932.

De door de bank aangekochte publieke fondsen mogen in comptabiliteit worden gebracht naar hun koers van aankoop zoo deze gelijk is aan of lager dan het bedrag van terugbetaling.

Art. 14. — De bank mag niet te leen nemen, behoudens in de bij artikel 11, 2°, voorziene gevallen. Zij mag te leen geven, noch op hypotheek, noch op bewaargeving van actiën van handelsvennootschappen, met uitzondering van de preferente aandelen van de Nationale Maatschappij van Belgische Spoorwegen die het voorwerp van een openbare uitgifte hebben uitgemaakt. Zij mag haar eigen actiën niet inkoop.

Zij mag, middellijk noch onmiddellijk, eenig deel nemen in nijverheids- of handelondernemingen, noch om het even welk soort van handeldrijven tenzij in goud- en zilverspecie.

De bank mag echter, met toelating van den Minister van Financiën, tot beloop van het vierde van haar kapitaal en haar reserves inschrijven op het kapitaal van financieele organismen van openbaar nut, tot stand gebracht krachtens een bijzondere wet en zulks afgezien van het aandeel waarop zij heeft ingeschreven in het kapitaal van de bank voor internationale betalingen, krachtens de begrotingswet van 11 April 1930, houdende goedkeuring van de op 20 Januari 1930 te 's Gravenhage geteekende akkoorden zoomede van zekere samenhangende akkoorden.

Art. 15. — De bank mag geen andere onroerende eigendommen verkrijgen dan die welke voor den dienst van de inrichting of het welzijn van haar personeel strikt noodig zijn.

Art. 16. — De bank neemt den dienst van Staatskassier waar onder de voorwaarden bepaald bij de wet.

Zij mag, onder door den Minister van Financiën te bepalen voorwaarden, worden belast met operatiën tot uitgifte en conversie van obligatiën en Schatkistbiljetten van den Staat.

Art. 17. — De bank vervult, overeenkomstig de desbetreffende wetten, den dienst van de Algemeene Spaar- en Lijfrentekas. Zij mag eveneens, met toelating van den Minister van Financiën, den dienst doen van de financieele instellingen van openbaar nut, die krachtens een bijzondere wet werden opgericht en onder waarborg of controle van den Staat geplaatst.

Art. 18. — Om de overschrijvingen van gelden te

banque peut créer des mandats à quelques jours de vue.

Art. 19. — Le bénéfice résultant pour la banque de la différence entre l'intérêt de 3 1/2 p. c. et le taux de l'intérêt perçu sur ses opérations tant extérieures qu'intérieures est attribué à l'Etat.

Art. 20. — Les bénéfices annuels sont répartis de la manière suivante :

1° Aux actionnaires, un premier dividende de 6 p. c. ;

2° De l'excédent :

a) 10 p. c. à la réserve ;

b) 6 p. c. au personnel ou à des institutions en sa faveur ;

3° Du surplus, sont attribués :

a) A l'Etat, trois cinquièmes ;

b) Aux actionnaires, un montant permettant de leur attribuer un second dividende fixé par le conseil de régence ;

c) Le solde, à la réserve.

Art. 21. — La banque est dirigée par un gouverneur et administrée par un comité de direction assisté d'un conseil de régence. Elle est surveillée par un collège de censeurs. Il existe en outre un conseil général.

Il y a également au siège social un comité d'escompte, dont la composition et le rôle sont déterminés par les statuts.

Art. 22. — Le comité de direction est présidé par le gouverneur et comprend trois directeurs, dont l'un est appelé par le Roi à remplacer le gouverneur en cas d'empêchement. Il porte le titre de vice-gouverneur.

Le nombre des directeurs peut être porté à quatre, par décision de l'assemblée générale et moyennant autorisation du Ministre des Finances.

Les statuts déterminent les attributions du comité de direction.

Le conseil de régence se compose du gouverneur, des directeurs et de neuf régents. Ce conseil ne peut comprendre plus de deux régents choisis parmi les personnes remplissant des fonctions quelconques dans une des banques visées par l'article 1^{er} de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935, y compris les cas où, en vertu du 4^e alinéa de l'article 26 du présent arrêté, il est dérogé au 2^e alinéa du même article.

Le conseil de régence délibère sur les questions qui sont de sa compétence en vertu du présent arrêté ou des statuts et sur les questions générales relatives à la banque, à la monnaie, au crédit et au développement économique du pays.

Le collège des censeurs se compose de huit à dix membres et ne peut comprendre que deux censeurs choisis parmi les personnes remplissant des fonctions quelconques dans une des banques visées par l'article 1^{er} de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935, y compris les cas où, en vertu du 4^e alinéa de l'article 26

vergemakkelijken, mag de bank mandaten creëren op enkele dagen zicht.

Art. 19. — De winst welke voor de bank voortspuit uit het verschil tusschen den intrest van 3 1/2 t. h. en het rentepercentage door deze inrichting geheven op hare zoowel buitenlandsche als binnenlandsche verrichtingen, wordt aan den Staat toegekend.

Art. 20. — De jaarlijksche winsten worden op volgende wijze verdeeld :

1° Aan de aandeelhouders, een eerste dividend van 6 t. h. ;

2° Van het excédent :

a) 10 t. h. aan de reserve ;

b) 6 t. h. aan het personeel of aan instellingen te zijnen voordeele ;

3° Van het laatste overschot worden toegekend :

a) Aan den Staat, drie vijfden ;

b) Aan de aandeelhouders, een bedrag waarmede hun een tweede door den regentenraad vastgesteld dividend kan worden toegewezen ;

c) Het saldo aan de reserve.

Art. 21. — De bank wordt bestuurd door een gouverneur en beheerd door een bestuurscomité, bijgestaan door een regentenraad. Ze staat onder toezicht van een college van censoren. Er bestaat bovendien een algemeene raad.

Er is eveneens in den maatschappelijken zetel een discontocomité, waarvan samenstelling en rol bij de statuten zijn bepaald.

Art. 22. — Het bestuurscomité wordt door den gouverneur voorgezeten en bestaat uit drie directeurs, waarvan er een door den Koning wordt aangewezen, om den gouverneur, in geval van belet, te vervangen. Hij voert den titel van vice-gouverneur.

Het aantal directeurs mag op vier worden gevoerd bij beslissing van de algemeene vergadering en met toelating van den Minister van Financiën.

De statuten bepalen de bevoegdheid van het bestuurscomité.

De regentenraad bestaat uit den gouverneur, de directeurs en negen regenten. In dezen raad mogen hoogstens twee regenten zetelen, verkozen onder de personen die eenige ambten vervullen in een van de bij artikel 1 van het koninklijk besluit n° 185 van 9 Juli 1935, bedoelde banken met inbegrip van de gevallen waarin, krachtens de 4^e alinea van artikel 26 van dit besluit, van de tweede alinea van hetzelfde artikel zal worden afgeweken.

De regentenraad beraadslaagt en beslist over de quaesties die krachtens dit besluit of de statuten tot zijn bevoegdheid behooren en over de algemeene zaken met betrekking tot de bank, de munt, het krediet en 's lands economische ontwikkeling.

Het college van censoren bestaat uit acht tot tien leden en mag hoogstens twee censoren bevatten welke gekozen zijn onder de personen die eenige ambten vervullen in een van de bij artikel 1 van het koninklijk besluit n° 185 van 9 Juli 1935 bedoelde banken, met inbegrip van de gevallen waarin, krachtens de

du présent arrêté, il est dérogé au 2^e alinéa du même article. Les attributions du collège sont déterminées par les statuts.

Le gouverneur, les directeurs, les régents et les censeurs forment le conseil général. Celui-ci délibère sur les questions qui sont de sa compétence en vertu du présent arrêté et des statuts.

Art. 23. — Le gouverneur est nommé par le Roi, pour un terme de cinq ans.

Les directeurs, les régents et les censeurs sont élus par l'assemblée générale des actionnaires.

Trois régents et trois censeurs sont choisis sur les listes doubles de candidats présentés par les conseils supérieurs consultatifs de l'Etat.

Les régents et censeurs ainsi désignés sont dispensés de constituer le cautionnement statutaire.

Art. 24. — Le gouverneur, le vice-gouverneur et les directeurs reçoivent une rémunération fixée par le conseil général, sans participation aux bénéfices.

Les régents reçoivent des jetons de présence et, s'il y a lieu, une indemnité de déplacement; les censeurs reçoivent une indemnité. Le montant de ces rémunérations est fixé par le conseil général.

Art. 25. — Les membres des Chambres législatives ne peuvent remplir les fonctions de gouverneur, vice-gouverneur, directeur, régent ou censeur.

Les candidats aux Chambres élus alors qu'ils exercent les fonctions soumises à l'interdiction qui précède, ne sont admis à la prestation de serment qu'après les avoir résignées.

Art. 26. — Le gouverneur, le vice-gouverneur et les directeurs ne peuvent être membres des conseils d'aucune société commerciale ou à forme commerciale, à l'exception de la Banque d'émission de la Colonie, de la Banque des Règlements Internationaux et d'organismes financiers d'utilité publique créés en vertu d'une loi particulière.

Les régents et censeurs ne peuvent remplir de fonctions quelconques dans une banque constituée sous l'une des formes prévues à l'article 8 de l'arrêté n° 185 du 9 juillet 1935.

La même incompatibilité existe à l'égard des personnes remplissant des fonctions quelconques dans une société commerciale ou à forme commerciale, qui détiennent, directement ou indirectement, vingt-cinq pour cent du capital d'une des banques visées à l'alinéa précédent.

Par dérogation au deuxième alinéa du présent article, deux régents et deux censeurs peuvent exercer, dans une des banques visées par l'article 8 de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935, des fonctions consultatives ou de surveillance, à l'exclusion de tout acte d'administration ou de gestion courante. Leur élection de régent ou de censeur est soumise à l'approbation du Ministre des Finances.

Art. 27. — La durée des fonctions des directeurs,

4^e alinea van artikel 26 van dit besluit, van de 2^e alinea van hetzelfde artikel zal worden afgeweken. De bevoegdheid van dit college wordt bij de statuten bepaald.

Gouverneur, directeurs, regenten en censuren maken den algemeenen raad uit. Deze beraadslaagt en beslist over de quaesties die krachtens dit besluit en de statuten onder zijn bevoegdheid vallen.

Art. 23. — De gouverneur wordt door den Koning voor een termijn van vijf jaar benoemd.

Directeurs, regenten en censuren worden gekozen door de algemeene vergadering der aandeelhouders.

Drie regenten en drie censuren worden gekozen op een dubbele kandidatenlijst voorgedragen door de Hooge Rijksraden van advies.

De aldus aangewezen regenten en censuren zijn ervan ontslagen den statutairen borg te stellen.

Art. 24. — Gouverneur, vice-gouverneur en directeurs ontvangen een bezoldiging vastgesteld door den algemeenen raad, zonder participatie in de winsten.

De regenten ontvangen presentiegelden en, desvoorkomend, een reisvergoeding; de censuren ontvangen een vergoeding. Het bedrag van die belooningen wordt door den algemeenen raad bepaald.

Art. 25. — De leden van de Wetgevende Kamers mogen niet het ambt van gouverneur, vice-gouverneur, directeur, regent of censor waarnemen.

De kandidaten voor de Kamers, die verkozen worden wanneer zij nog ambten vervullen die onder voorbedeelde verbodsbepalingen vallen, worden slechts tot de eedaflegging toegelaten na van die ambten te hebben afgezien.

Art. 26. — Gouverneur, vice-gouverneur en directeurs mogen geen lid van den raad van om 't even welke handelsvennootschap of maatschappij met handelsvorm, met uitzondering van de emissiebank der kolonie, van de Bank voor Internationale Betalingen, en van krachtens een bijzondere wet opgerichte financiële organismen van openbaar nut.

Regenten en censuren mogen geen functiën waarnemen, welke ook deze zijn, in een bank opgericht onder een der vormen voorzien in artikel 8 van het besluit n° 185 van 9 Juli 1935.

Dezelfde onverenigbaarheid bestaat ten opzichte van die personen welke om het even welke functiën waarnemen in een handelsvennootschap of maatschappij met handelsvorm, die rechtstreeks of onrechtstreeks vijf en twintig percent van het kapitaal van een der in vorige alinea bedoelde banken in handen heeft.

In afwijking van de tweede alinea van dit artikel mogen twee regenten en twee censuren, in een van de bij artikel 8 van het koninklijk besluit n° 185 van 9 Juli 1935 bedoelde banken, adviseurs- of toezichtfunctiën uitoefenen, met uitsluiting van alle handeling van bestuur of dagelijksch beheer. Hun verkiezing tot regent of censor is aan de goedkeuring van den Minister van Financiën onderworpen.

Art. 27. — De duur van de functiën der directeurs,

régents, censeurs et l'ordre des sorties sont réglés par les statuts.

Art. 28. — Le Ministre des Finances a le droit de contrôler toutes les opérations de la banque. Il peut s'opposer à l'exécution de toute mesure qui serait contraire soit à la loi, soit aux statuts, soit aux intérêts de l'Etat. Ce contrôle est confié à un commissaire du gouvernement.

Art. 29. — Le commissaire du gouvernement est nommé par le Roi. Il surveille toutes les opérations de la banque. Il suspend et dénonce au Ministre des Finances toute décision qui serait contraire soit aux lois, soit aux statuts, soit aux intérêts de l'Etat.

Si le Ministre des Finances n'a pas statué dans la huitaine de la suspension, la décision pourra être exécutée.

Le commissaire du gouvernement fait rapport annuellement au Ministre des Finances sur sa mission. Ce rapport est communiqué à l'Office de redressement économique.

Le traitement du commissaire du gouvernement est fixé par le Ministre des Finances, de concert avec l'administration de la banque. Il est supporté par celle-ci, de même que les honoraires des techniciens éventuellement désignés à titre d'experts pour assister le commissaire.

Art. 30. — Le gouverneur adresse chaque semaine au Ministre des Finances un état comparatif de la situation de la banque pour la semaine en cours et la semaine précédente.

Cet état, dont la forme est soumise à l'approbation du Ministre des Finances, est publié dans le *Moniteur*.

Le résultat des opérations et le règlement des dividendes sont publiés semestriellement par la même voie.

Art. 31. — La Banque Nationale et ses succursales, comptoirs et agences doivent se conformer aux dispositions légales sur l'emploi des langues en matière administrative.

Art. 32. — La bonification de 0,25 p. c. par an, allouée à la banque par la convention du 19 juillet 1919, pour frais d'émission, sera calculée sur la fraction de la circulation correspondant aux avances à l'Etat.

Art. 33. — Bonification sera faite à la banque du droit annuel de timbre perçu sur les billets, à concurrence du montant moyen de la circulation correspondant à l'encaisse-or et à la créance sur l'Etat. Ce montant sera établi d'après les situations hebdomadaires publiées au *Moniteur*.

Art. 34. — Les statuts de la banque seront mis en concordance avec les présentes dispositions.

Ils seront soumis à l'approbation du Roi.

Si l'assemblée générale des actionnaires, appelée à

regenten, censoren, alsook de volgorde van aftreding, worden bij de statuten geregeld.

Art. 28. — De Minister van Financiën heeft het recht controle uit te oefenen over al de verrichtingen van de bank. Hij kan opkomen tegen de uitvoering van allen maatregel die strijdig zou zijn hetzij met de wet, hetzij met de statuten, hetzij met 's Rijks belangen. Deze controle wordt aan een regeeringscommissaris toevertrouwd.

Art. 29. — De regeeringscommissaris wordt door den Koning benoemd. Hij houdt toezicht over al de verrichtingen van de bank. Hij schorst en brengt ter kennis van den Minister van Financiën, elke beslissing die hetzij met de wetten, hetzij met de statuten, hetzij met 's Rijks belangen strijdig zou zijn.

Indien de Minister van Financiën binnen acht dagen niet over de schorsing heeft beslist, mag de beslissing uitgevoerd worden.

De regeeringscommissaris brengt aan den Minister van Financiën jaarlijks verslag uit over zijn opdracht. Dit verslag wordt aan den Dienst voor Economisch Herstel medegedeeld.

De wedde van den commissaris der regeering wordt door den Minister van Financiën vastgesteld in overleg met het bestuur der bank. Zij wordt door haar gedragen, alsmede de honoraria van de technici eventueel als deskundigen aangesteld om den commissaris bij te staan.

Art. 30. — Om de week stuurt de gouverneur aan den Minister van Financiën een vergelijkenden staat over den stand van de bank voor de loopende en de vorige week.

Deze staat, waarvan de vorm aan den Minister van Financiën ter goedkeuring wordt voorgelegd, wordt in het *Staatsblad* gepubliceerd.

De uitslag van de verrichtingen en de regeling van de dividenden worden om de zes maand langs denzelfden weg gepubliceerd.

Art. 31. — De Nationale Bank en haar bijbanken, kantoren en agentschappen moeten de wettelijke bepalingen over het taalgebruik in bestuurszaken naleven.

Art. 32. — De vergoeding van 0,25 t. h. 's jaars bij de overeenkomst van 19 Juli 1919 aan de bank toegekend, voor onkosten van uitgifte, wordt berekend op het gedeelte van den omloop overeenkomend met de voorschotten aan den Staat.

