

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

SOMMAIRE : Trois études sur le problème des liquidités internationales : Pour re-créer un ordre monétaire international durable, par M. A. Heilperin — Les deux fonctions d'un étalon monétaire international : Stabilité et liquidité, par P. Jacobsson — Lendemain de Vienne : Mesures conservatoires et germes d'avenir, par R. Triffin — La réforme du 1^{er} janvier 1962 et le marché monétaire en Belgique (suite) — Bibliographie relative aux problèmes économiques et financiers intéressant la Belgique — Législation économique — Statistiques.

TROIS ETUDES SUR LE PROBLEME DES LIQUIDITES INTERNATIONALES

POUR RE-CREER UN ORDRE MONETAIRE INTERNATIONAL DURABLE

par Michael A. HEILPERIN,

Professeur à l'Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales, Genève.

« Les hommes ne s'entendent pas parce qu'ils ne parlent pas la même langue et il y a des langues qui ne s'apprennent pas. »

Henri Poincaré,
Dernières pensées, p. 161.

Au début de l'été dernier, j'ai soumis au Sous-Comité Monétaire du Comité Economique du Congrès des Etats-Unis, à sa demande, un mémoire intitulé « Monetary Reform in an Atlantic Setting » ⁽¹⁾. Dans ce mémoire je proposais l'adoption, par les pays industriellement avancés faisant partie de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques, d'une série de mesures qui auraient pour effet de rétablir, à l'intérieur du cadre plus vaste fourni par le Fonds Monétaire International, un étalon-or rajeuni et renouvelé.

Le but du présent article est de présenter mes propositions de manière plus concrète et dans un contexte plus large. De plus, étant donné que cet article est l'un des trois que la Banque Nationale de

Belgique a bien voulu demander à des experts à tendances doctrinales diverses, je tiendrai compte des points de vue publiés par mes deux éminents co-auteurs, le Dr. Per Jacobsson, Directeur général du Fonds Monétaire International, et le Dr. Robert Triffin, professeur à l'Université de Yale.

Comme l'indique le titre de cet article, ma préoccupation essentielle est le rétablissement d'un *ordre monétaire international durable*. Autant dire que je considère l'état actuel des choses comme n'étant ni un ordre, ni durable. Cette opinion diverge du point de vue adopté par le Dr. Jacobsson à la XVI^e Conférence annuelle du Fonds Monétaire International tenue à Vienne au mois de septembre dernier. Lors de l'ouverture de cette Conférence, M. Jacobsson, ayant très justement remarqué : « La première question que nous avons à nous poser est si le système actuel peut être considéré comme fonctionnant d'une façon suffisamment satisfaisante pour mériter d'être maintenu », a continué en déclarant : « D'une manière

⁽¹⁾ *International Payments Imbalances and Need for Strengthening International Financial Arrangements, Hearings before the Subcommittee on International Exchange and Payments of the Joint Economic Committee, Congress of the United States, Washington, 1961, pp. 331-340.*

re générale, j'estime que le système a bien fonctionné » (2).

Quant à M. Triffin, il paraît être d'avis que le système actuel ne fonctionne pas bien et qu'une réforme fondamentale s'impose; toutefois, ce qui l'inquiète surtout, c'est le problème de la liquidité internationale, tandis que pour moi le défaut essentiel du système actuel réside dans le fait qu'il ne produit pas un ordre durable. On verra plus loin que cette divergence de vues est d'une très grande importance, car elle mène à des propositions de réformes diamétralement opposées.

Je serais disposé à dire, pour ma part, que le système n'a relativement bien fonctionné qu'en apparence, et que cette apparence était due aux grands déficits de la balance des paiements des Etats-Unis. Si les Etats-Unis avaient maintenu l'équilibre dans leur balance extérieure depuis 1950, et en particulier depuis 1958, la situation monétaire internationale serait aujourd'hui sujette à de beaucoup plus grandes inquiétudes concernant l'état de la liquidité internationale et, très vraisemblablement, les progrès réalisés depuis deux ou trois ans dans le sens d'une libération progressive des paiements internationaux n'auraient pas été accomplis.

Si je me sépare du Dr. Jacobsson sur le diagnostic de l'état actuel du système monétaire international, je pense que nous nous rapprochons beaucoup l'un de l'autre lorsqu'il s'agit d'apprécier le rôle de l'or comme base du système monétaire international. Aussi bien certains de ses écrits antérieurs, réunis dans le volume *Some Monetary Problems - International and National* (3), que la deuxième des quatre conférences faites par lui en 1961 sous les auspices de la Société Philosophique Américaine (4), montrent que le Dr. Jacobsson considère l'or comme un élément essentiel du système monétaire international. Bien que cela ne veuille pas dire que nous soyons d'accord, le Dr. Jacobsson et moi, sur le rôle exact de l'or dans le système monétaire, j'aime à penser que, du moins en ce qui concerne l'importance monétaire de l'or, nous sommes essentiellement dans le même camp.

Le professeur Triffin, avec lequel je me sens en parfaite sympathie en ce qui concerne la nécessité d'une solution durable à apporter au problème de la liquidité internationale (5), appartient, par contre,

(2) International Monetary Fund, *Summary Proceedings, Annual Meeting, 1961*, p. 23.

(3) Publié pour le Basle Center for Economic and Financial Research, par la Oxford University Press, Londres, 1958 : en particulier l'étude n° 6, intitulée « Gold and Monetary Problems », texte d'un discours prononcé à St-Moritz le 12 septembre 1942 devant l'Association des Banquiers Suisses, et l'étude n° 8, intitulée « International Research in Gold and Prices », présentée à New-York en 1946 à l'occasion du 25^{me} anniversaire du « National Bureau of Economic Research ».

(4) *The Market Economy in the World of Today*, Jayne Lectures for 1961, Philadelphie, 1961, pp. 19-37.

(5) Voir en particulier mes articles « Currency Convertibility — Now », *Fortune Magazine*, New-York, septembre 1952, et « Liquidità internazionale e convertibilità monetaria (1928 e 1955) », *Rivista di Politica Economica*, Rome, juin 1955, ainsi que mon mémoire de 1961 cité plus haut.

à l'école de pensée qui considère l'emploi monétaire de l'or comme une extravagance inutile et périmée (6) et ses propositions impliquent une démonétisation ultérieure de l'or.

La préoccupation au sujet de l'avenir de la liquidité internationale, qui nous est commune, à M. Triffin et à moi, nous ne la partageons pas, de toute évidence, avec le Dr. Jacobsson qui, dans différents discours de ces deux ou trois dernières années, s'est déclaré invariablement satisfait de l'état de la liquidité dans le présent et pour les prochaines années. S'il reconnaît qu'à plus longue échéance un problème sérieux se pose, qu'il s'agira de résoudre, il ne paraît pas avoir, pour le moment, offert de suggestions concrètes quant à la nature de cette solution ultérieurement nécessaire.

Ces quelques considérations suffiront pour définir dans ses grandes lignes ma position personnelle, comparée à celles des deux autres participants au présent « colloque ». Les considérations qui suivent, en plus des limites que leur impose le cadre d'un article de revue, seront soumises à deux autres limitations.

En premier lieu, il ne me sera guère possible de présenter en détail la théorie qui est à la base de mes propositions. Le lecteur la trouvera dans mon livre *International Monetary Economics* (Londres, 1939) et elle sera reprise et mise à jour dans un ouvrage actuellement en préparation.

En second lieu, les réformes que je préconise ne peuvent se faire qu'avec l'assentiment des Etats-Unis, voire sur l'initiative de ce pays. Or je ne propose pas, dans les pages qui suivent, de défendre mes thèses dans leur contexte américain. Cette argumentation, je compte la publier dans des études qui paraîtront aux Etats-Unis dans le courant de l'année présente.

Qu'est-ce que l' « ordre monétaire international » ?

Le terme clef du présent article est « ordre monétaire international ». Je le choisis, de préférence à « système monétaire international », car l'expérience montre des cas importants de « système » qui n'est pas « ordre ». Le *Gold Exchange Standard* était bien un système monétaire international, mais il était générateur de déséquilibre et de désordre aussi bien dans les années 1920 et 1930 que dans les quinze dernières années. Le « système » préconisé par un certain nombre d'économistes connus, tels que le professeur Meade, de Cambridge, le professeur Lutz, de Zurich, le professeur Friedmann, de Chicago, et qui consiste à remplacer le régime des parités fixes entre monnaies nationales par un régime de cours « flexibles » ou « fluctuants », est, lui aussi, générateur de graves désordres monétaires internationaux (7). « Il est parfois proposé », écrit dans son plus

(6) Voir en particulier son ouvrage *Gold and the Dollar Crisis*, New Haven, 1960.

(7) Voir mon livre *International Monetary Economics*, Chapitres VIII (D), IX (D) et X (B).

récent ouvrage le Dr. Jacobsson, « surtout par certains économistes universitaires, que le système monétaire fonctionnerait plus efficacement si les cours de change étaient plus flexibles ou si on leur permettait de fluctuer plus librement. Je suis l'un de ceux qui pensent qu'un système de cours de change fluctuants ne servirait pas l'expansion du commerce mais aurait en fait l'effet contraire — comme c'était le cas dans les années 1930. Les fluctuations dans les cours de change ont tendance à stimuler des mouvements spéculatifs de capitaux, mais elles empêchent des mouvements de vrais capitaux d'investissement, c'est-à-dire ces mouvements qui sont le plus souhaitables pour l'avancement de la croissance économique. Je pense aussi que la possibilité de déprécier leur monnaie quand des difficultés se présentent rendrait les pays beaucoup moins disposés à prendre les mesures fiscales et monétaires nécessaires pour obtenir l'équilibre interne que ce ne serait le cas autrement. » (8)

Il convient de noter que le professeur Triffin rejette également le système de cours de change flexibles (9).

Un troisième système monétaire international, c'est celui du Fonds Monétaire International tel qu'il fut établi en 1944 et élaboré au cours de la période qui nous sépare de sa fondation.

Or, comme on le verra plus loin, aucun de ces trois systèmes ne satisfait aux exigences d'un ordre durable dans les relations monétaires internationales.

Etant donné que tous les trois participants au présent « colloque » rejettent le système des cours flottants, je m'arrêterai surtout à l'examen du *Gold Exchange Standard* et du système du Fonds Monétaire International.

M. Triffin accepte le *Gold Exchange Standard* sous réserve de son « internationalisation » au moyen de la transformation du Fonds Monétaire International en une banque centrale mondiale, avec pouvoir de créer des moyens de paiement. M. Jacobsson, s'il a des objections au *Gold Exchange Standard*, ne les a, à ma connaissance, formulées dans aucun de ses écrits et il se déclare, dans le passage cité plus haut, satisfait du système monétaire actuel, qui est basé sur le *Gold Exchange Standard* (dollar, livre) et sur le Fonds Monétaire International.

Avant, toutefois, d'aborder la critique de ces deux systèmes monétaires, il convient de répondre à la question : qu'est-ce que l'ordre monétaire international ?

Pour ne pas trop allonger la présente étude, je postulerai les critères suivants comme définissant un ordre monétaire international :

1) un mécanisme de rééquilibre rapide des balances des paiements nationales;

2) des parités fixes entre monnaies nationales;

3) une liberté totale des paiements internationaux (en ce qui concerne aussi bien les transactions courantes que les mouvements de capitaux, et aussi bien les résidents que les non-résidents des divers pays);

4) absence de restrictions quantitatives des importations et des exportations.

Ces quatre critères sont liés entre eux. Le premier est la condition fondamentale de l'équilibre monétaire international. Je crois avoir démontré dans mon ouvrage *International Monetary Economics* que cette condition doit être satisfaite par n'importe quel système monétaire s'il veut rester viable (10). Rien n'est plus destructeur de l'équilibre monétaire international que la complaisance des autorités monétaires (et plus généralement des autorités politiques) d'un pays en ce qui concerne le déséquilibre de la balance des paiements nationale. Les déficits chroniques des uns et les excédents chroniques des autres créent en fin de compte une situation difficile à corriger et qui menace d'écroulement l'ordre monétaire international.

Le deuxième critère susmentionné me paraît essentiel dans une économie internationale qui vise à une intégration progressive par voie du commerce et des mouvements de capitaux, car les parités fixes seules donnent à l'économie internationale une unité commune de mesure des valeurs économiques (ou, plus précisément, dans un monde multinational, la meilleure approximation possible à une telle commune unité de mesure) (11). Ajoutons que le principe des cours de change flexibles dont il était question plus haut est l'un des deux moyens les plus sûrs d'aboutir à une désintégration économique internationale; l'autre, plus puissant encore, c'est le contrôle des changes. C'est ce qui explique pourquoi les auteurs qui préconisent ce système font état de la nécessité, à leurs yeux, pour les différents pays, de poursuivre des politiques économiques indépendantes, plutôt que de s'intégrer dans un processus international organique et dans lequel le jeu des prix internationaux et nationaux détermine la distribution des ressources et des richesses.

Les deux derniers critères représentent, en combinaison l'un avec l'autre, la convertibilité monétaire intégrale. L'importance d'une telle convertibilité a été trop souvent soulignée par un grand nombre d'auteurs et même de conférences internationales pour qu'il soit nécessaire d'y insister ici. Il faut tout de même que je m'explique sur le qualificatif « intégrale » que je viens d'employer. En effet, le terme « convertibilité », sans être très ancien, a connu un temps où il était sans ambiguïté. Plus récemment, toutefois, le mot « convertibilité » est devenu un homonyme désignant des régimes monétaires fort divers : l'on parle ainsi (dans la

(8) *The Market Economy in the World of Today*, op. cit., p. 32.

(9) *Gold and the Dollar Crisis*, op. cit., pp. 82-86.

(10) *Op. cit.*, Chapitre VIII.

(11) Voir mon étude « Fixed Parities and International Order », *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, Rome, juin 1955.

Charte de Bretton Woods), de « convertibilité pour les transactions courantes », ce qui exclut les mouvements de capitaux qui, eux, peuvent — et, dans certaines circonstances, doivent — rester sous un régime de contrôle des changes, et il est question, plus récemment encore, de « convertibilité pour non-résidents », ce qui veut dire que les résidents restent soumis aux rigueurs plus ou moins grandes du contrôle des changes. Or, j'estime que la bonne marche des relations économiques internationales demande une abolition totale du contrôle des changes, ce qui veut dire une liberté de paiements pour tout le monde et en matière de toutes transactions. Je sais bien que ce n'est pas un point de vue très généralement partagé aujourd'hui, mais je pense que l'évolution qui s'est poursuivie depuis quinze ans nous mène inévitablement dans cette direction. Or, à quoi bon éliminer le contrôle des changes si les transactions donnant lieu aux paiements internationaux sont elles-mêmes soumises à des restrictions quantitatives ? C'est pourquoi la suppression des contingentements me paraît être un élément important de la convertibilité monétaire et, par là, de l'ordre international ⁽¹²⁾.

Si ces quatre critères de ce que j'appelle l'« ordre monétaire international » sont liés entre eux, c'est que la notion même d'un tel ordre doit être envisagée comme faisant partie d'un concept plus vaste, à savoir : l'ordre économique international. Par là, il faudrait entendre une économie internationale qui intègre effectivement les économies nationales la composant, au moyen de rapports étroits s'établissant entre les marchés libres des divers pays et les mouvements de prix qui y ont lieu. Il pourrait peut-être y avoir — mais le discuter dépasserait de beaucoup le cadre de la présente étude — un ordre économique international basé sur des rapports commerciaux et financiers limités entre des unités nationales ou régionales quasiment autarciques ⁽¹³⁾. Pour ma part, j'en doute. Je ne vois pas d'ordre durable dans les relations économiques internationales en dehors de celui qui résulte de la libre circulation des biens, des capitaux et des hommes, et dont la liberté des paiements internationaux et la fixité des relations dans lesquelles les monnaies nationales s'échangent l'une contre l'autre sont des éléments essentiels. Un ordre économique international de ce genre n'a certes jamais existé sous une forme parfaite, mais l'on a connu des approximations valables, dont la plus poussée était celle de la deuxième moitié du XIX^e siècle et jusqu'en 1914. Le fait qu'un ordre donné n'est pas parfaitement réalisé en pratique ne peut en aucun cas servir d'argument contre ceux qui en proclament à la fois la nécessité et la possibilité : ce n'est qu'au prix d'efforts continus et répétés que l'on peut aboutir, en fin de compte, à son établissement et ce n'est

que par une très grande vigilance de tous et une coopération entre tous que l'on pourrait le maintenir.

Ces quelques phrases me paraissent essentielles pour placer dans son ambiance propre le concept d'« ordre monétaire international » tel qu'il se trouve défini par les quatre critères susmentionnés.

Je me rends bien compte, d'ailleurs, que ma présentation restera incomplète, du moins sur le plan philosophique, aussi longtemps que je n'aurai pas défini plus clairement ce qu'il faut entendre par « ordre ». C'est un concept d'importance capitale dans les sciences naturelles aussi bien que dans les sciences sociales et qui ne possède jusqu'à présent qu'une littérature très inadéquate. J'espère approfondir cette notion dans mon futur ouvrage auquel j'ai déjà fait allusion ⁽¹⁴⁾. Pour nos besoins actuels il suffit de savoir comment l'ordre postulé *fonctionne*, même s'il nous manque une discussion approfondie de ce qu'il *est*. Dans les sciences physiques elles-mêmes, on ne fait pas beaucoup mieux.

A la lumière de ces explications il est clair qu'aucun système monétaire qui, par son fonctionnement propre, produit des déséquilibres croissants et un désordre final, ne peut être acceptable à ceux qui recherchent un ordre monétaire international comme partie intégrante d'un ordre économique international. Ceci exclut les cours de change flottants et le contrôle des changes et nous laisse avec le principe des parités fixes et de la liberté des paiements internationaux. Au cœur du système que je préconise, se trouve bien entendu le mécanisme de rééquilibre des balances des paiements. Ce mécanisme, pour être efficace, doit fonctionner rapidement. Son but est de contrecarrer la formation de déficits ou d'excédents chroniques dans la balance des paiements de tel ou tel pays. Le mécanisme de rééquilibre ainsi conçu est bien distinct d'une stabilisation de longue durée du pouvoir d'achat de la monnaie. Ce dernier est un problème séparé, dont la solution exige une coopération constante entre les autorités monétaires nationales. On pourrait dire que la stabilité du pouvoir d'achat de la monnaie dans la « période longue » est un critère de l'ordre monétaire national. Mais ici encore il faut que je m'interdise des développements plus approfondis pour ne pas dépasser le cadre du présent article.

Ordre et liquidité.

Bien que la discussion des phénomènes monétaires internationaux ait été concentrée, ces dernières années, autour du manque probable des « liquidités internationales » et des moyens d'y porter remède, et bien que j'aie pris place, dès 1952, dans le camp de ceux que le problème des liquidités préoc-

⁽¹²⁾ Voir mon article « Qu'est-ce que la convertibilité monétaire ? » *Revue d'Economie politique*, Paris, mai 1954, n° 1.

⁽¹³⁾ Voir le célèbre essai de John Maynard Keynes, « National Self-Sufficiency », *Yale Review*, New Haven, été 1933.

⁽¹⁴⁾ Voir l'important article de Jacques Rueff, « L'ordre dans la nature et dans la société », paru dans *Diogène*, Revue internationale de philosophie publiée sous les auspices de l'UNESCO, n° 10, avril 1955.

cupait beaucoup, je suis arrivé, plus récemment, à la conviction que ce problème des liquidités devrait être la préoccupation numéro 2 des théoriciens et des praticiens de l'économie monétaire internationale, et que la préoccupation numéro 1 doit être celle de l'ordre.

Je m'explique : l'existence d'un mécanisme efficace de rééquilibre de la balance des paiements tend à réduire à un minimum les moyens de paiement internationalement acceptables dont les pays déficitaires ont besoin pour payer leurs créanciers sans par là même réduire à un niveau inquiétant le volume de leurs réserves restantes. Ce sont les grands déficits, surtout s'ils sont chroniques, qui nécessitent de grandes réserves, et ce sont les grands excédents, surtout s'ils sont chroniques, qui immobilisent des réserves de pouvoir d'achat international, dont le but est de circuler plutôt que de s'accumuler. On pourrait dire que plus le désordre monétaire est grand, plus on a besoin de réserves monétaires si l'on veut maintenir à la fois la liberté des paiements internationaux et la fixité des parités monétaires.

Il convient aussi de remarquer que la poursuite, par différents pays, de buts différents dans leurs politiques économiques intérieures, s'exprimant notamment par des « inflations nationales » d'ampleur variée de pays à pays, soumet l'ordre monétaire international à des tensions qui, en définitive, ne peuvent pas être supportées. C'est pourquoi tout ordre monétaire international valable, de nos jours, demande comme l'une de ses composantes une coordination, par les membres du système, de leurs politiques conjoncturelles nationales. Il en résulte qu'il n'est guère possible de déterminer le volume des liquidités internationales requises et le taux nécessaire de leur accroissement annuel sans avoir déterminé le principe même du rétablissement d'un ordre monétaire international et d'une coopération efficace en matière de politique conjoncturelle. C'est ce qui explique pourquoi j'ai dit plus haut que le problème de la liquidité internationale était ma préoccupation numéro 2, alors que celle de l'ordre était le numéro 1.

Affirmer ceci ne veut nullement dire qu'il n'y a pas de problème de la liquidité internationale, comme d'aucuns le soutiennent. Il est vrai qu'en 1962 ce problème ne se pose pas pour la plupart des pays occidentaux, excepté — et c'est là le paradoxe des monnaies clefs — pour les Etats-Unis et pour le Royaume-Uni. Mais n'oublions pas que la situation très satisfaisante, dans certains cas excessive, de la liquidité internationale est due au déficit chronique de la balance des comptes des Etats-Unis. Entre la fin de 1951 et la fin de novembre 1961, les Etats-Unis ont perdu 5.850 millions d'or, tandis que leur endettement à court terme augmentait de 12.320 millions de dollars. Cela représente un accroissement de la liquidité internationale de 18.170 millions, ou, si l'on ne tient compte que de la perte d'or américain et de

l'augmentation de l'endettement envers les banques centrales et les autorités monétaires étrangères, 13.660 millions.

Cet apport américain aux réserves monétaires des pays étrangers était particulièrement sensible dans les années 1958-1961, où le total des déficits de la balance des paiements américaine a dépassé 13 milliards de dollars. Lorsque ces déficits auront disparu, par la mise en marche, tardive mais, espérons-le, efficace, des mesures de rééquilibre, le taux annuel d'accroissement des réserves monétaires tombera à environ un quart du taux de l'accroissement qu'elles ont connu depuis la fin de 1957. En effet, seule la production de l'or neuf, diminuée par la thésaurisation et augmentée par les ventes d'or soviétique, fournira des réserves supplémentaires aux banques centrales.

Il est probable qu'un manque de liquidité ne se fera pas sentir au lendemain de l'assainissement des finances extérieures des Etats-Unis. En premier lieu, il est à prévoir que les mesures prises ne feront pas disparaître les déficits d'un seul coup, mais amèneront plutôt leur disparition progressive durant une période de quelques années. D'autre part, la position de liquidité, notamment en Europe occidentale continentale, est actuellement très satisfaisante et il reste également, comme recours supplémentaire, une redistribution d'une partie des réserves allemandes et italiennes si ces pays se décidaient à poursuivre une politique favorable à un tel processus. Mais au bout de quelques années apparaîtra, dans les milieux monétaires officiels, une préoccupation au sujet de la liquidité. Sur ce point je me trouve en plus grande sympathie avec MM. Triffin, Harrod, Bernstein, etc., qu'avec l'éminent Directeur général du Fonds Monétaire International. Ce qui me sépare des économistes que je viens de mentionner, c'est le fait que j'ai le souci prépondérant de l'ordre monétaire international, dont ils paraissent tous étrangement dégagés.

Je m'efforcerai plus loin de montrer que le rétablissement, pour commencer dans un cadre atlantique, de l'étalon-or dans un contexte institutionnel moderne, peut résoudre à la fois le problème de l'ordre et celui de la liquidité. Mais avant de formuler mes propositions concrètes, il me faut encore examiner les deux régimes monétaires qui aspirent au rang d'ordre monétaire international et dire pourquoi j'estime que ces aspirations ne sont pas justifiées. Le premier, c'est le *Gold Exchange Standard*, le second, c'est le système de Bretton Woods.

Le Gold Exchange Standard.

En vérité, plutôt que de parler du *Gold Exchange Standard*, il conviendrait de parler du « système de Gènes ». En effet, la Conférence de Gènes de 1922, qui a recommandé l'adoption plus générale

du *Gold Exchange Standard*, dont la plus importante application d'avant la première guerre mondiale était faite aux Indes alors britanniques, assortissait cette recommandation de plusieurs autres, dont les plus importantes sont les deux suivantes : la stabilisation du niveau général des prix et, en rapport avec cette stabilisation, l'emploi des mesures de « offsetting » qui empêcheraient les mouvements internationaux de l'or d'avoir pour conséquence des hausses ou des baisses de prix dans les pays recevant ou perdant le métal jaune. Bien que des économistes aient ensuite parlé d'un « nouvel étalon-or », la Conférence de Gênes n'avait pas pour préoccupation essentielle l'établissement d'un nouveau système monétaire destiné à remplacer l'ancien étalon-or. Ce qui inquiétait surtout les participants à cette Conférence historique, c'était la perspective d'une production insuffisante d'or, et le *Gold Exchange Standard* a été proposé comme l'une des mesures pouvant entraîner des économies dans l'usage monétaire de l'or. (Une autre mesure, également préconisée à cette époque, remonte en fait à David Ricardo et consiste à rendre la monnaie convertible en lingots d'or seulement, mais non en pièces de monnaie-or.) (15)

L'adoption du *Gold Exchange Standard* était, si je ne fais pas erreur, un expédient plutôt qu'une grande réforme monétaire internationale mûrement réfléchie et formulée avec précision. Ce système, je l'ai déjà dit, devint l'objet d'une grande admiration de la part de certains jeunes économistes des années 1930. William Adams Brown, Jr., par exemple, lui consacre un volume publié en 1928. Une phrase tirée de la conclusion de ce livre mérite d'être citée ici : « L'administration [du nouvel étalon-or] demande de temps en temps la violation intelligente et délibérée des vieilles règles [du jeu]. » (16)

Mais suffit-il vraiment de parler d'une violation délibérée et intelligente des vieilles règles, sans spécifier de quel genre de violation il s'agit ? Le lecteur attentif du livre de Brown trouvera sans doute la réponse à cette question. Il envisage essentiellement deux violations : l'une, ce sont les opérations d'open market qui tendent à annuler l'effet des sorties ou des rentrées d'or ; l'autre, c'est une politique d'escompte ne se conformant pas aux principes de l'étalon-or. Mais de telles violations, si elles sont tentées dans l'immédiat, comment établit-on leur intelligence dans la longue durée ? A cette question, ni Brown, ni d'autres auteurs, ne fournissent de réponse.

Etant donné que le *Gold Exchange Standard* était un simple expédient pour parer au danger d'insuffisance des réserves monétaires en économisant l'em-

ploi monétaire de l'or, (17) on ne s'est guère soucié, ni à Gênes, ni après, d'en formuler les « règles du jeu ». J'ai tenté de le faire après coup dans mon ouvrage *International Monetary Economics*, auquel j'ai déjà fait allusion, écrit en 1938 et publié en 1939. On y trouvera (pp. 210-214) l'énoncé des règles de conduite monétaire qui pourraient empêcher un futur *Gold Exchange Standard* de devenir, comme le fut celui des années 1920, un instrument de déséquilibre et de désordre économique international. Toutefois, ayant formulé les « règles du jeu » et examiné leur portée (pp. 214-218), je concluais que le *Gold Exchange Standard* n'offrait, à mon avis, aucun avantage concret sur l'étalon-or, tandis qu'il présentait des risques de mauvaise gestion beaucoup plus graves que le système plus ancien, qui avait fait ses preuves. Vingt-trois ans plus tard, je ne vois aucune raison de modifier ce jugement.

En réalité le *Gold Exchange Standard*, loin d'être une adaptation du *gold standard* aux nouvelles circonstances du monde issu de la première guerre mondiale, était, dans tout ce qui est essentiel, la négation des principes de base de l'étalon-or. Si l'on veut, on peut dire que c'était un expédient qui a mal tourné. Préoccupée de la liquidité internationale et de la stabilité des prix (toutes deux, d'ailleurs, mal définies), l'action conforme aux recommandations de cette Conférence a éliminé du système monétaire le mécanisme de rééquilibre qui doit se trouver au cœur même de tout système d'ordre monétaire international. Outre qu'on a éliminé cet élément de base de l'étalon-or, on a doté le monde des années 1920 d'un mécanisme très puissant d'inflation monétaire internationale — l'or pouvant servir de base monétaire simultanément dans deux ou même trois pays. Tout ceci ayant été exposé en détail par d'autres auteurs, Jacques Rueff notamment (18), je ne pense pas qu'il soit nécessaire de m'arrêter longtemps sur ce point pourtant capital.

Il n'est pas sans intérêt de noter que le 9 avril 1930 déjà, dans une conférence faite à Londres, Sir Otto Niemeyer, de la Banque d'Angleterre, a exprimé de grands doutes concernant la valeur et l'avenir du *Gold Exchange Standard* (19). C'était

(17) Le manque probable de réserves-or s'expliquait parfaitement bien par le fait que le prix du métal jaune avait été maintenu à son niveau de 1914, alors que les prix, dans les pays dont la monnaie était basée sur l'or, notamment les Etats-Unis, avaient monté de 50 à 60 p.c. environ entre 1914 et 1922. Ce qu'il aurait fallu faire, c'est modifier le prix de l'or pour le remettre à sa place normale dans l'échelle des prix. Personne, à cette époque, n'a songé à cette solution pourtant si simple.

(18) Cf. « Défense et illustration de l'étalon-or », dans *Les doctrines monétaires à l'épreuve des faits*, Paris, 1932, pp. 177-224 ; « The West Is Facing a Credit Collapse », *Fortune Magazine*, New-York, juin 1961.

(19) Cette conférence était l'une des huit présentées devant le Groupe d'Etude sur les Fonctions internationales de l'Or, organisées par Chatham House (The Royal Institute of International Affairs) entre décembre 1929 et février 1931. Le texte aussi bien des conférences que des discussions qui les suivirent, fut publié par Chatham House en 1931 sous le titre *The International Gold Problem*. C'est un volume qui vaut bien la peine d'être de nouveau lu.

(15) David Ricardo, *Proposals for an Economical and Secure Currency*, 1816. Cf. *Works of David Ricardo*, édité par P. Sraffa, vol. IV, pp. 49-141.

(16) William Adams Brown, Jr., *England and the New Gold Standard*, Londres, 1928, p. 311. « Its administration involves intelligent and deliberate violation of the old rules from time to time. »

près de un an et demi avant que l'Angleterre n'abandonnât l'étalon-or et que le *Gold Exchange Standard* international ne s'écroulât en conséquence.

Système monétaire dépourvu de mécanisme de rééquilibre et pourvu, par contre, d'un mécanisme d'inflation, le *Gold Exchange Standard* ne mérite pas d'être pris en considération comme forme d'ordre monétaire international. Si l'on ajoute encore que sa décadence a largement contribué à la profondeur de la dépression économique internationale à partir de 1931, il est vraiment difficile de voir comment on peut sérieusement défendre son maintien actuel et son adoption sous n'importe quelle forme comme système de l'avenir.

Néanmoins, le *Gold Exchange Standard* a jusqu'à ce jour des défenseurs fort éminents, comme par exemple M. Roger Auboin qui, pendant un quart de siècle environ, fut Directeur général de la Banque des Règlements Internationaux ⁽²⁰⁾. Bien entendu, les défenseurs sérieux du *Gold Exchange Standard* ont toujours soin de dire que ce qui était mauvais dans celui des années 1920, ce n'était pas le système, mais la manière dont il était appliqué. Ils demandent, notamment M. Auboin, que dans l'avenir le *Gold Exchange Standard* soit accompagné de l'adoption, par les pays participants au système, d'une discipline monétaire volontaire mais stricte. Or, si l'on veut adopter une discipline monétaire stricte, on peut adopter l'étalon-or tout court. On a alors l'avantage, comme je le montrerai plus loin, d'un système de « signalisation » qui fait défaut au *Gold Exchange Standard* et qui est fort utile aux dirigeants des systèmes monétaires nationaux. C'était là ma conclusion de 1939 et je la trouve aujourd'hui plus valable que jamais à la lumière des expériences plus récentes. Par ailleurs, avec tout le respect que je porte à M. Roger Auboin et d'autres auteurs qui partagent son point de vue, j'ai très peu de confiance dans une discipline monétaire purement volontaire.

Le système de Bretton Woods.

Lorsque la Conférence de Bretton Woods (juin 1944) a rédigé la Charte du Fonds Monétaire International, je fus, pour ma part, dans mes écrits de l'époque, un avocat fervent de la ratification de cette Charte par le Congrès des Etats-Unis. L'expérience des années 1930 montrait clairement la nécessité d'une pareille entreprise. Ayant été à Bretton Woods moi-même, j'en suis parti convaincu qu'on n'aurait pas pu, en pleine guerre et dans les délais limités dont disposait la Conférence, aboutir à un meilleur document. Depuis lors, et surtout depuis le jour où le Dr. Per Jacobsson est devenu Directeur général de cette organisation, le Fonds Monétaire International

s'est révélé fort utile et, ces dernières années, très actif et dynamique. Je ne pense pas qu'on puisse se priver du Fonds Monétaire International dans les décennies à venir sans de très grands risques pour la bonne marche des relations monétaires, voire économiques, internationales. Tout ceci ne veut cependant pas dire que la Conférence de Bretton Woods a donné au monde une nouvelle formule d'ordre monétaire international. Pour indispensable qu'il soit, le système du Fonds Monétaire International n'est pas un ordre monétaire international.

La raison essentielle en est que la Charte de Bretton Woods ne rétablit pas un mécanisme de rééquilibre monétaire. Il est vrai qu'elle prévoit la possibilité de « déséquilibres fondamentaux » dans la balance des paiements de tel ou tel pays. En cas de tels déséquilibres (dont la nature n'est d'ailleurs définie nulle part dans la Charte), le pays affecté peut corriger sa situation par un ajustement de sa parité monétaire. L'on connaît les clauses très précises et très détaillées qui règlent la procédure à suivre en pareil cas. Ce que la Charte ne prévoit pas, hélas, c'est la procédure à suivre pour redresser la balance des paiements des pays qui souffrent d'un déséquilibre non fondamental. Or, c'est à ces états de déséquilibre non fondamental que s'adresse en premier lieu ce fameux mécanisme de rééquilibre dont il a déjà été beaucoup question dans les pages qui précèdent.

Il est vrai qu'un pays qui a des difficultés de balance des paiements sans souffrir d'un « déséquilibre fondamental » rendant opportun un changement de la parité de sa monnaie, peut obtenir du Fonds Monétaire International des crédits à court ou moyen terme, pour éviter que ses réserves monétaires ne deviennent dangereusement basses. Ces crédits du Fonds Monétaire International ont joué un rôle important et stabilisateur dans l'économie internationale de ces quinze dernières années. Dans le cas de pays relativement petits, il a été possible au Fonds de faire accepter un programme de réforme visant au rétablissement de l'équilibre dans leurs paiements extérieurs. Dans le cas d'unités économiques plus importantes, la force de persuasion de la Direction du Fonds n'a pas toujours été aussi efficace que ne l'aurait été le jeu de l'étalon-or.

Par ailleurs, si un pays déficitaire n'a pas recours au Fonds Monétaire International, celui-ci n'a aucun pouvoir de persuasion sur lui. Le cas le plus important est celui des Etats-Unis. D'autre part, dans le cas de pays qui accumulent de grands excédents et ne font rien pour contrecarrer cette accumulation, le Fonds n'a qu'une seule arme, beaucoup trop peu souple et beaucoup trop dangereuse pour être utilisée : c'est la clause dite des monnaies rares dans les Statuts du Fonds. Cette clause n'a du reste jamais été invoquée, et pour cause. L'invoquer aurait propagé la discrimination et le contrôle des changes et, somme toute, fait beaucoup plus de tort que de bien.

(20) Roger Auboin, « L'étalon de change-or en pratique : le vrai problème monétaire de l'Occident », *Revue d'Economie politique*, Paris, 1961, ainsi que sa conférence « Or et discipline monétaire » prononcée à la Société d'Economie Politique de Paris, le 12 décembre 1961 (ronéotypée).

L'action de persuasion que le Fonds Monétaire International peut exercer n'est pas un substitut réellement valable pour un véritable mécanisme de rééquilibre.

Les faits ont d'ailleurs montré que le Fonds ne peut pas assurer un ordre monétaire international. Bien qu'il ait été très actif ces dernières années et qu'il soit admirablement dirigé, le Fonds n'a pu empêcher, par son action ou par son influence, ni les grands déficits américains, ni les grands excédents allemands ou italiens. La situation monétaire de ces dernières années est très éloignée d'un état d'ordre. En fait — et je me rallie là aux thèses soutenues avec tant de maîtrise par M. Jacques Rueff — nous frisons une sérieuse crise monétaire internationale.

Il me paraît très important d'insister sur le fait que le système de Bretton Woods accepte l'existence du *Gold Exchange Standard*. Dans la mesure où celui-ci est l'opposé d'un ordre monétaire international, le système de Bretton Woods l'est donc également.

De plus, le Fonds Monétaire International n'assure pas une liberté totale des paiements internationaux, autre élément de la définition de l'« ordre monétaire international » donnée plus haut. Non seulement l'art. XIV, traitant de la Période de Transition, autorise un large emploi du contrôle des changes, mais même l'art. VIII, l'article « permanent », limite la liberté des paiements aux transactions internationales courantes (telles qu'elles sont définies dans l'art. XIX). La Charte du Fonds interdit, par surcroît, l'usage des ressources du Fonds pour faire face à des sorties de capitaux considérables ou prolongées d'un quelconque pays membre; dans un tel cas, le membre a le droit, voire l'obligation, de restreindre ses mouvements de capitaux par des contrôles [art. VI, Section 1 (a)]. L'art. VII, traitant des monnaies rares, prévoit, en supplément, l'usage du contrôle des changes à l'égard d'un pays dont la monnaie deviendrait « rare ». Cet article, comme il a déjà été noté, n'a jamais été invoqué.

Tout ceci s'explique fort bien dans un document rédigé pendant la guerre et avec le souvenir du désordre que les fuites de capitaux ont provoqué dans l'économie internationale durant les années 1930; mais c'est bien loin du concept de l'ordre monétaire tel que nous l'avons postulé plus haut.

Et le « Plan Triffin » ?

Notre tour d'horizon des systèmes monétaires qui pourraient éventuellement servir de remplacement à l'étalon-or est terminé. Si l'on accepte la discussion qui précède (je sais que certains de mes lecteurs l'accepteront et d'autres pas), on en vient à la conclusion que ces systèmes ne donnent pas au monde un ordre monétaire véritable et qu'ils ne sont pas, par conséquent, des alternatives valables à l'étalon-or. Avant, toutefois, de présenter mes thèses relatives au rétablissement de ce dernier, il me faut faire une

révérence à l'intention de mon éminent collègue dans ce colloque, le professeur Triffin.

M. Triffin a présenté en 1959 des propositions hardies, pour ne pas dire révolutionnaires, pour une réforme fondamentale du système monétaire international ⁽²¹⁾. Cette fantaisie monétaire a fait couler beaucoup d'encre, aussi bien du stylo de M. Triffin que de ceux de nombreux économistes, soit favorables, soit opposés à ses propositions. S'il n'a réussi, pour le moment, à accomplir rien d'autre, M. Triffin a eu le grand mérite de susciter l'un des plus vifs débats monétaires de l'après-guerre. Il n'est pas dans mon intention d'entrer dans le détail de ses propositions dans ce qu'il me reste de pages ici. Point n'en est d'ailleurs besoin, car les critiques du professeur Triffin ont soulevé à peu près tous les points techniques qu'il aurait fallu discuter. Je me bornerai donc à quelques observations fondamentales qui ne sont pas sans intérêt pour ma propre thèse.

M. Triffin est enclin à nier aujourd'hui qu'il ait jamais proposé l'établissement d'une banque centrale mondiale. Cette affirmation se concilie mal avec le passage suivant de son ouvrage :

« La capacité du Fonds Monétaire International d'octroyer des prêts serait basée, comme dans le plan Keynes, ⁽²²⁾ sur l'accumulation de comptes en bancors — sous forme de dépôts au Fonds — par les pays membres comme partie de leurs réserves monétaires totales, de pair avec l'or, et entièrement équivalents à celui-ci dans les règlements internationaux... La capacité totale du Fonds d'octroyer des prêts peut parfaitement bien être limitée à la création de quantités de bancors suffisantes pour préserver un niveau adéquat de liquidités internationales. Divers critères pourraient être employés à cette fin. Le plus simple pourrait être de limiter les prêts nets du Fonds, pour toute période de douze mois, à un volume total qui, avec l'augmentation courante du stock de l'or monétaire dans le monde, augmenterait les réserves mondiales totales de, disons, 3 à 5 p.c. par an. Le chiffre exact ne peut pas, bien entendu, être déterminé de façon scientifique et, en tout état de cause, dépendrait en pratique du compromis entre des points de vues nationaux divergents qui sortirait des négociations d'un nouvel accord concernant le Fonds. Une solution raisonnablement conservatrice consisterait à fixer le chiffre de 3 p.c. comme étant décidément non inflationniste, et d'exiger des majorités qualifiées (2/3, 3/4 et, en fin de compte, 4/5 du vote total, ou même l'unanimité) pour autoriser des prêts en excès de 3, 4, ou 5 p.c. par an. » ⁽²³⁾

⁽²¹⁾ Robert Triffin, « Tomorrow's Convertibility : Aims and Means of International Monetary Policy », *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, Rome, n° 49, juin 1959; repris dans son ouvrage *Gold and the Dollar Crisis*, op. cit., en particulier l'édition revue de 1961.

⁽²²⁾ « International Clearing Union. Text of a Paper Containing Proposals by British Experts for an International Clearing Union », *White Paper*, Gouvernement britannique, daté 8 avril 1943.

⁽²³⁾ *Gold and the Dollar Crisis*, op. cit., éd. de 1961 pp. 103-104.

Eh bien, si les mots ont un sens, cela veut dire que le Fonds Monétaire International, réformé à la manière de M. Triffin, deviendrait un institut d'émission d'une monnaie internationale (bancor). Pourquoi ne pas l'admettre ? Pourquoi, au contraire, prétendre que l'on ne propose pas l'établissement d'une banque mondiale d'émission ?

L'explication — que mon ami Triffin veuille bien m'en excuser — est très simple : non content d'avoir formulé son programme, M. Triffin a passé le meilleur de son temps depuis 1959 à s'en faire un très ardent propagandiste. Or, il est impossible d'être propagandiste sans modifier par-ci, par-là le contenu des propositions que l'on veut faire accepter, afin de les rendre plus acceptables. La notion d'une banque centrale mondiale n'est pas acceptable, aujourd'hui, dans les milieux qui, seuls, pourraient en décider l'établissement. Alors, il est très simple de dire qu'on ne propose pas la fondation d'une telle banque. Malheureusement, les textes de M. Triffin lui-même s'opposent à cette interprétation récente qu'il a voulu donner à ses propositions.

Il me paraît tout à fait inconcevable d'envisager la création d'une banque centrale mondiale (qu'importe le nom qu'on lui donne !) en l'absence d'une véritable société internationale. M. Triffin est séduit par l'analogie avec l'évolution des banques centrales nationales et il voit dans ses projets une simple extension, dans le domaine international, de ce qui a été réalisé à l'intérieur des divers pays. Ce qu'il oublie, c'est que la banque centrale nationale est un parmi tant d'autres organes d'une société constituée; qu'elle est directement ou indirectement responsable envers le parlement national; qu'elle s'intègre dans un ensemble d'autres institutions nationales avec lesquelles elle doit collaborer. Envisager, dans un monde nationaliste et divisé, une banque centrale supranationale — et même, tout simplement, une institution internationale qui aurait la faculté de créer des moyens de paiement internationaux — est historiquement, sociologiquement et politiquement une impossibilité.