Art. 33. — Het jaarlijksch zegelrecht geheven van de bankbiljetten wordt aan de bank vergoed, ten beloope van het gemiddeld bedrag van den omloop overeenkomende met den goudvoorraad en met de schuldvordering op den Staat. Dit bedrag wordt vastgesteld volgens de in het *Staatsblad* gepubliceerde wekelijksche staten.

Art. 34. — De statuten van de bank worden in overeenstemming met deze bepalingen gebracht.

Zij worden aan de goedkeuring des Konings onderworpen.

Indien de algemeene vergadering der aandeelhou-

se prononcer sur les modifications aux statuts qui résultent des dispositions ci-dessus, ne représente pas la portion du capital prescrit à l'article 90 des statuts en vigueur au moment de la promulgation du présent arrêté, une nouvelle assemblée sera convoquée, qui délibérera valablement, conformément à l'article 70 des lois coordonnées sur les sociétés.

Art. 35. — Le présent arrêté entrera en vigueur le 1^{er} août 1937.

Dispositions transitoires.

Art. 36. — Les dispositions du troisième alinéa de l'article 23 n'entreront en vigueur qu'après la réorganisation des conseils supérieurs consultatifs de l'Etat. Un arrêté royal délibéré en Conseil des Ministres établira la liste des organismes qui seront appelés à présenter des listes doubles de candidats.

A titre transitoire, les listes doubles de candidats présentées lors d'une vacance seront établies :

1^o Par les membres conseillers de groupes élus par les délégués de classe du conseil supérieur de l'industrie et du commerce et par les membres du conseil supérieur des métiers et négoce, chacun de ces conseils présentant un candidat;

2^o Par les membres ouvriers et employés du conseil supérieur du travail;

3^o Par les membres élus et cooptés du conseil supérieur de l'agriculture.

Les régents et censeurs, ainsi désignés, seront dispensés de constituer le cautionnement statutaire.

Art. 37. — Les dispositions prévues aux quatrième et sixième alinéas de l'article 22 et aux trois derniers alinéas de l'article 26 entreront en vigueur à partir du 1^{er} janvier 1938.

Art. 38. — Le bénéfice du § 5 de l'article 19 des lois combinées des 5 mai 1850, 20 mai 1872, 26 mars 1900 et 26 février 1926, modifiées par l'arrêté royal du 25 octobre 1926, pris en exécution de la loi du 16 juillet 1926, reste acquis aux directeurs qui en jouissent à la date des présentes dispositions.

Art. 39. — Notre Ministre des Finances est chargé de l'exécution du présent arrêté.

Donné à Bruxelles, le 23 juillet 1937.

ders welke moet uitspraak doen over de uit bovenstaande bepalingen voortvloeiende wijzigingen in de statuten niet het deel van het kapitaal vertegenwoordigt, voorgeschreven bij artikel 90 van de ten tijde van de afkondiging van dit besluit van kracht zijnde statuten, zal een nieuwe vergadering opgeroepen worden, welke geldig zal beslissen overeenkomstig artikel 70 van de samengeschakelde wetten op de vennootschappen.

Art. 35. — Dit besluit treedt den 1^o Augustus 1937 in werking.

Overgangsbepalingen.

Art. 36. — De bepalingen van de derde alinea van artikel 23 treden eerst in werking na de herinrichting van de Hooge Rijksraden van advies. Bij een door den Ministerraad overgelegd koninklijk besluit wordt de lijst opgemaakt van de organismen die ertoe geroepen zijn dubbele kandidatenlijsten voor te dragen.

Bij overgangsmaatregel worden dubbele lijsten van voor een openvallende plaats voorgestelde kandidaten opgemaakt :

1^o Door de leden-groepsadviseurs verkozen door de klasse-gedelegeerden van den hoogen raad voor handel en nijverheid en door de leden van den hoogen raad van ambachten en neringen, met dien verstande dat elk van deze raden een kandidaat voordraagt;

2^o Door de leden-werknemers en bedienden van den hoogen raad van arbeid;

3^o Door de verkozen en gecoöpteerde leden van den hooge landbouwwaad.

De aldus aangewezen regenten en censoren zijn er van ontslagen den statutairen borg te stellen.

Art. 37. — De in de vierde en in de zesde alinea van artikel 22, zoomede in de tweede, derde en vierde alinea van artikel 26 voorziene bepalingen treden met ingang van 1^o Januari 1938 in werking.

Art. 38. — Het voordeel van § 5 van artikel 19 der samengevoegde wetten van 5 Mei 1850, 20 Mei 1872, 26 Maart 1900 en 26 Februari 1926, gewijzigd bij koninklijk besluit van 25 October 1926, genomen ter uitvoering van de wet van 16 Juli 1926, blijft toegewezen aan de directeurs die op datum van deze bepalingen daarvan genieten.

Art. 39. — Onze Minister van Financiën is belast met de uitvoering van dit besluit.

Gegeven te Brussel, den 23^o Juli 1937.

BOURSE DE BRUXELLES. — BEURS VAN BRUSSEL

PHYSIONOMIE DU MARCHÉ DES CHANGES

DU 25 AOUT AU 10 SEPTEMBRE 1937.

Après être resté pendant plusieurs semaines entre belgas 22,25 et belgas 22,30, le change français a fléchi sensiblement au cours de ces dernières journées. Les premiers signes de faiblesse se manifestèrent vers la fin du mois d'août. Le recul s'effectua d'abord graduellement, de belgas 22,28 $\frac{3}{4}$ à belgas 22,02, palier atteint le 9 septembre. Le lendemain, le cours tomba d'emblée à 21,04.

La livre a également perdu du terrain, mais dans une bien moindre proportion. Au surplus, ce repli s'est produit après une étape de hausse. Le cours était il y a quinze jours légèrement supérieur à belgas 29,60; il a touché au plus bas belgas 29,32 $\frac{3}{4}$ et se trouve maintenant à belgas 29,36 $\frac{1}{2}$. Le dollar, après s'être éloigné temporairement de son point supérieur, a regagné ce niveau depuis quarante-huit heures. Toutefois, il n'a pas donné lieu à des exportations de métal. Le florin s'est détendu de belgas 327,72 $\frac{1}{2}$ à belgas 326,50. Le franc suisse a oscillé de belgas 136,10 à belgas 136,45. Le change sur Berlin est passé de belgas 238,95 à belgas 237,85, puis s'est redressé jusqu'à belgas 238,20. La lire italienne a été cotée successivement 31,25, 31,2597, à nouveau 31,25 et finalement 31,20124, en corrélation avec la parité du belga sur le marché italien. Influencées par le glissement du change anglais, la couronne suédoise est revenue de belgas 152,65 à belgas 151,45, la couronne norvégienne de belgas 148,75 à belgas 147,575 et la couronne danoise de belgas 132,125 à belgas 131,05. Le change sur Prague a été coté au plus haut belgas 20,77 et au plus bas belgas 20,71. Le dollar canadien vaut actuellement, comme il y a quinze jours, belgas 5,94, après s'être infléchi dans l'entretemps jusqu'à belgas 5,9275. L'escudo, qui cote en ce moment belgas 26,56, venant de belgas 26,90, n'a pas donné lieu à des transactions importantes. Le zloty a été négocié de 112 belgas à belgas 112,60. Le leu roumain a été coté invariablement belgas 4,37, sans être l'objet d'aucune opération.

A terme, la livre, pour une période de trois mois, vaut en ce moment belga 0,01 de moins qu'au comptant. Pour une même période, le déport du franc français est actuellement supérieur à belga 0,80 pour 100 francs français, contre belga 0,60 il y a quelques jours. Comme précédemment, le dollar et le florin ont fait légèrement prime. Le franc suisse a été, à peu de chose près, négocié au même prix qu'au comptant.

L'argent à court terme demeure abondant. Des émissions de certificats de trésorerie à trois mois ont été adjugées entre 0,50 et 0,60 p. c. l'an. Quant à l'escompte hors banque, il reste demandé à 1 p. c.

Le 10 septembre 1937.

WISSELMARKT

VAN 25 AUGUSTUS TOT 10 SEPTEMBER 1937.

Na gedurende verscheidene weken tusschen bg. 22,25 en bg. 22,30 te zijn gebleven, is de Fransche wisselkoers de laatste dagen gevoelig gedaald. De eerste teekens van zwakte werden waargenomen rond einde Augustus. De daling was eerst trapsgewijs, van 22,28 $\frac{3}{4}$ tot 22,02, notering van 9 September. 's Anderendaags viel de koers ineens op 21,04.

Het pond sterling verloor eveneens veld, echter in veel mindere mate. Deze daling kwam overigens na een periode van stijging. Veertien dagen geleden lag de koers licht boven bg. 29,60; de laagste notering was 29,32 $\frac{3}{4}$ en wij vinden het pond thans op 29,36 $\frac{1}{2}$. De dollar heeft het uitvoerpunt gedurende een korte periode verlaten, maar is sedert acht en veertig uren terug op dien koers aangeland. Tot hier toe werd echter geen metaal uitgevoerd. De gulden liep terug van 327,72 $\frac{1}{2}$ tot 326,50. De Zwitsersche frank schommelde tusschen 136,10 en 136,45. Berlijn kwam van 238,95 op 237,85 en herwon een deel van het verloren terrein met 238,20. De Italiaansche lira noteerde achtereenvolgens 31,25, 31,2597, opnieuw 31,25 en ten slotte 31,20124, in overeenkomst met de pariteit van den belga op de Italiaansche markt. Onder den invloed van het afglijden van het Engelsch devies, liep de Zweedsche kroon terug van bg. 152,65 tot bg. 151,45, de Noorweegsche kroon van bg. 148,75 tot bg. 147,575 en de Deensche kroon van bg. 132,125 tot bg. 131,05. De wissel op Praag bleef liggen tusschen 20,77, hoogste, en 20,71, laagste koers. De Canadeesche dollar geldt nu, zooals vóór veertien dagen, bg. 5,94, na inmiddels 5,9275 gedaan te hebben. In escudo's, die thans 26,56 noteeren, komend van 26,90, werden weinig zaken gedaan. De zloty werd verhandeld tegen 112 bg. tot bg. 112,60. Geen omzettingen in Roemeensche lei, die onveranderd bg. 4,37 genoteerd werden.

Op termijn is op het pond voor het oogenblik een disagio van bg. 0,01 voor drie maand. Het verlies op den Franschen frank voor drie maand overtreft bg. 0,80 per 100 Fr. fr., tegenover bg. 0,60 vóór eenige dagen. Zooals vroeger lagen dollar en gulden licht boven contant. De Zwitsersche frank wordt, op weinig na, tegen den contanten koers verhandeld.

Geld op korten termijn blijft overvloedig. Uitgiften van Schatkistcertificaten op drie maand werden toegewezen tegen 0,50 en 0,60 t. h. 's jaars. Particulier disconto wordt gezocht tegen 1 t. h.

Den 10 September 1937.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Aucun changement n'est intervenu dans l'allure du marché du comptant qui demeure peu actif et dont la tendance reste indécise. Aussi les inscriptions à la cote se sont-elles faites au 3 septembre généralement en régression assez sensible par rapport aux cours pratiqués le 19 août. Au compartiment des rentes, la fermeté prévaut.

Ci-après, tableau comparatif :

Aux **rentes** : 3 p. c. Dette Belge 2^e série se répète à 92; 3 1/2 p. c. Dette Belge 1937 à 97,90; 4 p. c. Dette Belge Unifiée 1^{re} et 2^e séries à 102,90; 3 1/2 p. c. Bons du Trésor à 5 ans 1932, 105-105,25; 2 1/2 p. c. Bons du Trésor 1937, 101,05-100,75; 4 p. c. Emprunt Belge à lots 1932, 610-613; 4 p. c. Emprunt Belge à lots 1933, 1225-1231; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 265,50-267; 4 p. c. Dommages de Guerre 1922, 297-299; 4 p. c. Dommages de Guerre 1923, 584-589; action privilégiée Société Nationale des Chemins de fer belges : 6 p. c. tranche hollandaise, 611-612; 4 p. c. tranche belge, 508-509.

Aux **assurances et banques** : Assurances Générales sur la Vie, 6500-6300; Banque d'Anvers, 1120-1155; Banque du Congo Belge, 1385-1435; Banque Nationale de Belgique (coupon n^o 124 de fr. 37,50 détaché), 1845-1880; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2560-2610; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 380-390; Brufina, 850-910; Cofinindus, 950-985; 1/5 d'action Financière des Colonies, 318,75-352,50; part de réserve Société Générale de Belgique, 4730-4910.

Aux **entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières** : part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 6675-7350; action ordinaire Ezbekieh, 655-665; action privilégiée Ind. Pastorales Belges-Sud-Américaines, 1135-1125.

Aux **chemins de fer et canaux** : action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 5275-5600; Unatra, 820-840; action de jouissance Welkenraedt, 22475-22100.

Aux **tramways, chemins de fer économiques et vicinaux** : action de dividende Bruxellois, 5400-5375; 1/20 de part de fondateur Buenos-Ayres, 492,50-522,50; part sociale Le Caire, 482,50-492,50; 1/100 de part de fondateur Rosario, 450-480.

Aux **tramways et électricité (trusts)** : action ordinaire Centrale Ind. Electrique, 1410-1495; part sociale Chemins de fer et Entreprises, 725-765; 1/10 de part de fondateur Electrafina, 642,50-665; action de capital Electrobél, 2005-2125; part de fondateur Electrorail, 3400-3440; action privilégiée Engetra, 1155-1180; part sociale Orientale d'Electricité, 452,50-485; action ordinaire Tientsin se répète à 2100; Traction et Electricité, 1400-1480.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité** : part sociale Bruxelloise du Gaz, 1640-1650; 1/10 de part de fondateur Electricité du Borinage, 3160-3300; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 7800-8525; 1/100 de part de fondateur Intercommunale Belge d'Electricité, 1635-1700; 1/10 de part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 6875-7025; part de fondateur Electricité de Seraing et Extensions, 5475-5700; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 12725-14050.

EFFECTENMARKT.

Contantmarkt.

De gang van zaken bleef ongewijzigd : geringe omzet en onbesliste strekking. Het baart geen verwondering dat de noteringen op 3 September bij die van 19 Augustus ten achter bleven. De koersen van de Staatsfondsen zijn integendeel vast.

Hierna volgt de vergelijkende tabel van de koersen van 3 September en 19 Augustus :

Staatsfondsen : Belgisch Schuld 3 t. h., 2^e reeks, komt terug op 92; Belgische Schuld 3 1/2 t. h. 1937 op 97,90; Geünificeerde Belgische Schuld 4 t. h., 1^{ste} en 2^e reeks, op 102,90; Schatkistbons 3 1/2 t. h. 1932-1937, 105-105,25; Schatkistbons 2 1/2 t. h. 1937, 101,05-100,75; Belgische Lotenleening 4 t. h. 1932, 610-613; Belgische Lotenleening 4 t. h. 1933, 1225-1231; Oorlogsschade 4 t. h. 1921, 265,50-267; Oorlogsschade 4 t. h. 1922, 297-299; Oorlogsschade 4 t. h. 1923, 584-589; preferent aandeel Nationale Maatschappij van Belgische Spoorwegen 6 t. h. (Nederlandsche snede), 611-612; idem (Belgische snede 4 t. h.), 508-509.

Verzekeringmaatschappijen en banken : Assurances Générales sur la Vie, 6500-6300; Banque d'Anvers, 1120-1155; Banque du Congo Belge, 1385-1435; Nationale Bank van België (coupon n^o 124 van fr. 37,50 afgescheid), 1845-1880; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 2560-2610; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 380-390; Brufina, 850-910; Cofinindus, 950-985; 1/5 aandeel Financière des Colonies, 318,75-352,50; reserve aandeel Société Générale de Belgique, 4730-4910.

Ondernemingen voor onroerende goederen, hypotheken, hotels : stichtersaandeel Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 6675-7350; gewoon aandeel Ezbekieh, 655-665; preferent aandeel Ind. Pastorales Belges-Sud-Américaines, 1135-1125.

Spoorwegen en scheepvaart : dividendaandeel Braine-le-Comte à Gand, 5275-5600; Unatra, 820-840; bewijs van deelgerechtigheid Welkenraedt, 22475-22100.

Tramwegen, economische en buurtspoorwegen : dividendaandeel Bruxellois, 5400-5375; 1/20 stichtersaandeel Buenos-Ayres, 492,50-522,50; maatsch. aandeel Le Caire, 482,50-492,50; 1/100 stichtersaandeel Rosario, 450-480.

Tramwegen en electriciteitsbedrijven : gewoon aandeel Centrale Ind. Electrique, 1410-1495; maatsch. aandeel Chemins de fer et Entreprises, 725-765; 1/10 stichtersaandeel Electrafina, 642,50-665; inbreng-aandeel Electrobél, 2005-2125; stichtersaandeel Electrorail, 3400-3440; preferent aandeel Engetra, 1155-1180; maatsch. aandeel Orientale d'Electricité, 452,50-485; gewoon aandeel Tientsin komt terug op 2100; Traction et Electricité, 1400-1480.