Le système Triffin n'est qu'une extension du *Gold Exchange Standard*. Il l'admet dans divers écrits, et notamment dans une conférence tenue en juin 1960 devant la Société Royale d'Economie Politique de Belgique. Je cite :

« Cette réforme consisterait purement et simplement dans une organisation rationnelle d'un étalon de change-or, aujourd'hui anarchique, dans l'internationalisation véritable des réserves internationales détenues aujourd'hui par les banques centrales en monnaies nationales, c'est-à-dire essentiellement sous la forme de balances sterling et de balances dollar... » (24)

Paradoxalement, M. Triffin a intitulé sa conférence : « Le crépuscule de l'étalon de change-or ».

Or, il ne s'agit pas du tout, dans sa pensée, d'un crépuscule, mais d'une transformation, et le système reste celui du *Gold Exchange Standard*. Il le reste, d'ailleurs — bien que là encore les divers textes de M. Triffin ne convergent pas nécessairement — sans une véritable convertibilité en or des avoirs détenus sous forme de bancors. Pour autant que je puis m'en rendre compte, le bancor doit être nécessairement inconvertible en or : s'il était convertible, le Fonds Monétaire International se trouverait tôt ou tard (probablement tôt) dans la même situation que des pays à monnaie clef qui ont des engagements à vue dépassant de beaucoup leurs réserves en or. La condition du « Plan Triffin », c'est le cours forcé du bancor. Ce terme, « cours forcé », qui est très répandu en français mais qui ne se traduit pas textuellement en anglais, me paraît de beaucoup supérieur à ses équivalents anglo-saxons; il montre, en effet, l'élément de force — force de l'Etat — qui se place derrière une monnaie inconvertible mais ayant cours légal. Or, dans le monde actuel, où trouverait-on une autorité internationale ou supranationale capable d'imposer un cours forcé aux bancors créés par le Fonds Monétaire International réformé à la mode de Triffin ?

En définitive — et c'est un autre point sur lequel notre ami garde un silence discret —, M. Triffin est un disciple, non seulement de Lord Keynes de 1944, mais aussi de John Maynard Keynes de 1923. Le jeune Keynes considérait l'or comme une « relique barbare » dont il faudrait se défaire au plus vite (25). Dans le fond de la pensée de M. Triffin, il s'agit, en fin de compte, d'une démonétisation de l'or. C'est là une question qui se laisse discuter, mais encore faudrait-il la poser clairement devant le public. L'or reste le moyen de paiement par excellence, acceptable à travers le monde entier. Un pays ou un groupe de pays pourraient sans doute démonétiser le métal jaune, mais si l'Occident devait avoir l'idée folle de le faire, on peut être virtuellement certain que le lendemain l'Union soviétique lancerait avec grand éclat un rouble-or international et gagnerait une des plus grandes batailles de la guerre froide dans les pays économiquement sous-développés, qui n'ont pas encore appris ce qui paraît évident au professeur Triffin, mais qui ne l'est pas pour beaucoup d'autres, à savoir que l'or est démodé et barbare.

Non, dans le contexte du monde actuel, les rêveries de M. Triffin ne me paraissent offrir aucun remède durable à nos maux monétaires. Obsédé qu'il est, avec un certain nombre d'autres excellents esprits, par la pénurie prochaine de la liquidité internationale, il ne s'aperçoit pas que la crise monétaire, si elle vient — et elle est imminente, à mon avis — sera une crise d'ordre et non une crise de liquidité.

(24) *Comptes rendus des travaux de la Société Royale d'Economie Politique de Belgique*, n° 272, juin 1960, p. 14.

(25) Voir J.M. Keynes, *The Tract on Monetary Reform*, Londres, 1923, ainsi que *The Treatise on Money*, Londres, 1930.

L'étalon-or — ce qu'il est et ce qu'il n'est pas.

Tout le monde le sait fort bien : l'étalon-or est un système monétaire basé sur l'or, moyennant une définition légale de l'unité monétaire nationale comme étant un poids d'or déterminé. Quand ce système est adopté par un nombre de pays, cette définition, indépendante mais concomitante, des différentes unités monétaires par rapport à l'étalon commun, l'or, assure des parités fixes, autour desquelles les cours actuels peuvent fluctuer dans les limites des « points d'or ». Pour que le système fonctionne, il faut que les billets de banque de chaque pays appartenant au système soient convertibles en or à prix fixe, et il faut que les mouvements internationaux de l'or soient libres, à l'importation comme à l'exportation. Depuis les écrits de David Ricardo, auxquels j'ai fait allusion plus haut, il est admis que cette convertibilité de billets en or soit limitée à des montants suffisamment grands pour pouvoir acquérir un lingot d'or. D'autre part, la circulation des pièces de monnaie-or n'est pas un caractère essentiel du système (*gold bullion standard*). Il est par contre essentiel pour le fonctionnement du système que la convertibilité en or existe aussi bien pour les résidents que pour les non-résidents, pour les personnes et institutions privées que pour des banques centrales étrangères. Tout ceci paraît assez banal.

Nous lisons toutefois, dans le plus récent ouvrage de Per Jacobsson, les deux observations suivantes :

« Le système de l'étalon-or, tel qu'il fonctionne aujourd'hui, diffère de diverses manières du système qui opérait avant la première guerre mondiale. » (26)

« ...Après la première guerre mondiale, il y avait un désir général de rétablir l'étalon-or international et cela fut fait d'une façon très conséquente dans les années 1920... L'étalon-or fut réintroduit dans une ambiance très différente de celle de la période d'avant 1914. » (27)

Ne faudrait-il pas nous entendre sur ce que nous appelons étalon-or ? De toute évidence, l'illustre Directeur général du Fonds Monétaire International emploie ce terme aussi bien pour la période d'avant 1914 que pour les années 1920 et que pour le monde contemporain. Or, pour ma part, je crois qu'il est indispensable que l'on réserve l'appellation « étalon-or » au système qui existait dans une grande partie du monde avant 1914 et qui fut l'une des premières victimes de la première guerre mondiale. Ce qu'on a rétabli dans les années 1920, nous l'avons vu plus haut, c'était un système qui n'était pas une adaptation de l'étalon-or à de nouvelles circonstances, mais qui en était une violation presque totale. Quant à notre organisation d'aujourd'hui, il est vraiment difficile de comprendre qu'on puisse parler de l'étalon-or comme d'une chose qui existe effective-

ment. Non seulement il n'existe pas internationalement, mais même aux Etats-Unis il est soumis à de telles restrictions que l'on ne peut pas, à proprement parler, désigner de ce nom le système monétaire américain de l'après-guerre. En fait, l'Amérique a abandonné l'étalon-or en 1933 et elle a rattaché, en janvier 1934, le dollar à l'or moyennant un prix fixe mais sans pour autant rétablir les traits essentiels de ce système.

Car, en fait, en quoi consistait le mécanisme de l'étalon-or ? Il consistait en un double système de « signalisation », l'un intérieur, l'autre international, tous deux actionnés par les mouvements de l'or et chacun destiné à avertir les autorités monétaires d'un début de déséquilibre dans le système monétaire, soit intérieur, soit international. Sur le plan intérieur, les velléités d'inflation amenaient des demandes d'or contre billets de banque, de la part des particuliers et des institutions; c'était un avertissement que la politique monétaire poursuivie par les autorités n'inspirait plus confiance au public et qu'il fallait la modifier. Sur le plan international, les pertes d'or indiquaient un déficit dans la balance des paiements, et les rentrées d'or indiquaient un excédent. Cette « signalisation » devait amener, de la part de la banque centrale, des mesures de correction. Celles-ci n'étaient guère automatiques. Il restait à la banque centrale de décider si, quand, et de combien, elle allait hausser le taux d'escompte en cas de pertes d'or, ou, au contraire, l'abaisser en cas de rentrées d'or.

Pour que le système joue à l'intérieur, il était indispensable qu'il y eût reconnaissance officielle du droit du public de détenir du métal et qu'il y eût un marché libre de l'or : or, aux Etats-Unis, aujourd'hui, le public n'est pas autorisé à détenir de l'or et ce pays reste un des seuls, dans le monde occidental, où il n'y a pas de marché libre de ce métal. D'autre part, certains pays comme la Grande-Bretagne, qui ont un marché libre, n'autorisent pas le public à détenir du métal. De plus, les mouvements de l'or n'influencent pas, de nos jours, dans un grand nombre de pays, la politique monétaire de la banque centrale. Il n'est donc guère correct de désigner du nom d'étalon-or le système que nous avons actuellement et qui, ainsi que nous l'avons vu, est une combinaison du *Gold Exchange Standard* (basé sur le dollar et la livre sterling) avec le système de Bretton Woods. Si donc je parle de l'étalon-or, j'ai en vue le système d'avant 1914. Cela suffit à rendre ma position suspecte aux yeux d'un grand nombre d'économistes et de banquiers, qui pensent qu'en voulant rétablir l'étalon-or, on veut « revenir au XIX^e siècle ». La formule est évidemment dénuée de sens, car, tout le monde le sait, le temps historique est irréversible. Non, ce que j'ambitionne, c'est un retour à l'ordre et je constate que la dernière période où un ordre monétaire international existait, dans le monde, s'est terminée en 1914 et qu'elle fut suivie par bientôt cinquante ans de désordre, d'expédients et de cataclysmes divers.

(26) *The Market Economy in the World of Today*, op. cit., p. 20.

(27) *Ibid.*, p. 24.

Beaucoup de ceux qui défendent l'étalon-or et tous ceux qui s'y opposent aiment à en présenter une image simpliste et fautive : ils parlent d'un système monétaire entièrement automatique. Cela a beaucoup d'attrait pour certains défenseurs de l'étalon-or et cela permet à ses adversaires d'avoir la partie plus belle. *Mais en fait, l'étalon-or n'a jamais été un système monétaire automatique.*

La Banque Nationale de Belgique a publié, dans son *Bulletin d'Information et de Documentation* de janvier 1959, une étude fort intéressante du professeur Arthur Bloomfield, intitulée « La politique monétaire dans le régime de l'étalon-or international : 1880-1914 »⁽²⁸⁾. M. Bloomfield a fait, dans cette étude, un travail de pionnier qu'il compte, dit-il, continuer pour en faire un ouvrage plus complet. En effet, il y a beaucoup de théories et d'hypothèses sur la façon dont l'étalon-or a fonctionné pendant les trente ou quarante années qui ont précédé la première guerre mondiale, mais il n'y a aucune étude tant soit peu complète des faits. Ceci est grave parce qu'il est impossible de soumettre les différentes théories et hypothèses à l'épreuve de vérifications statistiques. Le professeur Bloomfield essaie de le faire en ce qui concerne certains aspects de ce fonctionnement et, avec une prudence vraiment scientifique, se refuse à tirer des conclusions par trop définitives de ce qui n'est — il le dit lui-même — qu'une première étape d'une grande étude. Il constate, à la lumière du dossier qu'il a pu examiner, que l'étalon-or n'était pas un système automatique, mais qu'il comportait un nombre considérable de décisions précises de la part des banques centrales. Il insiste beaucoup sur ce point, mais en cette matière il enfonce très sagement une porte ouverte par d'autres sur la base d'un raisonnement purement analytique⁽²⁹⁾.

Il est tout à fait clair que l'étalon-or ayant été une monnaie-papier rattachée à l'or plutôt qu'une monnaie-or, sa gestion demandait, en toutes circonstances, des décisions de la part des banques centrales. Cette distinction est d'ailleurs tout à fait fondamentale pour la compréhension théorique du fonctionnement de ce système. Le mythe de l'automatisme de l'étalon-or, dont la naissance n'est pas facile à comprendre, est fort utile aux détracteurs de ce système. Mais leur argumentation tombe à l'eau dès qu'on admet, comme on doit le faire d'ailleurs, que l'étalon-or d'avant 1914 était en fait une monnaie dirigée; elle l'était, toutefois, d'une façon très particulière à cause du lien intime entre le papier-monnaie et l'or.

(28) Une version revue de cette étude, intitulée *Monetary Policy under the International Gold Standard : 1880-1914*, fut publiée en octobre 1959 par la Federal Reserve Bank of New-York.

(29) Voir mon ouvrage *International Monetary Economics*, déjà cité, où cette thèse est développée en grand détail mais sur le plan purement théorique. Voir aussi Leo Pasvolosky, *The Necessity for a Stable International Monetary Standard*, Chambre de Commerce International, Paris, 1933, en particulier pp. 16-19.

En parlant des « règles du jeu » de l'étalon-or, M. Bloomfield fait les importantes observations qui suivent :

« Entendu dans un sens purement négatif, le respect des « règles du jeu » signifie que les banques centrales ne devraient prendre aucune initiative délibérée pour compenser l'effet normal des entrées d'or qui accroissent les encaisses des banques commerciales ou l'effet des sorties d'or qui contractent ces encaisses. Cette conception implique donc simplement l'absence de mesures délibérées de compensation (*offsetting*). En ce sens, on peut considérer que sous le régime de l'étalon-or antérieur à 1914 les banques centrales se sont conformées aux « règles du jeu », puisque... rien ne prouve que l'une d'elles se soit jamais délibérément engagée dans des opérations de cette sorte. »⁽³⁰⁾

Ceci est en contraste flagrant avec les recommandations de la Conférence de Gênes, selon lesquelles les banques centrales devraient « compenser » des mouvements de l'or dans l'intérêt de la stabilité du niveau général des prix. M. Bloomfield propose toutefois de donner à la notion de « règles du jeu » un sens « plus actif ou plus positif », qui impliquerait, de la part des banques centrales, des mesures qui renforceraient l'effet des pertes ou des rentrées d'or. C'est là une vue des « règles du jeu » tout à fait acceptable, car, en effet, la politique de l'étalon-or demande que les banques centrales relèvent le taux d'escompte si l'or continue à sortir du pays, et qu'elles l'abaissent en cas de rentrées prolongées d'or. C'est là qu'intervient l'élément de jugement en ce qui concerne les mesures précises à prendre. Or, M. Bloomfield, dans ses recherches, ne trouve pas de preuve satisfaisante que les « règles du jeu », vues sous cet angle plus positif, aient été toujours observées; en fait, il arrive, avec beaucoup de prudence, à la conclusion que, probablement, elles ne l'étaient pas souvent. C'est là évidemment un point à vérifier et il faut espérer que l'étude plus approfondie que le professeur Bloomfield nous promet jettera bien plus de lumière sur cette question que n'a pu le faire l'ébauche à laquelle allusion a été faite.

Une autre constatation de M. Bloomfield mérite d'être retenue :

« Dans un système de prix et salaires relativement flexibles, des politiques de crédit restrictives ne devaient pas nécessairement provoquer l'apparition du chômage. Fait plus important, dans une période généralement caractérisée par une expansion économique rapide, si des mesures restrictives de crédit ont été effectivement appliquées, elles ont peut-être eu surtout pour conséquence de ralentir le rythme d'expansion dans les pays en cause et, par là, d'aligner leur évolution sur celle des autres pays, plutôt que d'exercer un effet déflationniste positif sur le revenu et sur les prix. Et si des périodes de pressions déflationnistes aiguës se sont produites dans l'un ou l'autre pays, elles ont trouvé leur

(30) *Op. cit.*, p. 17 du tiré à part.

origine plus dans des dépressions mondiales que dans des politiques de crédit restrictives. » ⁽³¹⁾

Ce qui précède confirme une hypothèse que j'avais formulée en 1939 dans *International Monetary Economics* et donne une réponse à ceux des critiques de l'étalon-or qui l'accusent de provoquer, par son fonctionnement même, des crises de chômage.

Une troisième et dernière citation de cette savante étude révèle une intéressante évolution dans la pensée de M. Bloomfield entre la publication de son article dans le *Bulletin* de la Banque Nationale de Belgique et la parution du texte anglais de la même étude, à New-York. Nous lisons en conclusion de la première version :

« Le fonctionnement satisfaisant de l'étalon-or pendant une période aussi longue, avant 1914, doit s'expliquer davantage par d'autres facteurs que par la politique monétaire. Mais ... il n'entre pas dans nos vues d'essayer de répondre ici à cette question plus vaste. » ⁽³²⁾

Dans le texte anglais, postérieur à celui qui vient d'être cité, nous lisons ce qui suit :

« Pourquoi donc l'étalon-or d'avant 1914 a-t-il si bien fonctionné ? Cette question plus vaste, comme il a été noté précédemment, a été exclue du cadre de la présente étude ... » ⁽³³⁾

Le lecteur verra aisément combien la deuxième citation est atténuée par rapport à la première. Le fait est que, statistiquement parlant, il est impossible de dire pourquoi l'étalon-or a « si bien fonctionné avant 1914 ». Il est à noter, toutefois, que l'étude de M. Bloomfield confirme ce bon fonctionnement pendant cette longue période qui s'est terminée par la première guerre mondiale.

Sur le plan théorique, évidemment, il y a une littérature assez abondante, dans laquelle je relèverai tout spécialement l'ouvrage de M. Jacques Rueff, *L'ordre social* ⁽³⁴⁾.

Une dernière observation : étant donné que la perfection n'est pas de ce monde, ce serait naturellement faire fausse route que de réclamer, pour l'ancien étalon-or, un fonctionnement absolument parfait. Le système n'ayant pas été automatique, il fallait prendre, à chaque tournant, des décisions, il fallait, comme le relève M. Bloomfield, coopérer de temps en temps avec d'autres banques centrales, même leur demander des crédits spéciaux, et il est certain que l'on n'a pas réussi à résoudre, sous l'ancien étalon-or, le problème de la stabilité des prix à longue durée. Il n'en reste pas moins vrai que le système a bien fonctionné pendant quarante à cinquante ans, en élargissant continuellement son champ géographique, et qu'il ne s'est pas écroulé sous le poids de ses propres défaillances, mais sous l'effet d'une guerre mondiale.

Est-il, par conséquent, vraiment erroné de vouloir rattacher la réforme monétaire de l'avenir à cette excellente expérience d'ordre monétaire international du passé ? Je ne le crois pas et c'est là la raison pour laquelle j'ai opté pour l'étalon-or dès 1937 ou 1938.

Propositions concrètes.

Arrivé à ce point, il est relativement facile de formuler mes conclusions et recommandations d'une façon très brève. Le principe de l'étalon-or international, non automatique, étant établi, mes propositions sont les suivantes :

1) Qu'un accord soit conclu entre les pays industriellement avancés de l'Europe occidentale et de l'Amérique du Nord, pour rétablir l'or au centre du système monétaire qui les unira entre eux. Ces pays sont tous représentés, directement ou indirectement, dans le « Groupe de Travail n° 3 » de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (présidé avec grand talent par M. E. van Lennep, Trésorier Général des Pays-Bas, qui est également président du Comité monétaire du Marché Commun). Ce groupe pourra s'étendre à d'autres pays qui accepteraient les règles de politique monétaire adoptées par les membres du groupe;

2) Ce groupe continuerait, bien entendu, à faire partie du Fonds Monétaire International et à remplir tous ses engagements vis-à-vis du Fonds, ainsi qu'à bénéficier de tous les avantages que confère à ses membres la participation à cette organisation géographiquement beaucoup plus vaste;

3) L'étalon-or étant un système non automatique, il est tout de même, comme il a été indiqué plus haut, muni d'un système de « signalisation automatique ». Cette signalisation consiste en mouvements internationaux de l'or. Les membres du système vont donc entreprendre de payer désormais en or les déficits qu'ils pourraient avoir dans leur balance des paiements. Ce principe de paiements en or était non seulement un trait caractéristique de l'étalon-or, mais encore fut-il incorporé dans l'Accord tripartite de 1936 (qui, pour autant que je sache, n'a jamais été dénoncé par les six pays qui y ont participé);

4) Les pays membres perdant ou recevant de l'or à la suite de la position de leur balance des paiements, s'engageront à adopter les règles du jeu de l'étalon-or (dans le sens défini par M. Bloomfield). Cela veut dire qu'ils s'abstiendront de tout « offsetting » des pertes ou des recettes d'or et qu'au contraire ils adopteront une politique monétaire capable de renforcer les effets de ces mouvements d'or sur l'économie intérieure et, partant, sur l'évolution future de la balance des paiements. Ceci comporte en particulier une politique du taux d'escompte appropriée, mais peut comporter également des opérations d'« open market » tendant à renforcer plutôt qu'à annuler les mouvements d'or;

5) L'ancien étalon-or n'a pas résolu, comme il a été noté plus haut, le problème des mouvements de

⁽³¹⁾ *Ibid.*, pp. 15-16.

⁽³²⁾ *Ibid.*, p. 22.

⁽³³⁾ *Monetary Policy under the International Gold Standard : 1880-1914*, op. cit., p. 16.

⁽³⁴⁾ Paris, 1948.

prix à longue durée. Ces mouvements ont été caractéristiques du XIX^e siècle et jusqu'en 1914; dans l'optique contemporaine il serait hautement souhaitable de les limiter ⁽³⁵⁾. Pour faire face à ce problème, il faudrait une coopération, ou plutôt une consultation, quasi permanente entre représentants de banques centrales et de ministères des finances des divers pays membres du groupe. Ce groupe comprendrait d'ailleurs l'ensemble des pays dont les économies déterminent, d'une manière générale, la conjoncture mondiale. Il est presque inutile d'insister sur le fait que le travail à faire dans ce domaine est largement un travail de pionnier;

6) En tant que première approximation d'une liquidation ultérieure du *Gold Exchange Standard*, les membres de ce groupe s'engageraient à ne pas augmenter leurs avoirs officiels de devises des autres pays membres, mais à convertir en or tout nouvel avoir en devises en question (cette clause devrait être interprétée avec flexibilité pour tenir compte des besoins commerciaux des divers pays);

7) En conformité avec la définition donnée plus haut de l'ordre monétaire international, les pays adoptant le nouvel étalon-or liquideraient au plus vite les contrôles de change qui pourraient encore y exister et limiteraient, en vue de l'éliminer complètement, l'emploi des contingents commerciaux.

Voilà l'essentiel des clauses d'un traité très simple qui devrait être établi et adopté par les pays en question. L'essentiel du système, c'est évidemment le mécanisme de rééquilibre, c'est-à-dire l'engagement, de la part de tous les membres du nouveau système de l'étalon-or, de corriger rapidement, par des mesures de politique monétaire et économique intérieure, les déséquilibres, négatifs ou positifs, dans leur balance des paiements.

Il a été souvent noté que l'importance du « secteur public » a beaucoup augmenté entre 1914 (où il était infime) et les temps actuels (où il est très considérable). Ceci veut dire, bien entendu, que la politique monétaire de la banque centrale ne suffirait plus pour assurer le bon fonctionnement du mécanisme de rééquilibre. Il faut que la banque centrale trouve un partenaire loyal dans l'administration des finances publiques. Contrairement à ce qui est souvent le cas de nos jours, il faudrait, pour que le système fonctionne, que l'administration des finances publiques suive le *leadership* de la banque centrale, plutôt que d'entraver l'action de celle-ci. Cela peut paraître politiquement impossible; je ne crois pas qu'une attitude économiquement raisonnable soit nécessairement politiquement impossible.

Dans le nouvel étalon-or, plus encore peut-être que dans l'ancien, la banque centrale sera la

conscience économique du pays et la protectrice suprême du bien-être du consommateur. Rien, en effet, n'est plus nuisible au bien-être du consommateur que la dégradation et le dépérissement d'une monnaie. L'inflation lente et persistante (*creeping inflation*) qui est caractéristique des quinze dernières années doit inévitablement, si elle se poursuit, amener une crise de confiance dans la monnaie, avec tout ce que cela entraîne de conséquences graves pour la stabilité sociale et politique, aussi bien qu'économique, des divers pays. Les pouvoirs politiques, pour des raisons diverses, se sont montrés en général très indulgents à l'égard de la *creeping inflation*. Au point de vue international, on peut s'imaginer un équilibre stable des différentes balances des paiements nationales, même dans des conditions d'inflation lente, pourvu que cette inflation se poursuive au même rythme dans les différents pays. Mais si elle se poursuit indéfiniment, il y aura finalement une crise monétaire quand même, à cause de la dégradation de toutes les monnaies nationales. C'est ainsi que nous retrouvons l'ordre monétaire intérieur, caractérisé par la stabilité des prix, comme condition, à longue échéance, du maintien de l'ordre international.

La place me manque pour entrer ici dans des développements plus poussés en ce qui concerne la notion de stabilité des prix. Il a été, par exemple, suggéré par Sir Dennis Robertson et d'autres que le véritable but à poursuivre est une lente baisse des prix, au fur et à mesure que la productivité augmente. C'est une thèse qui m'est personnellement très sympathique.

Un point, toutefois, dont il convient de traiter avant de terminer cet article déjà trop long, c'est la question de la liquidité. Jusqu'à présent j'ai traité du rétablissement de l'ordre dans le système monétaire international moyennant le rétablissement de l'étalon-or dans le cadre des réalités contemporaines. Mais reste le problème de la liquidité. La citation suivante de Lord Robbins résume bien le problème :

« En prenant une vue pratique du problème, il est très probable que pour de nombreuses années à venir les nations du monde vont continuer à employer l'or comme moyen de paiements internationaux. Nous pouvons penser que ceci est une folie, une habitude surannée basée sur de la pure superstition... Mais s'il est vrai que la superstition va continuer à être suivie, ne vaut-il pas la peine de s'assurer qu'elle fonctionne avec une tendance expansionniste plutôt que restrictive ? Si l'or doit continuer à être employé dans l'avenir, ne vaut-il pas la peine de payer quelque assurance pour être certain qu'il y aura assez de ce métal pour servir de base de financement de courants d'échanges internationaux, que nous espérons élargis, sans risquer les grandes pressions déflationnistes dangereuses ?

» Pour toutes ces raisons, donc, je considère que la proposition que le prix de l'or soit augmenté vaut la peine d'être prise au sérieux. » ⁽³⁶⁾

⁽³⁶⁾ Lord Robbins, *The Economist in the Twentieth Century*, Londres, 1954, pp. 160-161.

⁽³⁵⁾ Voir Robert Marjolin, *Prix, monnaie et production : Essai sur les mouvements économiques de longue durée*, Paris, 1941; François Simiand, *Les fluctuations économiques à longue période et la crise mondiale*, Paris, 1932; Jacques Rueff, *L'ordre social*, op. cit., Chapitre IV; voir aussi Sir Dennis Robertson, « How Do We Want Gold to Behave ? », dans *The International Gold Problem*, op. cit., pp. 18 sq.

Depuis de nombreuses années, l'on discute du prix de l'or; mais cette discussion n'a de sens que si on admet au préalable que le rétablissement de l'étalon-or est souhaitable. Proposer une augmentation du prix de l'or sans le rétablissement du système d'ordre monétaire international basé sur ce métal, n'est qu'un simple expédient pour fournir de la liquidité sans se soucier du reste. Ce n'est que dans le cadre des raisonnements qui précèdent que la question du prix de l'or peut être posée d'une façon positive et raisonnable. Si on veut liquider le *Gold Exchange Standard* au profit de l'étalon-or, et si on veut dorénavant payer les déficits des balances des paiements en or, si l'on veut, de plus, avoir un accroissement annuel des réserves monétaires adéquat (sans déficits chroniques de la balance des paiements des grandes unités économiques comme le Royaume-Uni et les Etats-Unis et sans l'utopie d'une banque centrale mondiale) : alors il faut établir le prix de l'or à un niveau qui permet de liquider en or la dette à vue des Etats-Unis envers les banques centrales étrangères, ⁽³⁷⁾ et ensuite fournir un taux d'accroissement annuel de liquidité dans le monde qui soit suffisant pour assurer une tendance expansionniste au commerce international.

⁽³⁷⁾ Le problème de la zone sterling est très différent, par le fait qu'elle est beaucoup plus ancienne et qu'elle est basée sur des liens beaucoup plus réels entre les membres que ce n'est le cas de ce qui est faussement appelé la zone dollar.

La principale opposition à la réévaluation de l'or provient des milieux officiels et bancaires des Etats-Unis et je me propose de m'adresser à ces milieux dans d'autres publications qui suivront de près celle-ci. Le prix de l'or est par la nature même des choses un prix arbitraire; c'est une raison de plus pour qu'on l'établisse à un niveau qui soit utile pour la bonne marche des relations monétaires internationales. Je ne propose pas de chiffre pour le nouveau prix de l'or; je pense que seuls les banquiers centraux, en collaboration avec les experts de production de l'or, pourraient établir un chiffre qui soit, en toute probabilité, satisfaisant. Ce que je tiens à indiquer, c'est qu'on ne peut pas rétablir l'étalon-or en partant du prix de l'or actuel. Une fois le prix de l'or changé (et la Charte du Fonds Monétaire International offre un mécanisme pour effectuer un tel changement), il s'agira d'éviter la *creeping inflation* dans les années à venir. Si on n'y réussit pas, on va lentement mais sûrement au-devant d'une grande crise monétaire. Si, par contre, on y réussit — ce qui me paraît entièrement concevable — il ne sera pas nécessaire de renouveler l'opération du changement du prix de l'or au cours du siècle actuel. Ce changement, d'ailleurs, pourra être d'autant moins important que l'accord sur le nouvel étalon-or est plus rigoureux et qu'il établit un système de rééquilibre des balances de paiements plus strict et plus efficace.

Mars 1962.

*
**

LES DEUX FONCTIONS D'UN ETALON MONETAIRE INTERNATIONAL : STABILITE ET LIQUIDITE

par Per JACOBSSON.

Directeur général du Fonds Monétaire International.

Pour qu'un étalon monétaire international fonctionne bien, il faut qu'il remplisse deux fonctions : il doit assurer la stabilité entre les diverses monnaies et il doit également assurer l'expansion des liquidités lorsque la production et les transactions augmentent. Ceci est élémentaire, mais les choses élémentaires sont souvent les plus fondamentales et méritent bien qu'on s'y attarde.

Par stabilité, j'entends le maintien de taux de change stables grâce à des politiques appropriées et des réserves monétaires renforcées en cas de besoin par une assistance extérieure. Par liquidité,

j'entends l'octroi de crédits en monnaies nationales dans la mesure où ils sont nécessaires pour fournir les moyens de paiement pour les transactions commerciales et la production et pour les financer. En ce qui concerne le commerce international, la disponibilité de crédits dans les monnaies des principaux pays industriels est de la plus haute importance et les problèmes de liquidités mondiales seront, pour cette raison, surtout fonction de la capacité et des intentions de ces pays en matière d'octrois de crédits et de soutien du volume des moyens de paiement. Leur capacité et leurs intentions dans ces domaines

sont évidemment influencées par le volume et le mouvement des réserves monétaires qui sont de ce fait importantes pour la liquidité comme pour la stabilité.

Bien qu'il existe donc une liaison étroite entre stabilité et liquidité, il est important aussi de les distinguer.

Ayant ceci présent à l'esprit, je voudrais tout d'abord jeter un coup d'œil rétrospectif sur l'histoire monétaire des cent dernières années. A l'apogée de l'étalon-or avant 1914, les taux de change des pays industriels du monde présentaient un haut degré de stabilité. Ceci résultait du lien existant entre l'or et les monnaies, ainsi que de la libre circulation de l'or entre les pays, qui fournissaient une solide structure monétaire pour le commerce mondial et son financement. Si une expansion excessive du crédit venait à se produire dans un pays et si l'or sortait, la banque centrale de ce pays relevait normalement son taux d'escompte et, par d'autres moyens, appliquait toute action restrictive du crédit jugée nécessaire; le Gouvernement était susceptible alors de prêter attention à l'avertissement et d'avoir une politique budgétaire plus prudente. Mais les dépenses budgétaires n'étaient pas très importantes à cette époque; les sommes recouvrées sous forme d'impôts, y compris la fiscalité locale, n'atteignaient pratiquement jamais la proportion de 10 p.c. du revenu national; c'était ce qui se produisait dans le secteur privé qui constituait le facteur le plus décisif au plan des développements monétaires. Si, d'autre part, un pays recevait de l'or, il enregistrait une expansion du crédit, facilitée en général par une réduction du taux d'escompte. Grâce à de telles politiques complémentaires, les taux de change étaient stabilisés entre ce que l'on est convenu d'appeler les « gold points », la marge étant suffisamment étroite pour que des variations réellement perturbatrices fussent exclues. Il était utile — et je pense qu'il était important — que ces petites fluctuations à l'intérieur des « gold points » fussent permises, car cela contribuait à indiquer la tendance du marché et provoquait souvent des mouvements de crédit équilibrants qui réduisaient les envois effectifs d'or. Ces fluctuations à l'intérieur des « gold points » peuvent être comparées à l'amplitude des mouvements permis dans un édifice par les architectes des gratte-ciels. Cette flexibilité confère en fait une force plus grande, étant donné que la rigidité est le plus souvent l'ennemie de la stabilité.

L'étalon-or d'avant 1914 pourvoyait aussi à l'expansion des liquidités, étant donné que l'or nouvellement produit était distribué à divers pays, la répartition se faisant en éventail à partir du marché de l'or de Londres. Une partie de l'or nouveau était acquise par des utilisateurs industriels, et une partie était thésaurisée (principalement en Orient), mais la plus grande partie devenait disponible à des fins monétaires. Une fraction était mise en circulation sous forme de pièces de monnaie,

mais le reste était acheminé vers les coffres des banques centrales qui augmentaient ainsi les réserves d'or qu'elles détenaient comme couverture de leurs engagements en billets et de leurs dépôts. Les banques commerciales, par l'intermédiaire desquelles l'or arrivait généralement aux banques centrales, étaient à même, grâce à la vente de l'or aux banques centrales, d'accroître leurs encaisses et étaient donc en mesure, à leur tour, de développer le crédit. La mesure dans laquelle le volume du crédit pouvait être accru dans un pays donné dépendait largement des dispositions institutionnelles, telles que la nature des obligations légales de couverture ou les coefficients de trésorerie traditionnellement acceptés.

Le degré d'expansion variait d'un pays à l'autre. Dans le système bancaire britannique hautement développé, l'expansion du crédit se faisait sur base de réserves d'or étonnamment faibles; avant 1914, les réserves d'or ne dépassèrent jamais 45 millions de livres (c'est-à-dire environ 350 millions de dollars au prix actuel en dollars de l'or). En France, d'autre part, les possibilités d'expansion étaient plus restreintes et des réserves d'or plus importantes devaient donc être accumulées. Aux Etats-Unis, les moyens de paiement paraissent avoir augmenté plus rapidement que le stock d'or pendant la période s'étendant jusqu'en 1914. En général, cependant, les pratiques suivies furent assez constantes; en l'occurrence, c'était l'offre d'or nouveau disponible à des fins monétaires qui constituait le facteur décisif dans la détermination de la tendance de l'expansion du crédit dans le monde entier. L'accroissement de la production d'or après la découverte des gisements aurifères du Transvaal aux environs de 1890 eut une influence marquée sur le volume du crédit et le mouvement des prix jusqu'en 1914. En fait, il ne peut y avoir de doute au sujet du rôle joué par l'or dans la détermination de la tendance des liquidités mondiales au cours de ces années.

L'étalon-or, qui fut restauré après la première guerre mondiale, différait par certains côtés techniques de l'étalon antérieur à 1914 — par exemple, et ceci était une différence essentielle, par la pratique accrue de détenir une partie des réserves monétaires sous forme de devises. Ce qui était peut-être tout aussi important, c'était le fait que le milieu tout entier dans lequel l'étalon restauré fonctionnait avait été sensiblement modifié : le marché de Londres, par exemple, ne pouvait plus désormais jouer le même rôle qu'avant 1914. Il faut noter aussi, et ce point mérite d'être souligné, que l'insuccès des efforts de stabilisation des années 1920 résulta non pas de l'inflation, mais de la déflation — en raison d'une baisse des prix qui débuta sur les marchés des matières premières, se manifesta ensuite de façon marquée aux Etats-Unis et en fin de compte s'étendit à l'Europe. Ce qui commença comme un ralentissement conjoncturel type en 1929-1930 fut aggravé par une insuffisance

des liquidités une fois que le déclin se fut dessiné. La production annuelle d'or en onces était légèrement plus faible qu'avant 1914 et le prix était demeuré inchangé, tandis que les revenus nominaux dépassaient considérablement le niveau de 1914. En outre, la plus grande partie de la production courante d'or servait à remplacer les avoirs d'un petit nombre de pays du continent européen, notamment ceux de la France. Le stock d'or des Etats-Unis n'était pas plus élevé à la fin de 1933 qu'à la fin de 1924. Donc, l'impulsion fournie par la production d'or avant 1914 faisait défaut cette fois, à coup sûr aux Etats-Unis, et une fois que le ralentissement des affaires eut débuté, les politiques suivies furent telles que les liquidités ne furent accrues par aucun autre moyen. En effet, lorsque la demande de crédits commerciaux diminua, les banques centrales n'entreprirent pas, de leur propre initiative, des opérations d'open market de quelque importance afin d'occasionner une expansion du volume du crédit et, de même, dans de nombreux secteurs, les taux d'intérêt ne furent pas ajustés suffisamment à des niveaux plus bas et plus appropriés. Même une augmentation du prix de l'or ne remédia pas à la situation, puisque le commerce mondial demeura dans un état de stagnation. Puisqu'il s'est ainsi avéré que les méthodes plus automatiques, en usage avant 1914, étroitement liées à la production courante d'or, se sont trouvées en défaut, il semble qu'il incombe aux autorités monétaires de trouver, par leur action spécifique, un moyen quelconque d'accroître les liquidités requises pour assurer le fonctionnement régulier du système monétaire dans les conditions modernes, sans causer de préjudice à la stabilité.

Ceci constituait un bref aperçu de l'arrière-plan des problèmes avec lesquels les autorités monétaires se trouvèrent confrontées après la seconde guerre mondiale. Cette guerre laissa un héritage de problèmes, résultant d'écart dans les valeurs relatives des monnaies; de grands efforts furent nécessaires, y compris plusieurs modifications de la parité des principales monnaies européennes, avant qu'un état de stabilité des taux de change fût établi entre les principales monnaies. La preuve des progrès réalisés fut fournie à la fin de 1958 lorsqu'un certain nombre de pays — surtout européens — se sentirent suffisamment forts pour instaurer la convertibilité externe de leurs monnaies; des accroissements subséquents des réserves monétaires de ces pays et d'autres ont, évidemment, renforcé les chances du maintien de la stabilité des taux de change. Mais, la stabilité ne se perpétue pas d'elle-même; il faut qu'il y ait, comme au temps du vieil étalon-or, la volonté dans les différents pays de poursuivre ces politiques, souvent complémentaires, qui permettront aux taux de change de demeurer réalistes. Les pays bénéficiant d'un surplus doivent être disposés à développer le crédit et les pays qui connaissent des tensions doivent être prêts à prendre les mesures correctives internes nécessaires et doivent dis-

poser de suffisamment de ressources pour faire face aux difficultés de balance des paiements pendant que les mesures en question opèrent. Etant donné que dans les conditions de convertibilité, les capitaux peuvent être plus facilement transférés d'un pays à un autre, les moyens de défense doivent être suffisamment importants pour empêcher une dégradation de la structure monétaire et pour persuader les spéculateurs potentiels qu'ils ne parviendront pas à contrôler la situation par leurs opérations.

Outre les réserves monétaires accrues, il existe actuellement un système d'assistance internationale représenté par des accords en matière de crédits entre banques centrales et par des tirages et des lignes de crédit qui peuvent être obtenus du Fonds Monétaire International. Les crédits entre banques centrales, tels ceux qui furent octroyés récemment en vertu de ce que l'on a appelé l'Accord de Bâle, sont essentiellement à très court terme, tandis que l'aide du Fonds Monétaire International est souvent consentie pour une période plus longue. On attend des membres qu'ils remboursent le Fonds lorsque leur situation s'améliore, le terme maximum étant de trois à cinq ans. Les autorités ont donc le temps de prendre des mesures correctives efficaces, mais ce temps ne doit pas être gaspillé! Conformément aux pratiques établies du Fonds, plus l'aide est importante par rapport aux quotas, plus les conditions qui doivent être remplies par le programme correctif seront astreignantes. Des garanties importantes ont donc été introduites dans le système actuel, afin d'assurer que la première des deux fonctions du vieil étalon-or — celle du maintien de la stabilité des taux de change — soit convenablement remplie. Des ressources internationales pour des montants très importants sont disponibles pour neutraliser des pressions s'exerçant sur le système. Le Fonds a des ressources, pouvant être mises à la disposition de ses membres, d'environ 3 milliards de dollars d'actifs en or et de l'équivalent de 6,5 milliards de dollars de monnaies convertibles. Les nouvelles conventions de prêts, récemment négociées, procureront l'équivalent de 6 milliards de dollars de ressources supplémentaires en monnaies convertibles, qui pourront être utilisées comme soutien de la monnaie de n'importe lequel des dix pays, parties aux conventions. Ces dix pays — les principaux pays industriels du monde — sont les plus susceptibles d'être exposés à des mouvements désordonnés de capitaux à court terme et ils sont donc fondés à prendre des mesures pour s'aider les uns les autres de cette manière, afin de prévenir toute menace de dégradation de la structure monétaire internationale.

Le Fonds est donc en mesure d'aider tous ses membres, grands et petits, et il n'y a pas de raison de croire que les défenses nationales et internationales seront inadéquates pour faire face aux conséquences de la pratique de détenir les monnaies clés ou monnaies de réserve (les dollars des Etats-

Unis et les livres sterling) comme éléments des réserves monétaires ou à titre privé, spécialement eu égard aux politiques suivies par les autorités responsables aux États-Unis et en Grande-Bretagne pour maintenir la valeur de leurs monnaies. Personnellement, je me rallie à ce qu'a déclaré le Président de la Deutsche Bundesbank, M. Karl Blessing, dans un discours prononcé devant l'Académie d'Études administratives et économiques à Düsseldorf, le 10 novembre 1961 : « Avec le système actuel de convertibilité, nous avons atteint un degré de stabilité par rapport au dollar et donc indirectement par rapport à l'or, comme il n'en avait plus existé depuis 1914. Il me semble, en équité, opportun de dire cela, étant donné que le système de Bretton Woods a été tellement critiqué ces derniers temps ».

Les perspectives en matière de stabilité des changes paraissent donc bonnes. Dans quelle mesure alors, le système actuel est-il à même de remplir la deuxième fonction de l'étalon-or antérieur à 1914, à savoir celle d'assurer des liquidités suffisantes pour faire face aux besoins de croissance d'économies en expansion ⁽¹⁾ ?

Une des principales caractéristiques de presque toutes les économies dans les années qui suivirent la deuxième guerre mondiale, était le niveau élevé des actifs liquides entre les mains des institutions financières et du public par rapport au revenu national. Il n'y avait pas, en général, de pénurie du crédit disponible en monnaies nationales pour financer la production et les transactions. Mais un très petit nombre de monnaies seulement, parmi lesquelles le dollar des États-Unis et le franc suisse, étaient convertibles à cette époque. Des progrès constants ont été accomplis depuis la fin de la guerre pour surmonter les difficultés résultant du fait que la plupart des monnaies européennes n'étaient pas assez fortes alors pour pouvoir être rendues convertibles. Au cours de la décennie qui a suivi la guerre, des efforts constructifs furent entrepris, notamment le Plan Marshall et l'Union Européenne de Paiements. Ensuite, depuis la crise de Suez à la fin de 1956 et au début de 1957, l'assistance du Fonds Monétaire International a joué un rôle considérable. La reconnaissance des services que le Fonds peut rendre s'est exprimée dans l'accord, intervenu en 1959, par lequel les quotas auprès du Fonds étaient augmentés d'environ 50 p.c., et, plus récemment, dans les conventions de prêts conclues par dix principaux pays industriels. Depuis 1958, les liquidités internationales détenues non seulement par les autorités monétaires, mais également par le secteur privé se sont largement accrues en dehors des États-Unis par suite du déficit global de la balance des paiements de ce pays; ce déficit a

été financé par des sorties d'or de près de 6 milliards de dollars et par un accroissement des engagements en dollars à concurrence de 6 milliards de dollars également. En vérité, dans les conditions actuelles de convertibilité généralisée, je doute que quiconque qualifierait d'inadéquat le degré présent de liquidité mondiale. Au cours des années récentes, il n'y a pas eu d'indices, soit d'une pénurie de ressources pour financer le commerce mondial pour tout emprunteur solvable, soit de l'absence d'une volonté, parmi les nations les plus influentes, de fournir des ressources supplémentaires au cas et au moment où un changement dans les conditions mondiales les rendrait nécessaires.

Mais que sera l'avenir ? On s'est demandé ce qui pourrait arriver le jour où la balance des paiements des États-Unis ne présentera plus de déficits importants — et ce jour peut être plus proche que beaucoup ne le croient. Il faudrait aussi savoir si l'or nouvellement produit sera ou non acquis en grande partie par les thésauriseurs, une faible quantité seulement demeurant disponible à des fins monétaires comme base d'une nouvelle expansion de crédit.