Gas- en electriciteitsondernemingen : maatsch. aandeel Bruxelloise du Gaz, 1640-1650; 1/10 stichtersaandeel Electricité du Borinage, 3160-3300; stichtersaandeel Bruxelloise d'Electricité, 7800-8525; 1/100 stichtersaandeel Intercommunale Belge d'Electricité, 1635-1700; 1/10 stichtersaandeel Electricité du Nord de la Belgique, 6875-7025; stichtersaandeel Electricité de Seraing et Extensions, 5475-5700; stichtersaandeel Gaz et Electricité du Hainaut, 12725-14050.

Aux industries métallurgiques : Angleur-Athus, 915-995; action de capital Ateliers de Constructions Electriques de Charleroi, 632,50-680; action de dividende Câbleries et Corderies du Hainaut, 4280-4225; Cocke-rill, 1975-2155; part sociale Fabrique de Câbles et Fils Electriques, 3540-3625; Fabrique de Fer de Charleroi, 2835-2930; Fabrique Nationale d'Armes de Guerre, 715-785; part sociale La Fontainoise, 4110-4480; part sociale Forges de Clabecq, 50600-53100; Ougrée-Marihaye, 1950-2010; Phénix-Works, 1455-1550; 1/10 de part de fondateur Usines et Fonderies de Baume et Marpent, 3860-4050.

Aux charbonnages et fours à coke : Amercœur, 6875-7425; Bonnier, 7200-7475; Centre de Jumet, 9700-9600; Espérance et Bonne-Fortune, 3950-4050; Grande Bacnure, 4120-4330; part sociale Hornu et Wasmes, 5400-5750; Mariemont et Bascoup, 12375-13300; Maurage, 11575-11650; Noël-Sart-Culpart, 12000-12200; Petit-Try, 10900-11300; Willem-Sophia, 14375-14000.

Aux zincs, plombs et mines : Asturienne des Mines série A, 275-265; Mines Réunies, 357,50-350; 1/5 d'action privilégiée Nouvelle-Montagne, 377,50-397,50; part sociale Overpelt-Lommel et Corphalie, 1085-1240; Vieille-Montagne, 2800-3125.

Aux glacières : Auvelais, 25050-25550; Charleroi, 5675-5600; Saint-Roch, 24675-24875.

Aux verreries : Hamendes, 382,50-402,50; Piges, 460-475; Val-Saint-Lambert, 530-560.

Aux industries de la construction : action ordinaire Cannon Brand, 1930-2095; Carrières Unies de Porphyre, 3010-3125; action de jouissance Ciments de l'Europe Orientale, 1230-1255; action ordinaire Ciments de Visé, 2580-2570.

Aux industries textiles et soieries : part sociale Ensivaloise, 2075-2125; action de dividende Etablissements Américains Gratry, 4400-4500; Linière Gantoise, 4260-4200; Linière La Lys, 9350-9450; Soie Viscose, 1240-1290.

Aux produits chimiques : Société Belge de l'Azote se répète à 1350; part sociale Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 2420-2550; Laeken, 2940-3110; action de capital Sidac, 1260-1300.

Aux valeurs coloniales : part de fondateur Auxiliaire Chemins de Fer Grands Lacs, 3750-3850; action privilégiée Katanga, 41675-46000; action ordinaire idem, 38175-41025; 1/3 action de dividende Simkat, 3875-4125; part sociale Union Minière du Haut-Katanga, 4060-4540; action de capital Ciments du Katanga, 1380-1450; Sogefor, 1225-1295; Trabeka, 1285-1325; Belgika, 262,50-285; Cominex, 617,50-620; Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie, 3300-3500; part sociale Intertropical-Comfina, 238-257,50; Synkin, 802,50-797,50.

Aux valeurs de plantations caoutchoutières : act. V Financière des Caoutchoucs, 1130-1200; part de fondateur Hallet, 3400-3625; part de fondateur Huileries de Sumatra, 1630-1795; part de fondateur Nord de Sumatra, 1620-1700.

Aux alimentation : Bodega, 2020-2080; action de capital Industrielle Sud-Américaine, 2750-2790; Moulins La Royale, 5350-5400; part sociale Moulins des Trois-Fontaines se répète à 5725.

Aux brasseries : Brasseries de Haecht, 2130-2175; part sociale Brasseries de Koekelberg, 3030-3020.

Metaalnijverheid of -bedrijven : Angleur-Athus, 915-995; inbrengeaandeel Ateliers de Constructions Electriques de Charleroi, 632,50-680; dividendaandeel Câbleries et Corderies du Hainaut, 4280-4225; Cocke-rill, 1975-2155; maatsch. aandeel Fabrique de Câbles et Fils Electriques, 3540-3625; Fabrique de Fer de Charleroi, 2835-2930; Fabrique Nationale d'Armes de Guerre, 715-785; maatsch. aandeel La Fontainoise, 4110-4480; maatsch. aandeel Forges de Clabecq, 50600-53100; Ougrée-Marihaye, 1950-2010; Phénix-Works, 1455-1550; 1/10 stichtersaandeel Usines et Fonderies de Baume et Marpent, 3860-4050.

Kolenmijnen en cokesovens : Amercœur, 6875-7425; Bonnier, 7200-7475; Centre de Jumet, 9700-9600; Espérance et Bonne-Fortune, 3950-4050; Grande Bacnure, 4120-4330; maatsch. aandeel Hornu et Wasmes, 5400-5750; Mariemont et Bascoup, 12375-13300; Maurage, 11575-11650; Noël-Sart-Culpart, 12000-12200; Petit-Try, 10900-11300; Willem-Sophia, 14375-14000.

Zink-, lood- en mijnbedrijven : Asturienne des Mines reeks A, 275-265; Mines Réunies, 357,50-350; 1/5 preferent aandeel Nouvelle-Montagne, 377,50-397,50; maatsch. aandeel Overpelt-Lommel et Corphalie, 1085-1240; Vieille-Montagne, 2800-3125.

Spiegelgieterijen : Auvelais, 25050-25550; Charleroi, 5675-5600; Saint-Roch, 24675-24875.

Glasblazerijen : Hamendes, 382,50-402,50; Piges, 460-475; Val-Saint-Lambert, 530-560.

Bouwbedrijfondernemingen : gewoon aandeel Cannon Brand, 1930-2095; Carrières Unies de Porphyre, 3010-3125; bewijs van deelgerechtigheid Ciments de l'Europe Orientale, 1230-1255; gewoon aandeel Ciments de Visé, 2580-2570.

Textiel- en zijdenijverheden : maatsch. aandeel Ensivaloise, 2075-2125; dividendaandeel Etablissements Américains Gratry, 4400-4500; Linière Gantoise, 4260-4200; Linière La Lys, 9350-9450; Soie Viscose, 1240-1290.

Scheikundige producten : Société Belge de l'Azote komt terug op 1350; maatsch. aandeel Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 2420-2550; Laeken, 2940-3110; inbrengeaandeel Sidac, 1260-1300.

Koloniale ondernemingen : stichtersaandeel Auxiliaire Chemins de Fer Grands Lacs, 3750-3850; preferent aandeel Katanga, 41675-46000; gewoon aandeel idem, 38175-41025; 1/3 dividendaandeel Simkat, 3875-4125; maatsch. aandeel Union Minière du Haut-Katanga, 4060-4540; inbrengeaandeel Ciments du Katanga, 1380-1450; Sogefor, 1225-1295; Trabeka, 1285-1325; Belgika, 262,50-285; Cominex, 617,50-620; Compagnie du Congo pour le Commerce et l'Industrie, 3300-3500; maatsch. aandeel Intertropical-Comfina, 238-257,50; Synkin, 802,50-797,50.

Plantages : aandeel V Financière des Caoutchoucs, 1130-1200; stichtersaandeel Hallet, 3400-3625; stichtersaandeel Huileries de Sumatra, 1630-1795; stichtersaandeel Nord de Sumatra, 1620-1700.

Voedingsnijverheden : Bodega, 2020-2080; inbrengeaandeel Industrielle Sud-Américaine, 2750-2790; Moulins La Royale, 5350-5400; maatsch. aandeel Moulins des Trois-Fontaines komt terug op 5725.

Brouwerijnijverheden : Brasseries de Haecht, 2130-2175; maatsch. aandeel Brasseries de Koekelberg, 3030-3020.

Aux **industries diverses** : part de fondateur Etablissements André De Vriendt, 2350-2425; part sociale Couperie Belge-Américaine, 1425-1455; 1/9 d'action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 2010-2085; part sociale Englebert, 2300-2490; part de fondateur Grands Magasins de l'Innovation, 5225-5000.

Aux **papeteries** : action de jouissance Pont de Warche, 1130-1145; part sociale Saventhem, 1320-1360.

Aux **actions étrangères** : Nitrate Railways, 380-390; Rio Tinto, 3055-3350; action de dividende Cairo-Héliopolis, 1885-2000; part de fondateur Chemins de fer économiques du Nord, 2550-2425; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 7000-6925; Glaces et Verres spéciaux du Nord de la France, 3750-3790; Métropolitain de Paris, 1070-1145; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 6850-7350; part de fondateur Huileries de Deli, 4850-5400; action ordinaire Royal Dutch, 66500-70800.

Terme.

Arbed, 10350-11200; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1320-1375; Barcelona Traction, 228,75-243,75; Brazilian Traction, 712,50-780; Chade, 2335-2360; Electrobél, 2000-2135; Electro-Trust, 1275-1300; Géomines, 930-1000; Héliopolis, 1600-1630; Kilo-Moto, 427,50-437,50; Pétrofina, 685-700; Royal Dutch, 6700-7100; Securities, 268,75-308,75; Union Minière du Haut-Katanga, 4045-4555.

Diverse nijverheden : stichtersaandeel Etablissements André De Vriendt, 2350-2425; maatsch. aandeel Couperie Belge-Américaine, 1425-1455; 1/9 gewoon aandeel Anciens Etablissements De Naeyer, 2010-2085; maatsch. aandeel Englebert, 2300-2490; stichtersaandeel Grands Magasins de l'Innovation, 5225-5000.

Papiernijverheden : bewijs van deelgerechtigheid Pont de Warche, 1130-1145; maatsch. aandeel Saventhem, 1320-1360.

Vreemde aandelen : Nitrate Railways, 380-390; Rio Tinto, 3055-3350; dividendaandeel Cairo-Héliopolis, 1885-2000; stichtersaandeel Chemins de fer économiques du Nord, 2550-2425; winstbewijs Electricité et Gaz du Nord, 7000-6925; Glaces et Verres spéciaux du Nord de la France, 3750-3790; Métropolitain de Paris, 1070-1145; stichtersaandeel Exploitations Indes Orientales, 6850-7350; stichtersaandeel Huileries de Deli, 4850-5400; gewoon aandeel Royal Dutch, 66500-70800.

Termijnmarkt.

Arbed, 10350-11200; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1320-1375; Barcelona Traction, 228,75-243,75; Brazilian Traction, 712,50-780; Chade, 2335-2360; Electrobél, 2000-2135; Electro-Trust, 1275-1300; Géomines, 930-1000; Héliopolis, 1600-1630; Kilo-Moto, 427,50-437,50; Pétrofina, 685-700; Royal Dutch, 6700-7100; Securities, 268,75-308,75; Union Minière du Haut-Katanga, 4045-4555.

BOURSE D'ANVERS. — BEURS VAN ANTWERPEN

MARCHE DES TITRES.

Pendant la période du 19 août au 3 septembre, les rentes belges ont fait preuve de fixité. Une légère régression a été constatée dans les cours des emprunts à lots.

Recul général en ce qui concerne les valeurs à revenu variable.

Voici un tableau comparatif des cours pratiqués les 3 septembre et 19 août :

Rentes : 3 p. c. Dette Belge, 2^e série, 92-92; 3 1/2 p. c. Emprunt Belge 1937, 97,90-97,90; 4 p. c. Dette Belge Unifiée, 1^{re} série, 102,90-102,90; 4 p. c. Dette Belge Unifiée, 2^e série, 102,90-102,90; Dommages de Guerre 4 p. c. 1922, 298-298; Emprunt Belge à lots 4 p. c. 1932, 610-613; Emprunt Belge à lots 4 p. c. 1933, 1225-1231.

Fonds d'Etats étrangers (cours exprimés en pour cent aux changes fixes) : Argentine, Cédulas Hyp. Conv. 1933, série A, 5 p. c., 59,75-62; Créd. Arg. Int. 1934, 1^{re}, 2^e et 3^e tr., 4 1/2 p. c., 57,75-57 5/8; Brésil, Emp. 1889, 4 p. c., 19,75-21,50; Brésil, Resc. Emp. 1901-1902, 4 p. c., 19,25-20,75; Brésil, Resc. Emp. 1910, 4 p. c., 19,25-20,50; Brésil, Emp. 1931, am. 40 ans, tr. B, 5 p. c., £, se répète à 64P.; Guatémala (émis. 1928), 4 p. c., 46,75-46A.; Portugal, 1^{re} série (titr. est.), 3 p. c., 66,50-68P.; Uruguay, Emp. 3 1/2 p. c., 56-56 3/8.

Banques : Banque d'Anvers, 1130-1147,50; Banque de Commerce, 1000-1000; Banque Italo-Belge se répète à 977,50.

Sociétés à portefeuille et entreprises immobilières et hypothécaires : Canada (Soc. Hyp. du), 270-266,25; Crédit. Fonc. et Immob. Sud-Américain, 1060-1110; Crédit Général Fonc. et Mobilier, 672,50-675A.; Ind. et Past. Belge-Sud-Amér., div., 525-475; Brufina, 835-925; Tornquist & C^o, pr., 5 p. c., 2500-2500A.; Union Financière d'Anvers « Bufa », 195-207,50.

Chemins de fer et tramways : Canadian Pacific (un.), 335-365; Canadian Pacific (titres de 4), 335-360; Tramways de Rosario, cap., 126-132; Tramways de Rosario, div., 75-90P.

Actions coloniales et de plantations : Alg. Belg. Java Cult. Maatsch., 1545-1610; Belg. Ned. Cult. Maatsch., cap., 2075-2300; Bajabang Cult. Maatsch., cap., 1025-1015; Congo Belge, 132-142; Feder. Malay States, 198-215; Kalitengah (titr. de 5), 183,50-194; Sipef, ord., 72,25-77; Tanjong Malim Rub. (£ 20 + 5), 247,50-257,50.

Valeurs d'éclairage et d'électricité : Béatricidad, ord. (titre de 5), 416,25-450; Béatricidad, priv. (titr. de 5), 215-210; Brazilian Traction, 712,50-780; Electrafina, cap., 199,25-201; Electrafina, div., 545-548; Electrafina, 1/10 de fond., 648,75-665; Electricité de

EFFECTENMARKT.

Van 19 Augustus tot 3 September bleef de markt van de Belgische Staatsfondsen vast. De leeningen op loten liepen ietwat terug. De aandelen met veranderlijke opbrengst daalden over de gansche lijn.

Ziehier een vergelijkende tabel der koersen van 3 September en 19 Augustus :

Staatsfondsen : Belgische Schuld 3 t. h., 2^e reeks, 92-92; Belgische Leening 3 1/2 t. h. 1937, 97,90-97,90; Geünificeerde Belgische Schuld 4 t. h., 1^{ste} reeks, 102,90-102,90; Geünificeerde Belgische Schuld 4 t. h., 2^e reeks, 102,90-102,90; Oorlogsschade 4 t. h. 1922, 298-298; Belgische Lotenleening 4 t. h. 1932, 610-613; Belgische Lotenleening 4 t. h. 1933, 1225-1231.

Vreemde Staatsfondsen (noteeringen in ten honderd gesteld van de vaste wisselkoersen) : Argentinië, Hyp. Cedels 1933, reeks A, 5 t. h., 59,75-62; Arg. Kred. 1934, 1^{ste}, 2^e en 3^e sn., 4 1/2 t. h., 57,75-57 5/8; Brazilië, Leening 1889, 4 t. h., 19,75-21,50; Brazilië, Leening, 1901-1902, 4 t. h., 19,25-20,75; Brazilië, Leening, 1910, 4 t. h., 19,25-20,50; Brazilië, Leening 1931, reeks B, 5 t. h., £, komt terug op 64 P.; Guatémala (uitgifte 1928), 4 t. h., 46,75-46G.; Portugal, 1^{ste} reeks, 3 t. h., 66,50-68P.; Uruguay, Leening 3 1/2 t. h., 56-56 3/8.

Banken : Banque d'Anvers, 1130-1147,50; Banque de Commerce, 1000-1000; Banque Italo-Belge komt terug op 977,50.

Holdings, ondernemingen voor onroerende goederen en hypotheeken : Canada (Soc. Hyp. du), 270-266,25; Crédit Fonc. et Immob. Sud-Amér., 1060-1110; Crédit Général Foncier et Mobilier, 672,50-675G.; Ind. et Past. Belge-Sud-Amér., dividendaandeel, 525-475; Brufina, 835-925; Tornquist & C^o, pr., 5 t. h., 2500-2500G.; Union Financière d'Anvers « Bufa », 195-207,50.

Spoor- en tramwegen : Canadian Pacific (éen), 335-365; Canadian Pacific (tit. van 4), 335-360; Tramways de Rosario, inbrengeaandeel, 126-132; Tramways de Rosario, dividendaandeel, 75-90P.