Reprenant la deuxième question en premier lieu, il est intéressant de noter que la production de l'Afrique du Sud a augmenté de 7 p.c. en 1961 et que pour l'ensemble du monde occidental, c'est-à-dire à l'exclusion de l'U.R.S.S. et de ses associés, la hausse a été de 3 p.c., le total produit ayant une valeur égale à 1,2 milliard de dollars. Il semble que, grâce aux techniques modernes, il n'y ait pas de risque d'un déclin de la production d'or. Les ventes d'or russe peuvent accroître le montant jusqu'à un total de 1,5 milliard de dollars. Si la confiance dans les monnaies se renforce encore, les thésauriseurs acquerront moins d'or — phénomène qui s'est, en fait, déjà produit au cours des mois récents — et, même lorsque les besoins industriels auront été assurés, des montants qui ne seront certainement pas négligeables seront probablement disponibles à des fins monétaires. Ceci ne veut pas dire que nous serons en mesure, ou même que nous sommes désireux d'en revenir à un étalon-or plus ou moins automatique, comme avant 1914. N'oublions pas que, même à cette époque, la situation monétaire n'était pas entièrement satisfaisante. Il y eut une période déflationniste de 1873 à 1895 et, après les découvertes des gisements aurifères du Transvaal, le niveau général des prix augmenta de quelque 25 p.c. de 1895 à 1914. Cette hausse, interrompue par quelques crises aiguës, créa un malaise assez profond. Que nous le voulions ou non, pour un ensemble de raisons, nous devons accepter des monnaies qui soient davantage administrées et nous devons veiller à ce que les monnaies soient bien administrées. Pour ma part, je pense que le désir de restaurer quelque chose qui s'apparente à l'étalon-or d'avant 1914 est un rêve et je ne suis même pas sûr que ce soit un beau rêve. En matière de discipline, il y a beaucoup de choses, dans l'an-

(1) La stabilité mentionnée ci-dessus se réfère aux taux de change et non, dans ce contexte, au niveau des prix (ou au pouvoir d'achat). Naturellement, la stabilité des prix est aussi importante mais, comme le montre l'analyse entreprise dans cet article, la stabilité des prix doit résulter d'une politique appropriée en matière de liquidité visant à éviter à la fois inflation et déflation.

cien étalon-or, dont il convient que nous nous souvenions, mais nous ne pouvons pas faire marche arrière et rejeter l'actuel étalon de change-or plus administré, dans lequel l'or est un auxiliaire utile, mais n'est plus le maître.

S'il en est ainsi, une des questions qui revêt alors une grande importance est la suivante : comment des liquidités peuvent-elles être créées autrement que par des additions au stock d'or ?

Un excellent exemple à cet égard est celui des Etats-Unis. De la fin de 1952 à la fin de 1960, le stock d'or des Etats-Unis a diminué de 6,5 milliards de dollars, c'est-à-dire de plus de 25 p.c., mais, pendant la même période, le stock de monnaie (*money supply*), représenté par les billets en circulation et les dépôts à vue, a augmenté de 13,6 milliards de dollars, c'est-à-dire de quelque 10 p.c. Je ne vais pas examiner ici si l'augmentation qui s'est produite dans le stock de monnaie a été celle qui convenait. Mais on ne peut pas dire qu'elle a occasionné une inflation dans l'économie américaine : l'indice des prix de gros n'a pas augmenté depuis plus de trois ans dans ce pays, un degré de stabilité des prix qui n'avait plus été atteint depuis longtemps. Il est incontestable que les politiques poursuivies n'ont été possibles que grâce à l'existence d'importantes réserves d'or, qui sont encore considérables, mais les autorités ont utilisé un assortiment de techniques pour assister la mise en œuvre de ces politiques : modifications des taux d'intérêt, réduction des réserves obligatoires des banques commerciales et également opérations d'open market. Les opérations d'open market, en particulier, ont revêtu une importance croissante et sont aujourd'hui vraiment au centre même des techniques d'administration monétaire aux Etats-Unis. En fait, le Comité d'Open Market du Système de Réserve Fédérale qui ne faisait pas partie à l'origine de la structure de ce Système, mais qui fut seulement créé en 1935, peut, semble-t-il, être considéré actuellement comme la branche la plus importante de l'organisation de la banque centrale des Etats-Unis et certaines des techniques utilisées sont encore en voie d'évolution.

En Grande-Bretagne, les opérations d'open market par la Banque d'Angleterre (et depuis 1932 également par le Fonds d'Egalisation des Changes) furent entreprises plus tôt qu'aux Etats-Unis et, au cours des dernières années, la pratique de telles opérations par les autorités monétaires s'est étendue à un nombre croissant de pays. Or, les responsables de ces opérations tiendront toujours compte de la situation de leur balance des paiements, comme ils doivent le faire pour toutes leurs mesures de politique monétaire. Pour un certain nombre de pays, spécialement les plus petits, les surplus ou les déficits de la balance des paiements continueront, je pense, à exercer une influence prépondérante sur leur situation en matière de liquidités, mais pour les grands pays industriels, l'offre de liquidités intérieures ne sera pas servilement liée au mouvement des réserves. Il convient d'insister sur ce point, car

je découvre souvent que l'on part de l'hypothèse (peut-être pas toujours clairement exprimée) que les liquidités ne peuvent être augmentées que si les réserves monétaires, soit sous forme d'or, soit sous forme de devises, continuent de s'accroître. Après tout, ces réserves sont principalement nécessaires pour financer des déficits temporaires de la balance des paiements et, si celle-ci est mieux équilibrée, il est possible de travailler avec des réserves plus faibles par rapport au volume du crédit, ainsi que le prouve l'exemple de la Grande-Bretagne avant 1914 — alors même que Londres était à cette époque la chambre de compensation mondiale pour les transactions financières internationales. Après tout, les liquidités dont le monde a besoin pour conduire ses affaires sont constituées par des dollars et des livres sterling, des francs français et belges, des marks allemands et par d'autres monnaies importantes et, si le crédit peut être accru simultanément dans les principales monnaies, les besoins en liquidités du monde seront satisfaits. Je voudrais citer à nouveau un passage du discours de M. Blessing auquel je me suis référé antérieurement : « Dans une économie mondiale bien équilibrée, des réserves plus faibles sont nécessaires que dans une économie qui est mal équilibrée et, grâce à des balances des paiements saines, les réserves de change seront mieux réparties qu'à présent entre les différents pays ».

Pour autant que les efforts actuellement déployés par la Grande-Bretagne pour renforcer ses réserves monétaires continuent d'être suivis d'effets, nous approchons d'une situation dans laquelle presque tous les principaux pays industriels disposent de réserves monétaires considérables. Ce sont les politiques poursuivies par ces pays qui conditionnent principalement la tendance en matière de liquidités. Si ces pays agissent en étroite coopération, ils doivent être à même de prendre les mesures qui s'imposent, grâce à l'emploi de techniques modernes, pour empêcher toute insuffisance des liquidités mondiales, et donc de résister à toute tendance conduisant à une inflation ou à une déflation dommageable dans l'économie mondiale.

Ceci constitue, comme je l'ai dit, essentiellement un problème pour les principaux pays industriels ; on ne peut jamais insister assez sur le fait que les pays sous-développés ont besoin « d'épargnes véritables » pour leur développement, c'est-à-dire de capitaux à long terme pour le financement des investissements.

Heureusement, dans les principaux pays industriels, des deux côtés de l'Atlantique, les autorités monétaires sont entrées dans une phase de coopération beaucoup plus étroite — une amélioration dont le degré ne peut sans doute être apprécié que par ceux qui se rappellent la période de l'entre-deux guerres, lorsque les tentatives pour établir des contacts entre banques centrales semblent avoir donné lieu à plus de suspicion que de coopération. Chose plus importante même, cette coopération

s'édifie à un moment où le problème d'une pénurie de liquidités ne s'est pas encore réellement posé.

La tâche principale du Fonds Monétaire International est d'aider les monnaies à suivre l'évolution monétaire générale et, de cette façon, le Fonds contribue à la stabilité et à la fermeté de l'actuelle structure des taux de change. Mais, je pense que le Fonds apporte également une contribution importante pour ce qui est d'assurer au monde des liquidités suffisantes. En procurant des ressources aux pays qui sont soumis à des tensions, il renforcera, bien que son aide soit remboursable dans la limite d'un petit nombre d'années, les points faibles de la structure monétaire et, de cette manière, il contribuera à empêcher l'apparition d'effets cumulatifs (comme ce fut le cas après le krach du Kreditanstalt en Autriche au printemps de 1931). Par ailleurs, la technique des lignes de crédit, consenties par le Fonds aux pays membres qui ont besoin d'une aide, peut fournir un soutien précieux à une monnaie sans qu'un tirage ait effectivement lieu. Il est donc possible au Fonds d'aider un pays sans que d'autres pays membres aient à se dessaisir d'un montant quelconque de leurs propres monnaies.

En outre, le fait même que les ressources du Fonds constituent une seconde ligne de réserves signifie qu'en matière de réserves, la situation des pays membres est renforcée et ils sont donc plus à même de poursuivre, en coopération les uns avec les autres, les politiques qui, à une époque donnée, sont jugées appropriées. Tandis que chaque pays pris individuellement doit être attentif à l'importance relative de ses propres réserves et doit agir en conséquence, il se peut que, de temps à autre, une action concertée générale soit nécessaire pour ajuster l'offre de liquidités aux besoins de l'économie mondiale dans son ensemble.

Le Fonds est l'un des centres de coopération où la tâche de l'élaboration des politiques pour de telles actions concertées peut être entreprise. Il n'est pas le seul; il y en a d'autres, parmi lesquels la Banque des Règlements Internationaux et l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques.

Dans les pages qui précèdent, j'ai tenté de formuler quelques idées au sujet de ce que je considère être les deux objectifs principaux d'un système monétaire — stabilité et liquidité. C'est évidemment un sujet très vaste et je suis parfaitement conscient du fait que je n'ai abordé que quelques-uns des points principaux et qu'il y a beaucoup d'autres problèmes que je n'ai pas été en mesure de traiter dans le cadre d'un simple article.

Mais quelles conclusions peut-on tirer des points que j'ai mentionnés ?

En ce qui concerne la stabilité des taux de change, de grands progrès ont déjà été accomplis depuis la fin de la seconde guerre mondiale. La convertibilité a été restaurée dans un grand nombre de pays et on a mis au point un système par lequel une assistance extérieure substantielle peut être dispensée afin de donner aux pays le temps nécessaire pour prendre les mesures visant à assurer une stabilité durable.

Quant au problème des liquidités, il n'est pas possible d'être aussi parfaitement précis, principalement parce que le problème d'une pénurie de liquidités mondiales ne s'est pas encore vraiment posé sous une forme nécessitant une action concertée des autorités monétaires et il n'y a pas d'indice net quant au moment où il pourrait se poser. Mais, nous savons que si le problème devait surgir, les autorités monétaires pourraient convenir d'une action concertée visant à augmenter les liquidités par d'autres moyens que ceux qui résultent d'un accroissement de leurs réserves monétaires. Une liberté d'action raisonnable a été atteinte grâce à l'existence de réserves monétaires primaires, d'une amplitude considérable, maintenant, dans la plupart des pays principaux, et à une seconde ligne de réserves sous forme d'une aide extérieure disponible rapidement.

Tels sont, il me semble, les principes suivant lesquels une action pourrait devoir être entreprise à l'avenir. Les décisions devront être pesées et les jugements soigneusement équilibrés, mais il n'y a aucune raison de penser que le monde occidental ne réussira pas dans ce domaine. Au cas et au moment où des problèmes difficiles surgiraient, les autorités monétaires auraient à les examiner en contact étroit les unes avec les autres et devraient peut-être alors mettre au point de nouvelles techniques dont la nécessité ne s'est pas ou presque pas fait sentir jusqu'à ce jour. Les mesures qui ont déjà été prises, par exemple les conventions de prêts du Fonds, n'excluent aucun aménagement ultérieur qui pourrait, en temps utile, être jugé approprié. Je puis dire que les statuts du Fonds sont très flexibles comme les conventions de prêts en ont fourni la preuve. Le renforcement déjà réalisé de la structure monétaire et le degré de coopération existant actuellement entre les diverses autorités monétaires nationales doivent certainement être considérés comme d'heureux présages pour la solution des problèmes qui peuvent se poser dans l'avenir.

19 mars 1962.

**LENDEMAINS DE VIENNE :
MESURES CONSERVATOIRES ET GERMES D'AVENIR**

par Robert TRIFFIN,
Professeur à l'Université de Yale.

« It is, indeed, one of the irrationalities of human nature, that we are prone to seek for easier, short-term solutions because we are afraid of the difficulties of the fundamental and real solutions. But in individual as in social life, it is the logic of facts that determines reality, not the logic of wishful thinking. »

Erich Fromm.

Accord unanime sur l'existence d'une crise latente du système monétaire international actuel, accord presque complet sur le diagnostic de cette crise, accord grandissant sur l'inéluctabilité de réformes profondes du système, mais controverses et hésitations encore quant à leur nature et à leur urgence, tel me paraît, en bref, le bilan de la conférence de Vienne. Bilan positif et encourageant certes pour quiconque veut bien prendre la peine de mesurer le chemin parcouru en un an, de la conférence de Washington en septembre 1960 à la conférence de Vienne en septembre 1961.

Washington chantait les louanges de la convertibilité enfin restaurée après trente ans de chaos monétaire et rejetait avec indignation tant les critiques formulées quant à la vulnérabilité du système que les propositions visant à le réformer et à le consolider. Un an plus tard, critiques et propositions de réformes dominaient, au contraire, l'ordre du jour même de la conférence de Vienne. Et le Fonds Monétaire International annonçait enfin le 8 janvier dernier, après une négociation particulièrement âpre et difficile, l'adoption d'une version — quelque peu édulcorée, il est vrai — des propositions formulées près de un an auparavant par Per Jacobsson pour protéger le système monétaire international contre l'effondrement dont le menaçaient les déplacements soudains de capitaux entre les principales places financières du monde.

1. Accord sur la réalité de la crise.

Le communiqué de presse relatif aux accords Jacobsson affirmait certes encore que « la nécessité de ressources additionnelles (pour le Fonds Monétaire International) ne dérive en rien d'une faille (*failure*) du système monétaire », mais aussi que « les nouveaux accords d'emprunt visent à fournir au Fonds des ressources additionnelles... lorsqu'elles s'avèrent nécessaires pour prévenir ou remédier à un ébranlement (*impairment*) du système monétaire international ». Le *distinguo* est peut-être subtil, mais passons...

Quoi qu'il en soit, les événements des mois antérieurs n'autorisaient plus guère le doute quant à la

réalité de la crise latente du système des monnaies clefs. Trois semaines à peine après la clôture de la conférence de Washington, la hausse soudaine du prix de l'or à Londres avait déclenché la spéculation contre le dollar. Celle-ci ne s'apaisait quelques mois plus tard que pour faire place à une crise, plus profonde encore, de la livre sterling. Les accords dits de Bâle apportaient en mars à la livre un appui opportun, mais essentiellement temporaire, relayé quelques mois plus tard par une intervention massive du Fonds Monétaire International. Cependant, l'amélioration de la livre s'accompagnait, dans les derniers mois de l'année, d'une nouvelle détérioration de la balance des paiements des Etats-Unis. Et l'aide apportée au sterling par le Fonds avait amenuisé à l'extrême les ressources en or et en monnaies « dures » qui pourraient s'avérer nécessaires pour venir de même, le cas échéant, à l'appui du dollar. Face à un « potentiel de tirages » de 6,1 milliards de dollars des Etats-Unis seuls, le Fonds ne disposait plus en août dernier que de 2 milliards de dollars d'or et 0,9 milliard de dollars de devises des pays de la Communauté Economique Européenne.

2. Accord sur le diagnostic de la crise.

Le diagnostic de la crise était certes moins aisé à formuler et il ne manque pas de bons esprits, aujourd'hui encore, pour souligner que l'élément le plus essentiel et le plus indispensable à la stabilité du système monétaire international réside dans l'équilibre de la balance des paiements des pays membres et que cet équilibre lui-même ne peut être assuré que par le maintien d'une politique monétaire « saine » par chacun d'eux, et particulièrement par les pays dits à monnaie clef.

Pour correcte et importante qu'elle soit, cette La Palissade ne suffit pas pour résoudre le problème institutionnel posé par le système monétaire *international* lui-même. Tout d'abord, des politiques nationales parfaitement et uniformément « saines » peuvent évidemment être mises en échec par une faillite du système international dans lequel elles

s'insèrent (1). Or, celui-ci est aujourd'hui extrêmement vulnérable — comme nous le verrons plus loin — et peut, à tout moment, être responsable du déclenchement même de pressions inflationnistes ou déflationnistes insoutenables, compliquant infiniment — jusqu'à rendre son observation improbable ou même indésirable — le maintien de politiques dites « saines » par toute autorité nationale soucieuse de la stabilité des prix et de l'emploi dans son pays, tout autant que de la liberté et stabilité de son régime de change.

En second lieu, il est hasardeux et peu sage en ce bas monde de nous contenter d'institutions susceptibles de fonctionner de façon satisfaisante uniquement dans l'hypothèse — combien utopique ! — d'une sagesse et d'une chance persistantes de la politique de nos gouvernants. Autant dire qu'il serait superflu de fabriquer des parapluies s'il ne pleuvait jamais, ou des paratonnerres si le ciel ne grondait jamais... Nous continuons cependant à fabriquer parapluies et paratonnerres. Nous devons de même viser à modeler nos institutions de façon à minimiser les dégâts susceptibles de découler des difficultés que chaque pays ne peut manquer de rencontrer, demain comme hier, dans la conduite de sa politique monétaire et l'évolution de sa balance des paiements.

L'étalon actuel, basé sur les monnaies clefs, ne peut manquer, au contraire, de maximiser ces dégâts. Les difficultés que rencontrent aujourd'hui les Etats-Unis ne sont pas dues uniquement — ou même principalement, à mon humble avis — à une politique monétaire « malsaine », stimulant ou permettant une expansion inconsidérée de la demande et des coûts de production (2). Elles reflètent, pour une bonne part, la charge disproportionnée acceptée par les Etats-Unis dans le financement de l'effort occidental de défense militaire et d'aide économique aux pays sous-développés. Elles reflètent aussi les conséquences quasi inévitables des responsabilités assumées par les Etats-Unis dans le fonctionnement de l'étalon de change-or dans les années d'après-guerre. Même si les Etats-Unis parvenaient demain à équilib-

(1) Il s'agit de deux problèmes bien distincts, quoique intimement liés, et dont les solutions se renforcent l'une l'autre. J'ai insisté amplement dans tous mes écrits sur l'importance de l'harmonisation — soit simplement spontanée au XIX^e siècle, soit renforcée par des accords régionaux ou mondiaux de coopération ou d'intégration — des politiques monétaires nationales. Mais le succès même d'une telle harmonisation restera inévitablement dépendant de l'efficacité du cadre international dans lequel s'insèrent les politiques nationales d'équilibre.

(2) Le niveau de chômage et la lenteur du rythme de croissance de l'économie auraient amplement justifié, au contraire, une politique plus expansionniste au cours des années récentes. L'excès de la consommation par rapport aux investissements et la politique de prix de l'industrie de l'acier et ses incidences sur les profits, salaires et coûts de production me semblent, d'autre part, avoir eu une large part de responsabilité dans l'évidente détérioration de la position concurrentielle des Etats-Unis sur les marchés mondiaux. L'écart tend cependant à se réduire depuis un an ou deux, grâce aux rajustements provoqués — après des délais peut-être excessifs — par l'ampleur du progrès de la productivité et des excédents de balances des paiements des pays de la Communauté.

brer leur « balance de base », c'est-à-dire financer par leurs excédents en compte courant l'entièreté de leurs programmes d'aide économique et militaire et de leurs investissements directs à l'étranger, le dollar — et un système monétaire mondial qui repose trop exclusivement sur lui — resterait à la merci de déplacements spéculatifs de capitaux et, notamment, de tous rapatriements massifs et soudains des capitaux ayant cherché refuge ici au cours de quarante années d'instabilité, de dévaluations répétées et d'inconvertibilité des monnaies européennes.

J'évoquais ces dangers dès 1957 dans *Europe and the Money Muddle* (3) et développais au cours des années suivantes, dans de nombreux écrits et devant le Congrès américain (4), tant le diagnostic de la crise latente du système monétaire international que des propositions de réforme de ce système.

En bref, je rappelais les négociations entreprises au lendemain de la première guerre pour remédier à l'insuffisance du stock mondial d'or monétaire et de son rythme annuel d'accroissement comme source d'alimentation des réserves internationales des banques centrales dans une économie en expansion. L'étalon dit de change-or masqua pour quelques années la gravité du problème, en suppléant à la pénurie d'or par l'utilisation croissante de devises nationales — principalement le sterling à l'époque — comme instrument complémentaire de liquidité pour les banques centrales. Faute de décisions concertées quant à son utilisation et fonctionnement, le système mena rapidement à un ébranlement dangereux de la position nette de réserves du Royaume-Uni et à des déplacements massifs, tant de réserves officielles que de capitaux flottants, entre le sterling, le dollar, le franc français, l'or, etc., pour sombrer en septembre 1931 dans une crise monétaire britannique entraînant le monde entier dans son sillage.

L'accroissement des réserves en devises avait alimenté le tiers environ de l'augmentation totale des réserves monétaires mondiales de 1914 à 1928. Il en a alimenté plus des deux tiers de 1950 à 1960, et plus des neuf dixièmes au cours de la seule année 1960. L'endettement croissant à vue et à court terme des Etats-Unis fournit, depuis plus de dix ans, la majeure partie de l'accroissement des réserves-devises des autres pays. De la fin de 1949 à la fin de 1961, les réserves monétaires nettes des Etats-Unis sont tombées de près de 22 milliards de dollars à moins de 4 milliards, soit un déclin de 18 milliards environ (plus de 80 p.c.), compte non tenu de l'augmentation concomitante (5 milliards) des balances dollar détenues par les banques privées et les particuliers. La cadence de ce déclin s'est précipitée au cours des quatre dernières années : de moins de un milliard de dollars par an en moyenne au cours des huit années 1950-1957, la diminution des réserves nettes des Etats-Unis se chiffre, en moyenne, à

(3) Yale University Press, 1957, pp. 116-138 et 284-304.

(4) Voir *Gold and the Dollar Crisis*, Yale University Press, mai 1960 (complété et mis à jour dans l'édition de 1961).

Quarante-sept ans d'étalon de change-or

Sources : Publications du Fonds Monétaire International, de la Banque d'Angleterre, du Federal Reserve System, et — pour les années d'avant-guerre — de la Société des Nations. Pour plus de détails, se reporter à *Gold and the Dollar Crisis*, pp. 61 et 72-73.

	1914-1960	1914-1928	1929-1933	1934-1938	1939-1949	1950-1960	1960
I. Sources d'approvisionnement des réserves monétaires mondiales ¹ :							
1. Production courante d'or des pays non soviétiques	43	38	12	91	49	30	5
2. Ventes d'or russe	3			- 1	2	9	8
3. Autres transactions d'or monétaire ² ..	15	29	119	—	- 8	- 7	- 6
4. Devises	38	33	- 31	11	58	68	93
II. Taux annuel moyen d'accroissement ³ :							
1. Etats-Unis et Angleterre	5,6	7,3	9,3	6,5	5,1	2,5	4,7
2. Autres pays	5,8	7,7	13,0	15,8	4,3	- 1,7	- 5,4
2. Autres pays	5,5	7,0	7,1	- 2,4	6,2	6,7	11,1
III. Changements dans les réserves nettes des pays à monnaie clef ⁴ :							
1. Angleterre			3,6	9,4	- 0,7	- 20,8	- 3,9
2. Etats-Unis			1,2	0,6	- 7,4	0,1	- 0,1
2. Etats-Unis			2,4	8,8	6,6	- 20,8	- 3,8

¹ En pour cent de l'accroissement au cours de chaque période.

² Retrait de pièces monnayées de la circulation (29 en 1914-1928 et 11 en 1929-1933), dépréciation du dollar (108 en 1929-1933) et absorption (-) d'or par le Fonds Monétaire International en 1939-1960.

³ En pour cent du stock au début de chaque période.

⁴ Or et avoirs officiels en devises convertibles plus quota F.M.I., et moins dette étrangère à court terme (balances sterling et dollar) : exprimés en milliards de dollars.

près de 2,8 milliards de dollars par an. Son montant record (3,8 milliards en 1960) coïncide, paradoxalement, avec l'excédent le plus élevé de la balance des paiements en compte courant et l'amélioration conséquente de la balance des transactions de base, telle qu'elle a été définie à la page 353.

Quant à la production courante d'or dans les pays autres que ceux du bloc soviétique, elle a fourni moins du tiers de l'accroissement des réserves globales — or et devises — des pays du monde au cours de la période 1950-1960 et 5 p.c. seulement en 1960. Au cours de cette dernière année, les ventes d'or russe sur les marchés occidentaux rendent compte de près de 60 p.c. de l'augmentation du stock mondial d'or monétaire.

Ces chiffres ne me paraissent pas autoriser le moindre doute quant à la vulnérabilité d'un système monétaire dont l'approvisionnement dépend depuis plus de dix ans :

1. pour 30 p.c., en moyenne, de la production courante d'or, dont la majeure partie pourrait se trouver paralysée demain par l'éruption de conflits raciaux en Afrique du Sud;

2. pour une portion mineure, mais croissante, des ventes d'or russe sur les marchés occidentaux;

3. pour plus des deux tiers, de l'endettement croissant à vue et à court terme des pays dits à monnaie clef, et particulièrement des Etats-Unis.

On m'a fait dire que j'avais annoncé en 1957 et 1959 l'imminence d'une pénurie internationale de liquidité, alors qu'au contraire la liquidité internationale a augmenté à un rythme excessif depuis lors. Je ne prétendrai certes pas avoir prévu à l'époque toute l'ampleur des déficits américains qui ont alimenté cet « excès » de liquidité. Loin de nier l'évidence des chiffres, j'avais simplement attiré l'atten-

tion sur le fait que « l'énorme amélioration des réserves des pays étrangers au cours des années récentes a été avant tout le résultat d'une vaste redistribution des réserves nettes des Etats-Unis au profit du reste du monde... Il est évident qu'un tel mouvement ne pourrait continuer indéfiniment sans saper à la longue la confiance dans le dollar lui-même. D'autre part, le monde ne pourrait guère retourner à un pur étalon or-métal sans mettre gravement en danger l'expansion continue de la production et du commerce international » (⁵).

Ce diagnostic, formulé au moment même où la crise de Suez renforçait les craintes encore générales à l'époque d'une « pénurie chronique de dollars », et réaffirmé trois ans plus tard dans *Gold and the Dollar Crisis*, quelques mois avant la vague de spéculation contre le dollar de l'automne de 1960, ne me paraît guère avoir été infirmé en quoi que ce soit par les événements ultérieurs.

Quoi qu'il en soit, les critiques les plus virulents de mes propres propositions de réforme monétaire internationale s'expriment aujourd'hui en des termes fort semblables :

« Une organisation monétaire internationale érigée en partie sur l'or et en partie sur des devises nationales convertibles en or — l'étalon de change-or — s'est révélée très dangereuse entre les deux guerres et s'est glissée de nouveau dans la réalité des faits depuis la fin de la deuxième guerre. Elle stimule l'inflation dans sa phase optimiste ou d'expansion, et la déflation (voire même un effondrement) dans sa phase pessimiste ou de contraction. Elle tend à encourager les déficits de balance des paiements — et à les rendre chroniques — pour les pays dont

(⁵) *Europe and the Money Muddle*, pp. 296-297.

la monnaie est utilisée à l'étranger comme monnaie de réserve (parce que ces pays, au lieu de payer leurs déficits, ce qui les conduirait à l'adoption de mesures visant à corriger ces déficits, accumulent simplement un endettement grandissant vis-à-vis de l'étranger). Plus longue est cette phase d'expansion et plus vaste devient l'endettement étranger, remboursable à vue, des pays à monnaie clef. Plus menaçants aussi deviennent les risques d'une crise internationale de confiance, de demandes massives de remboursement en or et, finalement, d'un effondrement monétaire international.

» Si les pays à monnaie clef poursuivent des politiques visant à l'équilibre de leurs comptes extérieurs, l'offre de leurs monnaies comme moyen d'accumulation de réserves internationales diminue. En fait, tout système d'étalon de change-or doit périr, soit calmement par un retour des pays clefs à une politique saine, soit chaotiquement dans une crise de confiance dans les monnaies clefs et de larges demandes de paiements-or. En 1931, l'étalon de change-or basé sur le sterling trouva la mort dans des conditions de crise qui aggravèrent grandement la dépression. A la fin de 1960, nous fûmes à un doigt d'une crise de confiance dans le dollar et d'un effondrement de la forme d'étalon de change-or couramment en vigueur. Nous bénéficions maintenant d'un temps de répit permettant d'effectuer dans l'ordre et le calme une réforme monétaire qui devrait comporter une liquidation sereine de l'étalon-dollar » (6).

A la conférence de Vienne même, la plus brillante défense (?) de l'étalon de change-or consista simplement à nier qu'il soit *nécessairement et intrinsèquement* inflationniste, déflationniste, ou instable. En fait, nous dit le Dr. Holtrop, Président de la Nederlandsche Bank : « L'histoire de l'étalon-or nous offre des périodes d'abondance et des périodes de pénurie d'or. L'étalon de change-or peut tout aussi bien offrir des périodes d'offres excessives et de pénurie de moyens de réserves.

» Entre-temps, nous sommes forcés d'admettre que, récemment, les pays à monnaie clef ont encouru des déficits excessifs et que par conséquent, nous nous trouvons aujourd'hui devant un excès de liquidité... [Mais] nous devons, je pense, considérer sérieusement l'argument qu'à long terme les pays présentement à monnaie clef pourraient refuser, ou être incapables, d'accroître leurs passifs monétaires dans une mesure suffisante pour satisfaire la demande de réserves additionnelles des pays détenteurs de réserves... [Enfin,] nous ne pouvons nier que la liberté des autorités de ces pays de convertir

leurs réserves d'or en devises et vice versa crée une menace potentielle pour la stabilité du système. » (7)

En d'autres termes, l'étalon de change-or n'est *nécessairement et intrinsèquement* ni inflationniste ni déflationniste. Il peut être l'un ou l'autre. Il est inflationniste aujourd'hui, mais risque fort d'être déflationniste à long terme, et n'échappe à son inhérente instabilité que grâce à l'incertitude présente quant à la valeur-or future du dollar.

« Car, s'il était inconcevable que le prix de l'or soit jamais augmenté par rapport au dollar, la plupart des pays détenteurs de réserves pourraient souhaiter maintenir leurs réserves uniquement en dollars, l'étalon de change-or tendrait à se transformer en un étalon-dollar, et les Etats-Unis devraient acheter presque tout l'or du monde... D'autre part, s'il était presque certain que le prix de l'or en dollars doive être augmenté, rares sont les autorités monétaires qui souhaiteraient continuer à détenir des dollars, et le système tendrait à revenir à un étalon or-métal, pour lequel l'or disponible serait insuffisant. » (8)

3. Désaccord persistant sur les réformes à long terme.

D'accord sur le diagnostic de la crise, les esprits se divisent encore quant à l'urgence et à la nature même des solutions à long terme nécessaires à la consolidation du système monétaire international.

Au lieu d'un bond en avant, conforme à la tendance profonde de l'évolution historique du système monétaire au cours des cent cinquante dernières années, certains recommandent un bond de cinquante ans en arrière et un retour à un étalon d'or métal pur. Ils admettent, d'autre part, qu'une telle solution impliquerait inévitablement, au point de départ, une réévaluation considérable — mais qu'ils se refusent prudemment à chiffrer — du prix officiel de l'or, c'est-à-dire une dévaluation généralisée des monnaies nationales, et particulièrement du dollar et de la livre sterling (9).

Il est difficile de prendre au sérieux une proposition aussi totalement dénuée de sens économique, historique et politique. Le principal — ou, plutôt, le seul — argument en sa faveur consiste dans la prétendue automaticité d'un système d'étalon-or pur, et dans les garde-fous que cette automaticité érigerait contre la folie des hommes, et particulièrement contre les inclinations inflationnistes des gou-

(6) Ces paroles ne sont pas de moi, mais de mon excellent collègue, Michel Heilperin. Voir *International Payments Imbalances and Need for Strengthening International Financial Arrangements*, Hearings before the Subcommittee on International Exchange and Payments of the Joint Economic Committee, Congress of the United States, Washington, D.C., 1961, pp. 336-337. Comparez *Gold and the Dollar Crisis*, pp. 63 et 67-69.

(7) *Summary Proceedings, Annual Meeting, 1961*, Fonds Monétaire International, Washington, 1961, pp. 112-114.

(8) *Ibid.*, pp. 114-115.

(9) L'un des avocats les plus éminents d'une hausse du prix de l'or, Sir Roy Harrod, propose hardiment un doublement de son prix, mais considère que même une telle mesure n'éliminerait aucunement la nécessité d'un système international de création et réglementation des réserves monétaires nécessaires à une expansion équilibrée du commerce mondial.

vernements qu'ils se donnent. Mais cette automatisation n'est qu'un leurre; elle est contredite par des siècles d'histoire monétaire. Les fluctuations violentes de la production d'or dans le monde n'ont jamais déterminé dans le passé l'évolution de la masse monétaire : ni au XIX^e siècle, caractérisé par l'expansion sans précédent de la monnaie scripturale — billets et dépôts de banques —, ni dans les siècles antérieurs marqués par l'amenuisement périodique du contenu métallique des pièces d'or et d'argent ⁽¹⁰⁾. Il est plus inimaginable encore que nos fils et nos petits-fils acceptent de lier la politique monétaire de l'avenir aux fluctuations aveugles et imprévisibles de la production d'or-métal dans le monde.

Une réévaluation du prix de l'or n'est cependant pas inconcevable. Mais elle ne suffirait évidemment pas pour rétablir l'automatisme dont rêvent MM. Rueff et Heilperin. Et surtout elle ne pourrait intervenir que sous forme d'un *accident*, consacrant l'échec des efforts actuels de consolidation du système des monnaies clefs, et dont les conséquences ne pourraient être que catastrophiques. Les autorités américaines refusent à juste titre d'envisager de sang-froid une mesure qui profiterait avant tout aux spéculateurs à la baisse du dollar, aux principaux pays producteurs d'or — Afrique du Sud et U.R.S.S. notamment — et aux principaux pays détenteurs d'or — parmi lesquels, ici encore, l'U.R.S.S. —, et qui pénaliserait, au contraire, les pays ayant gardé leur confiance dans le dollar et les banques centrales ayant coopéré le plus avec les Etats-Unis par la modération de leurs conversions de dollars en or au cours des années récentes.

Le Président ne pourrait d'ailleurs dévaluer le dollar sans l'assentiment de Congrès. Un embargo sur l'or serait certes nécessaire pour juguler la spéculation pendant les longs débats auxquels donnerait lieu une telle proposition, mais entraînerait lui-même presque inévitablement une dépréciation *de facto* du dollar, anticipant sur la décision à intervenir. Une situation chaotique s'ensuivrait sur les marchés de change, certains pays tendant à conserver leur stabilité vis-à-vis du dollar, et d'autres, au contraire, à isoler leur monnaie des fluctuations du dollar-papier. Sur le plan politique, enfin, la dépréciation du dollar par rapport à l'or et à certaines, tout au moins, des monnaies étrangères renforcerait considérablement les arguments des protectionnistes et des isolationnistes et ne pourrait manquer de provoquer un renversement radical de la politique libérale de commerce et d'aide à l'étranger poursuivie depuis des années par les Etats-Unis et qui a si puissamment contribué à la libération du commerce et au développement de l'économie mondiale.

Si l'on rejette, pour ces raisons, la réévaluation de l'or comme solution au problème, on ne peut

⁽¹⁰⁾ Voir sur ce point, *Gold and the Dollar Crisis*, p. 65, et « After the Gold Exchange Standard? », *Weltwirtschaftliches Archiv*, Kiel, 1961, pp. 189-190.

qu'accepter la nécessité de maintenir l'utilisation de « réserves-crédit » dans le système international, aux fins de suppléer à l'insuffisance reconnue de la production courante d'or pour couvrir, à long terme, les besoins grandissants de réserves d'une économie mondiale en expansion. Deux solutions, et deux seulement, demeurent possibles en ce cas ⁽¹¹⁾.

La première est de maintenir le système actuel de monnaies clefs et d'alimenter la moitié, les deux tiers, ou davantage — comme on le fait depuis des années — de l'accroissement des réserves mondiales à travers une augmentation continue et rapide de l'endettement extérieur à court terme desdites monnaies clefs. Mais qu'on cesse alors de demander aux Etats-Unis ou à l'Angleterre de rétablir l'équilibre de leur « balance globale » des paiements afin de mettre un terme au gonflement de leurs balances dollar et sterling; ou que l'on décide quels autres pays doivent, soit simultanément ou en leur lieu et place, développer un déficit continu de leur balance des paiements financé par l'absorption de leur dette à vue ou à court terme par le reste du monde ⁽¹²⁾. Un tel élargissement du système des monnaies clefs ne ferait d'ailleurs qu'aggraver encore son instabilité actuelle en multipliant les chances de déplacements de fonds, non seulement des monnaies vers l'or, mais entre les diverses monnaies de réserve elles-mêmes.

On en arrive ainsi inévitablement à préférer, ne fût-ce que comme solution de moindre mal si l'on veut, la constitution contrôlée de réserves supplémentaires à l'or sous forme de dépôts internationaux dont l'usage peut être contrôlé par les pays déposants eux-mêmes.

C'est, d'ailleurs, en réalité cette même solution qui constitue, comme nous le verrons plus loin, l'essence même du plan Jacobsson, fort proche à cet égard de mes propres propositions.

Celles-ci peuvent être résumées, fort simplement, en trois points :

1. Chaque banque centrale s'engagerait à maintenir sous forme de dépôts à vue auprès du Fonds Monétaire International une proportion minimum de ses réserves monétaires globales. Ces dépôts remplaceraient les souscriptions actuelles au capital du Fonds, et ajusteraient automatiquement les sources de financement de la capacité de prêt de celui-ci à l'évolution des réserves de chaque pays membre et, donc, à l'évolution globale de sa balance des paiements vis-à-vis du reste du monde. Chaque pays mettrait ainsi à la disposition du Fonds une proportion déterminée de ses excédents, mais resterait libre de tirer à tout moment sur son dépôt, dans la

⁽¹¹⁾ Je laisse de côté, en dépit de la fascination qu'elle exerce aujourd'hui sur les milieux universitaires, l'hypothèse fantaisiste d'une adoption généralisée de systèmes de changes fluctuants.

⁽¹²⁾ L'exemple des difficultés passées et présentes auxquelles le rôle de monnaie clef a conduit le sterling et le dollar, a d'ailleurs suffi à décourager jusqu'ici toute tentation de la part d'autres pays d'accepter ce cheval de Troie que constituerait l'utilisation de leur monnaie nationale comme monnaie internationale de réserve.

même proportion, pour régler tous déficits ultérieurs de ses paiements à l'étranger ⁽¹³⁾.

2. La plus large partie de ces dépôts serait initialement constituée par le transfert au Fonds des avoirs en monnaies nationales — principalement dollars et livres sterling — précédemment accumulés par les banques centrales, sous le régime de l'étalon de change-or, aux lieu et place de réserve véritablement internationales. Une liquidation soudaine de ces avoirs par le Fonds — c'est-à-dire leur conversion en or — serait évidemment impossible aussi bien que désastreuse et sans objet. Le Fonds les conserverait donc en placement partiel de ses propres actifs et ne réclamerait leur remboursement que dans la mesure nécessaire au financement de ses opérations futures et compatible avec l'équilibre des marchés ⁽¹⁴⁾.

3. Une telle réforme assurerait au Fonds un potentiel de prêt énorme mais qui ne devrait être utilisé par lui que dans la mesure nécessaire et compatible avec une croissance ordonnée de l'économie mondiale. S'il est jugé utile d'ériger dans l'accord même un garde-fou contre tout abus inflationniste de ce potentiel de prêt, il serait possible de prévoir un plafond présomptif sur le volume annuel des prêts et investissements du Fonds, de manière à limiter à 3 ou 5 p.c. par an, par exemple, la croissance globale du stock mondial de réserves. Tout dépassement de ce plafond requerrait une majorité qualifiée (deux tiers, trois quarts, etc.) pour son approbation ⁽¹⁵⁾.

Ces propositions ont rencontré, comme on l'imagine, une résistance forcenée dans certains milieux attachés aux traditions — pour ne pas dire aux routines — du passé. On les a qualifiées de révolutionnaires, ce qui suffit évidemment à les faire condamner comme utopiques et dangereuses, particulièrement dans les milieux bancaires aussi bien que par les bureaucrates. Mais le sont-elles vraiment ? Elles s'insèrent en réalité dans la tendance évolutive de

tous les systèmes bancaires nationaux, qui, tous, ont accepté la nécessité de concentrer auprès d'un dépositaire unique les réserves monétaires nationales, autrefois dispersées entre banques commerciales, tout comme une partie importante — plus de 50 p.c. en moyenne pour les pays autres que l'Angleterre et les Etats-Unis — des réserves monétaires dites internationales restent aujourd'hui dispersées sous forme de balances en monnaies nationales.

Plus importante que cette première objection, purement verbale, est la conjonction contre nature des disciples nostalgiques de l'automatisme-or et des nouveaux apôtres du nationalisme monétaire. Les premiers s'effraient du potentiel inflationniste de la réforme proposée et oublient que le potentiel inflationniste du système actuel — création de 2.500 millions de dollars de réserves de change au cours de la seule année 1960, comparée avec un accroissement des réserves d'or de 340 millions de dollars seulement — dépasse de très loin la « propension » inflationniste des institutions internationales ⁽¹⁶⁾. Le plafond de crédit suggéré plus haut constituerait d'ailleurs une protection additionnelle contre tout abus inflationniste de la capacité de prêt du Fonds.

Les seconds dénoncent, au contraire, la discipline déflationniste que pourrait imposer le Fonds à ses membres et les sacrifices de souveraineté nationale qu'impliquerait la création d'une banque centrale à l'échelle mondiale. Je vois mal, pour ma part, comment un accroissement de la capacité de prêt du Fonds pourrait être considéré comme déflationniste, même si le Fonds se refuse à utiliser suffisamment les nouveaux moyens d'action qui lui seraient conférés. Quant aux renonciations de souveraineté, que sont-elles en termes concrets ?

Les Etats-Unis et l'Angleterre renonceraient à financer leurs déficits futurs par de nouveaux accroissements — possibles, mais problématiques — de leur endettement à court terme vis-à-vis des banques centrales; mais ils seraient protégés contre le danger — bien plus réel à ce stade — de liquidations massives en or-métal des balances accumulées par elles dans le passé. Ils regagneraient, en conséquence d'un tel accord, une partie de leur souveraineté monétaire qu'ils avaient perdue en fait, par suite de leur excès d'endettement à court terme à l'étranger sous le régime de l'étalon de change-or.

Quant aux autres pays, détenteurs de balances dollar et sterling, ils abandonneraient, il est vrai, la possibilité de les convertir soudainement en or-métal, mais c'est là un droit devenu déjà largement théorique et susceptible d'être suspendu ou modifié

(13) Le système rigide et arbitraire des quotas de souscription au capital du Fonds a abouti, comme on le sait :

a) à noyer les coffres du Fonds dans un flot de roupies, cruzeiros, bolivianos, bahts et autres kyats pour lesquels il n'a aucune utilisation, mais à le laisser dangereusement à court des monnaies des pays excédentaires, et notamment des monnaies des pays de la Communauté Economique Européenne; b) à faire financer pendant de longues années par les Etats-Unis seuls, ou presque seuls, sous forme de prêts du Fonds en dollars, les énormes excédents allemands sur les pays emprunteurs au Fonds; voir sur ce point l'intervention de Selwyn Lloyd à la conférence annuelle du Fonds à Washington en 1960, *Summary Proceedings, Annual Meeting, 1960*, p. 42.

(14) Cette procédure ne serait évidemment applicable qu'aux balances accumulées dans le passé au cours d'une longue période d'années, et incorporées déjà dans la structure actuelle des liquidités internationales. Tous soldes nouveaux accumulés couramment par les banques centrales seraient transférés par elles au Fonds, crédités à leurs dépôts, et débités du dépôt des Etats-Unis ou de l'Angleterre. Voir *Gold and the Dollar Crisis*, p. 117.

(15) Ce bref résumé néglige bon nombre de problèmes discutés en détail dans *Gold and the Dollar Crisis*, pp. 102-120; « Altman on Triffin : A Rebuttal », dans *The Dollar in Crisis*, édité par Seymour E. Harris chez Harcourt, Brace and World, 1961, pp. 280-289; « Comments on Professor Angell's Paper », *Economic Journal*, Londres, mars 1962, etc.

(16) En quatorze ans d'opérations — de 1947 à la fin de 1960 — les prêts non remboursés du Fonds Monétaire International se montaient à moins de 870 millions de dollars, soit une moyenne de 62 millions de dollars par an. Après huit années d'opérations, l'Union Européenne de Paiements détenait 1.300 millions de dollars de créances, mais avait assuré la liquidation de 850 millions de dollars de dettes bilatérales antérieures, soit un accroissement net de 56 millions de dollars par an en moyenne.

à tout moment par décision unilatérale des pays débiteurs. Ils recevraient d'autre part, en échange de ces balances, des dépôts liquides sur le Fonds, productifs d'intérêt, et comportant une garantie de change-or contre toutes manipulations monétaires ultérieures.

Enfin — et contrairement à une opinion largement répandue — mes propositions n'impliquent aucune-ment la création d'une banque centrale mondiale ⁽¹⁷⁾, mais uniquement l'établissement d'une chambre de compensation entre banques centrales nationales et d'un centre unique de dépôt pour leurs réserves de change, visant à contrôler la création globale de « réserves-crédit » et à les protéger contre l'arbitraire de décisions unilatérales par les pays débiteurs. Ce qui est vrai, c'est que ces deux fonctions, aussi saines que modestes en elles-mêmes, ont été dans le passé à l'origine même du développement graduel des banques centrales nationales. Une telle évolution ultérieure est certes possible, mais dans le cadre régional — telle la Communauté Economique Européenne — plutôt que mondial, si elle est soutenue et réclamée par des progrès parallèles de l'intégration économique et politique des pays membres. Je verrais, quant à moi, dans cette possibilité un argument de plus en faveur d'une telle réforme, et non une objection. Mais je reconnais aussi, comme je l'ai indiqué dans tous mes précédents écrits, que des considérations de ce genre conduisent logiquement à insérer *en partie* les réformes proposées dans le cadre d'organisations régionales — telle la Communauté Economique Européenne — plutôt qu'à les concentrer entièrement dans le cadre du Fonds Monétaire International. Je reviendrai brièvement sur ce point à la fin de cet article.

4. Signification et avenir des accords Jacobsson.

Loin d'é luder la nécessité des réformes fondamentales esquissées plus haut, les accords Jacobsson constituent en réalité un premier pas dans cette direction. Premier pas modeste encore, il est vrai, mais incorporant peut-être le progrès maximum réalisable dans l'immédiat et essentiel à la préservation du système monétaire international actuel contre l'imminence d'un danger d'effondrement dont la possibilité n'est plus niée par personne.

(17) Le terme « banque centrale mondiale » suggère en effet la création d'un institut d'émission, remplaçant les banques centrales nationales et substituant ses propres émissions d'une monnaie mondiale unique aux monnaies nationales actuelles. Mes propositions n'envisagent rien de tel. Chaque banque centrale conserverait la charge et la responsabilité de ses propres émissions et de sa politique monétaire dont les erreurs resteraient ultimement sanctionnées, demain comme hier, par l'incapacité de préserver à la fois la liberté et la stabilité du régime de change du pays. Quant à la création de réserves internationales — mais non de monnaies nationales en circulation dans le public — pour les banques centrales, associées aux opérations de crédit d'un Fonds rénové, elle ne diffère en rien dans son principe des opérations passées ou présentes du Fonds Monétaire International, de l'Union Européenne de Paiements, etc...

En quoi consistent ces accords ? En bref, les principaux pays détenteurs de réserves se sont déclarés disposés à mettre temporairement à la disposition du Fonds Monétaire International des ressources additionnelles dans le cas où un tel renforcement de ses moyens d'action deviendrait nécessaire pour lui permettre d'aider un — ou plusieurs — des pays participants à faire face à des déplacements de capitaux susceptibles de mettre en danger la survie de l'actuel étalon de change-or. Chaque pays participant se réserve cependant le droit de refuser sa participation au cas où il la jugerait indésirable « eu égard à la position courante et prospective de sa balance des paiements et de ses réserves ». Les avances consenties au Fonds seront remboursées dans les cinq ans, mais chaque pays bénéficiera d'un préjugé favorable écrasant — le fameux « overwhelming benefit of the doubt » — s'il déclare que l'état de sa balance des paiements rend nécessaire un remboursement anticipé.

Le total des nouveaux engagements de crédits envisagés à l'accord se monte en apparence à 6 milliards de dollars, mais un tel total n'a aucune signification opérationnelle. En effet, seuls les pays participants sont habilités à emprunter ces ressources nouvelles et les engagements souscrits par les emprunteurs éventuels ne peuvent, évidemment, servir à financer leurs propres déficits.

Vue dans cette optique, la constellation des nouveaux engagements souscrits apparaît à tout le moins bizarre. Six des dix pays participants ⁽¹⁸⁾ sont, en effet, dans une position particulièrement forte, tant en ce qui concerne le montant actuel de leurs réserves que quant à l'évolution récente et présente de leurs balances des paiements. L'éventualité de tirages importants par ces pays sur le Fonds semble aujourd'hui fort peu immédiate. A supposer même qu'un renversement soudain et brutal de leurs balances des paiements draine leurs réserves au point de justifier l'utilisation totale de leurs droits de tirage actuels sur le Fonds (4.526 millions de dollars au 31 décembre dernier), celui-ci disposerait d'amples ressources dans les monnaies des quatre autres pays ⁽¹⁹⁾ (6.401 millions de dollars) pour y faire face. On voit mal, dans ces conditions, l'utilité des 3.450 millions de dollars d'engagements additionnels que ces quatre pays sont appelés à souscrire, et qui ne pourraient être appelés, aux termes mêmes de l'accord (Article VI), que s'ils se révélaient nécessaires pour suppléer à une insuffisance des ressources du Fonds.

L'éventualité de loin la plus probable — et certes la seule susceptible d'« ébranler le système monétaire international » lui-même — est celle de déficits et tirages des quatre autres pays, et notamment des Etats-Unis et de l'Angleterre. Face à ces droits de tirage globaux de 8.648 millions de dollars de ces

(18) L'Allemagne, la France, l'Italie, les Pays-Bas, la Belgique et la Suède.

(19) Les Etats-Unis, l'Angleterre, le Canada et le Japon.

quatre pays, le Fonds ne disposait au 31 décembre dernier que de 988 millions de dollars dans la monnaie des six autres. Les 2.550 millions de dollars nouveaux souscrits par ces derniers ne sont certes pas inutiles, mais restent bien en-deçà des 7.661 millions de dollars qui seraient nécessaires dans l'hypothèse envisagée, et même des 4.827 millions de dollars dont le Fonds se trouverait à court dans l'hypothèse de tirages massifs par les Etats-Unis seuls.

Tant 1) l'opulence présente du Fonds en dollars et en sterling (5.744 millions de dollars) que 2) l'épuisement quasi total de ses ressources en monnaies de la Communauté Economique Européenne (900 millions de dollars) et 3) « la position courante et les perspectives d'évolution des balances de paiements et réserves » des dix pays participants (Article VII des accords) permettent de considérer comme très probablement superflus et inutilisables en pratique les engagements nouveaux réclamés de l'Angleterre et des Etats-Unis, mais de juger fort étriqués et éventuellement insuffisants ceux consentis par les pays de la Communauté.

En dépit de son illogisme flagrant, ce renforcement des ressources du Fonds constitue un appoint précieux, susceptible de décourager à l'avance les spéculateurs éventuels. Je reste d'ailleurs profondément convaincu que si la stabilité et la libre convertibilité du dollar venaient néanmoins à être mis en danger par des retraits massifs et purement spéculatifs de fonds — plutôt que par une politique irresponsable et une détérioration persistante de la balance fondamentale des Etats-Unis — les pays excédentaires se mettraient rapidement d'accord sur les mesures additionnelles nécessaires pour éviter un effondrement du système monétaire international et un renversement catastrophique de la politique économique extérieure des Etats-Unis. Je n'en veux pour preuve que les 900 millions de dollars hâtivement réunis à Bâle par les banques centrales au printemps dernier pour colmater la crise du sterling. La position fondamentale à long terme du dollar inspire certes une confiance plus grande que celle du sterling, et l'intérêt des pays continentaux — et des banques centrales particulièrement — dans la convertibilité et la stabilité du dollar est plus grand encore que leur enjeu dans la convertibilité et la stabilité du sterling. Enfin, la garantie de change-or implicite dans les accords Jacobsson — et très supérieure aux garanties attachées aux accords de Bâle — est certes de nature à faciliter leur amplification éventuelle en cas de nécessité.

Il nous est dès lors permis de critiquer l'illogisme — pour ne pas dire l'absurdité — des accords Jacobsson sur le plan purement technique, sans nier pour autant l'indispensable et opportune barrière qu'ils érigent contre l'effondrement brutal qui menace aujourd'hui l'étalon international de change-or. Ils n'éliminent aucunement les racines mêmes de l'instabilité inhérente au système, mais assurent au Fonds Monétaire International une masse de

manœuvre suffisante — tout au moins à court terme — pour colmater les crises que l'utilisation abusive de monnaies nationales comme réserves internationales ne peut manquer de déclencher demain, comme il n'a pas manqué de les déclencher hier.

Reste à mettre à profit ce répit pour obtenir des principaux pays détenteurs de devises un accord suffisant sur les mesures fondamentales seules susceptibles, à long terme, de consolider la structure monétaire internationale et de promouvoir une saine adaptation du stock de réserves internationales aux besoins légitimes d'expansion de l'économie mondiale. Car, en dépit des divergences qui subsistent quant à l'urgence et au contenu précis de telles réformes, un accord très vaste existe déjà, dans les milieux responsables, quant à leur nécessité — tout au moins à long ou moyen terme — et à leur nature.

Le Président Kennedy déclarait dans son premier message au Congrès concernant la balance des paiements du pays (6 février 1961) :

« Un montant croissant de réserves monétaires internationales sera nécessaire pour étayer la croissance continue du volume du commerce, des services et des mouvements de capitaux entre les pays du monde libre. Jusqu'ici, les nations libres s'en sont remises à cet effet sur l'accroissement de la production d'or et sur l'expansion continue des balances en dollars et en livres sterling. A l'avenir, il peut ne pas être toujours désirable ou approprié de dépendre entièrement de ces sources. Nous devons maintenant, en coopération avec les autres pays créanciers, commencer à examiner les méthodes susceptibles de renforcer et utiliser efficacement les institutions monétaires internationales — spécialement le Fonds Monétaire International — tant aux fins d'alimenter les accroissements nécessaires de réserves que d'introduire la flexibilité requise pour étayer une économie mondiale saine et croissante. C'est pourquoi je demande au Secrétaire du Trésor d'entreprendre promptement des études visant à ce but ».

Le Premier Ministre du Royaume-Uni, M. Macmillan, s'exprimait de façon plus nette encore et découvrait des objectifs plus ambitieux dans son discours au Massachusetts Institute of Technology, le 7 avril 1961 :

« Toutes sortes de remèdes sont suggérés. La principale difficulté à leur propos est ce que je pourrais appeler les blocs mentaux qu'ils présentent... Il semble qu'il y ait quelque chose d'immoral à accroître la base de crédit par accord mutuel. Nous le faisons suffisamment fréquemment à l'intérieur de nos économies nationales respectives; mais l'extension au domaine international est dure à avaler... Tout comme chaque pays individuel a acquis à grand-peine un système de banque centrale, ainsi devrait-il exister — idéalement — un système de banque centrale couvrant tous les pays du monde libre ».

Le Secrétaire du Trésor des Etats-Unis, M. Dillon, défendait le plan Jacobsson devant le Congrès

américain, le 19 juin dernier, comme « ...ce que nous croyons pratique et négociable dans l'immédiat. Dans une toute autre catégorie est la proposition de Triffin; il reconnaît que nous avons des réserves adéquates, une liquidité mondiale adéquate, aujourd'hui. Mais il regarde en avant et dit qu'elles ne seront pas adéquates à l'avenir, et que nous avons besoin dès lors d'un système totalement nouveau qui substituera aux réserves nationales actuelles une sorte de réserve internationale. C'est une chose qui peut certainement arriver un jour. Il faut l'étudier de façon continue, ce que nous recommandons et ce que nous faisons (20) ».

Enfin, le Dr. Holtrop, Président de la *Nederlandsche Bank*, critiquait à Vienne le plan Jacobsson pour « ne pas donner de réponse aux problèmes que je viens de discuter. [Voir plus haut, p. 355] Des ressources additionnelles auraient peu de prise sur la stabilité de l'étalon de change-or. Elles n'offriraient pas, dans les limites des suggestions actuelles, de solution au problème qui peut se poser à long terme d'une pénurie de création de liquidité. Elles pourraient, d'autre part, tendre à aggraver le problème d'un excès actuel de création de liquidité (21) ».

Mais comment faire le pont entre la nécessité, enfin reconnue, de réformes fondamentales et la répugnance instinctive des banques centrales à accepter à l'avance les engagements concrets nécessaires à une consolidation institutionnelle du système monétaire international? N'est-ce pas demander la quadrature du cercle?

Je crois, au contraire, que les événements récents, et notamment les accords Jacobsson, peuvent ouvrir la voie à une solution souple et évolutive du problème.

Les banques centrales ont, en fait, transféré au Fonds, en août dernier, les créances antérieurement acquises par elles sous forme de balances sterling. Le plan Jacobsson vise à permettre une répétition future du même genre d'opérations, notamment en faveur du dollar, lorsqu'une crise en fera sentir la nécessité. L'essence même des transactions que je viens d'esquisser ne réside-t-elle pas dans l'échange de balances en monnaies nationales contre des créances sur le Fonds lui-même, conformément au schéma esquissé plus haut [Voir p. 356]?

En quoi résident les différences? Laissant de côté des points secondaires — et notamment des différences de pure terminologie, telles qu'entre le terme « *standby credits* » et « *dépôts* » — elles se ramènent à ceci :

1. Les accords Jacobsson chiffrent de façon fort arbitraire, comme nous l'avons vu, les nouveaux engagements de crédits réclamés aux pays partici-

pants [voir p. 358]. Demandons-leur, au contraire, de distribuer entre eux proportionnellement à l'évolution de leurs réserves globales, l'effort à fournir par chacun sous forme d'engagement total de crédits au Fonds, au cas où des engagements additionnels aux quotas actuels seraient reconnus nécessaires. D'après les calculs que j'ai effectués dans un mémorandum non publié, des ressources sensiblement supérieures à celles du plan Jacobsson auraient été obtenues, en juin dernier, si les pays de la Communauté avaient accepté uniformément un engagement total de crédits au Fonds égal à 30 p.c. des réserves globales de chacun des pays participants aux accords, mais leur distribution aurait été sensiblement différente de celle des accords Jacobsson. Les engagements nouveaux souscrits par l'Allemagne et l'Italie — favorables au plan Jacobsson — se seraient montés à ce moment à environ 1.450 millions et 720 millions de dollars, respectivement, au lieu de 1.000 millions et 550 millions de dollars seulement. D'autre part, les pays qui offrirent le plus de résistance au cours des négociations — France, Belgique et Pays-Bas —, n'auraient été appelés à souscrire globalement que 470 millions au lieu de 900 millions de dollars, leurs souscriptions de capital au Fonds étant d'ores et déjà très supérieures à celles de l'Italie et de l'Allemagne par rapport à leurs réserves au 30 juin. Cette comparaison aide peut-être à comprendre l'attitude divergente prise à Vienne par les cinq pays, et suggère que la négociation aurait pu être facilitée — plutôt que compliquée — par l'adoption du critère flexible qui est à la base de mes propres propositions et qui vise à adapter à tout moment les engagements de crédits des membres tant aux besoins réels du Fonds qu'à l'évolution courante des réserves et la capacité de prêt de chaque pays (22). Le caractère totalement liquide des crédits éventuellement engagés ressortirait en outre de toute évidence du système lui-même, en regard du « *bénéfice écrasant* » dont jouiraient les pays créanciers dans les cas justifiant un tirage sur le Fonds aux termes des accords Jacobsson.

(22) Récalculées à la date du 31 décembre dernier, des souscriptions égales à la différence entre les quotas actuels et 30 p.c. des réserves globales de chaque pays — c'est-à-dire de leurs avoirs officiels d'or et de change, plus leur position créditrice nette au Fonds — donneraient les résultats suivants, en millions de dollars (première colonne) par comparaison aux accords Jacobsson (deuxième colonne) :

<i>Pays plus probablement créanciers :</i>	2.746	2.550
Allemagne	1.254	1.000
Italie	827	550
France	222	550
Pays-Bas	180	200
Union Economique Belgo-Luxembourgeoise	194	150
Suède	69	100
<i>Pays plus probablement débiteurs :</i>	1.375	3.450
Etats-Unis	1.242	2.000
Royaume-Uni	—	1.000
Japon	—	250
Canada	133	200

(20) *International Payments Imbalances and Need for Strengthening International Financial Arrangements*, Hearings before the Subcommittee on International Exchange and Payments, Washington, 1961 pp. 39-40.

(21) *Summary Proceedings, Annual Meeting, 1961*, Fonds Monétaire International, Washington, 1961 p. 115.

2. Les pays participants conserveraient d'autre part le droit de juger des circonstances justifiant le versement effectif au Fonds de tout ou partie des ressources *appelables* aux termes de l'accord de principe décrit à l'alinéa précédent. S'ils décident un tel appel justifié, le montant *global* de la contribution du groupe *dans son ensemble* serait simplement recalculé en termes d'un pourcentage uniforme des réserves brutes du groupe aux fins de déterminer la *quote-part* incombant à chaque pays, ainsi qu'il est suggéré plus haut.

Ce groupe resterait donc libre d'attendre qu'une crise de change éclate avant de verser au Fonds les contributions lui permettant d'aider le — ou les — pays en difficulté. Mais il pourrait aussi, par accord mutuel, lorsque les esprits se seraient accoutumés à cette idée, décider de *prévenir* les crises possibles — au lieu de les attendre — en votant au Fonds les ressources nécessaires au rachat anticipé des devises détenues à regret par les pays membres, sujettes aux risques de dévaluation, et susceptibles de demandes soudaines de conversion en or-métal.

3. Enfin, et surtout, les contributions nouvelles pourraient prendre la forme de contributions à un Fonds Européen, ou Atlantique, de Réserve — probablement à travers la Banque des Règlements Internationaux, agissant comme agent — aussi bien

que de contributions au Fonds Monétaire International, au cas où les problèmes à résoudre seraient dus essentiellement à des mouvements de capitaux entre ces pays eux-mêmes, plutôt que vis-à-vis de pays tiers. Ce troisième élément de flexibilité est particulièrement important eu égard à l'évolution possible de la Communauté Economique Européenne et à la nécessité d'étayer par une intégration croissante des politiques monétaires des pays participants l'intégration des politiques économiques prévue au Traité de Rome.

Mais ceci nous entraînerait vers un tout autre sujet ⁽²³⁾. Je conclurai simplement en évoquant l'espoir qu'une révision prochaine des accords Jacobsson ouvrira la porte à une évolution graduelle, mais suffisamment rapide, d'un système branlant d'étalon de change-or, nationaliste et inorganique, vers une véritable organisation monétaire internationale adaptée à l'interdépendance croissante, non seulement monétaire, mais aussi économique et politique — pour ne pas dire « atomique » — du monde où nous vivons et que nous espérons encore pouvoir léguer intact à nos enfants.

(23) Voir « Intégration économique européenne et politique monétaire, » dans *La Restauration des Monnaies Européennes*, numéro spécial de la *Revue d'Economie politique*, Paris, 1960, pp. 58-81.

LA REFORME DU 1^{er} JANVIER 1962 ET LE MARCHE MONETAIRE EN BELGIQUE (suite)

La présente étude comprend la seconde partie de l'article paru sous le même titre dans le dernier numéro du *Bulletin*. Ainsi qu'il a été dit dans l'introduction de cet article, il s'agit ici d'une mise à jour de l'étude sur « Le marché monétaire en Belgique » publiée par le *Bulletin* en avril 1960.

Deuxième partie

LE MARCHE MONETAIRE EN BELGIQUE

Cette partie s'attache à donner une description systématique du marché monétaire belge et de son fonctionnement actuel. Pour ce faire, il a été évidemment tenu compte de toutes les modifications récentes et en particulier de la réforme du 1^{er} janvier 1962.

L'étude présente les différentes institutions du marché monétaire; elle examine quels instruments ou titres servent aux placements mobilisables des intermédiaires financiers, quelles sont les règles qui régissent la création et le transfert de ces instruments; elle accorde par ailleurs une attention spéciale à la liaison entre les différents taux d'intérêt.

Avant d'entreprendre cette description, on se propose d'abord de définir de façon quelque peu précise le concept « marché monétaire » et de rappeler certaines données fondamentales qui conditionnent le fonctionnement de ce marché en Belgique.

I. NOTIONS GENERALES PRELIMINAIRES

1. Le concept « marché monétaire ».

En Belgique, comme à l'étranger d'ailleurs, la notion de « marché monétaire » n'est pas définie d'une façon rigoureuse. On pourrait dire que, tout en correspondant à un état de choses très réel, elle est demeurée dans le domaine de l'inconscient. En tout cas, les contours de ce marché sont entrevus bien plus qu'ils ne sont marqués; d'ailleurs, ils se meuvent.

Le mot lui-même n'est pas heureux. Venu sans doute un jour d'une traduction de l'anglais et peut-être d'une mauvaise traduction, le qualificatif « monétaire » n'a guère de signification ici, car, par les organismes qui y sont impliqués, ce marché déborde très largement le cadre du système purement monétaire.

Dans la littérature descriptive des divers pays, il est difficile de trouver une définition de portée générale, ou objective. Parfois, les auteurs s'en tiennent même à des concepts assez flous (1).

Des travaux de spécialistes ont bien circonscrit le problème, et la délimitation des contours apparaît mieux. On donnera trois exemples de ces définitions. P. Berger écrit (2) : « Si on prend la monnaie comme premier terme de la transaction on constate qu'elle s'échange... contre des titres de créances à plus ou moins long terme, ou des titres de participation aux actifs et aux bénéfices d'une société; l'ensemble des opérations qui s'y rapportent forme le marché des capitaux, marché financier ou marché monétaire... Sur le marché monétaire, ce sont les promesses de rembourser à court terme qui font l'objet de transactions. » Pour R.V. Roosa (3) : « Le marché monétaire est le marché actif de la monnaie et de ses substituts que les institutions financières et autres utilisent afin de se procurer les liquidités nécessaires à la poursuite de leurs opérations habituelles ». Une définition plus détaillée est donnée par H. V. Roelse (4) : « Le marché monétaire peut être défini comme le marché national central où des fonds temporairement en surplus, en provenance d'organismes de types divers, tentent de trouver une utilisation rémunératrice, sans pour autant sacrifier leur liquidité et où, d'autre part, des besoins de fonds à court terme sont satisfaits à des taux d'intérêt qui sont avantageux pour l'emprunteur ».

Ces trois définitions paraissent s'accorder pour reconnaître au marché monétaire une caractéristique : la liquidité des fonds qui y sont traités. Mais même sur ce point, qui paraîtrait implicite à la notion même de marché monétaire, les divergences sont encore assez marquées, lorsqu'il s'agit de qualifier les actifs sur base de ce critère. Des divergences se

(1) C'est un défaut dans lequel versent non seulement certains auteurs de traités généraux, mais même certains articles spécialisés. Ainsi, pour ne citer qu'un exemple, une définition de ce genre nous paraît ambiguë : « Point de contact entre le marché de l'argent à très court terme et celui de l'escompte, le marché monétaire enregistre la mesure dans laquelle argent disponible et papier-court se font efficacement contrepartie ». (R.J. Trupitl, « Le marché monétaire depuis la libération », *Revue économique*, Paris, septembre 1951, pp. 626-636).

(2) P. Berger, « Le marché de l'argent à court terme », *Banque*, Paris, juin 1958, pp. 352-359.

(3) R.V. Roosa, *Federal Reserve Operations in the Money and Government Securities Market*, Federal Reserve Bank of New York, 1956, p. 11.

(4) H.V. Roelse, *The Money Market*, in « Money Market Essays », Federal Reserve Bank of New York, 1952, p. 1.

rèvent aussi lorsqu'il s'agit de délimiter l'étendue du marché, c'est-à-dire de dresser la liste des organismes qui y participent.

Pour sortir de la double difficulté, certains auteurs, tels P. Berger, R.V. Roosa, H. Van der Valk, C.D. Jongman, M. Nadler, ont préféré opérer une distinction entre une conception large et une conception restrictive du marché monétaire, la distinction entre l'une et l'autre étant basée soit sur le critère de la liquidité, soit sur celui de l'étendue du marché.

a) *La distinction suivant la liquidité.*

Elle revient le plus souvent à une distinction suivant le terme des instruments négociés. La conception large comprendrait toutes les formes de crédit à court terme, tandis que la conception restrictive n'engloberait que les titres de créances à très court terme.

Si les travaux spécialisés auxquels nous nous sommes référés s'accordent à considérer que le marché de l'argent au jour le jour forme la deuxième catégorie, ils se séparent lorsqu'il faut préciser la durée maximum des opérations qui constituent la première catégorie. Cette durée va de un an pour H. Van der Valk ⁽¹⁾ et C. D. Jongman ⁽²⁾ à deux ans pour P. Berger ⁽³⁾. Ce dernier avis prévaut généralement. Quelques auteurs, comme Fr. Höfermann ⁽⁴⁾, y incluent des crédits à trois ans. P. Berger, toutefois, admet des crédits à moyen terme à condition qu'ils soient mobilisables.

b) *La distinction suivant l'étendue du marché.*

Dans la *conception large* du marché monétaire, P. Berger fait entrer dans celui-ci « l'ensemble des échanges de monnaie contre des titres de créances à court terme de toute nature, quelle qu'en soit la représentation matérielle » ⁽⁵⁾. R. S. Sayers se range lui aussi à cet avis ⁽⁶⁾. Parfois même, « toutes les possibilités utilisées pour le financement de l'activité économique de tout genre » sont incluses ⁽⁷⁾ ainsi que le marché des capitaux à long terme ⁽⁸⁾. Ceci toutefois nous semble excessif.

En se basant sur l'ensemble des travaux consultés, on peut établir une nomenclature générale — celle de chaque auteur en diffère le plus souvent — des

types de créances que l'on trouve couramment rangés parmi les opérations du marché monétaire au sens large, ainsi que des types d'institutions dont on considère généralement qu'elles participent au marché monétaire au sens large.

Les types de créances sont :

- le call money
- les dépôts bancaires
- les livrets de caisse d'épargne
- les prêts consentis à très court terme
- les acceptations
- les autres effets commerciaux
- les avances
- les bons du Trésor
- les crédits à l'exportation
- les crédits à la production mobilisables.

Les types d'intermédiaires et d'agents économiques intervenant sur le marché monétaire sont :

- l'institut d'émission
- les banques commerciales
- les maisons d'acceptation et d'escompte
- les caisses d'épargne
- les institutions paraétatiques de crédit
- les sociétés pour le financement des ventes à tempérament
- les fonds communs de placement
- les compagnies d'assurances
- les caisses hypothécaires
- les fonds de pensions
- les sociétés d'habitations
- le Trésor
- les pouvoirs subordonnés
- les banques centrales étrangères
- les particuliers
- les entreprises.

Le *Radcliffe Report* a largement insisté sur l'intervention dans le marché du crédit d'organismes qui n'étaient pas considérés jusqu'alors comme faisant partie du marché monétaire.

Le marché des changes n'est généralement pas inclus dans le marché monétaire, sauf pour C.D. Jongman ⁽¹⁾ et R. Studer ⁽²⁾.

Cette conception large du marché monétaire prête cependant le flanc à la critique. On peut faire remarquer qu'ainsi défini, il comprendrait des opérations de crédit dont les titres ne sont pratiquement pas transférables (par exemple les avances et le papier non réescomptable).

Au surplus, le marché monétaire n'est qu'un des compartiments du marché des capitaux; la conception large a l'inconvénient de ne pas donner au premier une originalité suffisante pour le distinguer des autres marchés des capitaux.

Dans la *conception étroite*, le marché monétaire est le plus souvent considéré comme celui dont les transactions sont limitées d'une part à la banque

(1) H. Van der Valk, *De geld- en kapitaalmarkt*, Arnhem, Van der Wiel en Co, 1943, p. 94.

(2) C.D. Jongman, *De Nederlandse geldmarkt*, Leyde, Stenfert Kroese, 1960, p. 25.

(3) Cf. P. Berger, *op. cit.*, p. 357.

(4) Fr. Höfermann, *Geldmarkt und Geldmarktgeschäfte*, Francfort-sur-le-Main, Fritz Knapp Verlag, 1959, p. 11.

(5) P. Berger, « Le marché de l'argent à court terme », *Banque*, Paris, novembre 1958, pp. 679-683.

(6) R.S. Sayers, *Central Banking after Bagehot*, Oxford, Clarendon Press, 1957, chap. 10.

(7) M. Nadler, S. Heller, S.S. Shipman, *The Money Market and its Institutions*, New-York, Ronald Press Company, 1955, p. 3.

(8) Cf. R. V. Roosa, *op. cit.*, p. 11.

(1) Cf. C. D. Jongman, *op. cit.*, p. 26.

(2) R. Studer, *Le marché monétaire de Londres*, Olten, Otto Walter, 1949, p. 19.

centrale, d'autre part aux banques, aux institutions financières et au Trésor. Toutefois, E. Brehmer distingue, à côté du marché monétaire *stricto sensu* dans lequel n'interviendraient que les banques, les institutions financières et le Trésor, le marché de la banque centrale, l'un et l'autre étant bien entendu intimement liés ⁽¹⁾.

Dans la conception étroite, seuls les intermédiaires financiers et le Trésor sont pris en considération, à l'exclusion des autres agents économiques.

*
**

C'est à une conception étroite du marché quant à son étendue que nous nous rallierons.

Malgré le défaut d'imprécision de l'expression « marché monétaire », nous la retiendrons parce qu'elle a acquis droit de cité dans la terminologie.

Mais nous prendrons ce terme en sachant qu'il convient de définir exactement le contenu qu'on lui donne.

A cette fin, nous ferons appel à une distinction essentielle : à côté des opérations des secteurs économiques (Etat, entreprises, particuliers, étranger) entre eux et avec les intermédiaires financiers, il y a un ensemble caractéristique d'opérations des intermédiaires financiers (monétaires ou non) entre eux-mêmes. Pour préciser la signification de ces opérations, on rappellera que les actifs financiers du public auprès des intermédiaires peuvent présenter plus ou moins de liquidité; ces actifs se déplacent d'autant plus facilement qu'ils sont plus liquides; ces mouvements sont susceptibles de réduire, par solde, les engagements d'un intermédiaire financier isolé : à ce moment, celui-ci perd des moyens de trésorerie et, dès lors, il doit les reconstituer. Chaque intermédiaire a donc à veiller à sa propre liquidité. Pour des raisons de rentabilité, il aura intérêt à assurer celle-ci en se constituant des créances rémunératrices mais cessibles, plutôt qu'en conservant des encaisses stériles; c'est-à-dire qu'il se ménagera la faculté d'avoir accès à des moyens de trésorerie pour le cas où il serait l'objet de demandes de remboursement ou, de façon plus générale, pour le cas où sa balance des entrées et sorties de trésorerie serait moins favorable que ses prévisions. A cette préoccupation n'échappe que la banque centrale, sauf encore dans la mesure où elle est obligée de droit ou de fait d'assurer le remboursement de ses engagements au moyen d'avoirs extérieurs.

C'est donc la rencontre des préoccupations de liquidité et de rentabilité dans le chef des intermédiaires financiers qui engendre l'organisation d'un « marché monétaire ». Celui-ci apparaît ainsi comme le lieu où se nouent et se dénouent les relations entre intermédiaires financiers, les uns en quête de placements à court terme pour leurs trésoreries dis-

ponibles, les autres en quête de fonds immédiatement disponibles en échange de leurs créances à court terme.

Le Trésor se mêle à ces relations comme demandeur de fonds. Il peut être considéré, jusqu'à un certain point, comme un intermédiaire financier, bien que ses placements aillent presque tous vers le même secteur ⁽¹⁾. Mais, même si on considère le Trésor comme un agent économique, puisqu'il se confond avec l'Etat, ses engagements ont des qualités plus proches de ceux des intermédiaires financiers que de ceux des autres agents économiques.

Aux relations qui s'établissent sur ce marché monétaire participent aussi des institutions servant de régulateur ou de relais : la banque centrale et, en Belgique, l'Institut de Réesc compte et de Garantie et le Fonds des Rentes.

Ainsi conçu, le « marché monétaire » est constitué par l'ensemble des marchés où se négocient,

— *entre les organismes monétaires (en ce compris l'Institut de Réesc compte et de Garantie),*

— *entre les organismes monétaires et les autres intermédiaires financiers,*

— *entre les uns et les autres et le Trésor et le Fonds des Rentes,*

d'une part, des fonds offerts par les intermédiaires financiers cherchant des placements à court terme mobilisables, ces fonds étant les moyens de trésorerie que ces intermédiaires ont reçus et qui forment la contrepartie partielle de divers actifs, monétaires ou non, des agents économiques,

d'autre part, des titres de dette à court terme qui sont respectivement des engagements « on call », du papier commercial réesc comptable, des certificats de trésorerie et des certificats émis par le Fonds des Rentes.

2. Quelques données fondamentales du marché monétaire belge.

Le marché monétaire belge est influencé par trois éléments structurels qu'il faut avoir présents à l'esprit pour comprendre son fonctionnement. Ce sont : l'importance, en Belgique, des transactions avec l'étranger, le pourcentage élevé de la monnaie fiduciaire dans le stock monétaire total et le déséquilibre des finances publiques depuis l'après-guerre.

a) *La forte dépendance de l'économie belge de ses transactions avec l'étranger.*

La valeur des exportations belges de biens et de services s'est élevée en 1960 à 36,5 p.c. du produit national brut aux prix du marché, soit sensiblement plus que dans les pays voisins, les Pays-Bas exceptés. Rappelons que ce même rapport atteint 24,8 p.c. pour le Royaume-Uni, 25,7 p.c. pour l'Allemagne

(1) E. Brehmer, *Struktur und Funktionsweise des Geldmarktes der Deutschen Bundesrepublik seit 1948*, Tübingen, J. Mohr, 1956, p. 1.

(1) Cf. « Essai de représentation graphique des mécanismes financiers », *Bulletin d'Information et de Documentation*, février-mars 1960, pp. 61-90.

fédérale, 16 p.c. pour la France et 5,3 p.c. seulement pour les Etats-Unis.

L'économie belge étant à la fois de faible dimension et largement ouverte aux échanges extérieurs, ses revenus évoluent en liaison étroite, fût-elle indirecte, avec le développement de ses transactions extérieures.

Les mouvements sur les marchés monétaire et financier n'échappent pas aux battements du solde de la balance courante ou des opérations en capital avec l'étranger. Au point de vue de l'action des autorités monétaires, cette situation est tout différente de celle que connaît une économie de grande dimension où l'action stabilisatrice peut être poursuivie de façon plus autonome et risque surtout moins de se heurter à des contradictions entre les objectifs de stabilité intérieure et d'équilibre extérieur.

Lorsqu'un surplus apparaît dans les paiements courants extérieurs, il se traduit par une remise au système bancaire de devises ou créances sur l'étranger en contrepartie d'une émission de monnaie; en transformant ces avoirs en devises en moyens de trésorerie intérieurs, les banques disposent de ressources à un moment où, le plus souvent, la demande de crédit des entreprises se réduit; elles peuvent donc élargir leurs apports au marché monétaire.

Par contre, dans une période de déficit extérieur, entraînant une destruction de monnaie, la demande de crédit pour des besoins intérieurs augmente généralement; c'est souvent le cas au début d'une reprise économique. Les transactions avec l'étranger accentuent à ce moment la tendance au resserrement du marché monétaire, comme elles accentuent la tendance en sens inverse dans le cas d'un surplus extérieur.

Les mouvements de capitaux avec l'étranger peuvent aussi être source de perturbations, en élargissant ou en resserrant les apports au marché monétaire d'une façon autonome, indépendamment de l'évolution conjoncturelle interne.

b) *Le pourcentage élevé de la monnaie fiduciaire dans le stock monétaire.*

Le public belge manifeste une préférence pour les encaisses en billets plus grande que dans la plupart des autres pays. Le rapport de la monnaie fiduciaire au stock monétaire total s'établissait, à la fin de 1961, à 56 p.c. en Belgique, contre 45 p.c. aux Pays-Bas, 41 p.c. en France, 42 p.c. en Allemagne fédérale (1). Ce rapport est particulièrement bas dans les pays anglo-saxons : il s'établissait à 20 p.c. pour les Etats-Unis et à 38 p.c. pour le Royaume-Uni.

Ces proportions, qui constituent une donnée quasi constante (en ce qu'elles traduisent les habitudes du

(1) Pour ce dernier pays, il serait sensiblement plus élevé si l'on excluait les dépôts à vue des *Sparkassen* et autres, dont le caractère monétaire peut être contesté.

public concernant le mode de règlement de ses transactions et la composition de ses encaisses), déterminent les possibilités de création de monnaie par les banques. Le rapport élevé observé en Belgique réduit le multiplicateur du crédit : en effet, chaque fois que les banques de dépôts créent de la monnaie en octroyant des crédits, un pourcentage important de ces nouveaux engagements qu'elles contractent doit être remboursé en raison des demandes de billets.

c) *La situation des finances publiques, constamment déficitaire depuis la guerre.*

Le financement d'un déficit budgétaire continu amène le Trésor à se présenter en permanence comme demandeur de fonds prêtables aussi bien sur le marché monétaire que sur les autres marchés de capitaux. Il absorbe toute l'offre disponible sur celui-là (1), dont on peut dire que l'organisation s'est progressivement agencée en fonction des besoins de l'Etat; le volume des certificats de trésorerie aux mains des intermédiaires financiers, le clichage d'un montant encore important de cette dette à un taux fixe sont des manifestations de cet état de choses.

II. LES INSTITUTIONS DU MARCHÉ MONÉTAIRE *

En Belgique, les intermédiaires intervenant sur le marché monétaire sont, outre les organismes monétaires (2), les organismes publics de crédit (Société Nationale de Crédit à l'Industrie, Office Central de Crédit Hypothécaire, Caisse Nationale de Crédit Professionnel, Institut National de Crédit Agricole), des organismes privés de crédit non bancaires et les placeurs institutionnels (Caisse Générale d'Épargne et de Retraite, caisses d'épargne privées, fonds de pensions et compagnies d'assurances sur la vie). En outre, quelques organismes étrangers et divers paraétatiques d'exploitation participent aussi aux transactions dans certains compartiments du marché monétaire, sans passer par des intermédiaires financiers; leur intervention est mineure et s'explique plutôt par des circonstances d'opportunité que par des raisons fonctionnelles.

Comme on l'a vu, notre définition du marché monétaire englobe également le Trésor, en raison notamment de l'importance que présentent les certificats de trésorerie comme placements à court terme des intermédiaires financiers. Enfin, notre définition

* Nous devons la documentation détaillée qui a servi à rédiger cette description au Département « Escompte et Portefeuille » de la Banque.

(1) Depuis quelques mois cependant, il n'en a plus toujours été ainsi, par suite d'une atténuation du déséquilibre des finances publiques et de la grande liquidité des intermédiaires financiers.

(2) La Banque Nationale et les banques. Deux autres organismes monétaires n'interviennent pas sur le marché : l'Office des Chèques Postaux et le Fonds Monétaire. Le premier consacre toutes ses ressources au financement du Trésor; le second intervient sur le marché des rentes (voir notre analyse dans le *Bulletin* de février-mars 1960).

englobe l'Institut de Réescampte et de Garantie, chargé de la tenue du marché des acceptations, ainsi que le Fonds des Rentes, organisme créé pour régulariser le marché des effets publics et qui, de plus, depuis novembre 1959, exerce une action de régularisation sur le marché du call money.

On décrira ci-après, d'une façon succincte, les principaux intermédiaires intervenant sur le marché, en commençant par la Banque Nationale et le Trésor, respectivement prêteur et emprunteur en dernier ressort.

1. Les interventions de la Banque Nationale sur le marché monétaire.

A part les émissions de pièces et de billets du Trésor, qui constituent une fraction minime du stock monétaire, la monnaie fiduciaire est émise par la Banque Nationale, unique banque d'émission. Ce sont aussi des engagements à vue de la Banque, en comptes courants, qui servent de véhicule aux règlements entre intermédiaires financiers.

L'action de la banque centrale a été décrite dans la dernière section de l'étude du *Bulletin* de février-mars 1960. Prêteur en dernier ressort, l'institut d'émission est sollicité d'élargir ses crédits en cas de resserrement du marché monétaire. Ce resserrement peut être absolu dans le cas de fuites en billets ou en devises; mais il peut aussi être relatif, lorsque de nouveaux actifs du public se constituent auprès des intermédiaires financiers, alors que les trésoreries de ceux-ci restent inchangées.

L'accroissement des engagements à vue de la Banque — billets ou comptes — s'effectue en contrepartie d'une acquisition de créances sur les particuliers et les entreprises, l'Etat ou l'étranger, ou en contrepartie d'avances sur nantissement à des intermédiaires financiers.

L'acquisition de créances sur les entreprises et particuliers s'opère principalement par l'escompte de papier commercial présenté par les banques ou par l'Institut de Réescampte et de Garantie ou certains autres organismes publics de crédit. Elle s'opère aussi, accessoirement, par des avances sur nantissement d'effets publics. En outre, la Banque a conservé des relations avec les particuliers et entreprises par l'intermédiaire des comptoirs d'escompte installés auprès de ses agences : les comptoirs fournissent, sous la forme d'un aval, la troisième signature nécessaire pour l'escompte de papier commercial à la Banque.

Le papier offert n'est admis à l'escompte que dans les limites tracées par les règles d'éligibilité et les plafonds de réescampte ⁽¹⁾.

(1) La Banque accorde son visa aux traites tirées sur et acceptées par des banques et relatives à l'importation ou l'exportation, qui remplissent certaines conditions déterminées. Ce visa constitue un engagement formel de la part de la Banque d'admettre à l'escompte l'effet sur lequel il est apposé. Il en sera question dans le chapitre traitant de l'Institut de Réescampte et de Garantie.

Parmi les règles d'éligibilité, une est statutaire et ne varie donc pas. C'est la limitation, introduite à l'article 19 des statuts : ne sont escomptés que les effets de commerce échéant au plus tard dans les 120 jours et garantis par trois signatures solvables, une des signatures pouvant être remplacée notamment par un gage. Par les autres règles d'éligibilité qu'elle arrête d'initiative, la Banque détermine la nature, la qualité et la durée du papier commercial qu'elle admettra de réescampter. Ainsi, depuis quelques années, elle refuse les effets de commerce, autres que les acceptations bancaires, qui auraient eu plus de 120 jours d'échéance à leur création. A l'intérieur de cette limite de quatre mois, la Banque a établi des normes de durée, variant suivant l'activité à financer, pour les effets qui seraient mobilisés chez elle. Ainsi également, elle refuse les traites finançant des opérations de ventes à tempérament.

Quant aux plafonds de réescampte établis pour chaque banque de dépôts, ils déterminent les possibilités quantitatives globales de recours à la banque centrale. Ils sont fixés par rapport aux moyens propres des banques (capital et réserves).

Outre ses répercussions psychologiques, la politique d'escompte de la Banque exerce son influence par diverses voies. Les variations des durées autorisées pour les effets qui seront éligibles au réescampte provoquent des mouvements dans le volume du crédit disponible. Les changements des taux d'escompte ont une incidence plus générale. D'une part, ils peuvent agir sur l'ampleur de la demande : des taux élevés peuvent décourager la demande de fonds et, inversement, des taux bas peuvent peut-être la stimuler. Mais, d'autre part, ils peuvent influencer l'offre : des taux élevés peuvent accroître le volume des fonds offerts, par leur influence sur les mouvements de capitaux avec le reste du monde et sur la déthésaurisation. Enfin, la plupart des taux du marché monétaire évoluent en correspondance avec les mouvements du taux d'escompte de la Banque.