Koloniale ondernemingen en plantages : Alg. Belg. Java Cult. Maatsch., 1545-1610; Belg. Ned. Cult. Maatsch., inbrengeaandeel 2075-2300; Bajabang Cult. Maatsch., inbrengeaandeel, 1025-1015; Congo Belge, 132-142; Feder. Malay States, 198-215; Kalitengah (tit. van 5), 183,50-194; Sipef, gewoon aandeel, 72,25-77; Tanjong Malim Rub. (£ 20 + 5), 247,50-257,50.

Electriciteits en verlichtingsondernemingen : Béatricidad, gewoon aandeel (tit. van 5), 416,25-450; Béatricidad, pr. aand. (tit. van 5), 215-210; Brazilian Traction, 712,50-780; Electrafina, inbrengeaandeel, 199,25-201; Electrafina, dividendaandeel, 545-548; Electrafina,

l'Escaut, cap., 356-366,50; Electricité de l'Escaut, div., 6175-6212,50; Electricité de l'Escaut, 1/10 de div., 610-620; Comp. Anvers. de Particip. Financ. et d'Entreprises, 4690-4712,50; Electro-Trust, ord., 230-250; Hydrofina, 282,50-325.

Valeurs textiles : Cotonnière Belgo-Brésilienne, cap., 3300-3450; Cotonnière Belgo-Brésilienne, div., 2910-3000; Peignage de Laines de Hoboken, 2200-2250.

Industries diverses : Béliard Crighton & Co, 197,50-207,50; Créditul Carbonifer, 83-88,50; De Beukelaer (Choc. et Bisc.), 142-144; Ford Motor, 1127,50-1115; Forfina, 298,75-312,50; Liebig Extr. of Meat, ord., 2305-2275; Photos-Produits Gevaert, 1555-1625; Rand Sel. Corp. Ltd. (tit. de 5), 316,25-342,50; Rand Sel. Corp. Ltd. (tit. de 10), 330-342,50; Rizeries Anversoises, cap., 430-462,50; Rizeries Anversoises, div., 175-200; Swedish Match (tit. de 5 et 10), 190-189; Tabacofina, 1272,50-1280; Zoologie d'Anvers, act. nom., 170-170.

Pétroles : Astra-Romana, 170-177,50; Concordia (tit. de 5 et 10), 116-126; Foraj. Lemoine, 18-18,25; Pétrol Block, 18 7/8-20,50; Pétroles de Roumanie, cap., 41,75-45.

Valeurs cotées temporairement : Comp. Chim. et Ind. de Belgique, 1480-1525.

Terme (dernier cours de la journée) : Brazilian Traction, 712,50-773,75; Canadian Pacific, 331,25-356,25; Créditul Carbonifer, 84,50-89,50; Concordia, 117,50-125,50; Congo Belge, 131-143; Feder. Malay States, 200-212,50; Forfina, 310-315; Hydrofina, 290-312,50; Kalitengah, 185-194; Rand Selec. Corp. Ltd., 303,75-325; Securities Corp. (Hydr.-Electr.), 270-306,25; Sipef, 73,50-77; Tanganyika, 103-111; Tanjong Malim, 243,75-255.

1/10 stichtersaandeel, 648,75-665; Electricité de l'Escaut, inbrengeaandeel, 356-366,50; Electricité de l'Escaut, dividendaandeel, 6175-6212,50; Electricité de l'Escaut, 1/10 dividendaandeel, 610-620; Comp. Anvers. de Particip. Financ. et d'Entreprises, 4690-4712,50; Electro-Trust, gewoon aandeel, 230-250; Hydrofina, 282,50-325.

Textielnijverheden : Cotonnière Belgo-Brésilienne, inbrengeaandeel, 3300-3450; Cotonnière Belgo-Brésilienne, dividendaandeel, 2910-3000; Peignage de Laines de Hoboken, 2200-2250.

Allerhande nijverheden : Béliard, Crighton & Co, 197,50-207,50; Créditul Carbonifer, 83-88,50; De Beukelaer (Choc. en Besch.), 142-144; Ford Motor, 1127,50-1115; Forfina, 298,75-312,50; Liebig Extr. of Meat, gewoon aandeel, 2305-2275; Photos-Produits Gevaert, 1555-1625; Rand Sel. Corp. Ltd. (tit. van 5), 316,25-342,50; Rand Sel. Corp. Ltd. (tit. van 10), 330-342,50; Rizeries Anversoises, inbrengeaandeel, 430-462,50; Rizeries Anversoises, dividendaandeel, 175-200; Swedish Match (tit. van 5 en 10), 190-189; Tabacofina, 1272,50-1280; Zoologie d'Anvers, nom. aandeel, 170-170.

Pétroleumondernemingen : Astra-Romana, 170-177,50; Concordia (tit. van 5 en 10), 116-126; Foraj. Lemoine, 18-18,25; Pétrol Block, 18 7/8-20,50; Pétroles de Roumanie, inbrengeaandeel, 41,75-45.

Tijdelijk genoteerde waarden : Comp. Chim. et Ind. de Belgique, 1480-1525.

Termijn (laatste notering van den dag) : Brazilian Traction, 712,50-773,75; Canadian Pacific, 331,25-356,25; Créditul Carbonifer, 84,50-89,50; Concordia, 117,50-125,50; Congo Belge, 131-143; Feder. Malay States, 200-212,50; Forfina, 310-315; Hydrofina, 290-312,50; Kalitengah, 185-194; Rand Selec. Corp. Ltd., 303,75-325; Securities Corp. (Hydr.-Electr.), 270-306,25; Sipef, 73,50-77; Tanganyika, 103-111; Tanjong Malim, 243,75-255.

STATISTIQUES MENSUELLES COURANTES — DOORLOOPENDE MAANDELIJSCH E STATISTIEKEN

MARCHE DE L'ARGENT A BRUXELLES. — GELDMARKT TE BRUSSEL.

I. — Taux d'escompte et de prêts en p. c. (1). — Rentestanden van disconto en leeningen in t. h. (1).

DATES (1) — DATA (1)	TAUX OFFICIELS DE LA B. N. d. B. — RENTESTANDEN DER N. B. v. B.			CERTIFICATS DE TRÉSORERIE ET BONS A COURT TERME — SCHATKISTCERTIFICATEN EN BONS OP KORTEN TERMIJN						Taux « hors banque » — Particulier disconto	Taux des reports (2) — Prolongatierente (2)	
	Escompte : accept. et traites domiciliées	Escompte : traites non domic. et promess.	Prêts et avances sur fonds publ. nat.	État — Staat		Colonie — Kolonie		Institut de Résecomp. et de Garantie. Herdiscontoeering- en Waarborg. instituut		papier commercial — handels-papier	sur valeurs au comptant — op contante waarden	sur valeurs à terme — op termijn-waarden
				Mois — Maanden	%	Mois — Maanden	%	Mois — Maanden	%			
21 VIII 1937	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
23 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
24 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
25 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
26 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
27 —	2,—	2,50	3,—	3	0,509	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
28 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
30 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
31 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
1 IX	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
2 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
3 —	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	2-3	0,40-0,55	1,—	5,50	4,50
4 —	2,—	2,50	3,—	3	0,565	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
1935	2,19	2,69	3,—	—	—	—	—	—	—	2,062	6,21	5,71
1936	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	—	—	1,324	5,52	4,97
1936 VI	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	2	0,625	1,375	5,50	5,—
VII	2,—	2,50	3,—	—	—	3	0,50-0,60	3	0,75	1,375	5,50	5,—
VIII	2,—	2,50	3,—	—	—	3	0,50	—	0,594	1,375	5,50	5,—
IX	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	2	—	1,375	5,50	5,—
X	2,—	2,50	3,—	—	—	3	0,50	2	0,431	1,375	5,50	5,—
XI	2,—	2,50	3,—	—	—	3	15/32-0,75	3	0,475	1,—	5,50	4,50
XII	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	2	0,431	1,—	5,50	4,50
1937 I	2,—	2,50	3,—	—	—	—	—	3	0,542	1,—	5,50	4,50
II	2,—	2,50	3,—	3	0,45	3	0,50-1,—	—	—	1,—	5,50	4,50
III	2,—	2,50	3,—	3	0,651	3	—	2	0,464	1,—	5,50	4,50
IV	2,—	2,50	3,—	3	0,681	—	—	3	0,716	1,—	5,50	4,50
V	2,—	2,50	3,—	3	0,7125	—	—	2-3	0,50-0,70	1,—	5,50	4,50
VI	2,—	2,50	3,—	3	0,705	3	0,65-1,—	—	—	1,—	5,50	4,50
VII	2,—	2,50	3,—	3	0,695	—	—	2-3	0,50-0,60	1,—	5,50	4,50
VIII	2,—	2,50	3,—	3	0,600	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
				3	0,565	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
				3	0,578	—	—	2-3	0,50-0,60	1,—	5,50	4,50
				3	0,579	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
				3	0,57	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
				3	0,50	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
				3	0,4925	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50
				3	0,4728	3	0,485-0,75	3	0,485	1,—	5,50	4,50
				3	0,49	—	—	—	-0,50	1,—	5,50	4,50
				3	0,509	—	—	—	—	1,—	5,50	4,50

(1) Chiffres annuels : moyennes. — Chiffres mensuels : Taux Banque Nationale et Taux des reports : fin de mois; Taux hors banque : moyennes mensuelles; Taux des certificats et bons à court terme : taux faits pendant le mois. — Jaarlijfers : gemiddelden. — Maandcijfers : Rentevoet Nationale Bank en prolongatie : einde van de maand; Particulier disconto : maandgemiddelden; Certificaten en bons op korten termijn : rentevoet toegepast gedurende de maand.

(2) Taux de la Caisse Générale de Reports et de Dépôts. — Rentevoet van de « Caisse Générale de Reports et de Dépôts ».

II. — Taux des dépôts en banque au 5 sept. 1937. — Rentestanden voor bankdeposito's op 5 Sept. 1937.

BANQUES — BANKEN	Compte à vue — Rekening op zicht	Compte de quinzaine — Veertien-daagsche rekening	Compte à 15 jours de préavis — Rekening met 14 dagen opzeg	Comptes de dépôts à : — Depositorrekeningen op :					Caisse Gén. d'Épargne — Algemeene Spaarkas			
				1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans et plus	jusqu'à 20.000 francs	de 20.000 à 100.000 fr.	au delà de 100.000 fr.	
				1 maand	3 maand	6 maand	1 jaar	2 jaar en meer	tot 20.000 frank	van 20.000 tot 100.000 fr.	boven 100.000 frank	
Banque de la Société Générale	0,50	1,—	—	1,40	1,60	1,75	—	—	—	—	—	—
Banque de Bruxelles	0,50	1,—	1,—	1,40	1,60	1,75	—	—	—	—	—	—
Caisse de Reports	0,50	1,05	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Kredietbank voor Handel en Nijv.	0,50	1,—	1,05	1,40	1,60	1,75	2,25	—	—	—	—	—
Société Belge de Banque	0,50	1,—	1,—	1,40	1,60	1,75	—	—	—	—	—	—
Soc. Nat. de Crédit à l'Industrie.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Nat. Venn. voor Kred. aan de Nijv.	—	—	—	—	1,50	1,75	2,—	2,—	—	—	—	—
Caisse Gén. d'Épargne et de Retraite.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— Algemeene Spaar- en Lijfrentekas.	—	—	—	—	—	—	—	—	3,—	1,5	—	0,5

N. B. — Les taux ci-dessus sont donnés nets d'impôts. — Bovenstaande rentevoeten zijn vrij van belasting.

MARCHE DES CHANGES A BRUXELLES. — WISSELMARKT TE BRUSSEL.

I. — Cours quotidiens. — Dagelijksche noteringen.

DATES — DATA	LONDRES-LONDEN 1 £ = 48,611 b.	PARIS-PARIJS	NEW-YORK 1 \$ = 5,8996 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 401,508 b.	ZÜRICH	MADRID 100 P. = 129,736 b.	MILAN-MILAAAN 100 It. = 31,0492 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 267,689 b.	OSLO 100 cr. = 267,689 b.	COPENHAGUE KOPENHAGEN 100 cr. = 267,689 b.	PRAGUE-PRAAG 100 Kc. = 20,719 b.	MONTREAL 1 \$ = 9,9888 b.	BERLIN-BERLIJN 100 M. = 237,946 b.	VARSOVIE-WARSCHAU 100 zl. = 112,056 b.	BUCAREST 100 lei = 5,9748 b.	LISBONNE-LISSABON
	23 VIII 1937.....	29,62625	22,2975	5,9385	327,725	136,35	(2)	(1) 31,2402	152,80	148,80	132,275	20,72	5,9385	238,90	112,625	4,37
24 —	29,62125	22,30	5,93975	327,79	136,40	—	31,25	152,725	148,80	132,275	20,75	5,9410	238,775	112,60	4,37	26,90
25 —	29,60375	22,2875	5,93975	327,725	136,35	—	31,25	152,65	148,75	132,125	20,75	5,94	238,95	112,60	4,37	26,90
26 —	29,5875	22,26625	5,93925	327,60	136,35	—	31,2597	152,55	148,70	132,10	20,73	5,9410	238,85	112,50	4,37	26,87
27 —	29,5475	22,2275	5,93625	327,50	136,25	—	31,2597	152,35	148,425	131,95	20,71	5,94	238,975	112,60	4,37	26,85
30 —	29,4225	22,1575	5,93	326,75	136,10	—	31,25	151,775	147,85	131,425	20,71	5,9320	238,50	112, —	4,37	26,80
31 —	29,48	22,195	5,9320	327,20	136,20	—	31,25	152, —	148,10	131,60	20,71	5,93225	238,50	112, —	4,37	26,75
1 IX 1937.....	29,48125	22,20	5,9385	327,475	136,375	—	31,25	152,025	148,20	131,70	20,71	5,94	238,50	112,10	4,37	26,78
2 —	29,48	22,1875	5,93825	327,55	136,35	—	31,25	152, —	148,10	131,575	20,73	5,94	238,50	112,10	4,37	26,70
3 —	29,425	22,1375	5,93625	327,575	136,325	—	31,25	151,90	147,90	131,45	20,73	5,9385	238,45	112,10	4,37	26,73

(1) Lire italienne : cours pour exécution de l'article 3 de l'A. R. du 11 décembre 1935. — Italiaansche lira : koers in uitvoering van het K. B. dd. 11 December 1935, art. 3.
(2) Sans affaires. — Zonder omzet.

II. — Moyennes annuelles et mensuelles. — Jaar- en maandgemiddelden.

	Londres Londen	Paris Parijs	New-York (câble-kabel)	Amsterdam	Zürich	Madrid	Mila Milaan	Stockholm	Berlin Berlijn
1935 I-III.....	20,737	28,248	4,2798	289,69	133,71	58,572	36,219	107, —	171,64
IV-XII.....	29,114	39,063	5,9183	400,81	192,47	80,95	48,501	150,13	238,42
1936 I-IX.....	—	39,051	—	401,842	192,821	79,568	46,794	—	—
X-XII.....	—	27,594	—	320,378	136,195	—	31,190	—	—
1936.....	29,86	—	5,912	—	—	—	—	151,512	238,39
1936 VI.....	29,707	38,999	5,916	400,41	191,79	80,76	46,522	153,16	238,38
VII.....	29,719	39,187	5,919	402,94	193,64	80,99	46,660	153,22	238,68
VIII.....	29,809	39,055	5,9312	402,73	193,32	78,281	46,728	153,68	238,61
IX.....	29,836	(1) 38,969	5,920	(1) 401,50	(1) 192,86	71,459	46,583	153,83	(2) 238,15
X.....	29,097	27,671	5,9378	318,57	136,55	sans affaires zonder omzet	31,276	150,04	239,04
XI.....	28,919	27,494	5,916	319,59	136, —	Id.	31,159	149,09	238,10
XII.....	29,043	27,618	5,917	322,97	136,04	Id.	31,134	149,76	238,19
1937 I.....	29,113	27,686	5,9313	324,84	136,07	Id.	31,219	150,14	238,75
II.....	29,030	27,617	5,9310	324,41	135,41	Id.	31,206	149,70	238,71
III.....	29,005	27,317	5,9367	324,78	135,32	Id.	31,236	149,57	238,73
IV.....	29,158	26,663	5,9312	324,85	135,37	Id.	31,218	150,32	238,60
V.....	29,288	26,531	5,9297	325,83	135,59	Id.	31,185	151,00	238,19
VI.....	29,257	26,394	5,9285	325,96	135,65	Id.	31,191	150,84	237,60
VII.....	29,494	22,684	5,9395	327,22	136,09	Id.	31,257	152,06	238,81
VIII.....	29,589	22,275	5,9383	327,55	136,38	Id.	31,257	152,57	238,97

(1) Paris, Amsterdam, Zurich : La moyenne du mois tient uniquement compte des cours du 1er au 25 septembre inclus. Du fait de la dévaluation annoncée, les cours ont fortement baissé depuis le 28 septembre. — Parijs, Amsterdam, Zurich : Het maandgemiddelde berust op de noteringen van 1 tot 25 September. Sinds 28 September liepen de noteringen fel terug, ter oorzaak van de aangekondigde devaluatie.
(2) Berlin : Nous n'avons pas compris dans les moyennes, les cours du 28 au 30 septembre. — Berlijn : De koersen van 28 tot 30 September zijn in de gemiddelden niet inbegrepen.