Celui-ci diffère selon la qualité du papier. Il est plus important de souligner que le taux est, ou non, pénalisateur suivant les processus de mobilisation des effets. Lorsque ceux-ci ont été négociés dans le marché hors Banque, par les banquiers accepteurs ou endosseurs, au tarif plus favorable (on le verra ci-après) de l'Institut de Réescampte et de Garantie, et que celui-ci doit recourir au réescampte de la Banque, à défaut de ressources suffisantes sur le marché du call money, le taux d'escompte officiel apparaît comme pénalisateur pour l'Institut; ces mécanismes ne sont pas sans analogie avec ceux du marché monétaire anglais. Mais lorsque la mobilisation des effets de commerce s'opère directement auprès de la Banque, par les banquiers endosseurs, les barèmes des taux officiels n'ont pas un caractère pénalisateur. De fait, tout au moins jusqu'en 1958, les banques belges ont été amenées à recourir à la Banque directement et pour des montants souvent importants; en effet, la structure du stock monétaire belge occa-

sionnait aux banques des fuites en billets lorsqu'elles étendaient leurs crédits; par ailleurs, depuis la fin de la guerre, la réglementation bancaire les obligeait en outre à détenir certains actifs en couverture de leurs dépôts; les banques devaient donc réescompter des effets commerciaux. Aussi, les taux de leurs crédits sont restés fixés, traditionnellement, au-dessus du taux de réescompte. Il faut signaler, cependant, que, depuis 1959 et sauf pendant des périodes exceptionnelles, les banques n'ont plus guère réescompté d'effets de commerce auprès de la Banque en raison de leur grande liquidité et d'un élargissement des possibilités de réescompte sur le marché hors Banque.

On a vu comment la Banque peut influencer le volume du crédit en variant les conditions d'éligibilité et de taux qu'elle met à l'escompte du papier commercial. Depuis le 1^{er} janvier 1962, elle peut également exercer une influence en faisant fixer des coefficients de réserve monétaire par la Commission bancaire ou en les faisant modifier de manière à neutraliser une quotité plus ou moins grande des moyens d'action des banques (1).

Outre des crédits d'escompte, la Banque accorde des avances sur nantissement d'effets publics, principalement aux banques et à d'autres intermédiaires financiers.

Les mouvements des engagements à vue de la Banque Nationale peuvent résulter, en second lieu, des achats ou des ventes d'or et d'avoirs en comptes en monnaies étrangères.

Comme les banques veillent à maintenir dans des limites étroites leur position de change à la hausse ou à la baisse, un déséquilibre de quelque importance des paiements avec l'étranger qui passent par le système bancaire, entraîne un mouvement des réserves de change de la Banque et, en contrepartie, une variation de ses engagements en comptes courants ou du stock de billets. Ces réserves de change comprennent, il va de soi, les crédits accordés dans le cadre des accords internationaux et financés par elle. Parmi ces crédits, le seul qui soit actuellement important est la partie libérée par la Banque de la participation au Fonds Monétaire International, à savoir la partie qui a été réglée en or ou en dollars et par versements de francs belges au compte courant du Fonds. En revanche, deux types de crédits qui ont revêtu une ampleur considérable à certaines époques dans le passé, n'atteignent plus que des montants faibles ou nuls; il s'agit des crédits dans le cadre de l'Union Européenne de Paiements que les pays débiteurs ont presque entièrement remboursés et des crédits dans le cadre des accords de paiement bilatéraux, qui, dans la mesure où il en existe encore, sont financés par la Société Nationale de Crédit à l'Industrie parce qu'ils ne sont pas à court terme. Enfin, les crédits dans le cadre de l'Accord Monétaire

Européen n'ont jamais dépassé quelques dizaines de millions et sont régulièrement liquidés avant la fin de chaque mois.

La troisième catégorie d'actifs qu'acquiert la Banque sont des effets publics émis par l'Etat ou par certains organismes dont les engagements sont garantis par l'Etat (1).

Afin d'écartier le danger d'un recours trop élevé aux facilités de ce financement, le montant du crédit accordé par la Banque sous forme d'escompte d'effets publics a été limité à 10 milliards de francs par une Convention conclue sur la base de l'article 13 de sa loi organique (2). Si cette limite est très stricte, la Convention prévoit cependant des possibilités de dépassement dans des circonstances spéciales, notamment si des retraits de dépôts à l'Office des Chèques Postaux ou dans les banques provoquaient une réduction brusque et importante de la dette publique.

Rappelons que la Banque possède une créance consolidée sur l'Etat d'un montant de 34 milliards de francs résultant de la guerre.

La Banque peut encore acquérir, à concurrence d'un montant égal à son capital, à ses réserves et à ses comptes d'amortissement, des effets publics nationaux. Leur montant s'élève actuellement à 2,6 milliards.

Peuvent également être considérées comme un crédit au Trésor les monnaies divisionnaires et d'appoint que détient la Banque. Cependant, une convention limite ces avances à 700 millions de francs.

2. Les interventions du Trésor sur le marché monétaire.

La loi du 15 mai 1846 sur la comptabilité de l'Etat ne donne pas de définition du Trésor public. De même, l'arrêté royal du 10 décembre 1868, portant règlement général de la comptabilité de l'Etat, ne donne aucune définition de cette entité qui, juridiquement, se confond avec l'Etat.

Cependant, les économistes reconnaissent au Trésor une autonomie de fonctions.

Le rôle du Trésor, issu de celui de caissier général de l'Etat et de banquier du budget, s'est étendu jusqu'à devenir en quelque sorte celui d'un banquier finançant un volume d'opérations qui déborde largement le cadre des budgets.

Le Trésor enregistre tous les règlements du pouvoir central, aussi bien du côté des recettes que du

(1) Cf. la première partie du présent article dans le *Bulletin* de mars 1962, pp. 231-237.

(1) En fait, parmi ces organismes, seul le Fonds des Rentes a recouru de façon importante à la Banque; on parlera des crédits ouverts par cette dernière au Fonds dans le paragraphe consacré à celui-ci. Quant aux autres organismes financiers publics, leur recours à la Banque sous forme d'escompte de promesses n'a jamais été important; il a cessé actuellement, ces organismes recourant au réescompte de papier commercial ou aux avances sur nantissement.

(2) Il convient de signaler qu'une marge de crédit d'un montant de 333 millions a été mise à la disposition de l'Etat luxembourgeois, en vertu d'une convention du 15 avril 1952.

côté des dépenses. Depuis la création de l'Office des Chèques Postaux, une partie importante des règlements s'effectue par le jeu des comptes des comptables du Trésor auprès de l'Office. La Banque Nationale est, notamment, chargée du service de la dette publique et des opérations avec l'étranger.

Malgré l'importance de la masse des règlements qu'il effectue, le Trésor ne dispose pratiquement pas d'encaisses en dehors de celles de l'Administration des Postes. Ses mouvements de caisse se manifestent principalement par les fluctuations de sa dette à l'égard de l'institut d'émission.

La position du Trésor subit certaines influences saisonnières. Les dépenses ordinaires sont plus élevées pour certains mois que pour d'autres, du fait notamment que divers décaissements de l'Etat sont effectués trimestriellement : c'est le cas, par exemple, des subsides aux provinces et communes et de certaines dépenses de pensions. Le paiement des fonctionnaires au début du mois augmente les avoirs des particuliers en comptes de chèques postaux. Du côté des recettes fiscales, on observe d'importantes rentrées en janvier et en juillet. Au surplus, la plus grande partie de la taxe de circulation sur les véhicules automobiles est prise en recette en janvier. Vers le 20 de chaque mois, le Trésor encaisse le produit des timbres fiscaux vendus par les banques.

Le Trésor a un pouvoir de création de monnaie ⁽¹⁾. Il émet la monnaie divisionnaire; ce pouvoir d'émission est légalement limité à 7,5 milliards de francs; le stock de monnaie divisionnaire ne subit pas de fluctuations importantes : il s'élève actuellement à environ 6 milliards; du point de vue technique, l'émission est assurée par le Fonds Monétaire, émanation du Trésor. Les opérations de celui-ci créent aussi des encaisses monétaires par l'intermédiaire de l'Office des Chèques Postaux, géré par l'Administration des Postes ⁽²⁾; à la fin de décembre 1961, les avoirs du public à l'Office s'élevaient à 27,9 milliards de francs; ce mode de création de monnaie scripturale est évidemment limité par l'obligation de faire face aux retraits.

Comme son pouvoir de créer de la monnaie est limité, le Trésor recourt à des emprunts pour financer ses déficits, dont on a vu qu'ils avaient revêtu un caractère structurel depuis la guerre. Par ces émissions de dettes, le Trésor joue un rôle extrêmement important en approvisionnant le public en actifs financiers directs et en couvrant les besoins de placements des intermédiaires financiers.

C'est par son activité de créateur de titres de créances à court terme que le Trésor retiendra notre attention ci-après. Ce sont, en effet, les mouvements de l'encours de ces certificats à court terme qui intéressent le plus le marché monétaire. Dans les comptes du Trésor, ils sont considérés comme opéra-

tions de Trésorerie; en recettes, d'une part, est compté le produit de toutes les émissions de certificats du Trésor dont l'amortissement ne constitue pas une charge budgétaire, et en dépenses, d'autre part, figurent les remboursements effectués sur ces titres. Les sommes dues aux prêteurs et qui n'ont pas été prises en recette budgétaire forment, avec les « avoirs des particuliers » en comptes de chèques postaux, ce que l'on est convenu d'appeler la dette flottante. Cette dernière se situe en dehors du budget, bien que les autorisations d'emprunter aient été accordées par la loi budgétaire.

Une partie seulement des certificats de la dette flottante est nourrie par le marché monétaire; ces emprunts donnent lieu à une création d'encaisses supplémentaires lorsqu'ils s'adressent aux organismes créateurs de monnaie; lorsque des placements sont opérés auprès des autres intermédiaires sur le marché monétaire, ils aboutissent à restituer au public des encaisses qui avaient été collectées. Les modalités techniques de ces placements de certificats de Trésorerie seront examinées plus loin.

Outre le recours à l'émission de certificats, les opérations de la Trésorerie comprennent encore les mouvements des fonds de tiers. Il s'agit des fonds qui sont déposés auprès du Trésor par certains organismes publics, tels que la Caisse Autonome des Dommages de Guerre et l'Institut National de Crédit Agricole, des fonds nécessaires pour le service de la dette garantie par l'Etat de certains paraétatiques, de l'encaisse du Fonds Monétaire, etc.

3. Un organisme régulateur : le Fonds des Rentes.

Le Fonds des Rentes occupe une position très spéciale sur le marché monétaire belge. Créé par un arrêté-loi du 18 mai 1945, le Fonds est un organisme autonome aux engagements garantis par l'Etat.

La gestion du Fonds est assurée par un Comité de six membres dont trois sont présentés par la Banque et trois proposés par le Ministre des Finances ⁽¹⁾.

Jusqu'en 1959, sa mission consistait à régulariser par des achats et des ventes le marché des titres à moyen et à long terme émis par l'Etat et la Colonie, ou garantis par eux, émis par la Régie des Télégraphes et des Téléphones, la Société Nationale des Chemins de fer belges, le Crédit Communal, les provinces et les communes, la Banque Nationale ayant renoncé à intervenir sur ce marché, ainsi que l'autorisaient ses statuts.

Jusqu'en 1957, le Fonds des Rentes finançait son portefeuille par des emprunts d'argent à très court terme sur le marché du call money hors compensation; au cas où ceux-ci ne suffisaient pas, il escomptait des bons de caisse à la Banque Nationale. L'encours de ces bons devait s'imputer sur la marge de 10 milliards des avances de la Banque à l'Etat.

⁽¹⁾ Les mécanismes de cette création ont été décrits en détail dans l'analyse parue dans le *Bulletin* de février-mars 1960 (voir commentaires des figures 4 et 5, p. 74 sq.).

⁽²⁾ L'encaisse en monnaie fiduciaire de l'Office se confond avec celle de l'Administration des Postes.

⁽¹⁾ Le Fonds fait trimestriellement rapport au Ministre des Finances; chaque année, il publie un *Rapport au Moniteur*.

Des modifications furent apportées à l'organisation et à la mission du Fonds des Rentes, successivement par la réforme du 12 novembre 1957 qui lui a procuré les moyens de pratiquer une politique d'open market plus large, puis par la loi du 19 juin 1959 qui a étendu, en droit, le champ de ses opérations, et enfin par la réorganisation du marché du call money en novembre 1959.

Depuis la réforme du 12 novembre 1957, le Fonds des Rentes a émis des certificats propres, admis dans les couvertures bancaires. De plus, l'encours des certificats de trésorerie logés à ce moment dans les banques fut échu au montant de 28,9 milliards; c'est-à-dire que cette dette à court terme logée dans les banques fut dotée d'un statut; un emprunt spécial fut émis, au capital de 28,9 milliards, divisé en deux tranches : l'une étant composée de certificats A à un an de date, d'un montant total de 20 milliards, ramené ultérieurement à 19,8 milliards, l'autre étant composée de certificats B à quatre mois; il fut convenu, en outre, que si une diminution des dépôts amenait les banques à ne pas renouveler à l'échéance des certificats de cet emprunt spécial, le Fonds des Rentes souscrirait un montant égal desdits certificats. Par ailleurs, le Fonds a pu disposer depuis lors de crédits sur nantissement auprès de la Banque Nationale, en dehors de la marge de 10 milliards.

La loi du 19 juin 1959, en son article 8, a autorisé explicitement le Fonds des Rentes à effectuer des opérations d'open market, non plus seulement sur des fonds publics à moyen et à long terme, mais aussi sur des effets publics à court terme.

En même temps, les moyens d'action du Fonds des Rentes ont encore été renforcés; la Banque Nationale a mis à la disposition du Fonds une marge de crédit en compte courant d'avances de 2 milliards, distincte de celle du Trésor; en outre, la Banque ayant accepté en lieu et place du Trésor de financer la participation en or de la Belgique au capital du Fonds Monétaire International, la somme ainsi libérée n'a pas été mise à la disposition du Trésor, mais du Fonds des Rentes.

Les moyens supplémentaires dont dispose le Fonds ne peuvent cependant être utilisés à financer le Trésor.

La réorganisation du marché du call money, en novembre 1959, a facilité l'accès du Fonds des Rentes au marché et lui permet notamment d'intervenir à la clôture de la compensation comme organisme régulateur.

En abrogeant les coefficients de couverture, la réforme du 1^{er} janvier 1962 a mis fin à la souscription obligatoire des certificats du Fonds des Rentes. L'émission de ces certificats se fait désormais par voie d'adjudications hebdomadaires, et non pas au robinet comme antérieurement. Les certificats B détenus par les banques ne sont plus renouvelés à leur échéance, mais sont souscrits par le Fonds des

Rentes, qui les fournit par priorité, dans le cadre des adjudications, en lieu et place de ses propres certificats.

Le Fonds des Rentes est appelé à jouer un rôle dans le nouveau système des coefficients de réserve monétaire, cette réserve pouvant, dans certains cas, comme on le verra plus loin, être constituée sous forme d'avoirs à vue en francs belges auprès de lui.

4. Les banques de dépôts.

Les banques belges sont, d'après la législation de 1935, des « entreprises qui reçoivent habituellement des dépôts de fonds remboursables à vue ou à des termes n'excédant pas deux ans, aux fins de les utiliser pour leur compte propre à des opérations de banque, de crédit ou de placement ».

Il s'agit donc bien de banques de dépôts uniquement, ne traitant en principe que des crédits commerciaux, à l'exclusion d'opérations habituelles aux banques d'affaires.

Cette spécialisation dans leurs opérations ne signifie pas que les banques détiennent un monopole; d'autre part, elle n'est pas exclusive de toutes autres opérations. En effet, ces banques sont, d'une part, en compétition pour recueillir les dépôts à vue du public avec l'Office des Chèques Postaux et deux organismes paraétatiques de crédit : le Crédit Communal et la Caisse Nationale de Crédit Professionnel; mais elles l'emportent, et de très loin, par le volume des disponibilités à vue qu'elles gèrent. D'autre part, les banques reçoivent également des dépôts à terme et des dépôts d'épargne et émettent même des bons de caisse dans des conditions et à des termes analogues à ceux de certains organismes financiers; mais leur importance relative est, dans ce domaine, beaucoup moindre.

L'apport intérieur des fonds aux banques provient exclusivement des entreprises, des particuliers et des intermédiaires financiers; le Trésor n'a pas coutume de détenir des fonds dans des banques, ainsi qu'on le constate dans certains autres pays. Au contraire, le Trésor est toujours débiteur du système bancaire. En 1946, une réglementation prise en vertu de l'arrêté royal n° 185 de 1935 organisant le contrôle bancaire, avait imposé le placement d'une fraction des dépôts en francs belges au profit du Trésor. Depuis 1946 jusqu'à la réforme du marché monétaire de novembre 1957, le Trésor a, de la sorte, bénéficié automatiquement du mouvement fondamental d'expansion des dépôts bancaires. Les difficultés de trésorerie de l'automne de 1957 firent ressortir l'inconvénient que comportait pour le Trésor ce système en cas de retraits de dépôts. La réforme de novembre 1957 a rompu cette liaison automatique et échu à 28,9 milliards, comme on l'a vu, le montant d'un emprunt spécial, c'est-à-dire des certificats de trésorerie A et B souscrits obligatoirement par les banques, pour autant que les dépôts auprès de celles-ci ne descendent pas au-dessous du montant atteint à ce moment. En cas d'accroissement des

dépôts au-dessus du niveau de la fin d'octobre 1957, la couverture partielle supplémentaire des dépôts en francs belges à un mois au plus devait être constituée par des certificats du Fonds des Rentes ou par des avoirs à la Banque Nationale.

En fait, les circonstances conjoncturelles ont, depuis lors, amené les banques à octroyer au Trésor de nouveaux crédits à court terme; ceux-ci ont été accordés, non pas tellement parce que les banques ont usé de leur faculté de souscrire aux certificats adjugés chaque mois, ou de placer leurs fonds disponibles en certificats à très court terme, que parce qu'elles ont souscrit des certificats spéciaux, à la demande du Trésor.

En outre, les banques se sont constitué des créances à long ou moyen terme sur le Trésor, en vertu de la réglementation relative à la couverture diversifiée des dépôts à un mois au plus et à celle des dépôts à plus d'un mois.

La réforme du 1^{er} janvier 1962 a abrogé les coefficients de couverture bancaires et rétabli la liberté de placement des banques. A titre transitoire, les banques doivent cependant conserver un « plancher », composé principalement d'effets publics, et parmi lesquels figurent les certificats A qu'elles détiennent. Le montant du « plancher » est fonction de leurs dépôts en francs belges au cours des dix premiers mois de 1961 et s'élève au total à 69 milliards de francs environ. En outre, elles pourront avoir à respecter les coefficients fixés par la Commission bancaire sur proposition de la Banque Nationale dont il a été question plus haut, en constituant une réserve monétaire sous forme d'un dépôt spécial auprès de la Banque Nationale, ou éventuellement d'un dépôt auprès du Fonds des Rentes ou d'effets publics d'un type spécial déposés auprès de la Banque Nationale (1).

Les crédits des banques aux entreprises et aux particuliers belges sont essentiellement des crédits à court terme. Tous ne sont cependant pas mobilisables. Rien que les crédits d'avances représentaient, à la fin de 1961, environ la moitié de l'encours

total (1). Au surplus, tous les effets escomptés non plus ne sont pas réescomptables à la Banque, par exemple, les effets finançant des ventes à tempérament, dont une partie d'ailleurs sont à moyen terme. Les fonds que les banques affectent à ces derniers placements proviennent essentiellement de leurs émissions de bons de caisse.

Ces crédits bancaires ne représentent naturellement pas la totalité des crédits à court terme aux entreprises et particuliers : d'autres organes de financement (certains paraétatiques de crédit, les sociétés de financement, etc...) interviennent également. Des organismes financiers, à la recherche d'occasions de placements rémunérateurs pour leurs disponibilités temporairement sans emploi, relaient les banques dans le financement des crédits que celles-ci ne désirent pas nourrir elles-mêmes et qu'elles mobilisent dans le marché par l'intermédiaire de l'Institut de Réescompte et de Garantie agissant pour son compte propre ou en tant que courtier.

L'Institut finance d'ailleurs à peu près en permanence une fraction des crédits originaires accordés par les banques de dépôts et dont ces dernières ont demandé le réescompte. La Banque Nationale a fait de même jusqu'il y a 3 ou 4 ans, mais depuis lors ses interventions sont devenues plus occasionnelles, ainsi qu'on l'a vu plus haut, du fait que les banques ont disposé de grandes liquidités et de plus larges possibilités de réescompte sur le marché hors Banque.

Parmi les crédits aux entreprises et aux particuliers consentis par les banques, il faut signaler une forme spéciale de crédits de caisse, les reports et avances sur titres; ils servent en partie à financer les opérations de Bourse; leur volume est traditionnellement assez faible en Belgique.

En vertu de la réglementation à laquelle elles sont soumises, les banques ne peuvent pas, comme il a été dit plus haut, détenir des participations ou des parts d'associés dans des entreprises commerciales et industrielles autres que des banques, ni des obligations de telles sociétés. Ce principe souffre certaines exceptions, d'ailleurs limitées dans le temps : ainsi, pendant six mois, les banques peuvent posséder des titres qu'elles ont été chargées d'offrir au public, ou des parts dans des associations en participation, formées en vue de pareille offre. Pour se couvrir des créances douteuses, les banques peuvent aussi détenir des valeurs industrielles et commerciales, mais elles doivent les aliéner dans les deux ans.

Si la gestion des encaisses extérieures est assurée par la Banque Nationale à titre principal, les banques y participent à titre subsidiaire. Elles apparaissent à cet égard comme des intermédiaires agréés par l'Institut Belgo-Luxembourgeois du Change dont elles prolongent en quelque sorte l'action tout en jouissant d'une autonomie dont l'ampleur a varié à travers le temps et selon l'état de la réglementation.

(1) Réglementation applicable aux banques de grande circulation depuis le 1^{er} janvier 1962 :

Composition	Taux	
<i>Coefficient de réserve monétaire :</i>		
Dépôt spécial à vue en francs belges auprès de la Banque Nationale	}	
Avoirs à vue en francs belges auprès du Fonds des Rentes		
Effets publics d'un type spécial remis en dépôt auprès de la Banque Nationale		
	}	de 0 à 20 p.c. des engagements à vue et à un mois au plus
	}	de 0 à 7 p.c. des engagements de plus d'un mois à deux ans
	}	de 0 à 7 p.c. des carnets de dépôts
<i>Coefficient de solvabilité :</i>		
Moyens propres	}	minimum 5 p.c. du passif exigible tel qu'il est exprimé au bilan annuel

(1) Il existe, certes, une faculté de mobilisation de ces avances, par négociation de promesses auprès de l'Institut de Réescompte et de Garantie.

5. L'Institut de Réescompte et de Garantie.

L'Institut de Réescompte et de Garantie a été créé au moment de la réforme bancaire de 1934-1935.

La diminution des opérations d'escompte des banques au bénéfice des avances en compte courant qui s'était dessinée après la première guerre mondiale, avait amoindri la possibilité pour les banques de mobiliser leurs crédits. Cette situation fut très durement ressentie lors de la crise de 1929-1934 et c'est en raison des difficultés bancaires de l'époque que l'on a créé l'I.R.G., qui devait procéder au réescompte de crédits bancaires dans des conditions plus larges que la Banque Nationale.

Cet Institut présente une structure toute particulière. Ce n'est pas une société, mais une institution d'utilité publique dont l'Etat garantit les opérations jusqu'à une limite de 12 milliards actuellement. Son capital est fourni par les banques qui participent à sa gestion. La surveillance des opérations est assurée par un commissaire du Gouvernement.

Les opérations de l'Institut se subdivisent en deux catégories : l'ouverture de crédits de réescompte en faveur de banques belges; l'achat, la vente et le courtage d'acceptations bancaires et commerciales.

Par les opérations de la première catégorie, l'Institut donne aux banques la possibilité de réescompter, dans certaines limites, les découverts dans leurs livres de leurs clients industriels ou commerçants, leurs crédits finançant des fabrications pour le marché intérieur ou des travaux publics, leurs crédits destinés à financer des délais de paiement consentis sur le marché intérieur, leurs crédits destinés à financer l'exploitation de la Société Nationale des Chemins de fer belges et leurs crédits finançant la fabrication et la vente de produits destinés à l'exportation. A la fin de 1961, les crédits de réescompte ouverts à ces divers titres atteignaient, au total, 3,4 milliards. Ils étaient utilisés à concurrence de 260 millions seulement.

L'Institut achète, et place éventuellement sur le marché hors Banque, des acceptations bancaires ou commerciales visées représentatives d'importations et d'exportations et, dans une certaine mesure, des acceptations commerciales ordinaires. Pour ces dernières, il agit cependant surtout comme courtier. Il agit exclusivement à ce titre dans le cas des acceptations bancaires non visées.

Pour le financement du portefeuille d'effets qu'il se constitue par ses achats, l'Institut se procure ses ressources par ses emprunts sur le marché du call money et, en cas de resserrement de celui-ci, par le réescompte auprès de la Banque Nationale.

On peut considérer que l'I.R.G. s'imbrique dans le système bancaire. Son intervention a pour effet de permettre à une grande partie des trésoreries que les banques placent sur le marché de l'argent au jour le jour, de financer des crédits à plus longue échéance. En effet, l'I.R.G. transforme les disponibilités à très court terme qu'il emprunte, en crédits finançant des

opérations commerciales et industrielles à court et à moyen terme.

6. Le Crédit Communal de Belgique.

Le Crédit Communal fait partie du groupe des institutions monétaires, puisqu'il gère des dépôts à vue ayant le caractère de monnaie scripturale. Ses activités principales se situent toutefois sur un autre plan.

Le Crédit Communal est, en droit, une société anonyme instituée en 1860 dans le but de permettre aux petites communes d'emprunter dans des conditions favorables; en fait, il constitue une véritable société coopérative; les actionnaires sont les communes et les provinces qui font appel aux ressources de cette institution. Outre les communes et les provinces, les établissements à caractère provincial ou communal, tels les commissions d'assistance publique, les Polders et les Wateringues, peuvent également emprunter pour autant qu'une province ou commune attache sa garantie à l'opération.

La principale activité de l'institution est l'octroi de prêts à long terme. En outre, le Crédit Communal est devenu le véritable banquier des provinces et communes. Il centralise leurs recettes et leur accorde des prêts à moyen et à court terme, parmi lesquels des avances en compte courant qui anticipent sur ces recettes. Il accorde également des crédits aux communes, aux provinces et à d'autres organismes qui en dépendent, par voie d'escompte de subventions promises ferme par les autorités supérieures. Depuis l'arrêté royal du 22 octobre 1959, certaines subventions de l'Etat aux administrations locales en vue de l'exécution de travaux publics ne sont plus liquidées en capital : le Crédit Communal finance la part qui incombe normalement à l'Etat dans chaque travail subventionné, au moyen d'un prêt à vingt ans accordé à l'administration locale, prêt dont l'Etat rembourse les intérêts et l'amortissement à cette administration. Le Crédit Communal fixe, chaque année, le montant des capitaux qu'il consacrera à cette méthode de financement (2 milliards environ en 1962).

Les pouvoirs et organismes publics disposent de comptes courants et de dépôts à vue (6 milliards à la fin de 1961), où sont inscrits notamment les prêts qui leur ont été consentis par le Crédit Communal et les subventions des autorités de tutelle, ainsi que de dépôts à terme (2,9 milliards). De plus, le Crédit Communal accepte des fonds déposés par les particuliers sous forme de carnets de dépôts (3,8 milliards).

Le Crédit Communal se procure aussi des ressources par d'autres voies. Il peut émettre des emprunts obligataires à long terme par souscription, adjudication ou soumission publique. Outre des obligations, l'institution émet des bons de caisse à court et à moyen terme de façon continue, dite « au robinet ». Les bons de caisse sont placés par l'intermédiaire

des agents locaux. Actuellement, les émissions de bons de caisse sont plus importantes que celles d'obligations : leurs encours s'élevait, à la fin de 1961 à 33,8 milliards de francs environ, contre 10,4 milliards pour les obligations.

Le Crédit Communal effectue des placements sur le marché monétaire sous forme de prêts au jour le jour et des placements provisoires en certificats de trésorerie à court terme et en effets bancaires. A la fin de 1961, ces placements provisoires s'élevaient à 4,7 milliards.

7. La Caisse Nationale de Crédit Professionnel.

Comme le Crédit Communal, la Caisse Nationale de Crédit Professionnel (C.N.C.P.) est une institution dont les dépôts à vue ont un caractère monétaire; mais son activité principale est celle d'un intermédiaire financier non monétaire.

La C.N.C.P., fondée en 1946 ⁽¹⁾, a pour objet de favoriser le crédit professionnel destiné aux petites et aux moyennes entreprises. Ses opérations peuvent se faire directement ou par l'intervention de sociétés de crédit privées, agréées par elle.

Elle accorde des crédits sous la forme d'avances en compte courant ou par l'escompte d'effets de commerce de toute nature, notamment des traites, billets à ordre, warrants, et de factures et tous autres documents endossables à ordre. Ses crédits à moyen et à long terme sont beaucoup plus importants. Elle détient aussi un portefeuille de fonds publics.

Ses placements sur le marché monétaire en prêts au jour le jour, en papier du Trésor et en acceptations bancaires visées sont peu importants.

Les moyens financiers de la C.N.C.P. proviennent surtout des émissions de bons de caisse et d'obligations; à la fin de 1961, ses engagements à ce double titre s'élevaient à 5 milliards environ. La Caisse peut accepter des dépôts productifs d'intérêt à vue, à préavis ou à terme, à l'exception de carnets d'épargne; à la fin de 1961, ses dépôts monétaires s'élevaient à 0,9 milliard environ. Le total de ses engagements ne peut dépasser 8 milliards de francs. Ce montant peut être porté par le Gouvernement à 10 milliards de francs, par libération successive de tranches de 500 millions.

Afin de se procurer des ressources financières complémentaires, si les circonstances l'y obligent, la Caisse dispose de marges de mobilisation à la Banque Nationale, sous forme d'avances sur nantissement ou de réescompte de papier commercial, et à la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite, sous forme de réescompte de promesses globales.

Depuis 1959, il existe au sein de la C.N.C.P. un Fonds de garantie dont la fonction consiste à apporter son aval à des opérations de crédit qui, à son

(1) Dans le cadre d'une réorganisation du crédit professionnel, elle a remplacé la Caisse Centrale du Petit Crédit Professionnel et la Caisse Nationale de Crédit aux Classés Moyennes.

défaut, n'auraient pas vu le jour ou auraient été réalisées à des conditions plus onéreuses pour l'emprunteur.

8. Intermédiaires financiers non monétaires.

A part le Crédit Communal et la Caisse Nationale de Crédit Professionnel, qui sont en partie des organismes monétaires, il existe en Belgique un nombre d'organismes financiers spécifiques, publics et privés, qui interviennent d'une manière systématique ou accessoire sur le marché monétaire.

En reprenant aux banques des créances à court terme, ces organismes apportent des ressources, collectées dans le public, au marché monétaire. S'ils ne créent pas eux-mêmes de la monnaie, les fonds qu'ils transmettent ainsi aux banques renforcent les trésoreries bancaires. Leurs interventions sur le marché des effets publics sont, en général, plus importantes que leurs portefeuilles d'effets commerciaux.

Les apports de ces organismes sur le marché monétaire subissent des fluctuations sensibles qui résultent non seulement des mouvements des engagements de ces intermédiaires, mais aussi des variations de l'encours de leurs autres catégories de placements. Lorsqu'ils se contractent, toutes autres choses restant égales, le papier commercial reflue vers les organismes monétaires et plus spécialement vers la Banque Nationale, prêteur en dernier ressort; quant aux certificats de trésorerie, ils peuvent éventuellement être achetés, avant l'échéance, par le Fonds des Rentes, comme on l'a vu.

Etant donné leur rôle sur le marché monétaire, il convient d'examiner brièvement l'activité de ces divers organismes. Faute de documentation précise, on ne retiendra ici que les institutions paraétatiques de crédit.

a) La Caisse Générale d'Epargne et de Retraite.

La Caisse Générale d'Epargne et de Retraite est la principale institution d'épargne en Belgique. Elle groupe quatre caisses qui fonctionnent sous la garantie de l'Etat; la Caisse d'Epargne, la Caisse de Retraite, la Caisse d'Assurances sur la Vie et la Caisse de Rentes - Accidents de Travail.

La Caisse d'Epargne, fondée en 1865, a pour mission de recueillir les épargnes du grand public et de les faire fructifier dans des placements divers, qui présentent souvent un intérêt social.

L'activité des trois autres caisses nous intéresse moins dans le cadre du présent exposé.

Pour les quatre caisses ensemble, les capitaux gérés par l'institution s'élevaient à la fin de 1960 à 123 milliards, dont 74 p.c. étaient représentés par les dépôts d'épargne et les réserves propres de la Caisse, le restant étant composé principalement de réserves de pensions.

Les dépôts d'épargne auprès de la Caisse d'Epargne ne revêtent pas un caractère monétaire : des

virements d'un compte à l'autre ou à un compte de tiers à l'Office des Chèques Postaux ne sont pas autorisés. Toutefois, ils peuvent être transformés en monnaie pour des montants importants, en un laps de temps assez court ⁽¹⁾.

Le taux de l'intérêt bonifié sur les dépôts d'épargne des particuliers est de 3 p.c. Toutefois, il n'est que de 2 p.c. sur la tranche du capital qui dépasse un plafond déterminé; celui-ci est fixé actuellement à 250.000 francs. Une prime de fidélité de 10 p.c. de l'intérêt a été accordée en 1958, 1960 et 1961, pour les sommes restées inscrites toute l'année civile. Depuis le 1^{er} janvier 1960, une prime de 10 p.c. est prévue également sur les dépôts dépassant le montant maximum au-delà duquel l'intérêt subit une réduction.

Depuis le début de 1962, la Caisse d'Epargne a introduit deux nouvelles formules de dépôts, à savoir le livret ménager et les dépôts à terme. Les fonds inscrits sur le livret ménager possèdent un caractère très liquide du fait qu'ils peuvent servir à des paiements courants. Ils sont assortis d'un intérêt de 0,75 p.c. jusqu'à 50.000 francs. Les dépôts à terme sont à un an, à trois ans ou à cinq ans et jouissent d'un intérêt jusqu'à 250.000 francs pour chacune des trois catégories de dépôts. Ils doivent atteindre un minimum de 5.000 francs. L'intérêt payable pendant le terme prévu est fixé en fonction de la situation du marché monétaire au moment du versement du dépôt.

Les capitaux très importants accumulés par les quatre caisses font de la Caisse Générale le principal organisme de crédit à moyen et à long terme du pays. Elle affecte ses ressources principalement à des placements en fonds publics, à des crédits à la construction et, dans une moindre mesure, à des prêts à l'industrie et à l'agriculture; elle contribue aussi au financement des exportations, en partie par sa participation à Créditexport.

Dans le cadre de ses placements provisoires, la Caisse Générale intervient largement sur le marché monétaire, notamment par des prêts au jour le jour, par la souscription de certificats de trésorerie à court terme et à très court terme, ainsi que par des achats d'acceptations. Au total, ces interventions s'élevaient, à la fin de 1961, à 7,5 milliards environ, dont 4,3 milliards pour le papier du Trésor, 2,5 milliards pour les acceptations et 0,7 milliard pour les prêts de call money.

b) *La Société Nationale de Crédit à l'Industrie.*

La Société Nationale de Crédit à l'Industrie est une institution publique, créée en 1919, sous forme de société anonyme, en vue de contribuer au développement industriel du pays par l'octroi de crédits à moyen et à long terme aux entreprises, y compris,

⁽¹⁾ Cf. « Essai de représentation graphique des mécanismes financiers », *article cité*, pp. 67-68.

depuis 1961, les entreprises étrangères établies en Belgique.

La S.N.C.I. octroie surtout, parfois avec l'aide de l'Etat en vertu de lois spéciales, des crédits d'investissement, qui peuvent d'ailleurs se combiner avec des crédits servant à l'élargissement durable du fonds de roulement des entreprises. Un protocole, signé en 1959, a jeté les bases d'une collaboration avec la Caisse d'Epargne, visant à répartir entre les deux institutions, le financement des demandes de crédit d'une certaine importance. La S.N.C.I. intervient également dans le financement du commerce extérieur; les crédits concernant l'octroi de délais de paiement aux acheteurs étrangers de matériel belge sont effectués, en principe, à l'intervention de Créditexport ⁽¹⁾; la S.N.C.I. participe aussi au financement des accords bilatéraux de paiement et de l'Accord Monétaire Européen.

La S.N.C.I. émet des obligations et des bons de caisse (au robinet) et reçoit, subsidiairement, des dépôts à terme ou à préavis. Un plafond a été fixé aux engagements sous la forme d'obligations et de bons de caisse; actuellement, il est de 50 milliards de francs.

⁽¹⁾ Le 6 août 1959 ont été constitués l'Association pour la Coordination du Financement à Moyen Terme des Exportations belges, association sans but lucratif dénommée, en abrégé, « Créditexport », qui a remplacé Cofinex, ainsi qu'un pool de financement des exportations de biens d'équipement et d'investissement belges, qui a fait suite au fonds temporaire de financement.

Les constituants de Créditexport comprennent, d'une part, la Banque Nationale de Belgique, la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite, la Société Nationale de Crédit à l'Industrie, l'Institut de Réescote et de Garantie, la Caisse Nationale de Crédit Professionnel, l'Office National du Ducroire et, d'autre part, vingt-cinq banques particulièrement intéressées au commerce extérieur.

(...) Si Créditexport a pour objet de donner un avis sur toute opération de financement d'exportations payables à moyen terme, sa mission est de contribuer à la mise en œuvre d'un protocole signé par tous les associés à l'exception de la Banque Nationale de Belgique et de l'Office National du Ducroire.

C'est ce protocole qui a porté création du pool de financement. Ses possibilités d'action atteignent 4.750 millions de francs; 2 milliards sont assurés par le secteur bancaire et 2.750 millions par le secteur public du crédit... Elles consistent en lignes de crédits d'escompte consenties, pour un montant déterminé, par chaque participant. Les opérations de financement qui reçoivent un avis favorable de Créditexport sont imputées d'office sur ces lignes; elles se réalisent sous forme d'un réescote par l'ensemble des participants — chacun en proportion de sa quote-part dans le pool — des effets tirés par l'exportateur sur son acheteur étranger et endossés par son banquier ou éventuellement de papier d'autre nature.

De même que l'avait fait Cofinex, Créditexport a fixé son siège dans les locaux de l'Institut de Réescote et de Garantie, lequel en assume le secrétariat; d'autre part, la réalisation pratique des opérations d'escompte exécutées par le pool est confiée à la Société Nationale de Crédit à l'Industrie, qui agit en qualité d'organisme apériteur (Cf. Institut de Réescote et de Garantie, *Rapport, Exercice 1959*, pp. 17-18).

Au début de 1962, un nouveau pool de 2 milliards a été créé en vue du financement des crédits d'exportation de plus de cinq ans. Tout comme dans le cas du premier pool, le secteur bancaire et le secteur public du crédit, représenté en l'occurrence par la S.N.C.I. et la Caisse d'Epargne, sont intervenus dans sa constitution.

Au total, les ressources financières disponibles pour le financement des exportations de biens d'équipement et d'investissement belges s'élèvent ainsi à 6.750 millions.

Les apports de la S.N.C.I. sur le marché monétaire sont devenus fort importants. A la fin de 1961, ses placements divers à court terme s'élevaient à 11,9 milliards; ils comprenaient des certificats de trésorerie et des fonds d'Etat remboursables à brève échéance, ainsi que des effets commerciaux à court terme avec garantie bancaire. La S.N.C.I. intervient également sur le marché du call money, souvent toutefois comme preneur d'argent.

c) *L'Office Central de Crédit Hypothécaire.*

Créé en 1936, l'Office Central de Crédit Hypothécaire a pour mission de régulariser les taux des crédits hypothécaires et de favoriser la mobilisation des créances hypothécaires.

L'Office peut mobiliser ces créances par des prêts à court ou à moyen terme accordés sur nantissement de créances hypothécaires, par cession de la créance ou par voie de paiement subrogatoire en lieu et place du débiteur avec subrogation dans les droits et rang du créancier.

En outre, en vertu de lois spéciales, il accorde du crédit à l'habitation en faveur des classes moyennes, ainsi que des crédits en vue de la restauration des dommages de guerre. Il accorde aussi d'autres crédits à la construction.

Pour se procurer des moyens financiers, l'Office peut émettre des bons de caisse et des obligations et escompter ou réescompter du papier de son portefeuille à la Caisse d'Epargne; il contracte également des emprunts d'argent au jour le jour.

d) *L'Institut National de Crédit Agricole.*

L'Institut National de Crédit Agricole, créé en 1937, accorde des crédits à court, à moyen et à long terme sous forme d'avances ou d'escompte de traites ou de promesses avec ou sans aval. La durée maximum des promesses est de 120 jours; elles sont cependant renouvelables.

L'Institut agit également comme caissier et banquier de l'Office Commercial du Ravitaillement, qui finance le stockage de produits agricoles.

Les ressources financières de l'Institut proviennent de l'émission d'obligations et de bons de caisse. Par ailleurs, il dispose de marges de mobilisation auprès de la Banque Nationale et de la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite. A titre accessoire, il peut recevoir des dépôts de fonds ⁽¹⁾.

**III. LES INSTRUMENTS DE CREDIT
NEGOCIES DANS LES DIVERS COMPARTIMENTS
DU MARCHE MONETAIRE**

Les fonds apportés sur le marché monétaire par les intermédiaires financiers sont négociés contre des

instruments de crédit qui sont respectivement des engagements on call, du papier commercial réescomptable, des certificats de trésorerie et des certificats émis par le Fonds des Rentes. Le présent chapitre décrira, de façon succincte, le fonctionnement des marchés particuliers où se négocient les instruments de crédit susmentionnés.

1. Le marché de l'argent au jour le jour et à très court terme.

Le marché de l'argent on call et à très court terme fut, jusqu'au 16 novembre 1959, divisé en deux compartiments : l'un en chambre de compensation, l'autre hors compensation. Le marché organisé en chambre de compensation qui subsiste actuellement, a trouvé son origine dans les opérations de compensation que les organismes monétaires effectuaient entre eux chaque jour. Le marché hors compensation, par contre, était tenu par la Banque Nationale qui orientait vers des institutions publiques les trésoreries disponibles de divers organismes.

En date du 17 novembre 1959, une réforme est intervenue, fusionnant les deux compartiments en un seul marché où sont négociées plus librement qu'auparavant les conditions des opérations en call money.

Les institutions qui intervenaient anciennement hors compensation, c'est-à-dire principalement les établissements du secteur public, peuvent négocier des fonds au même titre que les banques et les anciens organismes compensateurs, sur un marché unifié en compensation.

Mais cette réforme a eu pour objet principal de créer un call money garanti, c'est-à-dire couvert par des garanties réelles; prêté par des banques à d'autres banques, ce call money pouvait, comme celui qui était prêté à des institutions publiques de crédit, intervenir dans le coefficient de trésorerie ainsi que dans la couverture réglementaire des banques jusqu'à leur abrogation par la réforme du 1^{er} janvier 1962; depuis lors, il peut entrer dans la composition du « plancher », au même titre que les moyens de trésorerie et les effets publics.

Les établissements du secteur public qui bénéficient pour leurs engagements de la garantie générale de l'Etat ne doivent pas déposer une garantie réelle à l'appui de leurs emprunts on call. La garantie réelle exigée de la part des autres participants au marché peut être constituée soit par un nantissement spécial en effets publics déposés à la Banque Nationale, soit par le nantissement d'effets publics remis à celle-ci pour sûreté d'un compte courant d'avances, dont la marge sera réduite à due concurrence, soit éventuellement par un gage composé d'effets de commerce réescomptables à la Banque et déposés chez elle.

Comme par le passé, les participants au marché négocient bilatéralement entre eux, dans la matinée, mais depuis la réforme de novembre 1959, les taux de ces prêts sont librement débattus; la clôture des

(1) Actuellement, il détient des dépôts pour l'Office Commercial du Ravitaillement, l'Office Financier des Centrales de l'Alimentation (en liquidation) et les Centrales de l'Alimentation (en liquidation).

opérations s'effectue ensuite obligatoirement en chambre de compensation. A ce moment, les opérations qui n'ont pas pu se dénouer pendant la journée, soit que les taux offerts ou demandés n'aient pu se rencontrer, soit que la clôture provisoire de la compensation ait fait naître de nouvelles offres et de nouvelles demandes, sont dénouées à un taux unique, coté en séance spéciale en fonction de l'offre et de la demande.

Actuellement, les bailleurs de fonds sont : les banques, la Caisse d'Epargne, certaines autres institutions publiques de crédit, la Société Nationale des Chemins de fer belges, des organismes internationaux ayant un compte à la Banque Nationale et le Fonds des Rentes.

Les fonds sont empruntés principalement par l'I.R.G. et les banques, et subsidiairement par l'Office National du Dueroire, d'autres institutions publiques de crédit et, éventuellement, le Fonds des Rentes.

Les interventions du Fonds des Rentes, qui consistent presque toujours en des prêts, tendent à régulariser le marché.

Depuis la réorganisation du marché, le montant journalier des prêts a fluctué aux environs de 5 à 6 milliards de francs. Les opérations se sont limitées jusqu'à présent aux prêts à un jour.

2. Le marché des certificats de trésorerie et des certificats du Fonds des Rentes.

Il existe actuellement plusieurs types de certificats de trésorerie à un an au plus émis sur le marché belge :

a) Les certificats de trésorerie à quatre mois remis à la Banque Nationale en représentation des avances de celle-ci, imputables sur la marge de crédit de 10 milliards de francs.

b) Les certificats de trésorerie à très court terme souscrits par la Banque Nationale et cédés par elle, dans la mesure où elle juge que la situation du marché le justifie; ce papier est négociable parmi les institutions limitativement autorisées à participer au marché. Le montant que la Banque pourrait être amenée à détenir par-devers elle s'imputerait sur la marge de 10 milliards.

c) Les certificats de trésorerie émis par adjudication sur le marché composé comme précédemment, mais à l'exclusion de la Banque Nationale.

d) Les certificats émis suivant des conventions particulières établies avec chaque institution ou groupe d'institutions et souscrits par les banques — notamment les certificats A et B de l'emprunt spécial de novembre 1957 — et par des organismes paraétatiques.

Les certificats à moyen terme logés dans les banques ne sont pas considérés ici.

Depuis le 4 janvier 1962, les *certificats du Fonds des Rentes* sont émis par voie d'adjudications hebdo-

madaires, au taux unique le plus élevé correspondant à la dernière tranche d'offre retenue. Par suite de la suppression de la couverture réglementaire, il n'existe aucune obligation pour les banques de participer à ces adjudications, sauf dans la mesure où elles décident de constituer leur « plancher » sous forme de certificats du Fonds des Rentes. Le montant des certificats sur lequel a porté l'adjudication ainsi que le taux d'intérêt appliqué sont publiés à l'issue de chaque séance.

Des indications ont déjà été données plus haut concernant le régime des *certificats A et B*. Rappelons que, compte tenu des modifications apportées par la réforme du 1^{er} janvier 1962, ce régime est actuellement le suivant. Les certificats A sont détenus exclusivement par les banques qui doivent les renouveler à l'échéance. Les certificats B sont détenus soit par les banques, soit par le Fonds des Rentes; les certificats B, détenus par les banques, qui viennent à échéance, ne sont pas renouvelés, mais sont souscrits par le Fonds des Rentes; dans le cadre de ses adjudications, le Fonds des Rentes fournit aux banques, par priorité, les certificats B qui se trouveraient en sa possession; le régime de ces certificats est, à tous égards, assimilé à celui des certificats du Fonds des Rentes.

Les certificats B et les certificats du Fonds des Rentes peuvent être négociés par les banques entre elles. Mais il est peu probable qu'un marché se développe, étant donné l'exemption fiscale qui n'est accordée qu'au bénéficiaire direct des intérêts, c'est-à-dire au détenteur à l'échéance puisque c'est à ce moment que sont payés les intérêts sur les certificats B et du Fonds des Rentes (1).

Le marché des *certificats à très court terme* est ouvert aux banques, aux institutions financières du secteur public et à certains organismes paraétatiques d'exploitation. Les certificats à très court terme sont souscrits par la Banque Nationale au pair de leur valeur nominale et cédés aux banques et institutions mentionnées, dans la mesure où elle juge que la situation du marché monétaire le justifie. Les banques et les institutions énumérées peuvent négocier les certificats, mais uniquement entre elles. L'intérêt est payable à terme échu. L'exemption de la taxe professionnelle est accordée au porteur à l'échéance.

Le marché des *certificats émis par adjudication* est accessible aux mêmes institutions que celles qui participent au marché des certificats à très court terme. Le volume des certificats à émettre est fixé de commun accord entre le Ministre des Finances et la Banque Nationale, qui décident également de l'agrégation des souscriptions. Celles-ci s'opèrent suivant le système américain aux différents taux offerts par les participants et non pas à un taux marginal

(1) Les intérêts sont exonérés de la taxe mobilière; ils sont également exonérés de la taxe professionnelle, conformément à l'article 52 des lois coordonnées sur les impôts sur les revenus, vu qu'ils sont considérés comme des revenus déjà taxés (application du principe *non bis in idem*).

unique, comme dans le cas des adjudications du Fonds des Rentes. Les certificats ne peuvent être cédés qu'aux institutions ayant accès au marché. Le régime fiscal, qui est le même que celui des certificats à très court terme, semble s'opposer au développement d'un tel marché.

D'autres certificats sont placés directement auprès de certains organismes paraétatiques de crédit ou d'exploitation.

Enfin, en vertu d'une convention conclue avec l'Etat, conformément à l'article 13 de sa loi organique, la Banque Nationale escompte au profit de ce dernier des certificats de trésorerie dans la mesure où le Trésor le juge nécessaire, jusqu'à un montant maximum de 10 milliards de francs. C'est sur cette marge que serait imputé également le montant des certificats de trésorerie en circulation dans le marché que la Banque escompterait. Mais, à l'heure actuelle, elle n'envisage qu'exceptionnellement ce genre de mobilisation; elle accepte, en effet, les certificats en circulation, en nantissement de comptes d'avances à concurrence de 95 p.c. de leur valeur nominale.

3. Le marché du papier commercial.

Une partie des opérations du marché monétaire se rapportent aux acceptations bancaires et se traitent suivant des modalités qui leur sont particulières.

a) Le marché des acceptations bancaires.

L'acceptation bancaire est un effet (créé soit à l'occasion d'une transaction commerciale, soit en représentation d'une opération de crédit) tiré sur et accepté par une banque. En acceptant cette traite, le banquier en devient le débiteur principal par le fait qu'il prend l'engagement de la payer à l'échéance. Le banquier prête son nom et son standing pour permettre l'escompte de l'effet à un taux plus intéressant. Par suite de son acceptation par une banque, la traite devient en effet facilement mobilisable auprès d'institutions bancaires, financières et autres.

En Belgique, l'acceptation bancaire finance surtout les échanges internationaux.

Depuis le début de 1945, la Banque Nationale s'engage à prendre à l'escompte les acceptations bancaires qui ont été revêtues de son visa spécial au moment de leur création. Pour être réescompté, l'effet ne doit pas avoir plus de 120 jours à courir; il doit être présenté par un intermédiaire agréé autre que le banquier accepteur; la commission d'acceptation ainsi que le taux d'escompte mis à charge du client porteur de l'effet doivent rester dans certaines limites.

La Banque ne limite pas l'octroi de son visa à des effets dont la durée ne dépasse pas 120 jours.

Depuis la constitution, au début de 1962, d'un pool de financement des crédits à l'exportation à long terme, la durée des acceptations bancaires, relatives aux exportations de biens d'équipement, n'est pas strictement délimitée. Les effets dont la durée est inférieure à deux ans sont, en principe, escomptables auprès de l'I.R.G., tandis que ceux dont la durée dépasse deux ans sont, en principe, financés par deux pools de ressources spécialement constitués à cet effet, comme on l'a vu ci-avant.

L'I.R.G. tient le marché des acceptations bancaires. Il se porte acquéreur et vendeur pour son propre compte d'acceptations bancaires visées par la Banque Nationale et n'ayant pas plus de deux ans de durée. La plupart des banques s'adressent à l'I.R.G. pour la mobilisation de leurs acceptations en raison des conditions d'escompte favorables : les effets ne doivent être munis que de deux signatures et sont escomptés à des taux hors Banque inférieurs aux barèmes de la Banque. Depuis 1947, la quasi-totalité des acceptations bancaires visées, dont la durée ne dépasse pas deux ans, est cédée à cet Institut par les banques. Celui-ci, en revendant des acceptations visées, approvisionne le marché — organismes publics de crédit, banques belges et étrangères, autres intermédiaires financiers — en instruments de placement facilement mobilisables, puisqu'ils sont réescomptables d'office à la Banque.

Les restrictions appliquées par la Banque Nationale, à partir de la fin de 1947, à l'octroi de son visa spécial, ont provoqué la mise en circulation d'acceptations de banque non visées. L'I.R.G. prête également son concours aux banques pour la mobilisation de ces effets, mais à titre de courtier exclusivement. Ces opérations ont pris progressivement plus d'essor. Les acceptations bancaires non visées négociées par l'Institut sont passées d'un montant total de 0,3 milliard en 1953 à 8,1 milliards en 1960 et à 7,6 milliards en 1961. Les principaux acheteurs sont les banques par suite de l'augmentation de leurs ressources ⁽¹⁾.

Sur un encours total d'acceptations bancaires de 14 milliards de francs (dont 9,7 milliards d'acceptations visées) à la fin de 1961, 2,7 milliards étaient logés dans les banques, 2,5 milliards, à la Banque Nationale, 3 milliards, à l'I.R.G. et 5,8 milliards, en dehors du système bancaire.

Lorsque les liquidités empruntées au marché de l'argent au jour le jour sont insuffisantes pour le financement de son portefeuille, l'I.R.G. recourt au réescompte de la Banque Nationale. Il prend à sa charge les pertes d'intérêt résultant de l'écart entre ses taux et le taux officiel.

⁽¹⁾ En période de détente sur le marché du crédit, la S.N.C.I. achète également des montants importants d'acceptations non visées.

b) *Le marché du papier commercial autre que les acceptations bancaires.*

Parmi les effets de commerce autres que les acceptations bancaires, on peut distinguer en ordre principal :

- les traites commerciales acceptées ou non acceptées,
- les warrants,
- les promesses.

Pour être escomptables auprès de la Banque Nationale, les traites commerciales ne doivent pas avoir une durée de plus de 120 jours, à leur création, et être garanties par trois signatures solvables; une des signatures peut cependant être remplacée par un gage ⁽¹⁾. Les warrants répondent aux mêmes conditions de durée peuvent également être escomptés à la Banque. En outre, la Banque escompte, à l'intervention de ses Comptoirs, des promesses souscrites par leurs clients; ces promesses n'ont pas plus de 120 jours. En période de grande tension, l'I.R.G. a pu exceptionnellement réescompter à la Banque des promesses souscrites par les clients des banques.

Le multiplicateur des crédits étant limité par l'importance des encaisses en billets et les coefficients de couverture ayant imposé aux banques, jusqu'à leur abrogation le 1^{er} janvier 1962, de déterminer certains actifs à concurrence de certains pourcentages de leurs dépôts, les banques ont été, au cours de l'après-guerre, et tout au moins jusqu'en 1958, obligées de recourir fréquemment au réescompte de la banque centrale. Cependant, les banques peuvent aussi reconstituer leurs trésoreries en cédant au marché, par l'entremise de l'I.R.G., des acceptations commerciales finançant des exportations ou même des traites ordinaires finançant des transactions intérieures.

C'est en vue de compléter le marché « hors banque » que l'I.R.G. s'est intéressé, depuis juin 1948, aux acceptations commerciales; il traite le papier endossé par une banque et domicilié dans un établissement membre d'une chambre de compensation.

A l'égard des acceptations commerciales visées par la Banque Nationale, c'est-à-dire des traites finançant des exportations, dont la durée n'excède pas deux ans au moment de leur présentation, l'I.R.G. pratique la même politique qu'en matière d'acceptations bancaires visées. Il se porte toujours acheteur, sauf lorsque la limite fixée à ses engagements l'en empêche. Pour les acceptations commerciales non visées, créées presque exclusivement en représentation de transactions de commerce intérieur, l'I.R.G. intervient le plus souvent sur le marché en qualité de courtier. Depuis septembre 1958, il traite ces acceptations accessoirement, comme acheteur et vendeur, pour autant qu'elles soient endossées par une banque et admissibles en principe à l'escompte de la Banque Nationale au taux minimum. Ces

(1) Lorsqu'il a été question des interventions de la Banque, des indications ont déjà été données au sujet des conditions d'éligibilité fixées au réescompte du papier commercial.

dernières opérations s'expliquent par le fait que l'I.R.G. cherche à utiliser les offres abondantes d'argent qui se manifestent sur le marché du call money depuis cette époque. Les acceptations commerciales non visées négociées par l'Institut ou à son intervention ont atteint le montant particulièrement élevé de 21,4 milliards en 1961.

IV. LIAISONS ENTRE LES DIFFERENTS TAUX D'INTERET

On sait qu'il n'est pas payé d'intérêt sur les actifs suivants :

a) avoirs en compte courant à la Banque Nationale, auxquels peut être assimilée, le cas échéant, la réserve monétaire constituée sous forme de dépôt spécial à vue à la Banque Nationale;

b) avoirs des entreprises et particuliers à l'Office des Chèques Postaux;

c) avoirs à vue ou à terme figurant aux comptes commerciaux en devises appartenant à des résidents belges, dans les banques de dépôts, depuis le 1^{er} décembre 1957.

Les autres taux peuvent être classés suivant qu'ils sont plus ou moins influencés par la Banque Nationale. L'action de celle-ci sur les taux peut être rigoureuse lorsqu'elle résulte de liaisons formelles; elle peut être plus indirecte lorsqu'elle résulte de l'intervention de la Banque sur le marché monétaire en sa qualité de prêteur en dernier ressort ou de la participation de la Banque à la procédure de fixation de certains taux.

1. Taux d'intérêt qui ne varient pratiquement pas.

a) Le taux d'intérêt des certificats de trésorerie, représentatifs de la tranche A (20 milliards de francs) ⁽¹⁾, détenus par les banques de dépôts, est fixé à 1.15/16 p.c. (payable par anticipation).

b) Le taux d'intérêt créditeur sur les dépôts à vue dans les banques est fixé à 0,5 p.c. par une convention interbancaire.

La rémunération des différentes opérations de crédit énumérées ci-dessus n'est pas influencée par l'évolution du marché du crédit à court terme ou par les changements du taux d'escompte de la Banque Nationale.

2. Taux d'intérêt fixés d'autorité par la Banque Nationale.

a) Appartiennent évidemment à cette catégorie tous les taux pratiqués par la Banque Nationale elle-même. Les taux les plus importants sont : le taux, communément appelé taux d'escompte, des traites acceptées domiciliées en banque et des warrants, les

(1) Ramenés à 19.826 millions par un arrêté ministériel du 8 avril 1960, qui, en même temps, porte le montant de la tranche B de 8.920 millions à 9.094 millions.

taux des acceptations préalablement visées par la Banque Nationale et les taux des avances sur nantissement.

Bien qu'il ne soit pas un taux de marché, le taux d'escompte de la Banque Nationale reflète, à l'occasion de ses variations, l'évolution de la situation des marchés du crédit. Mais il traduit surtout la ligne de politique monétaire que les autorités comptent poursuivre pour agir aussi bien sur les paiements extérieurs que sur la demande nationale.

b) Le taux d'intérêt des certificats de trésorerie à très court terme (3 mois au maximum) est également déterminé par la Banque Nationale qui est chargée de leur émission et de leur souscription. Ce taux d'intérêt ne pourra pas dépasser le taux d'escompte de la Banque.

3. Taux d'intérêt lié d'une façon rigide au taux d'escompte de la Banque Nationale.

Depuis la réforme du 1^{er} janvier 1962, il n'existe plus qu'un seul taux d'intérêt lié d'une façon rigide au taux d'escompte de la Banque Nationale. Il s'agit du taux auquel la Banque escompte, dans le cadre de la marge de crédit de 10 milliards tenue à la disposition du Trésor, les certificats de trésorerie et qui est égal au taux d'escompte pour les traites acceptées domiciliées en banque. Toutefois, il n'est pas décompté d'intérêts pour une tranche de 2.465 millions de francs représentant la partie de la dette de l'Etat envers la Banque qui, au 13 septembre 1948, dépassait le montant de 35 milliards de francs consolidé lors de l'assainissement du bilan de la Banque. La réforme a mis fin à la liaison rigide des taux d'intérêt des certificats B et du Fonds des Rentes et des taux d'intérêt alloués par les banques sur les dépôts à terme en francs belges au taux d'escompte de la Banque Nationale.

4. Taux basés, sans liaison réglementaire, sur le taux d'escompte de la Banque Nationale.

Sans être rigidement liés au taux d'escompte de la Banque Nationale, les taux suivants en dépendent néanmoins de façon plus ou moins directe :

a) Les taux d'escompte de l'I.R.G. Ils sont inférieurs à ceux que la Banque Nationale applique aux mêmes effets à 120 jours, sauf pour le papier finançant des stocks de sécurité. L'Institut doit recourir à la Banque aux époques, devenues actuellement assez rares, où ses besoins de financement ne sont pas couverts par l'argent au jour le jour; dès lors, ses barèmes se situent entre le taux du call money et le taux officiel. Depuis le 9 février 1961, la liaison entre les taux d'escompte de l'Institut et le taux d'escompte de la Banque Nationale est devenue plus lâche; alors qu'antérieurement l'Institut ne faisait guère varier ses taux qu'en fonction du coût de son recours à la Banque, il les modifie actuellement

périodiquement pour tenir compte de l'évolution du taux auquel il emprunte l'argent au jour le jour.

b) Les intérêts décomptés par les banques sur les crédits consentis aux particuliers et aux entreprises. Ils sont souvent conventionnellement fixés par référence aux taux d'escompte de la Banque Nationale. En effet, en cas de resserrement du marché monétaire, c'est à ces taux que les banques peuvent recourir au crédit de l'institut d'émission. Contrairement aux taux créditeurs, les taux débiteurs ne sont pas fixés par des barèmes prévus dans des conventions interbancaires; leur fixation est laissée à l'initiative de chaque établissement et peut varier suivant les ouvertures de crédits.

5. Taux sur lesquels la Banque Nationale exerce une influence, indépendamment de toute modification de son taux d'escompte.

a) Les taux du call money varient suivant la situation de l'offre et de la demande. Mais les apports du Fonds des Rentes, d'ailleurs soumis à la décision du Ministre des Finances et de la Banque Nationale, influencent le loyer de l'argent au jour le jour.

b) Les taux d'intérêt payés (à terme échu) sur les certificats du Fonds des Rentes s'établissent par voie d'adjudications, en fonction de la situation du marché et de la politique du Fonds, qui est elle-même déterminée par le Ministre des Finances et la Banque Nationale.

c) Les taux d'intérêt payés (également à terme échu) sur les certificats de trésorerie de la tranche B détenus par les banques ou le Fonds des Rentes sont égaux aux taux d'intérêt des certificats du Fonds des Rentes dont il vient d'être question et qui sont émis à la même date.

d) Les taux d'intérêt des certificats de trésorerie émis par adjudication reflètent l'évolution du marché, mais également la politique des autorités monétaires, étant donné que le Ministre des Finances et la Banque Nationale décident de l'agrégation des souscriptions.

e) Les taux d'intérêt alloués par les banques sur les dépôts à terme en francs belges sont fixés de commun accord par la Banque Nationale et l'Association Belge des Banques, dans le cadre d'une politique concertée et en tenant compte des conditions du marché, de l'état de la balance des paiements et de l'évolution de la conjoncture.

f) Les institutions paraétatiques de crédit se consultent au sujet de leurs taux créditeurs, notamment au sein du Conseil des Institutions de Crédit, qui est placé sous la présidence du Gouverneur de la Banque Nationale.

6. Liaisons entre taux à court, à moyen et à long terme.

Dans le cadre de la gestion journalière des opérations du Fonds des Rentes, la Banque Nationale

peut, de commun accord avec le Fonds, influencer l'évolution des rendements de la dette publique. Comme elle est également le conseiller du Gouvernement pour ce qui touche à l'émission de la plupart des types de certificats offerts aux organismes intervenant dans le marché monétaire et que, d'autre part, en matière de crédits commerciaux, le système bancaire adapte sa politique à celle de la Banque, on peut dire qu'une liaison est assurée, par l'intermédiaire de cette dernière, entre les marchés à court et à long terme. Cette liaison est d'autant plus étroite que l'influence du Fonds des Rentes sur les taux de capitalisation en général est elle-même particulièrement forte en raison du volume important de la dette publique.

Une hausse des taux à long terme est donc immédiatement ressentie par la Banque Nationale et peut inciter celle-ci à augmenter son taux d'escompte en vue d'éviter qu'une disparité trop grande ne s'établisse entre les taux, cette disparité pouvant entraîner des financements malsains. Inversement, une majoration indépendante du taux d'escompte peut créer un climat psychologique favorable à une hausse des taux à long terme.

La plupart des intermédiaires financiers participent d'ailleurs à plusieurs marchés à la fois. Des considérations de rentabilité les amènent naturellement à prêter à plus longue échéance et à des taux plus élevés qu'ils n'empruntent. Le cas le plus typique est probablement celui de l'I.R.G. qui emprunte à très court terme pour financer des crédits à court ou à moyen terme. En général, les intermédiaires, dans leur sphère propre, assurent donc un passage des fonds entre les différents marchés et une liaison entre les différents taux d'intérêt.

Certes, les divers marchés des capitaux ne sont pas en concurrence parfaite. Les services rendus par les divers intermédiaires financiers au public dont ils sollicitent les épargnes, ne sont pas identiques. Il y a donc une incontestable hétérogénéité des divers canaux de financement. Mais le compartimentage n'est pas absolu.

En effet, les intermédiaires financiers restent en concurrence entre eux pour certaines de leurs opérations actives et pour la collecte des fonds. Ainsi, les banques ne gèrent pas seulement les disponibilités monétaires des entreprises et des particuliers qui sont placées chez elles en dépôts à vue ou à un mois au plus, mais encore de la quasi-monnaie sous forme de dépôts à terme ou de carnets de dépôts et même des actifs moins liquides encore, sous forme de bons de caisse; concurrentement, les intermédiaires financiers non bancaires — parmi lesquels la Caisse Générale d'Épargne et de Retraite occupe une position prédominante — recueillent des fonds disponibles sous forme de dépôts d'épargne ou de dépôts à terme et également d'émissions de bons de caisse et d'obligations. Des substitutions sont possibles dans la mesure, notamment, où la constitution d'actifs financiers indirects est élastique aux écarts de taux

d'intérêt et où le recours aux crédits octroyés par les intermédiaires est plus influencé par l'abondance des fonds offerts que par leur coût. Cette concurrence — bien qu'imparfaite — tend à aligner les taux offerts par les différents groupes d'intermédiaires financiers aux entreprises et particuliers pour leurs placements ou demandés pour leurs emprunts.

Mais la concurrence n'est pas la seule force qui s'exerce dans le sens d'une harmonisation des taux d'intérêt des intermédiaires financiers. Les taux créditeurs actuellement bonifiés par les intermédiaires du secteur public sont le résultat de consultations au sein du Conseil des Institutions de Crédit; la Banque Nationale est en mesure d'assurer une coordination sur un plan plus large du fait qu'à côté du rôle qu'elle joue dans ce Conseil, elle fixe de commun accord avec l'Association Belge des Banques les taux des dépôts à terme des banques. Pour ce qui est des taux débiteurs, on peut citer l'arrangement intervenu entre la S.N.C.I. et la Caisse d'Épargne au sujet de la répartition du financement des crédits d'une certaine importance et qui stipule que les deux parties de l'opération sont assorties d'un taux d'intérêt identique.

CONCLUSIONS

1. C'est en partant d'une conception étroite du marché monétaire que nous avons tenté une description des aspects institutionnels et des détails fonctionnels de ce marché en Belgique.

Bien que cette conception ait limité le champ d'investigation, notre exposé n'est pas complet : il n'a précisé que le rôle des banques et celui des organismes publics de crédit; or, d'autres intermédiaires financiers interviennent sur le marché monétaire, notamment par leurs achats de papier commercial : organismes privés non bancaires de crédit, ou banques étrangères, ou certains placeurs institutionnels (comme, probablement, les compagnies d'assurances sur la vie); leurs interventions sont peu ou pas décrites dans la documentation existante, ou accessible, sans abîmer le voile des secrets professionnels, vrais ou imaginaires.

La notion de « marché monétaire » prise dans un sens étroit a l'avantage de circonscrire de manière logique les opérations traitées sur ce marché : il s'agit d'un ensemble de transactions spécifiques au secteur des intermédiaires financiers; l'activité de ceux-ci leur impose une préoccupation particulière de liquidité : les intermédiaires assurent cette dernière, tout en veillant à la rentabilité de leurs actifs, par des mécanismes de prêts organisés en coopération avec le prêteur en dernier ressort. Ainsi abordée, la définition évite l'arbitraire des délimitations qui ont été tentées suivant la durée des opérations; elle permet de déterminer, de façon précise, les institutions qui interviennent sur le marché monétaire et la nature des opérations qui s'y effectuent.

Les institutions participantes sont la banque centrale, les banques et autres intermédiaires financiers, le Trésor et deux organismes régulateurs — l'Institut de Réescompte et de Garantie et le Fonds des Rentes. Quant aux opérations, elles comprennent la négociation, entre les institutions mentionnées, d'une part, de trésoreries excédentaires et, d'autre part, d'instruments de crédit à court terme émis ou détenus par ces institutions et susceptibles d'être arbitrés rapidement contre de nouveaux moyens de trésorerie, par encaissement à l'échéance, cession à d'autres participants, ou mobilisation auprès de l'organisme monétaire émetteur ultime. Ces instruments prennent les formes d'engagements « on call » des participants, d'effets de commerce réescomptables tracés sur des entreprises ou particuliers, tiers au marché, de certificats de trésorerie et de certificats émis par le Fonds des Rentes.

Dans le cas de la Belgique, cette délimitation du marché monétaire, basée sur la qualité des participants au marché s'applique facilement : le public n'a pas accès au marché des certificats de trésorerie à court terme; aucun problème pratique de répartition des opérations ne se pose. Fût-ce le cas, il faudrait, à notre avis, ranger séparément des opérations formellement identiques et considérer que les achats du public en certificats de trésorerie ne relèvent pas plus de l'activité du marché monétaire que n'en ressort l'octroi, par des particuliers et des entreprises, de crédits à court terme à des particuliers.

2. En conclusion de cette description, il semble qu'on puisse proposer quelques observations sur l'organisation d'ensemble du marché monétaire belge. En cette matière, nous ne nous risquerons pas à en chercher les traits originaux; c'est une tentative bien hasardeuse : si les institutions de tel marché national et de tel autre paraissent formellement avoir été créées dans des conditions historiques et à des fins différentes, un examen attentif de la réalité présente pourrait révéler que les unes et les autres, ayant subi des tropismes sous la pression de problèmes similaires dont la solution a provoqué, dans les deux pays, une adaptation des institutions, fonctionnent de façon beaucoup plus semblable que la lecture des textes le laisserait supposer.

Aussi bien, en essayant de dégager les grandes caractéristiques du marché monétaire belge, ne prétendons-nous pas les présenter comme des traits originaux de ce marché. Nous nous sommes abstenus ici de confrontations internationales.

La structure et le fonctionnement du marché monétaire belge sont, pour partie, le produit de décisions du législateur.

On peut dire que la structure du marché est partiellement « artificielle », en ce sens que tous les organes du marché n'ont pas pour origine lointaine de nombreuses volontés individuelles. Ainsi, le courtier en papier commercial qu'est l'Institut de Rées-

compte et de Garantie a été créé en vertu d'une loi; mais il est vrai que son activité actuelle n'a pas été nettement entrevue lors de sa création. Il est teneur du marché unique, alors que dans d'autres pays, les entreprises qui font le commerce des effets sont nombreuses; mais il est vrai aussi qu'elles s'unissent parfois par des ententes en vue d'organiser un monopsonne sur le marché.

On peut dire aussi que le fonctionnement du marché est partiellement artificiel, en ce sens que des placements sont imposés en vertu de dispositions réglementaires; il est vrai que, dans d'autres pays, des règles traditionnelles imposent parfois des limitations avec autant de rigueur.

Cette caractéristique de la structure et du fonctionnement du marché monétaire s'explique sans doute en partie par des raisons historiques; elles ne sont pas particulières à ce pays. La crise financière qui a accompagné la dépression des années 1930 a révélé des lacunes dans le système de mobilisation des crédits, provoquant la création d'organes nouveaux comme l'Institut de Réescompte et de Garantie, qui organise aujourd'hui le marché hors banque. La deuxième guerre mondiale a provoqué un accroissement exceptionnel de la dette publique à court terme logée dans les banques, à laquelle il fallut donner un régime, puis un statut, pour éviter une mobilisation massive; les règlements institués ont influencé l'agencement du marché monétaire dans les années d'après-guerre et les réformes qui ont été apportées ultérieurement, également par voie d'autorité, n'ont pas pu ignorer l'état de fait existant.

D'autant plus que, comme on l'a souligné en tête de cette seconde partie, la position du Trésor sur le marché monétaire belge est celle d'un emprunteur perpétuel de fonds; pratiquement inélastique aux taux d'intérêt, la demande du Trésor a absorbé, sauf peut-être au cours des tout derniers mois, toute l'offre disponible; des émissions publiques effectuées quand les marchés à long terme le permettent, servent en partie à consolider la dette à court terme de l'Etat. Cette situation s'explique par le déséquilibre, incessant depuis la guerre, des finances publiques dont l'ampleur est déterminée par l'abondance des fonds à emprunter bien plus que par des prévisions budgétaires, généralement adaptées à l'évolution des ressources.

Dénué de réserves de trésorerie, le Trésor, en s'endettant envers le marché monétaire, s'expose à des difficultés de trésorerie aiguës chaque fois que, pour des raisons conjoncturelles ou accidentelles, les intermédiaires financiers réduisent leurs apports à ce marché; cette contraction peut provenir d'une diminution des apports du public, à la suite de sorties de devises, ou de ce que les intermédiaires financiers, sollicités par les entreprises et particuliers, développent leurs opérations de crédit à ceux-ci, bien que leurs actifs totaux restent inchangés; dans ce dernier cas, il peut y avoir substitution d'actifs sur le marché monétaire ou, plus probablement, retrait

temporaire de fonds du marché monétaire en faveur d'autres marchés de capitaux.

Il n'est donc pas étonnant que l'organisation actuelle du marché monétaire reflète deux préoccupations : d'une part, abriter le Trésor des contractions éventuelles des apports au marché en ménageant des facultés de mobilisation pour les effets publics, d'autre part, éviter que ces facultés ne puissent être utilisées par le Trésor pour procéder à des émissions exagérées. On a vu que le Fonds des Rentes, approvisionné par ses émissions de certificats que le système d'adjudications, introduit en janvier 1962, lui permet de proportionner à ses besoins, était chargé, depuis 1959, de la tâche délicate de régulariser le marché des effets publics à court terme. Mais les règles d'action du Fonds lui interdisent des achats qui serviraient à financer directement de nouveaux besoins du Trésor. Par ailleurs, des dispositions statutaires limitent les interventions de la banque centrale sur le marché des certificats et des dispositions conventionnelles fixent également le maximum des interventions indirectes auxquelles elle pourrait consentir en finançant le Fonds des Rentes.

3. Le marché monétaire belge est, en fait, compartimenté. Les différents titres de créances qui s'y négocient ont chacun leurs caractéristiques propres; les possibilités de substitution des divers placements sont assez réduites. Cette spécificité résulte notamment de la qualité différente des débiteurs (Trésor, entreprises ou autres intermédiaires financiers), de la diversité des termes des titres négociés (remboursables sur demande, à très court terme ou à divers termes courts) ou encore de la limitation de la participation aux différents marchés à certains groupes d'organismes bien déterminés (banques, institutions paraétatiques de crédit, organismes sociaux, etc.).

Il faut aussi souligner la spécialisation des deux organismes régulateurs : l'Institut de Réescompte et de Garantie traite uniquement les effets commerciaux, le Fonds des Rentes, uniquement les effets publics. En revanche, depuis que la réforme du 1^{er} janvier 1962 a abrogé les coefficients de trésorerie et de couverture, la liberté de choix des banques s'est trouvée grandement élargie : elle n'est plus grevée que par l'obligation relative au « plancher » et, à l'intérieur de ce dernier, par la détention forcée de certificats A.

Enfin, on rappellera encore que les exemptions fiscales attachées aux revenus produits par les placements en certificats de trésorerie figent les effets dans les portefeuilles du souscripteur. Alors que les effets de commerce sont négociés largement entre les participants au marché hors banque, il n'en est pas de même des certificats de trésorerie, même lorsque leur émission s'adresse indifféremment aux divers participants au marché.

4. La Banque Nationale est en mesure d'influencer les crédits commerciaux des banques, du fait que

celles-ci, lorsqu'elles octroient de tels crédits, tiennent compte de ses taux d'intérêt et des conditions qu'elle met au réescompte. Jusqu'en 1958, les banques n'auraient pas pu faire autrement, tout au moins sans encourir une perte sur certaines de leurs opérations, car, en raison de l'importance de la monnaie fiduciaire dans le stock monétaire et du système des couvertures obligatoires, elles n'avaient pas assez de ressources librement disponibles pour financer leurs crédits aux entreprises sans recourir à la banque centrale. Les banques se trouvent actuellement dans une situation différente, comme le montrent le fait qu'elles ont d'importants excédents de couverture et le fait qu'elles ne réescomptent plus qu'occasionnellement une partie appréciable de leur portefeuille commercial auprès de la Banque, mais elles continuent à adapter leur politique de crédit à celle de la Banque. Depuis le 1^{er} janvier 1962, la Banque peut utiliser un nouvel instrument pour influencer le volume des crédits accordés par les banques : le coefficient de réserve monétaire.

5. L'économie belge est perméable aux influences extérieures. Ce n'est pas seulement la formation du revenu qui est fortement dépendante des mouvements extérieurs; les mouvements de capitaux à court terme étant libérés, les marchés financiers intérieurs peuvent également être sollicités par des incitants d'origine étrangère et notamment par des disparités de taux. Le marché monétaire peut être affecté par des placements à l'étranger soit directement, si les banques accroissent leurs placements sur les marchés extérieurs, soit indirectement, si le public arbitre des actifs financiers en francs belges contre monnaies étrangères. En raison de son exigüité par rapport aux places étrangères, le marché monétaire belge pourrait être gravement perturbé par de semblables déplacements.

Il importe donc que les autorités monétaires puissent éviter une fuite de liquidités en agissant sur les taux du marché et sur les taux des placements à court terme du public. Les modalités suivant lesquelles cette action s'exerce ont été modifiées par la réforme du 1^{er} janvier 1962. C'est ainsi que les variations des taux créditeurs bancaires, qui depuis la réforme de novembre 1957 suivaient automatiquement celles du taux d'escompte officiel, font désormais l'objet d'un accord précédé de consultations entre la Banque Nationale et l'Association Belge des Banques. L'efficacité de cette action concertée en matière de taux créditeurs doit être renforcée par son extension aux autres intermédiaires financiers.

6. Si on la juge en se référant aux critères du marché de type parfaitement concurrentiel, l'organisation du marché monétaire belge apparaît, certes, comme imparfaite, en raison de ses rigidités et de ses cloisonnements. Les réformes intervenues depuis 1949 et jusqu'à celle du 1^{er} janvier 1962 en ont néanmoins sensiblement amélioré le fonctionnement,

si bien que les imperfections du marché monétaire belge se trouvent, au moins en partie, atténuées. On a vu que son agencement résulte peut-être plus d'une action concertée que d'une évolution spontanée. Même si les motifs de cet agencement sont souvent inspirés par des considérations d'un ordre particulier, l'organe existant remplit les fonctions qu'on peut attendre d'un marché monétaire. C'est bien le lieu où se rencontrent des intermédiaires financiers en quête d'occasions de placements à court terme mobilisables prolongeant leurs moyens de trésorerie et des intermédiaires financiers offrant des instruments de crédit, répondant aux conditions précédentes, en échange de moyens de trésorerie; ces

derniers sont éventuellement fournis par les interventions de la banque centrale dans les conditions établies par elle. C'est par cette dernière dépendance que le marché monétaire est le lieu où s'exerce le plus directement la politique discrétionnaire des autorités monétaires, en ce qu'elle vise à agir sur le coût et l'abondance du crédit à court terme.

Il reste à souligner que, comme partout ailleurs, le marché monétaire n'est qu'un des marchés de capitaux qui assurent le financement externe des agents économiques. Dès lors, on ne pourrait juger des fluctuations de l'offre et de la demande totales de fonds, sans prendre une vue bien plus large des flux qui animent les intermédiaires financiers.

BIBLIOGRAPHIE RELATIVE AUX PROBLEMES ECONOMIQUES ET FINANCIERS INTERESSANT LA BELGIQUE

Le lecteur trouvera ci-dessous une bibliographie qui fait suite à celle qui a été publiée dans notre *Bulletin* de mars 1962. Il y a lieu de remarquer que cette bibliographie ne reprend pas les rapports des différentes institutions ni les sources statistiques.

1. MONNAIE ET CREDIT

La nouvelle loi sur le chèque. (*La Revue de la Banque, Bruxelles, XXVI, n° 2, 1962, pp. 172-193.*)

TYTECA A., Le crédit hypothécaire. Essai de synthèse. (*Centre d'Etudes bancaires, Bruxelles, Cahier n° 85, février 1962, 23 p.*)

2. INSTITUTIONS MONETAIRES

BIRON H., La réforme du marché monétaire belge. (*Revue de l'Institut de Sociologie, Bruxelles, n° 4, 1961, pp. 731-768.*)

3. INTERMEDIAIRES FINANCIERS NON MONETAIRES

Le rôle des holdings. (*Brufina, Bruxelles, 1962, 15 p.*)

Les programmes de placements systématiques. (*Bulletin hebdomadaire de la Kredietbank, Bruxelles, XVII, n° 11, 17 mars 1962, pp. 89-92.*)

Morphologie des groupes financiers. (*Centre de Recherche et d'Information socio-politiques, Bruxelles, 1962, 486 p.*)

4. FINANCES PUBLIQUES

DALOZE J., Réforme fiscale et justice sociale. (*Revue générale belge, Bruxelles, XCVIII, n° 3, mars 1962, pp. 119-123.*)

DE RIDDER V., De hervorming der inkomstenbelastingen. (*Socialistische Standpunten, Bruxelles, IX, n° 1, 1962, pp. 11-33.*)

La F.I.B. et la réforme fiscale. (*Bulletin de la Fédération des Industries Belges, Bruxelles, XVII, n° 8, 10 mars 1962, pp. XVII-XIX.*)

MAES G., Les réductions pour charges de famille en matière d'impôts directs. (*Bulletin des Contributions, Bruxelles, XXXVIII, n° 384, mars 1962, pp. 494-515.*)

SCAILTEUR C., Le contribuable et l'Etat; déontologie de la fiscalité. (*Société d'Etudes morales, sociales et juridiques, Louvain, 1961, 172 p.*)

5. REVENU NATIONAL — EPARGNE — INVESTISSEMENTS — CONSOMMATION

COLONNE F., De evolutie van de Belgische immobiliënmarkt na de Tweede Wereldoorlog. (*Economisch en Sociaal Tijdschrift, Anvers, XVI, n° 1, février 1962, pp. 35-47.*)

DE BAERDEMAKER R., A propos des investissements étrangers en Belgique. (*Epargner et investir, Bruxelles, n° 100, mars 1962, pp. 20-23.*)

La contribution des différentes branches d'activité au produit intérieur dans les pays de la C.E.E., 1950-1960. (*Office statistique des Communautés européennes, Bulletin général de Statistique, Bruxelles, 1962, n° 2, pp. 7-54.*)

VAN COPPENOLLE P., Belgium as a Business Base in the European Common Market. (*Belgian Trade Review, New-York, XVII, n° 2, février 1962, pp. 22-24.*)

6. DEMOGRAPHIE

GOLDSCHMIDT-CLERMONT P., Le « rapport Sauvy ». Premières impressions. (*Industrie, Bruxelles, XVI, n° 3, mars 1962, pp. 164-168.*)

PIRAUX M., Démographie belge et sécurité sociale (II). (*Les dossiers de l'Action sociale catholique, Bruxelles, XXXIX, n° 3, mars 1962, pp. 171-192.*)

SAUVY A. & PRESSAT R., Rapport Sauvy sur le problème de l'économie et de la population en Wallonie. (*Conseil Economique Wallon, Liège, 1962, 56 p.*)

7. PRIX ET SALAIRES

L'enquête européenne sur le coût de la main-d'œuvre en 1959. (*Bulletin de la Fédération des Industries Belges, Bruxelles, XVII, n° 8, 10 mars 1962, pp. 678-684.*)

PIETTE R., La politique des prix : mythes et réalités. (*Socialisme, Bruxelles, IX, n° 50, mars 1962, pp. 169-185.*)

VAN DER MENSBRUGGHE Y., Le problème des prix. (*Bulletin de la Fédération des Industries Belges, Bruxelles, XVII, n° 9, 20 mars 1962, pp. III-VI.*)

8. EMPLOI ET CHOMAGE

FLAMENT A., Considérations sur le chômage en Belgique et ses incidences financières. (*Revue belge de Sécurité sociale, Bruxelles, IV, n° 2, février 1962, pp. 252-268.*)

9. SECURITE SOCIALE

DELPEREE A., La sécurité sociale belge dans l'économie et la société. (*Revue belge de Sécurité sociale, Bruxelles, IV, n° 2, février 1962, pp. 204-216.*)

10. SITUATION ECONOMIQUE — POLITIQUE ECONOMIQUE

PANHUYS H., Les problèmes de la planification. Compte rendu du Colloque organisé par l'Institut de Sociologie de l'Université Libre de Bruxelles du 25 au 27 janvier 1962. (*Socialisme, Bruxelles, IX, n° 50, mars 1962, pp. 219-226.*)

Programme d'action pour le Centre et le Borinage. (*Le Hainaut économique, Mons, n° 4, 1961, pp. 9-51.*)

11. INDUSTRIE — AGRICULTURE — PECHE

L'industrie textile belge et l'Europe. (*Banque de la Société Générale de Belgique, Bruxelles, 1962, 15 p.*)

MICHEL M., L'exportation de biens d'équipement par une petite firme. (*Industrie, Bruxelles, XVI, n° 3, mars 1962, pp. 138-148.*)

SAMOY A., Euromarkt en Belgische textiel — Waar staan wij na 14 jaren? (*L'Industrie textile belge, Bruxelles, IV, n° 3, mars 1962, pp. 41-52.*)

13. COMMERCE INTERIEUR

BERNHEIM E., Les centres commerciaux des grandes agglomérations. (*Bruxelles, 1961, 27 p.*)

15. TRANSACTIONS FINANCIERES INTERNATIONALES

ALTMAN O., Mercati esterni del dollaro, della sterlina e di altre valute. (*Bancaria, Rome, XVIII, n° 2, février 1962, pp. 153-163.*)

A New Plan for Gold. (*The Economist, Londres, CCII, n° 6.187, 24 mars 1962, pp. 1.138-1.139.*)

Credit to Developing Countries. (*Nederlandsche Handel-Maatschappij, Amsterdam, n° 3, 1961, pp. 2-7.*)

GAMBINO A., Dal Piano Triffin alle proposte Jacobsson. (*Bancaria, Rome, XVIII, n° 2, février 1962, pp. 140-152.*)

Les mouvements de capitaux dans la Communauté Economique Européenne. (*Bulletin économique de la Banque de Bruxelles, Bruxelles, n° 11, mars 1962, pp. 1-9.*)

McCHESNEY MARTIN W., Monetary Fund Resources and the International Payments System. (*Federal Reserve Bulletin, Washington, XLVIII, n° 3, mars 1962, pp. 279-282.*)

ROOSA R., The Balance of Payments and International Financial Cooperation. (*Monthly Review of the Federal Reserve Bank of New York, New York, XLIV, n° 3, mars 1962, pp. 44-51.*)

SCAMMEL W., International Monetary Policy. (*Londres, Macmillan, 2^e édition, XV+428 p.*)

VAN RHOON G., Buitenlandse markten voor dollars, sterling en andere valuta's. (*Bank- en Effectenbedrijf, La Haye, X, n° 5, février 1962, pp. 3-6.*)

16. INTEGRATION ECONOMIQUE INTERNATIONALE

ALTERMAN R., La Grande-Bretagne entrera-t-elle dans le Marché commun? (*Revue de la Société d'Etudes et d'Expansion, Liège, LXI, n° 199, janvier-février 1962, pp. 90-92.*)

BOËL (Baron), Pour l'Europe. (*Industrie, Bruxelles, XVI, n° 3, mars 1962, pp. 130-137.*)

BOURILLON C., La circulation des capitaux dans le Marché commun. (*Banque, Paris, XXXVII, n° 189, mars 1962, pp. 161-166.*)

BROGNIER P.E., La Grande-Bretagne et l'Europe. (*Socialisme, Bruxelles, IX, n° 50, mars 1962, pp. 155-168.*)

HALLSTEIN W., Le passage à la deuxième étape du Marché commun. (*Bulletin de la Communauté Economique Européenne, Bruxelles, V, n° 2, février 1962, pp. 5-10.*)

KALSHOVEN K., La politique commerciale commune de Benelux. (*Bulletin Benelux, Bruxelles, n° 1, 1962, pp. 17-31.*)

Les décisions prises par le Conseil concernant le passage à la deuxième étape et la politique agricole commune. (*Bulletin de la Communauté Economique Européenne, Bruxelles, V, n° 2, février 1962, pp. 11-27.*)

MacDOUGALL D., La Grande-Bretagne et le Marché commun. (*Rotterdamsche Bank, Rotterdam, n° 4, décembre 1961, pp. 5-31.*)

MAYOUX J., L'établissement de la politique agricole commune. (*Revue du Marché commun, Paris, n° 43, janvier 1962, pp. 7-19.*)

MENAIIS G.-P., La Grande-Bretagne face à la petite Europe. (*Banque, Paris, XXXVII, n° 189, mars 1962, pp. 157-160.*)

MICHIELS M., De nieuwe start van de Europese integratie. (*Socialistische Standpunten, Bruxelles, IX, n° 1, 1962, pp. 34-40.*)

PLANT A., Britain's Bid for World Prosperity. (*Optima, Johannesburg, XII, n° 1, mars 1962, pp. 23-30.*)

WOITRIN M., Belgium Confronts the Common Market. (*District Bank Review, Manchester, n° 141, mars 1962, pp. 3-20.*)

17. DIVERS

Contributions à l'histoire économique et sociale (I.). (*Institut de Sociologie Solvay, Bruxelles, 1962, 188 p.*)

L'expansion scientifique belge outre-mer. (*Institut belge pour l'Encouragement de la Recherche scientifique Outre-mer, Bruxelles, 1962, 31 p.*)

LEGISLATION ECONOMIQUE

Ces informations rappellent les lois et arrêtés ainsi que les avis officiels qui revêtent un intérêt particulier au point de vue de l'économie générale du pays et qui ont fait l'objet d'une publication au Moniteur belge, au cours du mois précédant celui de la parution du Bulletin.