III. — Change à terme. (Report « R » ou déport « D » exprimés en belgas.)

Termijnwisselkoers. (Agio « R » en disagio « D » in belgas uitgedrukt.)

DATES — DATA	POUR 1 £ VOOR 1 £		POUR 100 FR. FR. VOOR 100 FR. FR.		POUR 1 \$ VOOR 1 \$		POUR 100 FLORENS VOOR 100 GULDEN		POUR 100 FR. SUISSES VOOR 100 ZWITS. FR.	
	acheteur kooper	vendeur verkooper	acheteur kooper	vendeur verkooper	acheteur kooper	vendeur verkooper	acheteur kooper	vendeur verkooper	acheteur kooper	vendeur verkooper
A 1 mois. — Op 1 maand :										
23 VIII 1937.....	D 0,006	D 0,005	D 0,17	—	R 0,0035	—	R 0,150	—	pair-pari	—
24 —	D 0,006	D 0,004	D 0,17	D 0,15	R 0,0030	—	R 0,150	—	Id.	—
25 —	D 0,005	D 0,003	D 0,14	—	R 0,0030	R 0,0040	R 0,150	—	Id.	—
26 —	—	—	—	D 0,12	R 0,0010	—	R 0,150	—	Id.	—
27 —	—	pair-pari	—	D 0,12	R 0,0035	—	R 0,150	—	Id.	—
28 —	D 0,002	pair-pari	—	D 0,12	R 0,0035	—	R 0,175	—	Id.	—
29 —	pair-pari	—	D 0,15	—	R 0,0035	—	R 0,175	—	Id.	—
30 —	D 0,004	D 0,002	—	D 0,12	R 0,0040	R 0,0050	—	R 0,25	Id.	—
31 —	—	D 0,003	D 0,12	D 0,10	R 0,0040	—	—	R 0,25	Id.	—
1 IX 1937.....	D 0,004	—	D 0,11	D 0,09	R 0,0040	R 0,0050	R 0,150	R 0,25	Id.	—
2 —	D 0,002	pair-pari	D 0,10	—	R 0,0040	—	R 0,175	—	Id.	—
3 —	—	D 0,001	—	D 0,11	—	—	—	R 0,20	Id.	—
4 —	D 0,004	D 0,002	D 0,14	—	—	R 0,0045	—	R 0,20	Id.	—
A 3 mois. — Op 3 maand :										
21 VIII 1937.....	D 0,0125	D 0,010	—	D 0,76	R 0,0130	R 0,0140	R 0,65	R 0,80	pair-pari	—
23 —	D 0,0125	D 0,010	D 0,76	—	R 0,0120	—	R 0,65	R 0,80	Id.	—
24 —	D 0,0125	D 0,010	D 0,64	—	R 0,0120	—	R 0,65	R 0,75	Id.	—
25 —	D 0,0080	—	—	D 0,54	R 0,0130	—	R 0,60	R 0,75	Id.	—
26 —	D 0,0070	D 0,005	—	D 0,56	R 0,0130	—	R 0,65	R 0,75	Id.	—
27 —	D 0,0020	pair-pari	—	D 0,59	R 0,0130	—	R 0,65	—	Id.	—
28 —	—	pair-pari	D 0,54	D 0,50	R 0,0140	R 0,0150	R 0,65	—	Id.	—
30 —	D 0,0060	D 0,004	D 0,54	D 0,51	R 0,0135	—	—	R 0,75	Id.	—
31 —	—	D 0,007	D 0,53	D 0,50	—	R 0,0150	—	R 0,75	Id.	—
1 IX 1937.....	D 0,0090	D 0,008	D 0,52	—	R 0,0130	R 0,0140	R 0,65	R 0,70	Id.	—
2 —	D 0,0050	—	D 0,50	—	R 0,0140	—	R 0,70	R 0,80	R 0,20	R 0,40
3 —	—	D 0,004	—	D 0,52	—	R 0,0150	—	R 0,80	pair-pari	—
4 —	D 0,0060	D 0,004	D 0,66	D 0,63	R 0,0135	R 0,0150	R 0,70	R 0,80	Id.	—

INDICE MENSUEL DE LA BOURSE DE BRUXELLES. — MAANDINDEXCIJFERS VAN DE BEURS TE BRUSSEL.

Indice p. r. au mois précédent Index t. o. v. vor. maand	TITRES A REVENU FIXE (30) TITELS MET VASTE RENTE (30)				TITRES A REVENU VARIABLE (120) TITELS MET VERANDERLIJKE OPBRENGST (120)													
	Dette belge Belgische Staatsleeningen	Emprunts provinc. et commun. Provinc. en gemeent. leeningen	Obligat. 4 p. c. impôt 16,5 p. c. Obligat. 4 t. h. belasting 16,5 t. h.	Obligat. 6 p. c. net d'impôts Obligat. 6 t. h. vrij van belasting	INDICE GLOBAL GLOBAAL INDEXCIJFER	Banques Banken	Entrepr. immobil. hypothéc. et hôtel. Onroer. goederen, hypoth. hotels	Tramw., ch. d. fer économ. et vicin. Tram-en buurtspoorwegen	Tramways, électricité (Trusts) Tramweg. electriciteit (Trusts)	Gaz et électricité Gas en electriciteit	Métallurgie Metaal-nijverheid	Charbonnages Steenkolen-mijnen	Zinc, plomb, mines Zink, lood, mijnen	Glaceries, verreries Spiegel-gietrijen, glas-blazerijen	Textiles, soieries Textiel nijverheid, zijde-fabrieken	Coloniales Koloniale waarden	Divers Verscheidene	INDICE GLOBAL GLOBAAL INDEXCIJFER
1937 2-VIII.	100		100	100	100	105	101	103	104	105	111	113	104	99	107	110	105	107
1-IX.	100	100	100	100	100	98	93	100	97	95	95	97	99	96	96	98	97	
Indice p. r. au 1-I 1928 Index t. o. v. 1-I 1928																		
1936 1-VII.	126	136	141	107	125	30	31	28	28	48	59	87	22	71	29	29	33	37
3-VIII.	127	136	142	108	128	27	31	27	24	45	51	83	18	66	26	26	31	33
1-IX.	128	137	141	107	125	29	31	27	25	46	56	86	19	66	26	26	30	34
1-X.	128	137	140	109	126	30	32	29	27	52	67	98	23	75	30	30	33	38
3-XI.	129	136	140	108	125	32	32	29	27	52	69	115	25	81	33	34	33	40
1-XII.	129	136	141	108	126	32	31	29	27	53	74	115	28	85	35	36	37	42
1937 4-I.	130	137	143	109	127	35	34	30	29	56	83	134	36	82	41	40	39	45
1-II.	133	138	148	110	129	36	37	33	32	60	86	142	40	89	46	43	44	49
1-III.	134	139	144	109	128	39	39	33	33	61	106	142	49	87	45	52	48	54
1-IV.	134	142	144	108	129	38	38	32	31	60	112	136	51	86	42	50	47	53
3-V.	135	145	146	108	130	36	35	30	29	56	102	127	39	81	38	43	42	48
1-VI.	135	146	145	108	130	35	35	31	29	57	102	133	39	82	38	39	41	47
1-VII.	135	146	148	107	131	35	34	31	28	56	101	142	37	81	37	38	40	46
2-VIII.	136	144	148	108	131	36	35	32	30	59	112	161	39	80	40	42	42	50
1-IX.	135	145	148	107	130	36	32	29	56	107	156	40	79	38	40	41	48	

RENDEMENT DE FONDS D'ETAT BELGES ET CONGOLAIS. — RENDEMENT VAN BELGISCHE EN CONGOLEESCHE STAATSFONDSEN.

DATES — DATA	Rente, 3 p. c., 2 ^e série, net d'impôts — Rente, 3 t. h., 2 ^e serie, vrij van belast.		Dette unifiée, 4 p. c., net d'impôts — Geünificeerde Schuld, 4 t. h., vrij van belast.		Dette belge 1937, 3,50 p. c., net d'impôts — Belgische Schuld 1937, 3,50 t. h., vrij van belast.		Dommages de guerre, 1922 (*) — Oorlogsschade, 1922 (*)		Congo 1906, 4 p. c., net d'impôts — Congo 1906, 4 t. h., vrij van belast.		Congo 1896, 4 p. c., net d'impôts — Congo 1896, 4 t. h., vrij van belast.	
	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement
	Noteering	Rendement	Noteering	Rendement	Noteering	Rendement	Noteering	Rendement	Noteering	Rendement	Noteering	Rendement
1935 2-I.	74,—	4,05	—	—	—	—	248,50	5,03	75,—	5,33	74,—	5,41
1936 2-I.	78,75	3,81	93,55	4,28	—	—	258,—	4,07	91,50	4,37	92,50	4,32
1936 1-VII.	80,25	3,74	97,925	4,08	—	—	269,—	3,90	94,45	4,23	94,50	4,23
3-VIII.	79,25	3,79	99,775	4,01	—	—	270,—	3,89	96,50	4,15	96,25	4,16
1-IX.	80,—	3,75	99,90	4,00	—	—	270,—	3,89	96,—	4,17	96,70	4,14
1-X.	81,—	3,70	100,075	4,00	—	—	267,50	3,93	97,50	4,10	97,50	4,10
3-XI.	81,75	3,67	100,20	3,99	—	—	271,50	3,87	96,—	4,17	97,—	4,12
1-XII.	82,25	3,65	100,25	3,99	—	—	272,50	3,85	98,—	4,08	97,75	4,09
1937 4-I.	84,50	3,55	100,35	3,99	—	—	279,—	3,76	98,65	4,05	99,50	4,02
1-II.	89,—	3,37	101,25	3,95	—	—	286,—	3,67	99,25	4,03	100,25	3,99
1-III.	91,55	3,28	102,175	3,91	—	—	282,—	3,72	99,10	4,04	99,50	4,02
1-IV.	91,40	3,28	102,40	3,91	97,20	3,60	281,50	3,73	99,85	4,01	100,—	4,—
3-V.	92,—	3,26	102,525	3,90	97,20	3,60	286,—	3,67	100,30	3,99	100,—	4,—
1-VI.	92,10	3,26	102,60	3,90	97,60	3,59	300,—	3,50	100,70	3,97	100,50	3,98
1-VII.	92,30	3,25	102,85	3,89	97,80	3,58	298,—	3,52	101,75	3,93	102,30	3,91
2-VIII.	92,25	3,25	102,90	3,89	97,90	3,58	299,50	3,51	101,25	3,95	101,10	3,96
1-IX.	92,—	3,26	102,90	3,89	97,90	3,58	298,—	3,52	101,—	3,96	101,—	3,96

(*) 5 p. c. net d'impôts jusqu'au 15-V-1935 sur la valeur nominale de 250 fr.; 4 p. c. net d'impôts à partir du 16-V-1935 sur la valeur nominale de fr. 262,50. — 5 t. h. vrij van belasting tot 16-V-1935 op de nominale waarde van 250 fr.; 4 t. h. vrij van belasting sinds 16-V-1935 op de nominale waarde van fr. 262,50.

PRIX DE GROS DE QUELQUES PRODUITS INDUSTRIELS.
GROOTHANDELSPRIJZEN VAN EENIGE NIJVERHEIDSPRODUCTEN.

PÉRIODES — TIJDPERKEN	Prix intérieurs — Inlandsche prijzen (en francs par tonne métrique -- in franken per metrieke ton).										Prix à l'exportation Uitvoerrijzen (en £-or par tonne anglaise). (in goud-£ per Engels. ton).					
	CHARBONS — STENKOLEN					SIDÉRURGIE — IJZER EN STAAL					SIDÉRURGIE — IJZER EN STAAL					
	pour foyer domestique Huisbrandkolen	Industriels Nijverheidskolen	Fines à coke Fijne voor coques	Briquettes du pays Inlandsche brikketten	Coke ordinaire Gewone coques	Fonte moulage Ruw gietijzer	Billetes Billets	Largets	Barres marchandes Staven	Poutrelles Balkijzer	Reils.	Billetes. — Billets	Largets	Barres marchandes Staven	Poutrelles Balkijzer	Reils
1935 (1)	228,25	118,75	110,50	129,25	115,—	316,25	515,—	552,50	587,50	587,50	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
1936 (1)	243,50	131,—	121,—	136,—	131,—	393,25	571,25	611,75	677,—	677,—	1.129,25	2-8-1	2-9-1	3-5-0	3-2-10	5-10-0
1936 VI	248,—	136,—	126,—	141,—	137,—	330,—	555,—	580,—	650,—	650,—	1.100,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
VII	246,—	132,—	122,—	137,—	137,—	450,—	580,—	630,—	700,—	700,—	1.150,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
VIII	246,—	132,—	122,—	137,—	137,—	450,—	580,—	630,—	700,—	700,—	1.150,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
IX	246,—	132,—	122,—	137,—	137,—	450,—	580,—	630,—	700,—	700,—	1.150,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
X	246,—	132,—	122,—	137,—	137,—	450,—	580,—	630,—	700,—	700,—	1.150,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
XI	252,—	137,—	127,—	142,—	147,—	450,—	580,—	630,—	700,—	700,—	1.150,—	2-7-0	2-8-0	3-3-9	3-1-6	5-10-0
XII	252,—	147,—	137,—	152,—	—	500,—	640,—	710,—	775,—	775,—	1.200,—	3-0-0	3-1-0	3-18-9	3-18-0	5-10-0
1937 I	272,—	162,—	152,—	147,—	—	500,—	640,—	710,—	775,—	775,—	1.200,—	3-0-0	3-1-0	3-18-9	3-18-0	6-0-0
II	257,—	162,—	152,—	147,—	185,—	500,—	640,—	710,—	775,—	775,—	1.200,—	3-0-0	3-1-0	4-5-0	4-2-6	0-0
III	257,—	162,—	152,—	167,—	185,—	750,—	760,—	870,—	975,—	975,—	1.250,—	3-7-0	3-8-0	5-0-0	4-17-0	5-15-0
IV	260,—	162,—	152,—	167,—	185,—	750,—	835,—	970,—	975,—	975,—	1.250,—	4-7-6	4-8-6	5-0-0	4-17-6	5-15-0
V	263,—	162,—	152,—	167,—	185,—	825,—	835,—	970,—	975,—	975,—	1.250,—	4-7-6	4-8-6	5-0-0	4-17-6	5-15-0
VI	281,—	177,—	167,—	182,—	215,—	825,—	980,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	4-7-6	4-8-6	5-0-0	4-17-6	5-15-0
VII	284,—	177,—	167,—	182,—	215,—	825,—	980,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	5-7-6	5-8-6	6-0-0	5-7-6	5-15-0
VIII	287,—	177,—	167,—	182,—	215,—	825,—	980,—	1.095,—	1.100,—	1.100,—	1.375,—	5-7-6	5-8-6	6-0-0	5-7-6	5-15-0

(1) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.

PRIX MOYENS DES GRAINS ET AUTRES DENREES AGRICOLES.
GEMIDDELDE MARKTPRIJZEN VAN GRANEN EN ANDERE LANDBOUWPRODUCTEN.

ÉPOQUES — TIJDPERKEN	Froment — Tarwe	Seigle — Rogge	Avoine — Haver	Orge — Gerst	Pommes de terre — Aardappelen	Lin brut — Ruw vlas	Beurre — Boter	Laine — Wol	Œufs — Eieren
	en francs par 100 kg. — in franken per 100 kg.					en francs par kg. — in franken per kg.		en fr. par pièce — in fr. per stuk	
1935 (1)	76,56	68,32	81,63	75,63	41,15	89,84	17,90	16,18	0,52
1936 (1)	109,—	83,11	89,69	87,41	45,19	97,17	18,75	18,59	0,57
1936 V	106,38	77,84	91,64	80,99	52,56	95,95	15,71	17,88	0,38
VI	106,78	79,23	91,60	81,55	58,85	94,96	15,91	16,63	0,44
VII	108,84	80,61	91,79	80,34	47,77	95,47	16,24	17,10	0,46
VIII	113,72	85,24	87,48	88,42	39,16	88,17	16,47	18,—	0,54
IX	111,44	86,45	86,07	90,80	34,05	92,09	18,27	18,13	0,66
X	117,36	96,04	88,74	101,52	33,85	95,99	19,01	18,70	0,79
XI	117,43	97,93	90,61	103,65	36,64	90,32	20,52	21,25	0,85
XII	123,67	106,10	96,31	109,04	36,32	94,48	22,18	22,44	0,67
1937 I	131,21	114,89	108,—	114,85	37,53	96,66	23,42	24,70	0,50
II	131,11	120,17	108,25	116,94	39,08	97,81	24,05	24,19	0,49
III	131,01	120,03	108,39	115,43	40,06	93,17	22,77	25,37	0,44
IV	147,90	132,41	117,76	123,75	41,02	91,74	18,55	26,20	0,37
V	145,10	132,30	121,90	123,08	41,78	82,06	17,81	25,66	0,36
VI	141,84	130,56	125,92	119,78	37,20	99,67	20,17	25,19	0,41
VII	140,29	128,10	122,03	116,18	40,35	102,99	21,24	26,60	0,50

(1) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.

**PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE. — I. — Industries minières et métallurgiques (1).
VOORTBRENGING VAN DE BELGISCHE NIJVERHEID. — I. — Steenkool- en metaalnijverheid (1).**

MINES DE HOUILLE. — STEENKOLENMIJNEN											
PÉRIODES — TIJDPERKEN	NOMBRE MOYEN D'OUVRIERS — GEMIDDELD AANTAL ARBEIDERS		PRODUCTION PAR BASSIN NETTO HOEVEELHEID OPGEDOLVEN STEENKOLEN PER BEKKEN (× 1.000 T.)							Nombre moyen de jours d'extraction — Gemiddeld aantal dagen van opdelving	Stock à fin de mois — Voorraad op 't einde der maand (× 1.000 T.)
	du fond — onder den grond	fond et surface — onder en boven den grond	Mons — Bergen	Centre — Center	Charleroi	Namur — Namen	Liège — Luik	Campine — Kempen	TOTAL — TOTAAL		
1935 (3)	82.990	120.165	381	323	571	27	432	473	2.207	22,6	3.323
1936 (3)	82.572	120.505	391	341	603	29	436	523	2.323	23,2	1.969
1936 V	82.721	120.886	393	342	603	28	447	505	2.319	23,3	2.334
VI	81.037	119.682	197	201	366	18	231	346	1.359	13,9	2.179
VII	83.179	121.325	427	371	628	31	492	550	2.499	25,6	2.084
VIII	82.016	120.338	412	355	629	30	334	526	2.286	23,2	1.927
IX	78.363	114.606	367	315	538	25	402	512	2.159	22,2	1.712
X	80.910	118.623	395	367	660	33	496	568	2.618	25,4	1.491
XI	83.652	121.894	397	360	640	31	452	566	2.447	23,9	1.338
XII	84.939	123.446	420	365	659	33	481	560	2.519	23,8	1.062
1937 I	82.793	120.375	411	350	643	35	442	586	2.466	24,2	832
II	85.096	122.974	380	347	635	33	438	531	2.365	23,3	729
III	85.254	123.133	448	379	682	36	476	590	2.611	25,8	674
IV	86.477	124.705	449	387	683	36	478	591	2.623	25,9	645
V	85.155	123.531	398	341	587	31	419	522	2.298	22,8	588
VI	84.192	122.589	446	373	671	34	452	538	2.512	25,6	511
VII	83.009	121.035	365	333	586	29	429	533	2.274	23,2	496

PÉRIODES — TIJDPERKEN	COKES		AGGLOMÉRÉS — BRIKETTEN		Hauts fourneaux en activité (4) — Hoogovens in werking (4)	PRODUCTION MÉTALLURGIQUE VOORTBRENGING DER METAALNIJVERHEID (× 1.000 T.)				
	Production — Voortbrenging (× 1.000 T.)	Nombre moyen d'ouvriers — Gemiddeld aantal arbeiders	Production — Voortbrenging (× 1.000 T.)	Nombre moyen d'ouvriers — Gemiddeld aantal arbeiders		Fonte — Gietijzer	Aciers bruts — Ruw staal	Pièces d'acier moulées — Stukken gegoten staal	Aciers finis — Afgewerkte staalwaren	Fers finis — Afgewerkte ijzerwaren
1935 (3)	391	3.644	114	792	42 (2)	255	247	5,1	192	4,5
1936 (3)	423	3.743	129	802	44 (2)	267	259	5,8	204	3,4
1936 V	439	3.717	132	803	42	271	250	5,3	198	3,5
VI	347	3.716	78	784	42	174	149	3,5	100	1,9
VII	425	3.718	138	805	41	252	245	5,4	217	3,8
VIII	435	3.722	119	795	41	286	266	5,9	205	3,6
IX	422	3.726	112	799	42	268	269	6,2	209	2,8
X	436	3.769	150	806	42	286	291	7,4	238	3,2
XI	432	3.798	142	832	42	280	276	6,6	213	3,5
XII	460	3.810	159	830	44	295	289	6,9	232	3,2
1937 I	450	3.813	157	882	42	286	280	6,0	227	3,7
II	423	3.866	162	884	44	267	262	6,4	216	3,2
III	478	4.204	149	855	45	309	302	7,0	243	3,4
IV	466	3.918	157	871	47	320	319	8,3	243	3,4
V	485	3.931	136	900	48	336	322	7,5	233	2,7
VI	490	3.902	155	871	48	341	341	8,1	260	3,2
VII	505	3.952	132	862	48	244	349	7,0	253	2,8

(1) Statistique du Ministère de l'Industrie et du Travail. — Statistiek van het Ministerie van Nijverheid en Arbeid.
(2) Au 31 décembre. — Op 31 December.
(3) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.
(4) A la fin de la période. — Op het einde van het tijdperk.

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE. — II. — Industries diverses.
VOORTBRENGING VAN DE BELGISCHE NIJVERHEID. — II. — Verscheidene nijverheden.

PÉRIODES — TIJDPERKEN	COTON Production semestrielle de fils — KATOEN Zesmaande- lijksche productie van gesponnen katoen	LAINE — WOL		SUCRE — SUIKER				BRASSERIES Quantité de farines déclarées — BROUWE- RIJEN Hoeveelheden verklaard meel	DISTILLERIES Production d'alcool — STOKERIJEN Voortge- brachte alcohol
		Condition- nements (4)	Stocks de peignés dans les peignages à façon (fin de mois)	Production — Voortbrenging		Stocks bruts et raffinés) (fin de mois)	Déclarations en consomma- tion — Voor verbruik verklaard		
				Sucres bruts — Ruwe suiker	Sucres raffinés — Raffinade- suiker				
				(Ton.)					(Hectol.)
1935 (1)	26.714 (2) 34.536 (3)	2.230	3.491	18.517	16.616	120.750	16.552	15.938	33.057
1936 (1)	30.200 (2) 36.100 (3)	2.741	3.140	18.829	16.681	126.346	17.017	16.400	33.506
1936 V	30.200 (2)	2.191	3.279	—	13.973	131.214	16.299	18.400	30.698
VI		1.557	3.354	—	14.609	107.553	20.886	18.192	32.227
VII		2.667	3.255	—	18.657	75.414	24.296	17.436	36.731
VIII		2.204	3.323	—	17.599	58.748	17.368	17.859	22.120
IX		2.835	3.038	—	19.534	33.837	17.076	16.173	37.833
X		3.505	2.783	72.081	22.752	84.535	18.070	15.048	39.827
XI		3.888	2.537	28.077	25.019	183.323	19.089	15.049	34.671
1937 XII	36.100 (3)	3.302	2.558	124.891	18.236	179.042	16.100	16.054	35.856
I		3.230	2.826	232	15.603	152.771	18.209	14.495	24.412
II		2.735	2.687	170	15.560	130.769	13.497	14.750	32.867
III		3.095	2.897	397	17.148	119.459	15.067	17.252	35.023
IV		3.023	2.825	—	16.760	117.514	15.061	17.517	34.228
V		3.420	2.953	89	12.423	100.087	15.568	18.072	32.397
VI		2.280	2.947	—	13.482	93.096	21.102	18.863	35.610
VII	2.367	3.103	—	14.377	74.922	21.884	18.387		

PÉRIODES — TIJDPERKEN	MARGARINE ET BEURRES ARTIFICIELS — MARGARINE EN KUNSTBOTER			ALLUMETTES — LUCIFERS			PÊCHE — VISSCHERIJ		OR DU CONGO — GOLD UIT KONGO	
	Production — Voort- brenging	Déclarations en consom- mation — Voor verbruik verklaard	Déclarations à l'exportation — Voor den uitvoer verklaard	Fabrication — Fabricage	Consomma- tion — Verbruik	Exportation (avec décharge de l'accise) — Uitvoer met onthef- ting van den accijns	Ventes à la minque d'Ostende — Omzetten ter mijn van Oostende		Mines de Kilo-Moto (or brut)	Toutes les mines (or fin)
							Quantités — Hoeveelheid	Valeurs — Waarde		
							(Ton.)		(Kilogrammes)	
1935 (1) .	3.818	3.796	19	4.194	1.941	2.481	1.659	6.014	(5)	872,5
1936 (1) .	4.371	4.358	8	4.603	1.823	2.740	2.013	6.958	607,8	996,0
1936 V	3.705	3.704	2	3.899	1.491	2.554	1.741	4.872	540,1	
VI	3.928	3.923	10	3.647	1.708	2.349	1.424	5.589	578,0	
VII	4.305	4.292	9	4.641	2.437	2.692	1.730	7.112	667,0	
VIII	3.876	3.880	7	4.696	1.985	3.292	2.492	8.321	666,5	
IX	4.750	4.704	11	4.742	2.117	2.735	2.604	8.476	687,0	
X	4.543	4.547	14	5.657	2.203	3.128	2.371	7.918	682,4	
XI	4.311	4.299	11	5.252	1.713	3.259	2.255	7.230	625,7	
1937 XII	5.357	5.340	8	5.407	2.002	2.977	1.930	7.134	622,7	
I	4.463	4.457	18	4.793	2.292	2.294	1.455	5.994	578,9	
II	4.465	4.452	14	5.384	2.678	2.813	1.688	7.284	571,7	
III	5.336	5.328	17	5.501	2.251	3.237	2.660	9.021	626,2	1.009,4
IV	4.639	4.633	20	5.537	1.324	3.220	1.947	5.758	630,1	859,9
V	3.299	3.284	3	4.937	1.468	2.993	1.624	5.182	672,2	948,3
VI	3.859	3.795	20	5.102	1.692	2.727	2.054	6.099	679,0	
VII	3.929	3.635	11	4.162	1.610	2.782	1.930	6.177	684,2	

(1) Moyenne mensuelle. — Maandgemiddelde.
(2) Production du semestre du 1^{er} février au 31 juillet. — Productie van het halfjaar 1 Februari-31 Juli.
(3) Production du semestre du 1^{er} août au 31 janvier. — Productie van het halfjaar 1 Augustus-31 Januari.
(4) De Verviers, de Dison et de l'Est (laine conditionnée ou simplement pesée). — Te Verviers, Dison en Heusy (reeds gedroogd of enkel gewogen).
(5) L'or brut comprend en moyen. 80 % d'or alluvionnaire à 94 % de fin environ et 20 % d'or filonien à environ 75 % de fin. — Het ruw goud begrijpt ± 80 t. h. alluviaal goud met een gehalte van ± 94 t. h. fijn, en 20 t. h. adergoud met een gehalte van ± 75 t. h. fijn.

COMMERCE SPECIAL DE L'UNION ECONOMIQUE BELGO-LUXEMBOURGEOISE.
BIJZONDERE HANDEL VAN HET BELGISCH-LUXEMBURGSCH ECONOMISCH VERBOND.

	QUANTITES — GEWICHT (× 1.000 ton.)					VALEURS — WAARDE (× 1.000.000 fr.)					PRIX MOYEN PAR TONNE — GEMIDDELTE PRIJS PER TON fr.	EXCÉDENT (+) OU DÉFICIT (—) DE LA BALANCE COMMERCIALE OVERSCHOT (+) OF TEKORT (—) VAN DE HANDELSBALANS (× 1.000.000 fr.)	RAPPORT DES EXPORTATIONS AUX IMPORTATIONS, EN P. C. VERHOUDING VAN UIT- TOT INVOER, IN T. H.	
	Animaux vivants — Levende dieren	Objets d'alimentation et boissons — Voeding-middelen en dranken	Matières brutes ou simplement préparées — Ruwe of enkel bereide stoffen	Produits fabriqués — Fabrikaten	Totaux — Totalen	Animaux vivants — Levende dieren	Objets d'alimentation et boissons — Voeding-middelen en dranken	Matières brutes ou simplement préparées — Ruwe of enkel bereide stoffen	Produits fabriqués — Fabrikaten	Or et argent non ouvrés et monnaies — Goud en zilver onbewerkt; gouden en zilveren munt				Totaux — Totalen
IMPORTATIONS. — INVOER :														
1935.....	13,5	3.512	26.395	669	30.590	44,0	3.498	8.946	4.624	334,0	17.446	570		
1936.....	15,1	4.080	28.009	753	32.858	47,6	4.486	11.469	5.096	407,8	21.506	654		
1936														
V.....	1,1	332	2.350	60	2.743	3,5	327	912	424	34,0	1.701	620		
VI.....	1,0	264	2.033	64	2.362	3,0	272	783	368	37,1	1.463	619		
VII.....	1,0	300	2.241	52	2.594	3,1	307	843	406	30,3	1.589	613		
VIII.....	1,3	319	2.432	57	2.809	4,0	363	890	381	30,3	1.669	594		
IX.....	1,3	378	2.446	78	2.903	4,7	448	969	435	36,5	1.893	652		
X.....	1,2	396	2.587	67	3.052	3,9	457	961	461	34,0	1.916	628		
XI.....	1,3	402	2.525	59	2.987	3,7	466	1.041	418	22,0	1.950	653		
XII.....	1,2	413	2.392	76	2.882	4,0	507	1.267	480	35,7	2.294	796		
1937														
I.....	1,1	319	2.471	59	2.851	3,4	387	1.255	442	29,4	2.116	742		
II.....	1,0	284	2.546	64	2.895	3,2	375	1.260	486	28,8	2.153	744		
III.....	1,3	351	2.669	72	3.095	3,6	454	1.493	563	37,5	2.551	824		
IV.....	1,1	343	2.781	76	3.201	3,1	444	1.412	586	29,7	2.475	773		
V.....	1,2	311	2.890	72	3.273	3,5	407	1.454	526	33,9	2.425	741		
VI.....	0,9	294	2.927	75	3.298	2,5	380	1.302	557	33,6	2.275	690		
VII.....	0,8	271	2.891	68	3.231	2,2	354	1.228	497	29,6	2.111	653		
EXPORTAT. — UITVOER :														
1935.....	8,0	560	14.737	4.994	20.300	66,1	873	6.835	8.012	339,5	16.126	794	— 1.320	92,4
1936.....	6,5	627	16.332	4.875	21.841	67,2	1.084	9.059	9.514	220,1	19.944	913	— 1.561	92,7
1936														
V.....	0,5	37	1.405	408	1.851	5,7	75	770	764	32,4	1.647	890	— 54	96,8
VI.....	0,6	35	954	274	1.263	6,5	60	571	482	14,8	1.134	897	— 329	77,5
VII.....	0,6	45	1.438	510	1.994	6,7	83	671	850	13,0	1.623	814	+ 34	102,1
VIII.....	0,4	48	1.555	446	2.048	4,2	83	674	857	11,1	1.629	795	— 40	97,6
IX.....	0,6	57	1.435	422	1.915	6,6	91	760	845	10,0	1.712	894	— 181	90,4
X.....	0,4	66	1.374	448	1.888	5,2	105	763	888	10,5	1.772	939	— 144	92,5
XI.....	0,2	75	1.321	411	1.807	3,0	122	882	839	17,5	1.864	1.031	— 86	95,6
XII.....	0,3	73	1.443	426	1.943	3,8	135	1.036	961	16,2	2.153	1.108	— 141	93,9
1937														
I.....	0,2	60	1.286	400	1.747	2,4	114	871	799	25,6	1.813	1.038	— 304	85,6
II.....	0,6	63	1.262	402	1.728	6,1	113	906	875	35,0	1.936	1.121	— 217	89,9
III.....	0,6	81	1.453	527	2.062	6,1	141	1.110	1.097	61,1	2.415	1.171	— 137	94,6
IV.....	0,8	92	1.486	549	2.127	8,5	140	1.016	1.132	29,0	2.326	1.093	— 150	93,9
V.....	0,8	91	1.512	525	2.129	7,7	156	977	1.031	23,2	2.194	1.031	— 231	90,5
VI.....	0,7	54	1.720	575	2.349	7,0	100	982	1.160	13,9	2.263	963	— 12	99,5
VII.....	0,5	37	1.564	523	2.124	5,4	83	880	1.102	14,5	2.086	982	— 25	98,8

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.
OVERZICHT VAN DE RESULTATENREKENING VAN DE BELGISCHE N. V.

JUILLET 1937.

JULI 1937.