Seuls les lois et arrêtés les plus importants sont repris in extenso. Une simple mention, accompagnée éventuellement d'une notice explicative, est consacrée aux autres textes législatifs.

Afin de faciliter la consultation de ces informations, les textes ont été groupés sous les rubriques suivantes :

- I. — Législation économique générale
- II. — Législation relative aux finances publiques (y compris les lois budgétaires), législation monétaire, bancaire et financière
- III. — Législation agricole
- IV. — Législation industrielle
- V. — Législation du travail
- VI. — Législation relative au commerce intérieur
- VII. — Législation relative au commerce extérieur
- VIII. — Législation des transports
- IX. — Législation relative aux prix et aux salaires
- X. — Législation sociale (pensions, assurances sociales et avantages sociaux divers)
- XI. — Législation en matière de dommages de guerre

II. — LEGISLATION RELATIVE AUX FINANCES PUBLIQUES (Y COMPRIS LES LOIS BUDGETAIRES), LEGISLATION MONETAIRE, BANCAIRE ET FINANCIERE

Société Nationale de Crédit à l'Industrie

Agréation de certains organismes financiers en application de la loi du 15 février 1961 (Moniteur du 30 mars 1962, p. 2.592).

Par arrêté royal du 9 mars 1962, la Société Nationale de Crédit à l'Industrie est agréée pour consentir des crédits en application de la loi du 15 février 1961, portant création d'un Fonds d'investissement agricole.

Arrêté royal du 6 février 1962

modifiant l'arrêté royal du 1^{er} mars 1958, portant organisation d'une aide financière pour encourager l'amélioration des installations et du matériel à bord des bateaux de pêche belges (Moniteur du 9 mars 1962, p. 1.881).

Loi du 13 février 1962

portant approbation de cinq protocoles Benelux relatifs au tarif des droits d'entrée et confirmation de quatre arrêtés royaux pris au cours de l'année 1960 en matière de douane (Moniteur du 28 mars 1962, p. 2.474).

Loi du 14 février 1962

modifiant le statut de la Caisse Nationale de Crédit Professionnel et relevant la limite d'engagement du Fonds de garantie créé au sein de cette caisse (Moniteur du 6 mars 1962, p. 1.794).

Article 1^{er}. — L'article 4, quatrième alinéa, du statut de la Caisse Nationale de Crédit Professionnel, annexé à l'arrêté royal du 2 juin 1956, est remplacé par le texte ci-après :

« La Caisse peut émettre des bons de caisse et des obligations. Les emprunts à plus de dix jours de date, que la Caisse peut contracter dans les limites fixées par son statut, sont soumis à l'autorisation du Ministre des Finances ».

Art. 2. a) A l'article 6, premier alinéa, du même statut, les mots : « 200 millions » sont remplacés par « 400 millions ».

b) Au même article, 4^o, les mots : « 100 millions » sont remplacés par « 300 millions ».

Art. 3. — A l'article 7, troisième alinéa, du même statut, modifié par la loi du 4 mai 1959, ainsi qu'au cinquième alinéa, les montants de 7.500 millions de francs et de 400 millions de francs sont respectivement portés à 10 milliards de francs et 800 millions de francs.

Art. 5. — L'article 9 de la loi du 24 mai 1959, portant élargissement des facilités d'accès au crédit professionnel et artisanal en faveur des classes moyennes est remplacé par la disposition suivante :

« L'encours des engagements du Fonds est fixé à 1.500 millions de francs; cette limite peut être majorée, par arrêté royal, de deux tranches de 500 millions chacune. »

Arrêté ministériel du 15 février 1962

approuvant des modifications au règlement des prêts à consentir par le Fonds du Logement de la Ligue des Familles Nombreuses de Belgique, au moyen des capitaux du Fonds B.2 (Moniteur du 12 mars 1962, p. 1.992).

Arrêté royal du 19 février 1962

autorisant la Société Nationale du Logement à émettre, sous la garantie de l'Etat, un emprunt de un milliard de francs (Moniteur du 3 mars 1962, p. 1.723).

Article 1^{er}. — La garantie de l'Etat est attachée à un emprunt d'un montant effectif de un milliard de francs à émettre par la Société Nationale du Logement.

Art. 2. — L'emprunt sera émis par tranches et à des conditions qui seront préalablement approuvées par le Ministre des Finances.

Loi du 20 février 1962

contenant le budget du Ministère de la Défense Nationale pour l'exercice 1962 (Moniteur du 3 mars 1962, p. 1.706).

Article 1^{er}. — Il est ouvert pour les dépenses ordinaires de l'exercice 1962 afférentes au Ministère de la Défense Nationale (...) des crédits s'élevant à la somme de 13.444.800.000 francs.

Loi du 21 février 1962

contenant le budget du Ministère de l'Agriculture pour l'exercice 1962 (Moniteur du 17 mars 1962, p. 2.145).

Article 1^{er}. — Il est ouvert pour les dépenses ordinaires de l'exercice 1962 afférentes au Ministère de l'Agriculture (...) des crédits s'élevant à la somme de 1.420.043.000 francs.

Arrêté ministériel du 28 février 1962

modifiant l'arrêté ministériel du 17 février 1960 réglant les restitutions en matière de droits d'entrée et de droits d'accise à l'importation (Moniteur du 1^{er} mars 1962, p. 1.627).

Loi du 28 février 1962

modifiant les lois coordonnées relatives aux impôts sur les revenus et à la contribution nationale de crise, en ce qui concerne les revenus de biens immobiliers (Moniteur du 5 mars 1962, p. 1.770).

Article 1^{er}. — Les modifications apportées par la loi du 14 juillet 1955 aux lois relatives aux impôts sur les revenus,

coordonnées le 15 janvier 1948, ont effet à partir de l'exercice 1962.

Les revenus cadastraux nouveaux établis conformément à l'article 11 de la loi du 14 juillet 1955 en fonction du marché immobilier du premier semestre de 1955, serviront de base à la contribution foncière de l'exercice 1962.

Art. 2. — L'article 6, § 1^{er}, alinéa 2, des lois relatives aux impôts sur les revenus, coordonnées le 15 janvier 1948, abrogé par l'article 3, 1^o, de la loi du 14 juillet 1955, est rétabli dans la rédaction suivante :

« La prochaine péréquation générale sera opérée de manière que ses résultats servent de base à la contribution foncière à partir de l'exercice 1976. »

Art. 3. — L'article 33 des mêmes lois coordonnées, modifié par l'article 9 de la loi du 14 juillet 1955, est modifié comme suit :

1^o Le § 1^{er}, alinéa 1^{er}, est remplacé par la disposition suivante :

« Le taux de la contribution foncière est fixé à 3 p.c. du revenu cadastral.

» Toutefois, ce taux est ramené à 2 p.c. pour les habitations appartenant aux sociétés de construction agréées par la Société Nationale du Logement ou par la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite, pour les propriétés louées comme habitations sociales appartenant aux commissions d'assistance publique et aux communes, ainsi que pour les propriétés appartenant à la Société Nationale de la Petite Propriété Terrienne, ou à des sociétés agréées par celle-ci et qui sont louées comme habitations sociales. »

Arrêté ministériel du 1^{er} mars 1962

relatif au Tarif des droits d'entrée (Moniteur du 7 mars 1962, p. 1.834).

Arrêté ministériel du 8 mars 1962

relatif à l'émission par la Fondation nationale pour le financement de la recherche scientifique d'une troisième tranche de 300 millions de francs de son emprunt de 3 milliards de francs (Moniteur du 14 mars 1962, p. 2.048).

Article 1^{er}. — A valoir sur son emprunt de 3 milliards de francs, à émettre en dix tranches annuelles, la Fondation nationale pour le financement de la recherche scientifique est autorisée à émettre une troisième tranche de 300 millions de francs aux conditions déterminées ci-après.

Art. 2. — Cette troisième tranche est représentée par des obligations au porteur (...) portant intérêt au taux annuel de 2 p.c.

Arrêté royal du 8 mars 1962

modifiant l'arrêté royal du 11 janvier 1940 relatif à l'exécution du Code des droits d'enregistrement, d'hypothèque et de greffe (Moniteur du 15 mars 1962, p. 2.064).

Arrêté royal du 8 mars 1962

autorisant la Société Nationale de la Petite Propriété Terrienne à contracter, sous la garantie de l'Etat,

un emprunt de 80 millions de francs (Moniteur du 28 mars 1962, p. 2.503).

Article 1^{er}. — La garantie de l'Etat est attachée à un nouvel emprunt au montant effectif de quatre-vingts millions de francs à émettre par la Société Nationale de la Petite Propriété Terrienne.

Art. 2. — L'emprunt sera émis par tranches à des conditions qui seront préalablement approuvées par le Ministre des Finances.

Art. 3. — Une subvention-intérêt de 3 p.c. sur les capitaux levés est accordée à la Société Nationale de la Petite Propriété Terrienne à charge du Fonds d'investissement agricole, la différence entre le taux de cette subvention et le taux de l'emprunt ainsi que les amortissements de celui-ci restant à charge de ladite Société.

Arrêté royal du 9 mars 1962

modifiant l'arrêté royal du 11 mars 1953 majorant le taux de la taxe de transmission à l'importation (Moniteur du 15 mars 1962, p. 2.065).

Loi du 9 mars 1962

contenant le budget des recettes et des dépenses pour ordre pour l'exercice 1962 (Moniteur du 29 mars 1962, p. 2.532).

Article 1^{er}. — Les opérations effectuées sur les fonds spéciaux (...) sont évaluées à 31.136.353.000 francs pour les recettes et à 32.456.898.000 francs pour les dépenses.

Art. 2. — Les opérations de trésorerie effectuées sur les fonds et comptes (...) sont évaluées à 2.189.211.694.000 francs pour les recettes et à 2.185.074.512.000 francs pour les dépenses.

Art. 3. — Les recettes et les dépenses des organismes d'intérêt public (...) sont évaluées respectivement à 153.606.761.000 francs et 153.444.102.000 francs.

Arrêté royal du 12 mars 1962

fixant les charges d'intérêt et d'amortissement à supporter par la Société Nationale du Logement sur les tranches de ses emprunts levées durant l'année 1962 (Moniteur du 29 mars 1962, p. 2.569).

Article 1^{er}. — Sur les tranches de ses emprunts levées durant l'année 1962 jusqu'à concurrence de 650 millions de francs, le taux de l'intérêt simple à supporter par la Société Nationale du Logement est fixé à 1,25 p.c. l'an et ce dès la levée des fonds.

A partir du 1^{er} janvier 1964, la Société Nationale supportera de ce chef une annuité, comprenant l'intérêt ci-dessus et l'amortissement en soixante-six ans.

Art. 2. — Sur les tranches de ses emprunts levées durant l'année 1962 au-delà du montant de 650 millions de francs cité à l'article 1^{er}, le taux d'intérêt simple à supporter par la Société Nationale du Logement est fixé à 1,50 p.c. l'an et ce, dès la levée des fonds.

A partir du 1^{er} janvier 1964, la Société Nationale supportera de ce chef une annuité, comprenant l'intérêt ci-dessus et l'amortissement en soixante-six ans.

Arrêté royal du 12 mars 1962

fixant les charges d'intérêt et d'amortissement à supporter par la Société Nationale de la Petite Propriété Terrienne sur les tranches de ses emprunts levées durant l'année 1962 (Moniteur du 29 mars 1962, p. 2.569).

Article 1^{er}. — Sur les tranches de ses emprunts levées durant l'année 1962 jusqu'à concurrence de 300 millions de francs, le taux de l'intérêt simple à supporter par la Société Nationale de la Petite Propriété Terrienne est fixé à 2,50 p.c. l'an et ce, dès la levée des fonds.

Art. 2. — Sur les tranches de ses emprunts levées durant l'année 1962 au-delà du montant de 300 millions de francs cité à l'article 1^{er}, le taux d'intérêt simple à supporter par la Société Nationale de la Petite Propriété Terrienne est fixé à 3 p.c. l'an et ce, dès la levée des fonds.

Loi du 14 mars 1962

supprimant la forme de société dénommée « Union du Crédit » (Moniteur du 17 mars 1962, p. 2.142).

Arrêté ministériel du 15 mars 1962

relatif au Tarif des droits d'entrée (Moniteur du 17 mars 1962, p. 2.159).

Loi du 15 mars 1962

contenant le budget des Dotations pour l'exercice 1962 (Moniteur du 21 mars 1962, p. 2.255).

Article unique. — Il est ouvert pour les dépenses de l'exercice 1962 afférentes au budget des Dotations (...) des crédits s'élevant à la somme de 411.111.000 francs.

Arrêté royal du 17 mars 1962

modifiant l'arrêté royal du 17 juin 1931, portant règlement général du contrôle des entreprises d'assurances sur la vie (Moniteur du 21 mars 1962, p. 2.261).

Article 1^{er}. — Un 1^obis, rédigé comme suit, est inséré dans l'article 28 de l'arrêté royal du 17 juin 1931, portant règlement général du contrôle des entreprises d'assurances sur la vie :

« 1^obis. Dans une proportion qui ne peut excéder 10 p.c. du total, en obligations en francs belges émises par des organisations internationales, dont la Belgique est membre; »

Arrêté royal du 17 mars 1962

modifiant l'arrêté royal du 30 juin 1936, portant règlement général du contrôle des entreprises de prêts hypothécaires (Moniteur du 21 mars 1962, p. 2.262).

Article 1^{er}. — Un 1^obis, rédigé comme suit, est inséré dans l'article 41 de l'arrêté royal du 30 juin 1936, portant règlement général du contrôle des entreprises de prêts hypothécaires :

« 1^obis. Dans une proportion qui ne peut excéder 10 p.c. du total, en obligations en francs belges émises par des organisations internationales, dont la Belgique est membre; ».

Arrêté royal du 17 mars 1962

modifiant l'arrêté royal du 12 mai 1938, portant règlement général du contrôle des entreprises de capitalisation (Moniteur du 21 mars 1962, p. 2.263).

Article 1^{er}. — Un 1^obis, rédigé comme suit, est inséré dans l'article 27 de l'arrêté royal du 12 mai 1938, portant règlement général du contrôle des entreprises de capitalisation :

« 1^obis. Dans une proportion qui ne peut excéder 10 p.c. du total, en obligations en francs belges émises par des organisations internationales, dont la Belgique est membre; ».

Arrêté royal du 17 mars 1962

modifiant l'arrêté du Régent du 14 novembre 1947, relatif à l'agrégation et au contrôle des entreprises et établissements d'assurances couvrant les responsabilités civiles soumises au contrôle de l'Etat (Moniteur du 21 mars 1962, p. 2.263).

Article 1^{er}. — Un 1^obis, rédigé comme suit, est inséré dans l'article 14 de l'arrêté du Régent du 14 novembre 1947, relatif à l'agrégation et au contrôle des entreprises et établissements d'assurances couvrant les responsabilités civiles soumises au contrôle de l'Etat :

« 1^obis. Jusqu'à concurrence de 10 p.c. au plus du total, en obligations en francs belges émises par des organisations internationales, dont la Belgique est membre; ».

Arrêté ministériel du 19 mars 1962

relatif à un emprunt de 2,5 milliards de francs à contracter, sous la garantie de l'Etat, par la Régie des Télégraphes et des Téléphones (Moniteur du 24 mars 1962, p. 2.376).

Art. 2. — L'emprunt est représenté par des obligations au porteur (...) portant intérêt aux taux indiqués ci-après :

5 p.c. l'an, à partir du 5 avril 1962 jusqu'au 4 avril 1967;
5,25 p.c. l'an, à partir du 5 avril 1967 jusqu'au 4 avril 1972;
5,50 p.c. l'an, à partir du 5 avril 1972 jusqu'au 4 avril 1982.

Art. 4. — Le prix d'émission est fixé à 985 francs net, par 1.000 francs de capital nominal; il est payable soit en espèces, soit en obligations, remboursables le 5 avril 1962, de l'emprunt 4,50 p.c. 1952-1962, 1^o série, émises par la Régie des Télégraphes et des Téléphones, et reprises au taux de 105 p.c. de leur valeur nominale.

Art. 8. — L'emprunt est amortissable à partir de la deuxième année.

Ces remboursements sont effectués aux taux suivants :

le 5 avril des années 1964 à 1971 : au pair;
le 5 avril des années 1972 à 1976 : à 103 p.c.;
le 5 avril des années 1977 à 1981 : à 106,50 p.c.

Les obligations non amorties avant le 5 avril 1982 sont remboursables à cette date à 110 p.c. de leur valeur nominale.

Art. 11. — Les porteurs ont la faculté d'obtenir le remboursement anticipatif de leurs obligations :

le 5 avril 1967, au pair de la valeur nominale;
le 5 avril 1972, à 103 p.c. de la valeur nominale;
le 5 avril 1977, à 106,50 p.c. de la valeur nominale.

Art. 12. — Le paiement des intérêts et le remboursement des obligations sont garantis par l'Etat.

Art. 13. — Les intérêts et la prime de remboursement sont exempts de tous impôts et taxes réels, présents et futurs, au profit de l'Etat, des provinces et des communes.

Art. 16. — La taxe sur les opérations de bourse due pour l'émission de l'emprunt est acquittée directement par la Régie des Télégraphes et des Téléphones et supportée par elle.

Arrêté royal du 22 mars 1962

relatif au tarif des droits d'entrée (Moniteur du 28 mars 1962, p. 2.475).

Arrêté royal du 23 mars 1962

modifiant l'arrêté royal du 11 mars 1953 majorant le taux de la taxe de transmission à l'importation (Moniteur du 29 mars 1962, p. 2.570).

Arrêté royal du 27 mars 1962

relatif à l'émission aux Etats-Unis d'Amérique d'un emprunt de 30.000.000 dollars (Moniteur du 28 mars 1962, p. 2.500).

Article 1^{er}. — Notre Ministre des Finances est autorisé à contracter, aux conditions fixées ci-après et selon les modalités qui seront convenues, un emprunt au capital nominal de trente millions de dollars des Etats-Unis d'Amérique.

Art. 2. — Le montant de 30.000.000 dollars sera cédé ferme à certaines banques des Etats-Unis d'Amérique aux conditions d'une convention à conclure à cet effet par l'Etat belge et sera mis par les preneurs en souscription publique.

Art. 3. — Cet emprunt sera émis avec jouissance au 1^{er} avril 1962 et sera représenté par 30.000 obligations définitives au porteur de 1.000 dollars chacune.

Les obligations porteront intérêt au taux de 5 ¼ p.c. l'an et seront amortissables à partir du 1^{er} avril 1965 (...).

Art. 4. — Le prix de cession est fixé à 96 p.c. de la valeur nominale, augmenté des intérêts courus au taux de 5 ¼ p.c. l'an, depuis le 1^{er} avril 1962 jusqu'à la date du règlement des obligations ainsi achetées.

Art. 5. — Les obligations seront munies de 30 coupons d'intérêt semestriels payables le 1^{er} octobre 1962, le 1^{er} avril et le 1^{er} octobre de chacune des années 1963 à 1976 et le 1^{er} avril 1977.

Ce remboursement se fera au pair de la valeur nominale outre le paiement des intérêts courus depuis la dernière échéance jusqu'à la date fixée pour le remboursement semestriel.

Art. 8. — L'Etat belge se réserve la faculté de rembourser anticipativement à toute époque, à partir du 1^{er} avril 1972, la totalité des obligations restant en circulation ou une partie de ces obligations à désigner par tirage au sort.

Les obligations à rembourser anticipativement sont payables aux taux de remboursement suivants, applicables si le remboursement a lieu dans une période de douze mois à partir du 1^{er} avril de chacune des années ci-après :

Année	Taux de remboursement
1972	102 p.c.
1973	101 ½ p.c.
1974	101 p.c.
1975	100 ½ p.c.
1976	100 p.c.

Art. 12. — Le principal, les intérêts et la prime de remboursement seront exempts de tous impôts et redevances présents et à venir qui sont et pourraient être établis au profit de l'Etat belge, des provinces ou des communes ou de toutes autres autorités belges ayant un pouvoir de taxation, sauf dans le cas où une obligation appartiendrait en pleine propriété à une personne domiciliée en Belgique, ou ayant sa

résidence habituelle en Belgique, l'obligation en question n'étant en ce cas exempte que des impôts et taxes réels, présents ou futurs, établis au profit de l'Etat belge, des provinces ou des communes.

Arrêté ministériel du 28 mars 1962

réglant les franchises en matière de droits d'entrée
(Moniteur du 31 mars 1962, p. 2.633).

Arrêté royal du 28 mars 1962

modifiant les modalités du remboursement à charge de la Caisse nationale des pensions de retraite et de survie des bons de caisse émis en vertu de l'arrêté royal du 15 mars 1952 (Moniteur du 31 mars 1962, p. 2.633).

III. — LEGISLATION AGRICOLE

Arrêté ministériel du 20 février 1962

modifiant l'arrêté ministériel du 22 janvier 1962, relatif à la dénaturation et à la substitution du froment indigène dans les meuneries industrielles. Erratum (Moniteur du 3 mars 1962, p. 1.726).

Arrêté ministériel du 1^{er} mars 1962

fixant le montant des primes accordées aux industries produisant, à base de lait belge, certains dérivés du lait (Moniteur du 8 mars 1962, p. 1.857).

Arrêté ministériel du 12 mars 1962

relatif à l'intervention du Fonds agricole en matière de flocons d'avoine destinés à l'alimentation humaine (Moniteur du 15 mars 1962, p. 2.067).

Arrêté ministériel du 21 mars 1962

relatif à l'intervention du Fonds agricole en matière de malt et d'orge utilisés en malterie (Moniteur du 27 mars 1962, p. 2.449).

IV. — LEGISLATION INDUSTRIELLE

Arrêté royal du 28 novembre 1961

prescrivant une statistique mensuelle des autorisations de bâtir et des bâtiments commencés ou achevés pendant le mois. Erratum (Moniteur du 20 mars 1962, p. 2.231).

Arrêté ministériel du 19 janvier 1962

modifiant l'arrêté ministériel du 29 octobre 1956 prescrivant l'établissement d'une statistique mensuelle de l'activité et des stocks dans certains secteurs de l'industrie chimique. Errata (Moniteur du 20 mars 1962, p. 2.231).

Arrêté royal du 19 février 1962

complétant et modifiant l'arrêté royal du 24 mai 1954 coordonnant et modifiant les arrêtés relatifs aux statistiques annuelles de la production industrielle (Moniteur du 16 mars 1962, p. 2.107).

Arrêté ministériel du 20 février 1962

modifiant l'arrêté ministériel du 30 janvier 1961 relatif au stockage des combustibles minéraux solides (Moniteur du 8 mars 1962, p. 1.855).

Arrêtés royaux du 21 février 1962

portant règlement d'ordre intérieur du Conseil national consultatif et des Conseils consultatifs provinciaux de l'industrie charbonnière (Moniteur du 9 mars 1962, p. 1.885).

VII. — LEGISLATION RELATIVE AU COMMERCE EXTERIEUR

Loi du 13 février 1962

portant approbation de cinq protocoles Benelux relatifs au tarif des droits d'entrée et confirmation de quatre arrêtés royaux pris au cours de l'année 1960 en matière de douane (Moniteur du 28 mars 1962, p. 2.474).

Arrêté ministériel du 28 février 1962

modifiant l'arrêté ministériel du 17 février 1960 réglant les restitutions en matière de droits d'entrée et de droits d'accise à l'importation (Moniteur du 1^{er} mars 1962, p. 1.627).

Arrêté ministériel du 1^{er} mars 1962

relatif au Tarif des droits d'entrée (Moniteur du 7 mars 1962, p. 1.834).

Arrêté royal du 9 mars 1962

modifiant l'arrêté royal du 11 mars 1953 majorant le taux de la taxe de transmission à l'importation (Moniteur du 15 mars 1962, p. 2.065).

Arrêté ministériel du 15 mars 1962

relatif au Tarif des droits d'entrée (Moniteur du 17 mars 1962, p. 2.159).

Arrêté ministériel du 20 mars 1962

suspendant l'application d'un droit spécial à l'exportation du malt (Moniteur du 30 mars 1962, p. 2.595).

Arrêté royal du 22 mars 1962

relatif au tarif des droits d'entrée (Moniteur du 28 mars 1962, p. 2.475).

Arrêté royal du 23 mars 1962

modifiant l'arrêté royal du 11 mars 1953 majorant le taux de la taxe de transmission à l'importation (Moniteur du 29 mars 1962, p. 2.570).

Arrêté ministériel du 28 mars 1962

réglant les franchises en matière de droits d'entrée (Moniteur du 31 mars 1962, p. 2.633).

VIII. — LEGISLATION DES TRANSPORTS

Arrêté royal du 6 février 1962

modifiant l'arrêté royal du 1^{er} mars 1958, portant organisation d'une aide financière pour encourager l'amélioration des installations et du matériel à bord des bateaux de pêche belges (Moniteur du 9 mars 1962, p. 1.881).

IX. — LEGISLATION RELATIVE AUX PRIX ET AUX SALAIRES

Arrêté royal du 16 février 1962

rendant obligatoires les décisions du 10 octobre 1961 de la Commission paritaire nationale pour les entreprises horticoles modifiant les décisions des 16 octobre 1957 et 20 avril 1959 concernant la classification professionnelle, la fixation des salaires

horaires minimums de base et le rattachement de ces salaires à l'indice des prix de détail du Royaume, pour les ouvriers et ouvrières occupés dans les entreprises horticoles, rendues obligatoires par les arrêtés royaux des 10 avril 1959 et 12 janvier 1960 (Moniteur du 3 mars 1962, p. 1.736).

Arrêté royal du 14 mars 1962

rendant obligatoire la décision du 15 décembre 1961 de la Commission paritaire nationale pour la production des pâtes, papiers et cartons, relative à

l'égalité de rémunération entre les travailleurs masculins et féminins, conformément à l'article 119 du Traité de Rome (Moniteur du 30 mars 1962, p. 2.599).

**X. — LEGISLATION SOCIALE
(PENSIONS, ASSURANCES SOCIALES ET AVANTAGES SOCIAUX DIVERS)**

Arrêté royal du 8 mars 1962

modifiant l'arrêté royal du 15 avril 1960 relatif à l'introduction et à l'instruction des demandes de pension, au paiement des prestations et aux juridictions administratives dans le cadre de la loi du 28 mars 1960 relative à la pension de retraite et de survie des travailleurs indépendants (Moniteur du 15 mars 1962, p. 2.075).

Loi du 8 mars 1962

modifiant et complétant la législation concernant la sécurité sociale en vue d'uniformiser et de généraliser les prescriptions relatives à la suppression des fractions de franc (Moniteur du 17 mars 1962, p. 2.143).

Arrêté royal du 9 mars 1962

portant création d'un groupe de travail chargé de l'étude du statut social des travailleurs indépendants (Moniteur du 22 mars 1962, p. 2.289).

Arrêté royal du 23 mars 1962

instituant une Commission d'études en matière de pension de retraite et de survie (Moniteur du 27 mars 1962, p. 2.446).

Article 1^{er}. — Il est institué une commission chargée d'étudier les mesures en vue de l'adaptation et de la simplification des différents régimes de pensions en fonction notamment de la prise en charge éventuelle par l'Etat d'une pension de base uniforme, de l'encouragement au travail au-delà de l'âge normal de la pension, de l'octroi d'une pension complète anticipée à certaines catégories de travailleurs qui ne sont plus en mesure de poursuivre leur carrière, de l'unification des règles concernant le bénéfice d'une pension de retraite ou de survie et d'une activité lucrative.

.....

STATISTIQUES

(La table des matières et la liste des abréviations utilisées figurent à la fin du Bulletin)

A la suite de chaque chapitre, le lecteur trouvera des références bibliographiques; elles font mention de quelques publications statistiques qui contiennent des données plus détaillées concernant l'objet du chapitre ou des données correspondantes pour les pays étrangers.

I. — POPULATION ET COMPTES NATIONAUX

1. — POPULATION

Sources : Institut National de Statistique et Ministère du Travail.

	Source	1947	1958	1959	1960
		(milliers, à fin d'année)			
Population totale	I.N.S.	8.512	9.079	9.129	9.178
Population en âge de travailler (15 à 65 ans)	»	5.850	5.904	5.902	5.906
dont : Hommes	»	2.902	2.929	2.927	2.928
Femmes	»	2.948	2.975	2.975	2.978
Population active ¹ :	Revue du Travail	3.481	3.512	3.506	3.504
dont : Agriculture	»	423	276	264	257
Industries extractives	»	191	168	151	131
Industries manufacturières	»	1.311	1.194	1.174	1.203
Bâtiment et construction	»	197	240	240	241
Transports	»	243	248	244	240
Commerce, banques, assurances, et services	»	1.024	1.266	1.291	1.312
Chômeurs complets	»	92	120	142	120

¹ Y compris les chômeurs et non compris les forces armées.

I - 2. — REVENU NATIONAL NET AU COUT DES FACTEURS

I - 2 a. — ESTIMATIONS DE L'I.N.S.

(Système normalisé)

(milliards de francs)

Source : Institut National de Statistique.

	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960
1. Rémunération des salariés et appointés (avant taxation) :											
a) Salaires et traitements	125,2	142,8	148,4	150,6	155,7	164,7	177,4	191,8	197,4	199,4	211,8
b) Rémunération des forces armées ...	5,2	6,6	8,1	8,7	9,0	9,6	9,4	9,9	10,6	11,2	12,1
c) Contribution des employeurs à la sécurité sociale ...	16,2	18,3	20,9	21,4	22,1	24,1	26,3	30,0	30,7	29,9	32,9
Total ...	146,6	167,7	177,4	180,7	186,8	198,4	213,1	231,7	238,7	240,5	256,8
2. Revenu des travailleurs indépendants (avant taxation) :											
a) Agriculture, horticulture et sylviculture	19,4	21,6	20,4	22,1	21,4	21,6	20,8	23,3	22,3	23,7	22,6
b) Professions libérales	6,8	7,9	8,4	8,6	9,3	9,5	10,0	10,2	11,2	11,9	12,5
c) Commerce et artisanat	62,1	64,6	62,9	66,1	69,3	71,6	73,9	74,1	73,8	74,6	77,0
Total ...	88,3	94,1	91,7	96,8	100,0	102,7	104,7	107,6	107,3	110,2	112,1
3. Revenu de l'entreprise résultant de l'activité exercée par des sociétés de personnes (après taxation)	4,5	5,2	4,9	4,9	5,3	6,0	6,5	6,2	5,6	6,0	6,3
4. Intérêts, loyers et dividendes versés aux particuliers et institutions privées sans but lucratif (avant taxation) :											
a) Intérêts	9,1	9,8	10,7	11,8	13,0	14,4	15,5	16,5	17,9	19,3	21,0
b) Loyers	14,5	15,7	16,9	21,4	24,3	25,2	26,9	27,6	29,7	31,3	32,1
c) Dividendes et tantièmes	6,7	8,6	9,2	8,8	8,9	10,3	11,9	12,9	11,9	11,1	12,9
Total ...	30,3	34,1	36,8	42,0	46,2	49,9	54,3	57,0	59,5	61,7	66,0
5. Libéralités des sociétés	0,3	0,4	0,4	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,5
6. Revenus non distribués des sociétés par actions (après taxation)	7,3	9,8	6,5	6,2	8,8	11,4	12,5	9,4	6,3	9,7	9,9
7. Impôts directs des sociétés quelle que soit leur forme juridique	4,1	7,7	8,7	6,8	6,3	6,1	7,6	7,9	6,9	6,5	7,8
8. Revenus de la propriété et de l'entreprise échéant à l'Etat	0,9	0,9	1,5	1,9	1,7	1,5	1,4	1,4	0,1	1,6	2,0
9. Revenus non distribués des entreprises publiques autonomes	0,4	0,5	0,3	0,5	0,7	1,0	0,8	0,8	0,9	0,9	0,8
10. Moins : intérêts de la dette publique	- 7,2	- 7,3	- 7,7	- 8,2	- 9,0	-10,1	-10,6	-11,0	-11,9	-13,2	-14,9
11. Revenu national net au coût des facteurs ¹ ...	275,5	313,1	320,5	331,9	347,2	367,4	390,8	411,4	413,8	424,2	447,3

¹ Bien qu'elles soient toutes deux établies suivant le système normalisé, les estimations de l'I.N.S. (tableau I - 2 a, rubrique 11) et de DULBEA (tableau I - 2 b, rubrique 3) présentent un écart sensible en raison de l'utilisation de séries statistiques, de méthodes et de bases d'évaluation différentes. L'estimation de l'I.N.S. (tableau I - 2 a, rubrique 11) ne peut donc pas être rapprochée des données figurant dans les tableaux I - 2 b et I - 3.

I - 2 b. — ESTIMATIONS DULBEA

(milliards de francs)

(Système normalisé)

Source : Département d'Economie Appliquée de l'Université Libre de Bruxelles (Dulbéa).

	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960
1. Rémunération des salariés et appointés (avant taxation)	148,7	171,8	179,5	185,0	189,4	200,4	216,7	234,0	240,9	247,3	
2. Autres revenus	158,8	184,3	177,9	180,1	196,0	203,4	220,5	230,3	219,1	226,3	
3. Revenu national net au coût des facteurs ¹	307,5	356,1	357,4	365,1	385,4	403,8	437,2	464,3	460,0	473,6	502,9
<i>Relations avec le P.N.B. (rubrique W du tableau I - 3a et rubrique 7 du tableau I - 3b)</i>											
4. Consommation de capital	27,4	31,8	35,2	35,9	37,3	39,2	41,5	45,7	49,2	51,2	53,1
5. Impôts indirects moins subventions	28,6	31,3	35,4	35,4	35,8	39,4	41,7	44,2	41,8	47,6	51,9
6. Produit national brut aux prix du marché (6) = (3) + (4) + (5)	363,5	419,3	428,0	436,4	458,6	482,4	520,4	554,2	551,0	572,4	608,0

¹ Bien qu'elles soient toutes deux établies suivant le système normalisé, les estimations de l'I.N.S. (tableau I - 2 a, rubrique 11) et de DULBEA (tableau I - 2 b, rubrique 3) présentent un écart sensible en raison de l'utilisation de séries statistiques, de méthodes et de bases d'évaluation différentes. L'estimation de l'I.N.S. (tableau I - 2 a, rubrique 11) ne peut donc être rapprochée des données figurant dans les tableaux I - 2 b et I - 3.

I - 3. — **PRODUIT NATIONAL BRUT**

(Estimations Dulbea, système normalisé)

I - 3a. — **P.N.B. CALCULE PAR L'ANALYSE DE LA PRODUCTION AUX PRIX COURANTS**

(milliards de francs)

Source : Département d'Economie Appliquée de l'Université Libre de Bruxelles (Dulbéa).

	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960
A. Agriculture, sylviculture et pêche	30,6	33,4	33,6	35,3	35,6	35,5	34,3	37,2	36,3	38,7	37,4
B. Industries extractives (charbonnages uniquement)	17,1	18,9	20,2	19,6	18,9	20,0	20,8	23,8	21,7	16,9	16,2
C. Industries alimentaires ..	25,9	30,4	31,6	30,4	32,8	33,4	37,4	39,3	40,2	41,3	44,4
D. Textile et vêtement ...	18,2	20,3	15,8	16,7	18,1	17,2	19,3	20,6	16,7	18,3	20,4
E. Matériaux de construction	7,9	9,8	8,9	9,5	10,6	12,2	13,7	13,1	13,1	13,7	15,0
F. Métallurgie de base ...	10,0	17,0	16,2	12,6	12,6	17,5	20,3	22,2	21,0	21,8	26,3
G. Fabrications métalliques	22,0	25,2	27,6	28,3	29,6	29,9	32,9	33,6	31,7	34,5	37,4
H. Autres industries ¹ ...	26,6	33,9	32,5	32,7	35,8	40,5	44,2	45,5	45,6	50,2	54,1
<i>Ensemble de l'industrie manufacturière (C à H)</i>	<i>110,6</i>	<i>136,6</i>	<i>132,6</i>	<i>130,2</i>	<i>139,5</i>	<i>150,7</i>	<i>167,8</i>	<i>174,3</i>	<i>168,3</i>	<i>179,8</i>	<i>197,6</i>
I. Construction	25,7	25,7	25,7	27,7	29,6	29,3	32,4	37,9	36,0	38,2	40,9
J. Electricité, gaz et eau ..	7,3	8,5	9,2	9,4	11,0	11,4	12,9	12,4	12,4	13,0	14,6
K. Transport et communications	24,4	28,3	29,5	30,0	30,5	33,0	36,6	37,8	38,3	40,2	42,9
L. Commerce de gros et de détail	25,6	27,7	27,3	27,5	28,7	30,1	31,8	35,3	32,5	34,3	35,9
M. Banques, assurances et affaires immobilières ...	7,2	8,3	8,9	9,3	9,9	10,5	11,6	12,4	12,5	13,1	13,9
N. Immeubles d'habitation	19,8	21,4	22,1	27,2	31,0	31,8	32,2	32,6	32,6	33,3	33,9
O. Etat ²	26,4	31,3	34,4	36,3	37,6	38,8	40,8	43,3	47,8	51,2	56,5
P. Autres services ³	39,7	42,3	43,5	43,9	45,1	47,3	49,7	52,1	56,3	56,5	58,5
Q. Produit intérieur brut identifié au coût des facteurs (A à P)	334,4	382,4	387,0	396,4	417,4	438,4	470,9	499,1	494,7	515,2	548,3
R. Contribution du Reste du monde	4,9	5,7	5,1	5,0	5,5	6,3	8,6	8,8	8,9	7,7	9,9
S. Produit national brut identifié au coût des facteurs (Q + R)	339,3	388,1	392,1	401,4	422,9	444,7	479,5	507,9	503,6	522,9	558,2
T. Impôts indirects moins subventions	28,6	31,3	35,4	35,4	35,8	39,4	41,7	44,2	41,8	47,6	51,9
U. Produit national brut aux prix du marché (S + T)	367,9	419,4	427,5	436,8	458,7	484,1	521,2	552,1	545,4	570,5	610,1
V. Ajustement statistique ..	- 4,4	- 0,2	+ 0,4	- 0,4	- 0,1	- 1,7	- 0,8	+ 2,1	+ 5,5	+ 1,9	- 2,1
W. Produit national brut aux prix du marché (U + V)	363,5	419,3	428,0	436,4	458,6	482,4	520,4	554,2	551,0	572,4	608,0

¹ Comprend : bois et meubles, pâtes et papier, impression, chimie et caoutchouc et autres industries.

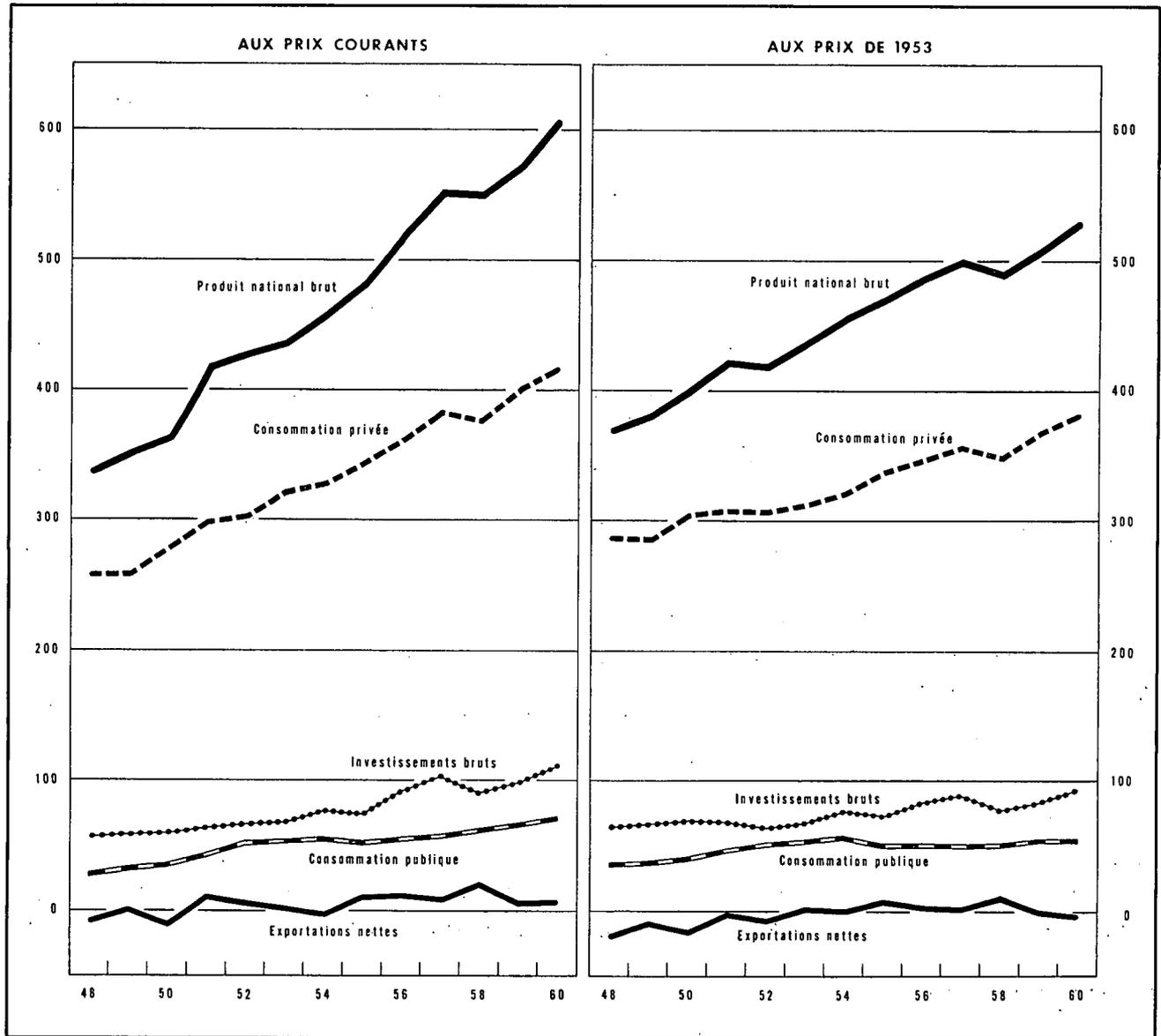
² Y compris la santé publique et l'enseignement public.