RUBRIQUES	NOMBRE DE SOCIÉTÉS — AANTAL VENNOOTSCH.				Capital versé — Gestort kapitaal	Réserves — Reserven	RÉSULTATS NETS — NETTO RESULTAAT		Dividende brut mis en paiement — Uitgekeerde bruto-winst	Dette obligataire (2) — Obligataire schuld (2)	Coupons bruts (1) — Bruto schuldbravenkoepons (1)	RUBRIEKEN
	recensés opgeteld	en bénéfice met winst	en perte met verlies				bénéfice — winst	perte — verlies				

A. — Soc. ayant leur principale exploitation en Belgique. — Venn. wier voornaamste ondernem. in België is.

1a Banques privées.....	4	4	—	374.995	100.819	24.982	—	15.278	11.120	545	1a Privaatbanken.
1b Banques d'intérêt public.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1b Bank. van openb. belang.
2 Assurances.....	4	4	—	3.025	711	145	—	92	—	—	2 Verzekeringen.
3 Opérations financières.....	39	31	8	796.945	104.933	91.443	2.199	78.585	90.247	3.758	3 Financiële verrichtingen.
4 Exportat., importations..	4	2	2	4.510	990	2	1.249	—	—	—	4 In-, uitvoer.
5 Comm. de fer et métaux..	2	2	—	2.200	1.066	589	—	175	300	18	5 Handel in metalen.
6 Comm. habil. et ameubl.	4	3	1	22.229	10.944	847	14	—	4.669	257	6 Hand. in kleer., meub.
7 Comm. prod. alimentaires	13	8	5	21.605	3.374	517	79	102	1.333	77	7 Handel in eetwaren.
8 Commerces divers.....	63	47	16	85.251	10.951	10.671	927	6.392	17.598	900	8 Diverse handel.
9 Sucrieries.....	4	3	1	19.750	926	1.893	1.505	1.771	13.478	684	9 Suikerfabrieken.
10 Meuneries.....	3	3	—	4.750	1.681	785	—	450	—	—	10 Maalderijen.
11 Brasseries.....	8	5	3	17.895	426	178	126	98	15.241	988	11 Brouwerijen.
12 Distilleries.....	3	—	3	5.100	1.820	—	149	—	—	—	12 Stokerijen.
13 Autres industries aliment.	8	6	2	31.815	1.974	6.029	1.411	3.536	1.000	65	13 Andere voedingsnijverh.
14 Carrières.....	5	4	1	8.745	4.589	795	—	364	1.102	66	14 Steengroeven.
15 Charbonnages.....	2	2	—	27.295	70.251	15.846	—	7.200	81.390	4.191	15 Kolenmijnen.
16 Mines et industr. extract.	—	—	—	—	—	—	—	—	1.120	67	16 Mijnbouw.
17 Gaz.....	—	—	—	—	—	—	—	—	484	19	17 Gas.
18 Electricité.....	3	3	—	75.640	39.263	27.377	—	22.444	109.993	5.486	18 Electriciteit.
19 Constructions électriques	1	1	—	2.000	500	300	—	—	13.190	774	19 Electricische constructie.
20 Hôtels, théâtres, cinémas	12	8	4	9.790	1.811	326	477	95	1.295	69	20 Hotels, biosc., schouwburg.
21 Imprimerie, publicité...	14	12	2	8.727	5.665	3.444	120	2.048	250	9	21 Drukkerijen, publiciteit.
22 Textiles.....	26	22	4	89.102	34.020	5.949	1.076	3.251	14.253	801	22 Textielnijverheid.
23 Matér. artif., prod. céram.	13	8	5	20.951	18.721	2.974	1.260	1.926	1.703	119	23 Kunst., cer. bouwstoffen.
24 Métallurg., construct. méca.	28	28	—	200.012	197.391	12.303	—	7.599	163.592	9.630	24 Met. nijverh., mec. constr.
25 Construction.....	7	3	4	45.700	2.319	11	784	—	1.610	81	25 Gebouw., openb. werken.
26 Papeteries.....	1	1	—	30.267	3.727	2.706	—	2.023	10.000	550	26 Papierfabrieken.
28 Produits chimiques.....	8	6	2	75.500	24.398	4.587	28	3.096	41.098	2.104	28 Chemische nijverheden.
29 Industries du bois.....	7	7	—	22.616	20.760	5.675	—	4.592	—	—	29 Houtnijverheden.
30 Tanneries et corroiries...	1	—	1	9.600	4.904	—	34	—	—	—	30 Leerl., riemfabrieken.
31 Automobiles.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	31 Automobielen.
32 Verreries, cristalleries...	—	—	—	—	—	—	—	—	200	10	32 Glasblaz., kristalfabrieken.
33 Glaceries.....	—	—	—	—	—	—	—	—	79.878	4.393	33 Spiegelgieterijen.
34 Industries diverses.....	33	27	6	87.316	45.789	9.130	412	6.809	42.352	2.452	34 Diverse nijverheden.
35 Chemins de fer.....	1	—	1	74.471	172	—	445	—	11.855	355	35 Spoorwegen.
36 Chemins de fer vicinaux..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	36 Buurtspoorwegen.
37 Navigation, aviation.....	12	8	4	26.765	1.832	2.133	40	1.515	15.200	912	37 Scheepvaart, vliegwezen.
38 Télégraphes, téléphones..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	38 Telegrafen, telefonen.
39 Tramways électriques.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	39 Electricische tramwegen.
40 Autobus.....	3	2	1	3.000	7.759	120	1.416	21	—	—	40 Autobussen.
41 Transports non dénommés	6	5	1	9.510	654	473	27	3	—	—	41 Andere vervoerondern.
42 Divers non dénommés....	1	1	—	1.197	1.305	40	—	36	—	—	42 Diverse andere nijverhed.
TOTAL...	343	266	77	2.218.274	615.477	232.270	13.785	169.501	745.551	39.380	TOTAAL.

B. — Soc. ayant leur principale exploitation au Congo belge. — Venn. wier voornaamste ondern. in Kongo is.

1 Banques priv., soc. financ.	8	7	1	139.650	150.561	13.662	154	12.160	—	—	1 Bank., financ. vennootsch.
2 Sociétés commerciales...	5	3	2	40.645	2.432	4.272	490	1.440	—	—	2 Handelsvennootschappen.
3 Sociétés industrielles...	21	19	2	843.707	375.915	318.882	2.469	212.970	—	—	3 Nijverheidsvennootsch.
4 Sociétés agricoles.....	13	9	4	154.618	4.401	37.393	3.275	31.353	10.250	427	4 Landbouwvennootsch.
5 Services publics.....	10	8	2	2.047.622	440.907	68.109	1.738	71.800	159.292	6.475	5 Openbare diensten.
TOTAL...	57	46	11	3.226.242	974.216	442.318	8.126	329.723	169.542	6.902	TOTAAL.

C. — Soc. ayant leur principale exploitat. à l'étranger. — Venn. wier voornaamste ondern. in den vreemde is.

1 Sociétés d'électricité.....	1	1	—	255.000	10.510	17.073	—	14.454	—	—	1 Electriciteit.
2 Chemins de fer.....	1	—	1	1.927	129	—	71	—	103.248	6.195	2 Spoorwegen.
3 Tramways.....	3	1	2	66.210	71.465	9.187	10.994	9.187	7.332	318	3 Tramwegen.
4 Plantat., sociétés colon.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4 Plant., kolon.vennootsch.
5 Sociétés diverses.....	9	9	—	175.174	70.861	22.434	—	17.954	79.488	3.957	5 Diverse vennootsch.
TOTAL...	14	11	3	498.311	152.965	48.694	11.065	41.595	190.068	10.470	TOTAAL.
TOTAL GÉNÉRAL...	414	323	91	5.942.827	1.742.658	723.282	32.976	540.819	1.105.161	56.762	ALGEMEEN TOTAAL.

(1) En outre, il a été mis en paiement pendant le mois de juillet — Bovendien is er gedurende de maand Juli betaald :
(× 1.000 fr.)

Coupons d'emprunts intérieurs de l'État.....	11.456	Koepons van binnenlandsche Staatsleeningen.
Coupons d'emprunts de la Colonie.....	374	Koepons van leeningen van de Kolonie.
Coupons d'emprunts des provinces et des communes.....	24.886	Koepons van de provinciën en gemeenten.
Coupons d'emprunts d'organismes divers.....	53.827	Koepons van verscheidene leeningen.
TOTAL...	90.543	TOTAAL.
Coupons d'emprunts extérieurs de l'État.....	51.070	Koepons van buitenlandsche Staatsleeningen.

(2) Les emprunts recensés se rapportent à des sociétés différentes de celles faisant l'objet des colonnes précédentes. — De opgetelde leeningen zijn deze van andere vennootschappen dan die waarvan sprake in voorgaande kolommen.

TABLEAU RETROSPECTIF DU RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.
RETROSPECTIEF OVERZICHT VAN DE RESULTATENREKENING VAN DE BELGISCHE
NAAMLOOZE VENNOOTSCHAPPEN.

PÉRIODES — TIJDPERKEN	NOMBRE DE SOCIÉTÉS — AANTAL VENNOOTSCHAPPEN			Capital versé — Gestort kapitaal	Réserves — Reserven.	RÉSULTATS NETS — NETTO RESULTAAT		Dividende brut distribué — Uitgekeerde bruto-winst	Dettes obligataire (1) — Obligataire schuld (1)	Coupons d'obligations bruts — Schuldbrievenkoepons (bruto)
	recensées — opgetelde	en bénéfice — met winst	en perte — met verlies			bénéfice — winst	perte — verlies			
1935.....	7.183	4.324	2.859	44.715.205	16.354.906	2.875.215	1.219.768	2.167.319	10.292.678	564.900
1936.....	7.478	5.478	2.000	44.979.711	17.067.748	4.216.978	1.169.540	2.869.383	10.504.183	565.925
I-VII 1936.....	5.367	3.955	1.412	29.638.895	11.611.880	2.821.315	792.294	1.960.616	7.015.949	378.270
I-VII 1937.....	5.423	4.205	1.218	30.006.993	12.391.308	3.419.807	340.593	2.437.142	6.169.275	325.872
1936 V.....	1.160	848	312	8.433.322	4.778.732	860.251	153.399	615.073	924.396	46.611
VI.....	654	463	191	2.989.370	822.141	282.482	74.694	175.217	837.025	44.215
VII.....	410	301	109	5.971.791	1.460.188	473.755	104.539	396.095	1.401.242	76.602
VIII.....	174	121	53	1.299.458	298.526	80.595	55.812	51.515	702.346	39.977
IX.....	260	191	69	1.110.356	319.304	111.187	12.670	73.374	626.554	34.328
X.....	558	423	135	4.725.816	1.260.492	389.515	83.531	240.811	777.495	42.395
XI.....	275	204	71	3.519.082	2.114.035	446.961	39.490	296.191	609.335	30.442
XII.....	283	214	69	2.861.636	1.349.101	259.623	100.769	189.490	772.298	40.526
1937 I.....	122	108	14	613.547	334.851	94.288	2.378	43.939	1.462.955	80.441
II.....	184	141	43	496.115	173.991	42.538	2.991	25.545	762.817	42.833
III.....	1.290	998	292	4.464.918	2.382.966	539.779	37.124	392.085	631.225	34.474
IV.....	1.606	1.220	386	7.117.242	2.260.717	761.069	108.251	520.380	895.705	45.569
V.....	1.173	916	257	8.301.267	4.786.769	924.767	110.461	686.105	590.076	29.162
VI.....	634	499	135	3.071.077	709.356	334.084	46.412	228.269	721.336	36.641
VII.....	414	323	91	5.942.827	1.742.658	723.282	32.976	540.819	1.105.161	56.752

(1) En ce qui concerne les résultats mensuels, les emprunts recensés se rapportent à des sociétés différentes de celles faisant l'objet des colonnes précédentes. — De maandelijksche opgegeven leeningen zijn deze van andere vennootschappen dan die waar van sprake in de voorgaande kolommen.

**EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES
EN JUILLET 1937.**

II. — Groupement des sociétés selon le lieu où s'exerce leur activité et selon l'importance du capital nominal émis ou annulé.

**UITGIFTEN VAN DE BELGISCHE EN KONGOLESCHE NIJVERHEIDS-
EN HANDELSVENNOOTSCHAPPEN IN JULI 1937.**

II. — Groepering volgens hun ligging en volgens de belangrijkheid van het uitgegeven of vernietigd kapitaal
(× 1.000 fr.)

CLASSIFICATION — INDEELING	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS — STICHTING VAN VENNOOTSCH.				AUGMENTATIONS DE CAPITAL (Sociétés anonymes) (Sociétés en commandite par actions) (Soc. de pers. à respons. limitée) — KAPITAALSVERGROOTING. (Naamlooze vennootsch.) (Command. vennootsch. op aandeelen) (Personenvennootsch. met beperkte aansprakel.)				ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS — UITGIFTE VAN OBLIGATIËN			LIBÉRATIONS AUTRES — ANDERE STORTINGEN			DISSOLUTIONS — ONTBINDINGEN												
	anonymes et en commandite par actions — naamlooze en commanditaire op aandeelen		de personnes à responsabilité limitée — personenvenn. met beperkte aansprakel.																								
	Nombre — Tal	Montant nominal	Nominaal bedrag	Mont. lib. s. val. nom.	Gest. bed. op nom. w.	Nombre — Tal	Montant nominal	Nominaal bedrag	Mont. lib. s. val. nom.	Gest. bed. op nom. w.	Nombre — Tal	Montant	Bedrag	dont empr. de conversion	waarvan conversieleen.	Primes d'émissions (non compr. dans les mont. libér.)	Uitgifte premiën (in de gestorte bedragen niet begr.)	Apports en nature (1)	Inbreng in natura (1)	Incorpor. de rés. au cap. (2)	Inlijving van reserven (2)	Liquidations	Likwidaties	Fusions	Samenmeltingen	Montant	Bedrag
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

1° Selon le lieu où s'exerce leur activité. — Volgens hun geografische ligging.

Belgique-België	47	16.505	14.427	94	40.504	39.971	31	448.875	345.058	343.695	4	255.000	225.000	—	123.691	163.825	17.562	165.000	7.314
Belgique et étr. — België en buitenland	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Congo-Kongo	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAL — TOTAAL	47	16.505	14.427	94	40.504	39.971	31	448.875	345.058	343.695	4	255.000	225.000	—	123.691	163.825	17.562	165.000	7.314

2° Selon l'importance du capital nominal émis ou annulé.

2° Volgens de belangrijkheid van het uitgegeven of vernietigd kapitaal.

1.000.000 & —	44	12.775	11.021	84	19.245	18.712	12	4.470	6.237	5.825	1	—	—	—	17.427	2.825	6.762	—	1.800
1-5.000.000	3	3.730	3.406	10	21.259	21.259	10	18.152	26.418	25.467	1	6.000	—	—	23.764	15.100	10.800	—	5.505
5-10.000.000	—	—	—	—	—	—	1	3.500	6.500	6.500	—	—	—	—	—	6.500	—	—	—
10-20.000.000	—	—	—	—	—	—	3	25.003	44.603	44.603	—	—	—	—	—	29.800	—	—	—
20-50.000.000	—	—	—	—	—	—	3	211.000	109.000	109.000	1	24.000	—	—	—	40.000	—	—	—
50-100.000.000	—	—	—	—	—	—	2	186.550	152.300	152.300	1	100.000	100.000	—	82.500	69.800	—	—	—
100.000.000 & +	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	125.000	125.000	—	—	—	—	165.000	—
TOTAL — TOTAAL	47	16.505	14.427	94	40.504	39.971	31	448.875	345.058	343.695	4	255.000	225.000	—	123.691	163.825	17.562	165.000	7.314

(1) Compris dans les constitutions et augmentations de capital. — In de stichtingen en kapitaalsvergrootingen begrepen.
(2) Comprises dans les augmentations de capital. — In de kapitaalsvergrootingen begrepen.

**INSCRIPTIONS
HYPOTHECAIRES (1).
INSCHRIJVINGEN
VAN HYPOTHEKEN (1).**

**RECOURS DES POUVOIRS PUBLICS ET DES ORGANISMES
D'UTILITE PUBLIQUE A L'EMPRUNT.
LEENINGEN VAN OPENBARE BESTUREN EN LICHAMEN
VAN OPENBAAR NUT.**

PÉRIODES — TIJDPERKEN	Montants d'après les droits l'inscription perçus — Bedrag naar de gelnde inschrijvings-rechten berekend	PÉRIODES — TIJDPERKEN	ÉMISSIONS PUBLIQUES — OPENBARE UITGIFTEN		OPÉRATIONS BANCAIRES DU CRÉDIT COMMUNAL — BANKVERRICHTINGEN VAN HET GEMEENTEKREDIET					
			Emprunts directs (3) — Rechtstreeksche leeningen (3)		Avances et remboursements opérés sur emprunts consentis pour le paiement de : — Voorschotten en terugbetalingen op leeningen toegestaan voor betaling van :					
			Dépenses extraordinaires — Buitengewone uitgaven		Dépenses ordinaires — Gewone uitgaven		Prélèvement sur compte — Uit rekening genomen		Remboursements nets — Netto terugbetaald	
			en Belgique — in België	à l'étranger — in den vreemde	Avances nettes — Debet saldi	Remboursements nets — Netto terugbetaald	Avances nettes — Debet saldi	Remboursements nets — Netto terugbetaald	Avances nettes — Debet saldi	Remboursements nets — Netto terugbetaald
1935 (2)	205.146	1935	160.000	fr. fr. 700	452.204	145.942	206.355	192.920		
1936 (2)	190.488	1936	2.301.500	£ 8,6 Kr. suéd. 20	389.835	179.622	213.976	244.613		
1936 V	193.719	1936 V	—	—	26.900	4.968	22.013	7.509		
VI	239.110	VI	—	—	34.150	1.144	30.908	12.291		
VII	238.460	VII	—	—	30.705	2.055	15.055	14.803		
VIII	173.275	VIII	400.000	—	35.899	13.912	30.084	17.438		
IX	173.393	IX	1.375.000	—	43.687	3.421	22.590	22.684		
X	197.022	X	—	—	48.370	3.276	12.890	21.438		
XI	158.426	XI	110.000	—	27.803	2.311	16.150	58.272		
XII	183.921	XII	396.500	—	25.284	135.426	10.006	33.065		
1937 I	176.677	1937 I	150.000	—	25.147	88.053	23.089	32.796		
II	161.638	II	—	—	22.210	2.030	14.466	17.962		
III	193.525	III	1.500.000	—	26.831	3.770	20.802	15.077		
IV	219.400	IV	1.233.000	—	41.544	2.504	17.740	4.476		
V	224.471	V	—	fl. P.-B. 48	27.647	4.080	16.816	4.494		
VI	232.633	VI	1.000.000	—	33.781	2.303	26.867	7.382		
VII	218.337	VII	(4) 700.000	—	44.880	7.975	19.369	12.858		

(1) Y compris les renouvellements au bout de 15 ans, qui se montent à environ 1 % du total, mais non compris les hypothèques légales. — De hernieuwingen bij het einde van het 15e jaar inbegrepen; deze bedragen ongeveer 1 t. h. van het totaal; de wettelijke hypotheken niet inbegrepen.

(2) Moyennes mensuelles. — Maandgemiddelden.

(3) Emprunts de l'Etat, des provinces et des communes, des organismes d'utilité publique, tels que la Soc. Nat. des Chemins de fer belges, la Soc. Nat. des Chemins de fer vicinaux, la Soc. Nat. de Distribution d'Eau, le Crédit Communal, etc. — Leeningen van den Staat, de provinciën en de gemeenten, de lichamen van openbaar nut, zoals de Nat. Venn. der Belgische Spoorwegen, de Nat. Venn. der Buurtspoorwegen, de Nat. Venn. voor Waterverdeling, het Gemeentekrediet, enz.

(4) Bons du Trésor à 5 ans, 2,50 p. c., émis à 99,50. — Schatkistbons op 5 jaar, 2,50 t. h., uitgegeven tot den prijs van 99,50 t. h.

**TABEAU RETROSPECTIF DES EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES
ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES.**
**RETROSPECTIEF OVERZICHT VAN DE UITGIFTEN DER BELGISCHE EN KONGOLEESCHE
NIJVERHEIDS- EN HANDELSVENNOOTSCHAPPEN.**
(× 1.000 fr.)

PÉRIODES — TIJDPERKEN	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS — STICHTINGEN VAN VENNOOTSCHAPPEN						AUGMENTATIONS DE CAPITAL (Sociétés anonymes) (Sociétés en commandite par actions (Soc. de pers. à responsabilité limitée)				ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS — UITGIFTEN VAN OBLIGATIËN		ENSEMBLE DES ÉMISSIONS — GEZAMEN- LIJKE UITGIFTEN	PRIMES D'ÉMISS. (1)	LIBÉRATIONS AUTRES QU'EN ESPÈCES — ANDERE STORTINGEN DAN IN GELD			ÉMISSIONS destinées au rembours. d'anciens emprunts	ÉMISSIONS NETTES (4)
	anonymes et en commandite par act. — naamlooze en commandit. op aandelen			de personnes à responsabilité limitée — personenvenn. met beperkte aansprakelijkheid			KAPITAALSVERGROOTINGEN (Naamlooze vennootschappen) (Command. vennootsch. op aandelen) (Personenv. met beperkte aansprakel.)				— — —		—	—	—			—	—
	Nombre — Aantal	Montant nominal — Nominaal bedrag	Montant libéré sur valeur nominale — Gestort bedrag op nomin. waarde	Nombre — Aantal	Montant nominal — Nominaal bedrag	Montant libéré sur valeur nominale — Gestort bedrag op nomin. waarde	Nombre — Aantal	Capital ancien — Oud kapitaal	Augment. nominale — Nominale vergroot.	Montant libéré sur valeur nominale — Gestort bedrag op nomin. waarde	Nombre — Aantal	Montant — — Bedrag	Montant nominal — nominaal bedrag	UITGIFTEN PREMIËN (1)	Apports en nature (2) — Inbreng in natura (2)	Incorporat. de réserves au capital (3) — Inlijving van reserves (3)	UITGIFTEN bestemd voor aflossing van oude leeningen	NETTO UITGIFTEN (4)	
1935.....	614	1.347.750	1.276.830	156	62.326	59.234	256	3.018.270	1.480.408	1.325.847	24	191.650	3.082.134	129.174	2.065.677	(5)	—	917.058	
1936.....	511	559.766	454.441	574	332.930	319.052	362	2.547.536	2.511.837	2.382.444	30	236.205	3.640.738	64.687	1.235.069	1.534.020	—	687.740	
1936 I-VII.....	314	286.294	244.493	315	201.957	190.242	157	1.175.334	749.371	646.045	12	151.250	1.388.872	52.637	892.915	—	—	391.752	
1937 I-VII.....	296	217.593	179.530	479	176.327	173.695	298	2.573.898	2.487.983	2.437.210	28	1.551.350	4.433.253	361.995	487.193	1.560.751	1.992.495	663.341	
1936 V.....	51	28.382	17.863	39	21.636	20.464	29	65.496	76.246	72.491	3	36.000	162.264	—	87.165	—	—	60.103	
VI.....	51	125.173	124.017	65	32.772	32.616	31	410.277	121.898	72.398	4	55.350	335.193	32.500	204.718	—	—	112.163	
VII.....	40	25.184	20.026	47	72.295	64.191	19	62.567	195.563	191.191	1	15.000	308.042	500	252.581	—	—	38.327	
VIII.....	30	11.142	8.955	29	8.342	8.058	8	8.660	37.432	37.362	6	36.200	93.116	—	34.802	—	—	55.773	
IX.....	41	192.878	142.523	24	5.869	5.494	18	60.518	59.500	58.280	1	1.000	259.247	8.750	144.347	—	—	71.700	
X.....	40	26.092	17.214	30	5.851	5.631	33	412.683	465.630	464.928	3	7.055	504.628	3.300	13.177	445.840	—	39.111	
XI.....	43	26.075	25.212	51	61.520	61.404	35	167.910	216.329	214.373	3	11.750	315.674	—	82.915	204.575	—	25.249	
XII.....	43	17.285	16.044	125	49.391	48.223	111	722.431	983.575	961.456	5	28.950	1.079.201	—	66.913	883.605	—	104.155	
1937 I.....	50	19.749	17.831	58	12.573	12.408	28	135.613	206.601	202.353	1	4.000	242.923	2.400	19.986	188.866	4.000	26.140	
II.....	34	32.267	21.389	56	18.125	17.715	34	302.813	345.195	321.261	3	20.600	416.187	—	23.169	68.511	259.995	29.290	
III.....	42	43.765	37.600	74	27.912	27.258	55	257.975	390.591	379.902	5	489.000	951.268	4.210	49.338	332.897	459.000	96.735	
IV.....	36	16.980	15.251	64	11.014	10.789	60	560.202	557.112	552.561	6	344.250	929.356	1.000	70.424	476.845	298.000	78.582	
V.....	48	60.027	56.086	53	14.640	14.124	46	629.805	432.248	429.066	—	—	506.915	258.760	126.357	207.616	314.000	110.063	
VI.....	39	28.300	16.946	80	51.559	51.430	44	238.815	211.178	208.372	9	438.500	729.537	95.625	74.228	122.191	432.500	181.954	
VII.....	47	16.505	14.427	94	40.504	39.971	31	448.675	345.058	343.695	4	255.000	657.067	—	123.691	163.825	225.000	140.577	

(1) Non comprises dans les montants libérés. — In de gestorte bedragen niet begrepen.

(2) Compris dans les constitutions et augmentations de capital. — In de stichtingen en kapitaalsvergrootingen begrepen.

(3) Comprises dans les augmentations de capital. — In de kapitaalsvergrootingen begrepen.

(4) Comprennent les montants libérés sur souscriptions d'actions, les émissions d'obligations, les primes d'émission, moins les libérations autres qu'en espèces, ainsi que les émissions destinées au remboursement d'anciens emprunts. — Omvatten de bedragen gestort voor aandelen, toewijzingen en obligatiën-uitgiffen, met inbegrip van het bedrag aan uitgiftepremiën, min de andere stortingen en de uitgiffen bestemd voor aflossing van oude leeningen.

(5) Antérieurement, ces opérations étaient relativement peu importantes, et nous les comprenons dans les apports en nature. — Vroeger waren deze verrichtingen weinig belangrijk en werden in den inbreng in natura begrepen.

RENDEMENT DES IMPOTS. — OPBRENGST VAN DE BELASTINGEN.

1° Recettes fiscales sans distinction d'exercices (non compris les additionnels provinciaux et communaux).

1° Ontvangsten zonder onderscheid van het dienstjaar (die der gemeentelijke en provinciale opcentiemen niet inbegrepen).

(× 1.000.000 fr.)

PÉRIODES — TIJDPERKEN	Contributions directes	Douanes et accises	Enregistrement	Recettes globales pour la période	Recettes globales cumulatives
	Rechtstreeksche belastingen	Douanen en accijnzen	Registratierechten	Globale ontvangsten van het dienstjaar	Globale geaccumuleerde ontvangsten
1935.....	2.625	2.774	2.935	8.334	—
1936.....	3.028	2.857	3.183	9.068	—
1936 V.....	231	231	241	703	3.635
VI.....	187	222	239	649	4.284
VII.....	215	242	253	709	4.993
VIII.....	216	242	274	732	5.726
IX.....	251	247	273	771	6.497
X.....	278	255	303	836	7.333
XI.....	290	228	266	784	8.117
XII.....	396	269	286	950	9.068
1937 I.....	434	243	278	955	955
II.....	208	231	298	737	1.692
III.....	215	249	323	787	2.479
IV.....	256	260	322	838	3.317
V.....	242	247	279	767	4.084
VI.....	191	258	298	748	4.832
VII.....	265	251	309	826	5.657

2° Recettes totales effectuées jusqu'au 31 juillet 1937 pour les exercices 1936 et 1937 (non compris les additionnels provinciaux et communaux).

2° Totale ontvangsten voor de dienstjaren 1936 en 1937 tot op 31 Juli 1937 gedaan. (gemeentelijke en provinciale opcentiemen niet inbegrepen).

(× 1.000.000 fr.)

	Exercice 1936		Exercice 1937		Juillet 1937		
	Dienstjaar 1936		Dienstjaar 1937		Juli 1937		
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires	Recettes effectuées pour		
	Gefinde ontvangsten	Budgétaire ramingen	Gefinde ontvangsten	Budgétaire ramingen	Ontvangsten voor rekening van		
				l'exercice 1936	l'exercice 1937		
				dienstjaar 1936	dienstjaar 1937		
I. Contribut. directes.	3.006	3.047	1.016	1.012	58	207	I. Rechtstr. belast.
II. Douanes et accises	2.849	2.784	1.709	1.634	1	250	II. Douanen en accijnz.
dont douanes.....	1.554	1.480	932	888	—	130	waarvan douanen.
accises (1).....	1.086	(1) 1.287	655	(1) 739	1	103	accijnzen
III. Enregistrement	3.184	3.080	2.104	1.894	—	309	III. Registratierechten
dont enreg. et transcr.	495	570	329	283	—	53	waarvan reg. en overs.
successions.....	231	224	133	120	—	27	erfenschappen.
timbre, taxe de transm.	2.419	2.244	1.622	1.467	—	226	zegel, overdr. taks.
Total ...	9.039	8.912	4.829	4.539	59	766	Totaal
Différence par rapport aux évaluations budgétaires.	+ 127		+ 290				Vershil in vergelijking met de budgétaire ramingen.

NOTE. — Pour les impôts directs, la période de perception dépasse l'année civile; la remise des déclarations par le contribuable et l'établissement des rôles par l'administration prennent, en effet, un certain temps. Les chiffres pour cette catégorie d'impôts ne sont donc définitifs qu'à partir de la clôture de l'exercice. — NOTA: Het tijdperk van invordering der rechtstreeksche belastingen duurt langer dan het burgerlijk jaar; het indienen der verklaringen door den belastingplichtige en het opmaken der rollen door het beheer nemen inderdaad een zekeren tijd in. Voor deze categorie belastingen zijn dus de cijfers maar beslissend na het afsluiten van het dienstjaar.

(1) Accises et taxes spéciales de consommation. — Accijnzen en bijzondere verbruikstaxes.

COURS DES METAUX PRECIEUX A LONDRES.
NOTEERINGEN VAN DE EDELE METALEN TE LONDEN.

DATES — DATA	OR — GOUD		ARGENT — ZILVER		Rapport or argent — Verhouding goud zilver
	En sh. et p. par once (2) d'or fin	En francs (1) par kg. d'or fin	En deniers par once (2) au titre stand. (222/240)	En francs par kg. (1) de fin	
	In sh. en p. per ons (2) fijn goud	In franken per kg.(1) fijn goud	In p. per ons (2) voor 222/240 fijn	In franken (1) per kg. fijn	
1935 2-I	140/10 1/2	23.822,36	24 5/8	375,15	63,50
1936 2-I	141/4	33.190,87	22 3/8	473,38	70,11
1936 1 VII	139/0 1/2	33.175,16	19 7/16	417,82	79,40
4 VIII	138/7 1/2	33.167,67	19 1/2	420,32	78,91
1 IX	138/2 1/2	33.180,40	19 11/16	425,17	78,04
1 X	140/5 1/2	33.044,66	19 15/16	422,57	78,20
3 XI	142/2	33.108,04	20 1/8	422,23	78,41
1 XII	141/7	33.047,59	21 1/8	444,22	74,39
1937 4 I	141/8	33.114,01	21 1/4	447,49	74,—
1 II	142/0 1/2	33.153,14	20 5/16	427,12	77,62
1 III	142/3 1/2	33.194,34	20 3/16	424,27	78,24
1 IV	142/1	33.195,70	20 7/8	439,38	75,55
3 V	140/10	33.094,68	20 5/16	430,02	76,96
1 VI	140/9	33.083,58	20 1/4	428,81	77,15
1 VII	140/8	33.173,04	19 15/16	424,09	78,22
3 VIII	139/7 1/2	33.207,73	20	428,53	77,49
1 IX	140/0 1/2	33.184,42	19 3/4	421,62	78,71

(1) Conversion effectuée au cours de la livre sterling à Bruxelles à la date de la cotation. — Herleiding op grond der notee-
ring van het pond te Brussel.

(2) L'once troy = 31,103481 grammes. — De troy ons = 31,103481 gram.

Banque Nationale de Belgique - Nationale Bank van België

Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires.

Jaar- en maandgemiddelden van de weekstaten.

(× 1.000 fr.)

DATES — DATA	Encaisse-or — Goudvoorraad	Portefeuille- effets sur la Belgique et valeurs-or sur l'étranger — Wissels op België en goudwaarden op het buitenland	Avances sur fonds publics — Beleeningen	Bons, annuités et titres d'obligations du Trésor (27-12-1930 et 19-7-1932) — Bons, annuités en obligatietitels van de Schatk. (27-12-1930 en 19-7-1932)	Billets en circulation — Bank- biljetten	COMPTES COURANTS — REKENINGEN COURANT		Total des engagements à vue — Totaal der onmiddellijk opvorderbare verplichtingen
						Particuliers — Particuliere	Trésor — Schatkist	
1935 I-III	12.497.675	5.874.357	724.515	1.037.962	19.796.655	3.956.095	165.065	23.917.815
IV-XII	16.881.985	6.589.943	389.589	792.956	21.697.139	4.335.446	147.496	26.180.081
1936	17.953.947	6.589.943	389.589	792.956	21.697.139	4.335.446	147.496	26.180.081
VI	18.538.974	6.852.140	407.077	798.981	21.640.938	5.313.298	110.669	27.064.905
VII	18.713.674	7.034.540	396.167	788.767	22.131.129	5.133.355	103.312	27.367.796
VIII	18.647.240	6.983.622	373.270	786.214	22.411.337	4.689.120	112.216	27.212.673
IX	18.562.456	6.785.521	375.037	786.214	22.555.519	4.163.212	211.184	26.929.915
X	18.620.287	6.850.273	350.525	786.214	22.569.031	4.275.057	188.713	27.032.801
XI	18.500.435	6.793.699	345.234	786.214	22.328.964	4.396.316	133.757	26.859.037
XII	18.627.093	6.838.033	362.284	786.214	22.411.035	4.323.735	318.430	27.053.200
1937 I	18.484.386	6.851.348	267.144	773.512	22.507.552	3.962.683	339.057	26.809.292
II	18.433.620	6.789.387	174.386	773.512	22.430.180	4.011.518	168.344	26.610.042
III	18.310.909	6.831.140	190.653	773.512	22.243.383	3.627.964	666.341	26.537.688
IV	18.066.128	6.720.904	189.320	773.512	22.102.087	3.227.525	839.364	26.168.976
V	17.937.342	6.675.749	184.171	773.512	22.001.173	3.331.232	647.263	25.979.668
VI	18.177.170	6.815.397	183.920	773.512	22.020.924	3.549.613	789.193	26.359.730
VII	18.440.518	6.986.264	169.544	763.350	22.417.767	3.323.166	1.000.183	26.741.116
VIII	17.994.135	6.787.669	170.489	760.809	22.145.240	3.281.946	655.404	26.082.590

Anciens Etabl. d'imprimerie
TH. DEWARICHT
J., M., G. et L. Dewaricht
... Frères et Sœurs ...
(société en nom collectif)
16, rue du Bois-Sauvage, 16
- BRUXELLES -

15192