³ Comprend : professions médicales et autres services.

I - 3b et 3c. — P.N.B. CALCULE PAR L'ANALYSE DES DEPENSES

(Système normalisé)
(milliards de francs)

Source : Département d'Economie Appliquée de l'Université Libre de Bruxelles (Dulbea).



I - 3b. — DEPENSES AUX PRIX COURANTS

	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960
1. Consommation privée ...	278,0	299,4	303,7	321,0	328,4	344,0	361,6	384,1	377,2	401,0	417,4
2. Consommation publique	35,6	44,2	52,8	54,9	55,8	53,2	55,6	58,2	62,8	67,0	72,3
3. Formation brute de capital fixe :											
<i>Entreprises</i>	59,9	57,8	61,5	65,0	72,3	74,7	86,4	95,2	89,6	98,5	106,5
<i>Etat</i>	52,9	49,9	54,7	58,0	65,6	66,5	76,7	85,2	80,6	88,1	95,8
<i>Etat</i>	7,0	7,9	6,8	7,0	6,7	8,2	9,7	10,0	9,0	10,4	10,7
4. Accroissement de stocks	- 0,1	6,0	3,8	1,8	3,0	- 0,4	4,0	6,7	0,8	- 1,3	- 3,7
5. Dépenses intérieures de l'économie	373,4	407,4	421,8	433,7	459,5	471,5	507,6	544,2	530,4	565,2	599,9
6. Exportations nettes :											
<i>Exportations</i>	- 9,9	11,9	6,2	2,7	- 0,9	10,9	12,8	10,0	20,6	7,2	8,1
<i>Moins importations</i> ...	97,1	146,8	135,8	130,1	136,9	162,6	188,7	195,8	191,6	194,7	221,8
<i>Moins importations</i> ...	107,0	134,9	129,6	127,4	137,8	151,7	175,9	185,8	171,0	187,5	213,7
7. Produit national brut ...	363,5	419,3	428,0	436,4	458,6	482,4	520,4	554,2	551,0	572,4	608,0

I - 3c. — DEPENSES AUX PRIX DE 1953

(Système normalisé)

(milliards de francs)

Source : Département d'Economie Appliquée de l'Université Libre de Bruxelles (Dulbéa).

	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960
1. Consommation privée	305,1	308,7	308,1	312,0	321,2	338,1	347,0	356,9	349,6	368,5	382,5
2. Consommation publique	40,7	47,5	52,8	54,9	57,9	51,7	52,0	51,8	52,5	55,2	55,7
3. Formation brute de capital fixe :											
<i>Entreprises</i>	69,8	62,2	61,2	65,0	73,3	72,8	80,5	82,8	77,6	85,2	90,5
<i>Etat</i>	61,3	54,4	54,3	58,0	66,1	65,7	72,5	75,2	70,0	76,5	82,0
	8,5	7,8	6,9	7,0	7,2	7,1	8,0	7,6	7,6	8,7	8,5
4. Accroissement de stocks	- 0,3	5,5	3,6	1,8	3,0	- 0,4	3,7	6,1	0,4	- 0,7	3,6
5. Dépenses intérieures de l'économie	415,3	423,9	425,7	433,7	455,4	462,2	483,2	497,6	480,1	508,2	532,3
6. Exportations nettes :	-15,0	- 0,7	- 6,0	2,7	1,2	8,5	4,9	2,7	11,3	1,4	- 1,2
<i>Exportations</i>	108,1	123,9	116,7	130,1	144,2	165,6	182,0	184,4	190,1	203,2	226,5
<i>Moins importations</i> ...	123,1	124,6	122,7	127,4	143,0	157,1	177,1	181,7	178,8	201,8	227,7
7. Produit national brut ...	400,3	423,2	419,7	436,4	456,6	470,7	488,1	500,3	491,4	509,6	531,1

I - 4. — INVESTISSEMENTS BRUTS DANS L'ENSEMBLE DE L'ECONOMIE *

(milliards de francs)

Source : Ministère des Affaires économiques et de l'Energie, Direction Générale des Etudes et de la Documentation.

Années	Secteur privé								Secteur public ¹				Total général (secteur public et privé)
	Immeubles d'habitation	Locaux professionnels	Outillage industriel	Autre outillage ²	Véhicules utilitaires	Autres véhicules	Divers ³	Total	Bâtiment et génie civil	Outillage	Défense nationale	Total	
1950	17,1	6,5	n.d.	n.d.	2,5	2,5	n.d.	47,7	n.d.	n.d.	1,7	16,8	64,5
1951	14,0	7,1	n.d.	n.d.	2,0	2,8	n.d.	46,5	n.d.	n.d.	4,4	19,1	65,6
1952	14,3	6,4	n.d.	n.d.	2,4	3,0	n.d.	50,1	n.d.	n.d.	9,2	23,1	73,2
1953	15,6	7,5	19,3	5,1	2,1	3,3	0,8	53,7	9,9	4,1	8,5	22,5	76,2
1954	18,1	8,1	18,9	5,5	2,6	4,1	0,7	58,0	10,2	3,8	6,4	20,4	78,4
1955	18,0	8,9	20,2	5,8	2,4	4,6	0,4	60,3	11,7	5,8	5,0	22,5	82,8
1956	19,0	9,8	25,6	7,7	2,3	4,6	0,5	69,5	13,3	4,3	4,3	21,9	91,4
1957	28,0	10,9	25,4	7,8	2,4	4,8	1,2	80,5	13,2	4,7	5,0	22,9	103,4
1958	24,3	10,4	24,6	8,4	2,3	4,8	0,9	75,7	13,6	4,7	4,1	22,4	98,1
1959	25,5	9,0	25,2	7,2	2,1	5,0	1,3	75,3	17,1	5,5	2,8	25,4	100,7
1960	27,0	9,0	27,9	9,9	2,7	5,5	0,4	82,4	14,1	4,5	3,4	22,0	104,4

¹ Etat, Administrations subordonnées, S.N.C.B., O.N.J., S.N.C.V., R.V.A., Postes et Office des Chèques Postaux, R.T.T., R.T.B., S.N.D.E., voies hydrauliques, ports de mer et ports intérieurs.

² Avions, navires et bateaux, outillage agricole, chemins de fer et tramways et outillage destiné à d'autres branches.

³ Travaux agricoles et variation du cheptel.

Références bibliographiques :

Population : *Annuaire statistique de la Belgique*. — *Bulletin de Statistique de l'I.N.S.* — *Publications du Centre National de Calcul Mécanique*. — *Recensement général de la population, de l'industrie et du commerce au 31 décembre 1947*. — *Bulletin de l'I.R.E.S.P.* — *Annuaire démographique (O.N.U.)*. — *Revue Internationale du Travail (B.I.T.)*. — *Annuaire des Statistiques du Travail (B.I.T.)*.

Revenu national et P.N.B. — *Cahiers Economiques de Bruxelles (D.U.L.B.E.A.)* — *Annuaire statistique de la Belgique*. — *Bulletin de Statistique de l'I.N.S.* — *Recherches économiques de Louvain (I.R.E.S.P.)* — *International Financial Statistics (F.M.I.)*. — *Bulletin statistique (O.C.D.E.)*. — *Données statistiques (Conseil de l'Europe)*. — *Yearbook of International Accounts Statistics (O.N.U.)*.

Investissements : *L'Economie belge (Ministère des Affaires économiques)*.

* Cette estimation, établie par le Ministère des affaires économiques et de l'Energie, ne peut être rapprochée des données figurant au tableau I - 8b en raison de l'utilisation de séries statistiques, de méthodes et de bases d'évaluation différentes.

II. — EMPLOI ET CHOMAGE

1. — INDICES DE L'EMPLOI DANS L'INDUSTRIE (ouvriers)

Base 1958 = 100

Source : Ministère du Travail.

Moyennes mensuelles ou mois	Indices général	Industries extractives	Industries manufacturières							Textiles (sans confection)	Construction
			Ensemble	Métallurgie de base	Fabrications métalliques						
					Fabrication de produits métalliques à l'exclusion des machines et du matériel de transport	Construction de machines à l'exclusion des machines électriques	Construction de machines, appareils et fournitures électriques	Construction de matériel de transport			
1959	96,4	89,3	97,2	99,6	92,4	97,7	94,6	88,3	98,7	97,8	
1960	97,6	76,9	100,7	103,4	93,8	108,8	100,3	89,5	99,5	99,7	
1960 1 ^{er} trimestre	95,9	82,4	98,5	101,8	97,8	104,5	94,7	86,0	99,9	95,0	
2 ^e trimestre	97,5	78,7	100,0	102,8	96,6	107,1	97,8	90,6	99,1	100,6	
3 ^e trimestre	98,3	73,9	101,6	103,8	99,1	110,8	101,7	92,9	98,6	102,4	
4 ^e trimestre	98,6	72,7	102,6	105,1	101,8	112,9	106,8	88,5	100,3	100,7	
1961 1 ^{er} trimestre	97,1	71,0	101,9	106,2	103,0	113,2	110,6	86,2	99,9	93,0	
2 ^e trimestre	99,6	68,6	103,6	106,7	106,3	116,3	111,4	88,9	99,7	101,8	
3 ^e trimestre	100,1	66,4	104,8	107,5	106,8	121,5	114,4	90,6	98,2	104,3	
1960 Octobre	99,0	72,9	102,7	103,2	100,7	113,4	105,4	88,8	100,0	102,5	
Novembre	98,9	72,7	102,8	105,7	101,0	113,0	106,2	89,8	100,8	101,6	
Décembre	97,8	72,4	102,2	106,3	103,6	112,4	108,8	86,9	100,0	97,9	
1961 Janvier	94,8	71,6	100,1	105,9	102,6	109,6	111,5	83,7	99,0	86,4	
Février	97,5	71,1	102,1	105,5	103,2	114,4	110,3	86,1	99,9	94,0	
Mars	99,1	70,2	103,4	107,1	103,3	115,6	110,1	88,7	100,9	98,6	
Avril	99,2	69,4	103,3	106,4	105,2	115,3	110,7	88,9	99,7	100,1	
Mai	99,6	68,6	103,7	106,7	107,5	115,2	111,7	89,0	99,9	101,6	
Juin	100,0	67,8	103,9	107,0	106,2	118,5	111,8	88,7	99,4	103,6	
Juillet	99,2	67,2	104,0	106,9	105,6	120,4	112,3	90,6	97,6	103,0	
Août	99,7	66,2	104,9	107,3	106,4	122,4	115,2	90,5	98,6	104,2	
Septembre	101,3	65,7	105,5	103,2	108,3	121,6	115,7	90,6	98,4	105,6	
Octobre	101,5	65,3	106,0	108,3	109,2	122,8	117,6	88,8	98,1	105,3	

II - 2. — CHOMAGE

Renseignements généraux

Source : Office National de l'Emploi.

	Nombre de jours ouvrables par période 1	Chômeurs contrôlés (milliers) 2			Moyenne mensuelle des journées perdues (milliers)	Nombre moyen de jours de chômage par mois 3		Milliers de chômeurs mis au travail par les pouvoirs publics 2	Demandes d'emploi 4 5	Offres d'emploi 4	
		Total	Complets	Partiels et accidentels		Chômeurs				reques pendant le mois	en suspens à fin de mois
						Complets	Partiels et accidentels				
1953	303	245,8	183,6	62,2	6.207	20,8	8,7	8,7	128,3	24,9	7,0
1954	303	224,8	167,0	57,8	5.677	20,7	7,9	14,0	111,4	25,7	7,2
1955	304	172,4	116,5	55,9	4.366	20,2	8,9	22,7	70,9	27,7	13,4
1956	308	144,8	91,0	53,8	3.717	20,5	8,5	9,8	49,2	23,9	14,9
1957	302	116,8	77,9	38,9	2.942	19,9	7,6	5,3	40,1	19,4	12,9
1958	302	180,9	109,7	71,2	4.556	20,0	7,0	10,5	73,1	16,2	5,6
1959	302	199,2	125,0	74,2	5.014	20,7	8,2	17,3	89,8	19,3	5,3
1960	304	158,1	110,1	48,0	4.005	20,9	6,8	9,8	61,2	18,9	7,5
1961	308	126,3	87,9	38,4	3.241	21,2	7,7	7,1	31,4	20,1	12,5
1960 3 ^e trimestre	76	123,0	92,3	30,7	3.117	20,2	5,0	13,2	47,9	19,6	9,2
4 ^e trimestre	76	137,4	104,0	33,4	3.481	20,6	5,6	6,5	56,6	15,9	7,2
1961 1 ^{er} trimestre	78	177,4	119,2	58,2	4.614	22,0	8,2	4,3	55,6	19,5	8,3
2 ^e trimestre	74	111,2	85,0	26,2	2.408	20,4	6,5	8,5	26,8	23,5	13,7
3 ^e trimestre	76	90,3	70,6	19,7	2.288	20,9	6,3	8,5	18,6	19,9	15,4
4 ^e trimestre	80	124,5	76,5	48,0	3.320	21,0	8,5	6,9	24,7	17,6	12,8
1962 1 ^{er} trimestre	72	140,9	74,6	66,3							
1961 Avril	28	120,4	92,8	27,6	3.371	22,5	6,9	7,7	33,0	25,1	13,2
Mai	22	108,9	83,1	25,8	2.396	18,4	6,0	8,7	26,6	21,9	13,0
Juin	24	102,4	77,6	24,8	2.458	19,9	6,6	9,2	20,8	23,6	15,0
Juillet	29	92,5	72,1	20,4	2.683	23,7	6,6	8,2	19,5	16,0	13,9
Août	23	89,4	69,9	19,5	2.057	19,2	5,6	8,7	18,2	20,0	15,4
Septembre	24	88,4	69,3	19,1	2.122	19,6	6,7	8,7	18,1	23,6	16,8
Octobre	29	92,6	69,2	23,4	2.687	22,3	6,8	8,0	17,9	22,0	14,4
Novembre	23	101,8	75,6	26,2	2.341	19,0	6,3	6,9	25,3	17,2	13,0
Décembre	28	176,2	84,7	91,5	4.933	21,6	10,0	5,7	30,9	13,6	10,9
1962 Janvier	24	158,3	90,4	67,9	3.166	16,9	6,5	3,8	31,3	21,2	11,6
Février 6	24	151,0	77,7	73,3	3.020	15,6	7,2	4,4	29,2	17,8	12,7
Mars	24	113,4	55,8	57,6							
Avril	28	71,1	46,6	24,5							

1 Le mois de chômage comprend 4 ou 5 semaines.

2 Moyenne journalière par mois de chômage.

3 Durée moyenne du chômage = $\frac{\text{Nombre de journées perdues par mois}}{\text{Nombre de chômeurs inscrits dans les bureaux de pointage communaux, par mois}}$

4 Demandes et offres d'emploi se rapportant uniquement aux ouvriers et ouvrières.

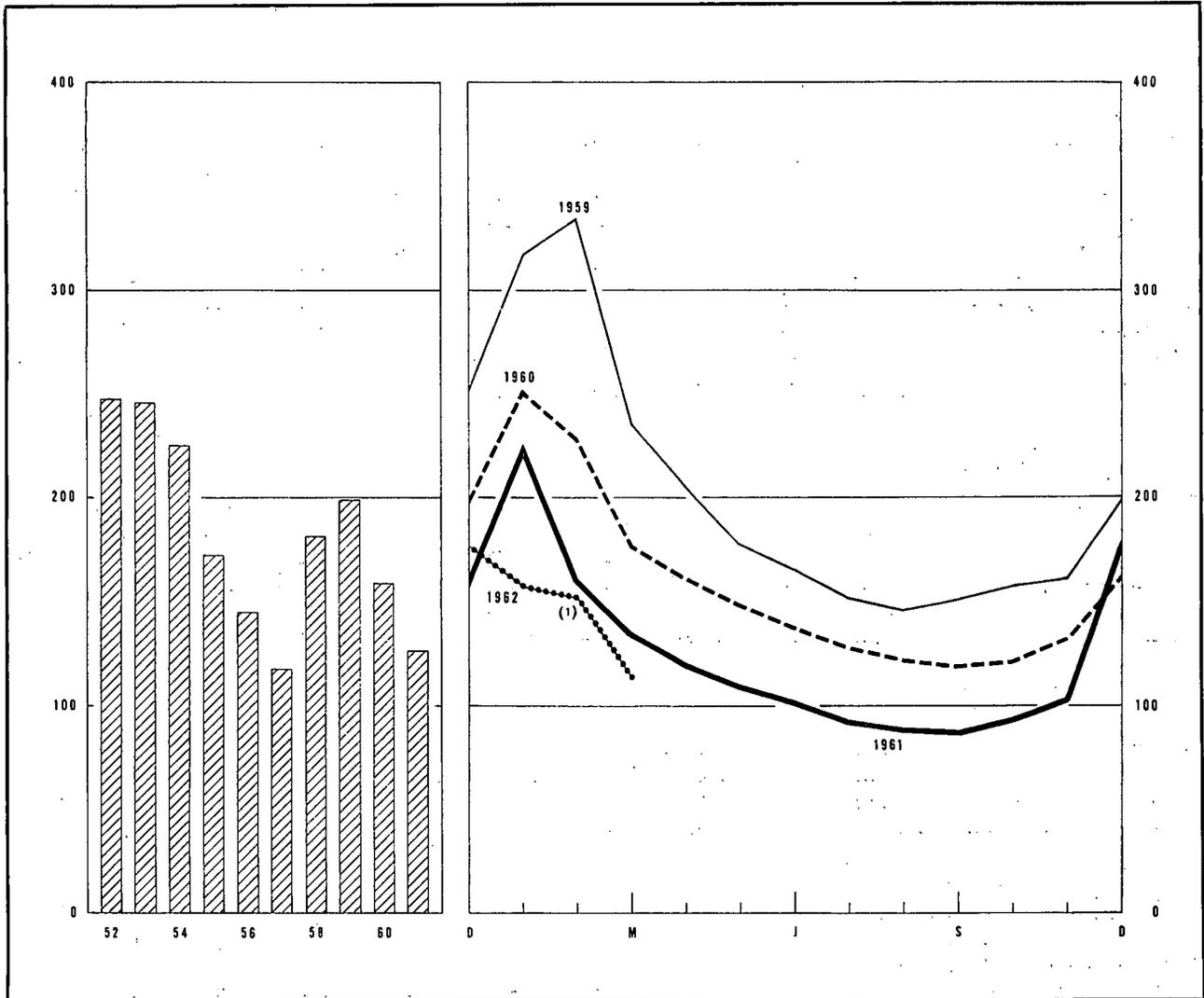
5 Chômeurs complets normalement aptes.

6 Depuis février 1962, les chiffres ne tiennent plus compte des chômeurs dispensés du contrôle communal en application de l'arrêté ministériel du 29-12-62* (environ 10.000 unités en février 1962).

II - 3. — CHOMAGE

Moyennes journalières du nombre de chômeurs contrôlés
Chômeurs complets + chômeurs partiels
(milliers)

Source : Office National de l'Emploi.



	Année	1er trim.	2e trim.	3e trim.	4e trim.		1959	1960	1961	1962
1953	246	296	230	212	243	Janvier	317	252	226	158
1954	225	319	219	179	179	Février	335	229	160	151 ¹
1955	172	280	152	116	137	Mars	236	177	135	113
1956	145	247	122	95	115	Avril	205	161	120	71
1957	117	144	96	88	138	Mai	177	148	109	
1958	181	204	166	149	204	Juin	165	137	102	
1959	199	292	182	150	171	Juillet	152	128	93	
1960	158	221	149	123	137	Août	146	122	89	
1961	126	177	111	90	124	Septembre	151	119	88	
1962		141 ¹				Octobre	157	121	93	
						Novembre	161	132	102	
						Décembre	199	162	176	

Références bibliographiques : Communiqués mensuels de l'O.N.E. — Bulletin de Statistique de l'I.N.S. — Annuaire statistique de la Belgique. — Revue du Travail. — Recherches économiques de Louvain (I.R.E.S.P.). — Industrie, revue de la F.I.B. — Informations statistiques (C.E.C.A.). — Annuaire des statistiques du Travail (B.I.T.).
¹ Depuis février 1962, les chiffres ne tiennent plus compte des chômeurs dispensés du contrôle communal en application de l'arrêté ministériel du 29-12-61 (environ 10.000 unités en février 1962).

III. — AGRICULTURE ET PECHE

1. — PRODUCTION AGRICOLE

Sources : Ministère de l'Agriculture (production végétale). — Institut National de Statistique (nombre d'animaux, production animale et superficie cultivée).

	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961
Superficie cultivée ¹ (milliers d'hectares)									
Céréales panifiables	259	274	272	260	280	296	275	273	256
dont : froment	170	184	191	188	208	219	201	203	207
seigle	82	82	74	68	66	69	66	63	43
Céréales non panifiables	258	233	234	254	238	240	256	252	263
Plantes industrielles	96	95	98	99	92	94	89	96	92
Plantes racines et tuberculifères	161	163	152	151	145	141	143	131	120
Légumes cultivés pour la graine	12	13	13	14	13	12	12	11	11
Prés et prairies	821	815	815	818	814	811	827	819	821
Divers	148	149	147	132	137	128	133	134	142
Total ...	1.755	1.742	1.731	1.728	1.719	1.722	1.735	1.716	1.705
Production végétale (milliers de tonnes)									
Froment	560	575	714	597	751	779	793	773	722
Autres céréales	997	972	1.008	985	961	983	1.046	1.034	992
Betteraves sucrières	2.389	2.132	2.246	2.203	2.486	2.832	1.485	3.063	2.703
Lin (graines et paille)	193	236	272	235	182	170	125	214	196
Chicorées à café	34	109	95	54	51	56	44	55	60
Pommes de terre	1.919	2.634	2.184	2.034	2.044	1.914	1.466	1.894	1.780
Nombre d'animaux ¹ (milliers d'unités)									
Chevaux agricoles	219	208	195	189	182	178	170	159	147
Total des bovidés	2.291	2.373	2.393	2.413	2.485	2.596	2.630	2.690	2.700
dont : vaches laitières et de trait	930	971	985	973	976	995	1.012	1.022	1.020
Porcs	1.156	1.310	1.419	1.471	1.366	1.423	1.447	1.726	1.760
Production animale									
Livraisons de lait aux laiteries (millions de litres)	1.091	1.153	1.168	1.198	1.277	1.319	1.303	1.420	
Abattages (poids net de la viande - milliers de tonnes)	370	381	392	400	391	412	424	441	429

¹ Recensements au 15 mai de chaque année.

III - 2. — PECHE MARITIME

Principales espèces de poissons débarqués dans les ports belges

(moyennes mensuelles en tonnes)

Source : Institut National de Statistique.

	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961
Aiglefin	383	448	546	519	445	374	232	262	285
Cabillaud	852	715	870	764	662	834	653	689	698
Plie	421	378	392	379	427	451	381	390	291
Sole	502	465	323	299	289	315	257	350	314
Raie	277	241	312	314	356	337	342	323	328
Hareng	1.370	1.400	1.650	716	254	201	260	528	409
Crevettes	164	122	178	266	84	64	89	39	80

Références bibliographiques : *Revue de l'Agriculture* (Ministère de l'Agriculture). — *Bulletin de Statistique de l'I.N.S.* — *Annuaire statistique de la Belgique*. — *Données statistiques* (Conseil de l'Europe). — *Bulletin mensuel : Economie et statistique agricoles* (F.A.O.).

IV. — INDUSTRIE

1. — INDICES GENERAUX DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE

Base 1953 = 100

Moyennes mensuelles ou mois	Source : I.N.S.		Source : I.R.E.S.P.		Source : Agefi
	Indice général	dont : industries manufacturières seules	Indice général	dont : industries manufacturières seules	Indice général 1
1954	104	106	106	108	105
1955	112	116	116	120	111
1956	119	125	123	128	120
1957	120	126	124	129	123
1958	114	121	116	122	116
1959	115	126	122	131	121
1960	125	139	129	140	132
1961	p 130	p 146	p 135	p 147	p 139
1960 3 ^e trimestre	120	134	124	135	129
4 ^e trimestre	129	144	131	142	132
1961 1 ^{er} trimestre	123	138	126	137	130
2 ^e trimestre	134	149	p 142	p 155	145
3 ^e trimestre	p 125	p 141	p 129	p 141	139
4 ^e trimestre	p 139	p 157	p 142	p 155	p 143
1962 1 ^{er} trimestre					p 143
1961 Avril	130	145	140	153	142
Mai	132	147	p 143	p 156	145
Juin	139	156	p 143	p 156	147
Juillet	p 112	p 127	p 118	p 130	126
Août	p 127	p 142	p 131	p 143	142
Septembre	p 136	p 153	p 138	p 151	148
Octobre	p 144	p 163	p 142	p 155	p 146
Novembre	p 140	p 157	p 146	p 159	p 143
Décembre	p 133	p 150	p 139	p 151	p 139
1962 Janvier			p 135	p 147	p 142
Février			136 ²		p 138
Mars					p 149
Avril					144 ²

¹ La pondération de l'indice a été changée à partir de janvier 1960.
² Programme.

IV - 2. — INDICES DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE (Principaux secteurs) ¹

Base 1953 = 100

Source : Institut de Recherches Economiques, Sociales et Politiques (Centre de Recherches Economiques).

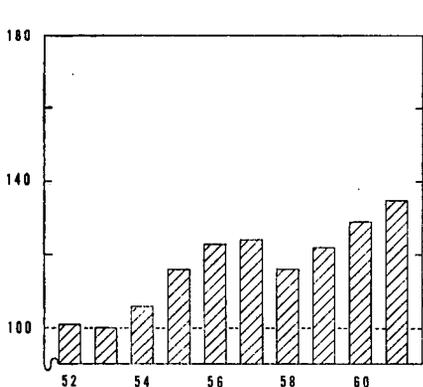
Moyennes mensuelles ou mois	Indice général	dont :													
		Combustible et énergie	Matériaux de construction		Sidérurgie et métaux non ferreux	Fabrications métalliques	Industries alimentaires	Industrie textile						Bonne- terie	
			Total	dont : verre plat				Total	Filatures			Tissages			
									Total	Coton	Laine	Total	Coton		Laine
1953	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	
1954	106	99	106	108	109	107	104	106	110	111	102	108	112	106	107
1955	116	103	119	136	127	126	109	110	109	105	110	108	108	112	120
1956	123	105	124	151	137	135	112	118	115	109	120	115	116	121	137
1957	124	104	121	130	131	135	113	122	121	113	126	119	125	118	139
1958	116	99	117	148	126	127	115	101	99	89	102	96	99	93	128
1959	122	88	131	186	136	132	116	113	115	102	126	108	110	108	139
1960	129	89	143	212	148	140	122	122	129	108	138	117	126	110	149
1961	p 135	p 88	p 144	184	p 148	p 150	p 127	p 131	p 135	114	148	p 122	124	126	p 160
1960 2 ^e trim. . .	133	88	155	225	152	147	125	123	129	105	142	119	126	112	145
3 ^e trim. . .	124	84	146	211	148	131	129	111	115	97	120	108	115	103	143
4 ^e trim. . .	131	89	139	198	142	143	124	134	137	116	149	127	137	122	163
1961 1 ^{er} trim. .	126	86	124	180	126	141	115	130	138	117	152	120	127	122	160
2 ^e trim. . .	p 142	91	152	169	162	p 160	128	135	139	117	153	126	127	130	159
3 ^e trim. . .	p 129	82	147	177	149	p 140	p 132	p 119	122	104	128	p 110	112	113	151
4 ^e trim. . .	p 142	p 92	p 152	209	p 154	p 158	p 133	p 140	p 143	117	161	p 131	129	140	p 171
1961 Janvier ...	98	66	105	182	52	108	110	120	132	108	144	112	120	113	140
Février ...	138	96	128	181	159	166	115	134	142	124	155	125	131	126	167
Mars	142	95	138	176	168	159	119	135	141	119	156	125	131	127	172
Avril	140	92	145	168	161	159	120	133	138	120	152	123	127	129	160
Mai	p 143	91	155	171	161	p 160	124	136	140	119	156	126	127	132	161
Juin	p 143	89	155	170	166	p 160	139	135	138	113	151	129	127	129	156
Juillet ...	p 118	73	142	179	137	p 128	136	102	106	102	91	99	108	92	112
Août	p 131	83	151	182	148	p 142	133	123	126	101	143	109	108	116	168
Septembre	p 138	89	149	170	161	p 150	p 128	p 132	133	108	149	p 123	121	132	175
Octobre ...	p 142	91	p 153	195	158	p 155	p 134	p 145	p 143	124	155	p 134	134	142	p 184
Novembre	p 146	93	p 159	214	155	p 162	p 140	p 143	p 147	117	169	p 135	133	145	p 180
Décembre .	p 139	p 94	p 145	218	p 149	p 157	p 124	p 131	p 139	109	158	p 124	121	133	p 148
1962 Janvier ...	p 135	p 92	p 138	p 219	p 154	p 147	p 113	p 128	p 135	105	159	p 120	117	128	p 149
Février ...	p 136	p 87	p 140	p 212	p 157										p 165

¹ A partir de 1954, l'indice général, les indices des combustibles et énergie, des matériaux de construction et des industries alimentaires ont été calculés sur base d'un plus grand nombre d'entreprises (cfr. Recherches économiques de Louvain du 2 novembre 1961).

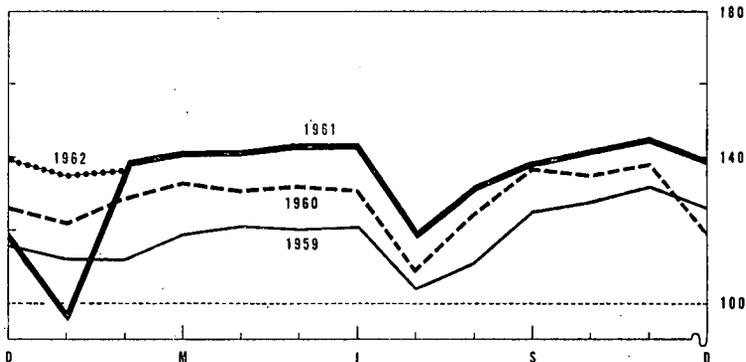
² Chiffres rectifiés à partir de 1960.

IV - 2. — INDICES DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE (I.R.E.S.P.)

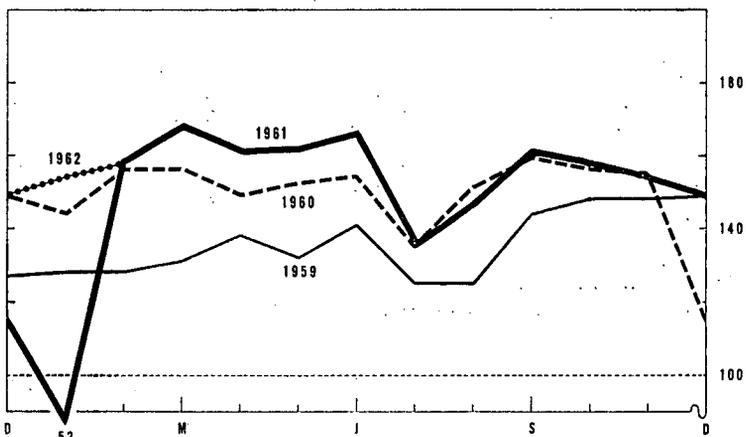
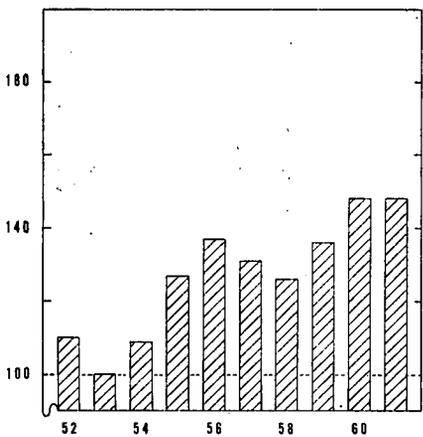
Base 1953 = 100



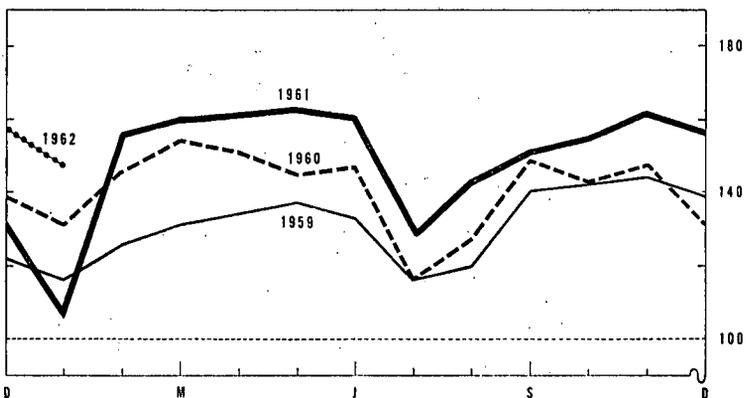
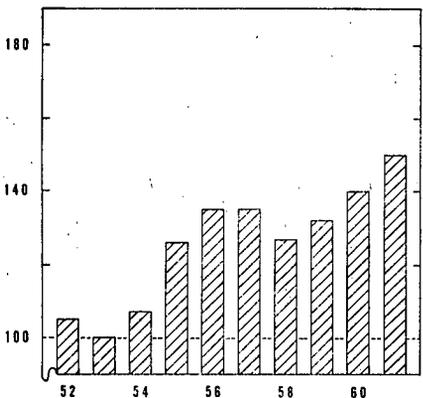
ENSEMBLE DES INDUSTRIES



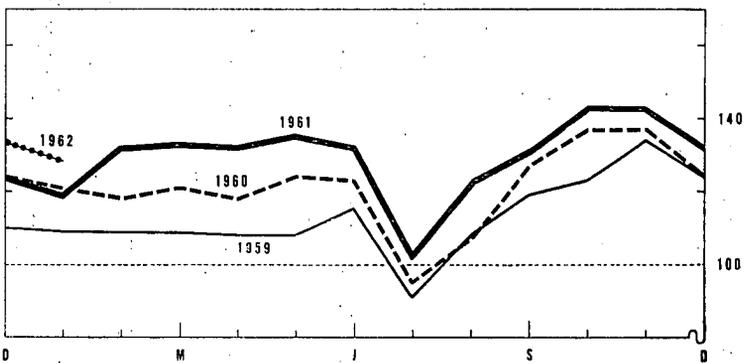
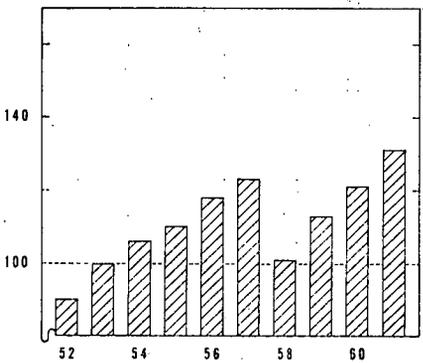
SIDERURGIE ET METAUX NON FERREUX



FABRICATIONS METALLIQUES



TEXTILES



IV - 3. — ENERGIE

Sources : Direction générale des Mines [col. (1), (2) et (5)] — Administration de l'Industrie [col. (8) et (9)] — Calculs B.N.B. [col. (4)] — I.N.S. [col. (8), (6) et (7)].

Moyennes mensuelles ou mois	Houille					Electricité	Pétroles bruts	Gaz	
	Production globale	Stock sur le carreau des char- bonnages à fin de période	Importations nettes	Consom- mation apparente de houille cru ¹	Rendement journalier par ouvrier fond et surface	Production totale	Mise en œuvre	Production des cokeries destinées aux fournitures industrielles directes	Total de gaz disponible
	(1)	(2)	(8)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
1953	2.505	3.074	- 133	2.479	766	799	308	75	145
1954	2.437	2.815	- 125	2.563	784	862	365	84	159
1955	2.498	371	- 287	2.702	826	912	453	92	168
1956	2.463	179	35	2.777	841	987	522	99	182
1957	2.424	1.413	126	2.738	838	1.051	520	97	180
1958	2.255	6.928	221	2.319	841	1.043	630	100	182
1959	1.896	7.496	233	2.410	907	1.097	643	103	188
1960	1.872	6.565	159	2.472	1.019	1.177	669	109	200
1961	1.795	4.394	122	2.486	1.092	1.247	769	102	196
1960 3 ^e trimestre	1.757	6.979	135	2.419	1.021	1.132	725	113	197
4 ^e trimestre	1.897	6.565	150	2.539	1.072	1.238	605	101	198
1961 1 ^{er} trimestre	1.761	6.505	162	2.326	1.071	1.194	712	88	187
2 ^e trimestre	1.914	6.203	116	2.530	1.104	1.199	768	115	201
3 ^e trimestre	1.656	5.384	94	2.394	1.074	1.188	836	104	185
4 ^e trimestre	1.844	4.394	137	2.684	1.110	1.406	759	102	212
1962 1 ^{er} trimestre	p 1.785	p 3.337				1.378			
1961 Avril	1.864	6.440	137	2.463	1.095	1.182	802	118	206
Mai	1.930	6.361	147	2.572	1.111	1.196	827	115	205
Juin	1.947	6.203	65	2.556	1.106	1.219	676	110	194
Juillet	1.386	5.957	134	2.128	1.054	1.072	818	102	175
Août	1.770	5.701	98	2.522	1.081	1.198	851	105	190
Septembre	1.812	5.384	49	2.531	1.087	1.295	838	105	189
Octobre	1.864	5.109	145	2.677	1.091	1.412	684	107	203
Novembre	1.888	4.826	98	2.573	1.126	1.400	788	100	210
Décembre	1.780	4.394	167	2.802	1.113	1.405	804	99	224
1962 Janvier	1.924	4.143			1.122	1.426	777	103	231
Février	p 1.603	p 3.722			p 1.123	1.285	749	96	211
Mars	p 1.828	p 3.337				1.423			
Avril	p 1.727	p 2.959							

¹ Production de houille + importations nettes de charbon, de coke et d'agglomérés + la variation des stocks (1,3 tonne de coke et 0,9 tonne d'agglomérés = 1 tonne de houille crue).

IV - 4. — METALLURGIE

Sources : I.N.S. [col. (1) et (2)] — Fabrimétal [col. (8) à (6)].

Moyennes mensuelles ou mois	Sidérurgie (milliers de tonnes)		Fabrications métalliques (milliards de francs)			Expéditions totales
	Production d'acier brut	Production d'acier fini	Commandes inscrites			
			pour le marché intérieur	pour les exportations	Total	
	(1)	(2)	(8)	(4)	(5)		(6)
1953	369	280	2,93	1,26	4,19	4,69
1954	413	302	3,12	1,67	4,79	4,86
1955	492	366	3,49	1,96	5,45	5,54
1956	532	397	4,34	2,78	7,12	6,32
1957	523	371	3,87	2,27	6,14	6,63
1958	501	350	3,44	1,99	5,43	6,62
1959	536	386	3,98	2,55	6,53	6,69
1960	599	407	4,40	2,93	7,33	7,26
1961	584	405	p 5,44	p 3,74	p 9,18	p 8,05
1960 3 ^e trimestre	620	403	4,35	2,75	7,10	6,68
4 ^e trimestre	560	382	4,63	3,42	8,05	7,58
1961 1 ^{er} trimestre	480	339	4,94	3,25	8,19	7,49
2 ^e trimestre	649	440	5,96	4,02	9,98	8,23
3 ^e trimestre	614	403	p 4,94	p 3,03	p 7,97	p 7,96
4 ^e trimestre	594	437	p 5,91	p 4,68	p10,59	p 8,53
1962 1 ^{er} trimestre	620 ¹					
1961 Avril	638	424	5,68	4,80	10,48	8,11
Mai	653	436	6,52	3,50	10,02	7,90
Juin	656	461	5,67	3,77	9,44	8,69
Juillet	563	350	p 4,97	p 2,98	p 7,95	p 7,84
Août	633	409	p 5,07	p 3,15	p 8,22	p 7,16
Septembre	647	450	p 4,79	p 2,95	p 7,74	p 8,88
Octobre	634	455	p 7,56	p 4,53	p12,09	p 8,81
Novembre	574	431	p 4,99	p 4,89	p 9,88	p 8,06
Décembre	573	425	p 5,19	p 4,62	p 9,81	p 8,72
1962 Janvier	603 ¹		p 5,54	p 3,90	p 9,44	p 8,12
Février	593 ¹					
Mars	663 ¹					
Avril	603 ¹					

¹ Estimation sur base chiffre Agefi.

IV - 5. — CONSTRUCTION : données annuelles

Source : Institut National de Statistique.

Années	Bâtiments destinés exclusivement ou principalement à l'habitation					Bâtiments destinés principalement à un autre usage que l'habitation				
	Autorisations de bâtir accordées				Bâtiments commencés	Autorisations de bâtir accordées				Bâtiments commencés
	Constructions nouvelles ou reconstructions totales		Transformations, extensions ou reconstructions partielles			Constructions nouvelles ou reconstructions totales		Transformations, extensions ou reconstructions partielles		
	Nombre	Volume à construire (milliers de m ³)	Nombre	Volume à construire (milliers de m ³)	Nombre	Nombre	Volume à construire (milliers de m ³)	Nombre	Volume à construire (milliers de m ³)	Nombre
1952											28.622	18.584	8.080	1.110	—	2.566	5.204	1.624	2.027	—
1953	35.536	22.764	9.028	1.153	—	3.082	7.519	2.202	2.633	—
1954	38.600	25.220	8.752	1.114	32.783	3.288	7.450	2.318	2.791	5.029
1955	36.615	23.564	9.468	1.220	31.698	3.588	8.561	2.569	3.731	5.422
1956	33.742	22.793	9.266	1.226	32.604	3.921	10.997	3.123	4.482	5.982
1957	34.904	24.063	9.407	1.318	31.724	3.618	9.255	3.009	3.772	6.090
1958	32.329	21.732	9.368	1.192	30.605	2.636	6.059	2.619	2.843	4.809
1959	38.989	26.683	9.724	1.363	35.333	3.036	8.661	3.135	4.951	5.209
1960	41.102	28.881	9.645	1.230	34.800	3.151	11.805	3.567	6.360	5.530

IV - 6. — CONSTRUCTION : données mensuelles

Source : Institut National de Statistique.

Moyennes mensuelles ou mois	Bâtiments destinés exclusivement ou principalement à l'habitation ¹		Bâtiments destinés principalement à un autre usage que l'habitation ²	
	Autorisations de bâtir accordées	Bâtiments commencés	Autorisations de bâtir accordées	Bâtiments commencés
1960 2 ^e trimestre	4.093	3.568	661	521
3 ^e trimestre	3.370	3.131	618	531
4 ^e trimestre	3.096	2.506	529	436
1961 1 ^{er} trimestre	3.824	2.780	575	440
2 ^e trimestre	4.262	3.922	731	602
3 ^e trimestre	3.594	3.492	671	582
4 ^e trimestre	3.110	2.477	560	433
1961 Février	3.646	2.718	549	458
Mars	4.560	3.947	730	546
Avril	4.018	3.901	675	585
Mai	4.270	4.157	695	572
Juin	4.497	3.707	824	648
Juillet	3.693	3.450	724	546
Août	3.743	3.404	671	622
Septembre	3.345	3.622	619	578
Octobre	3.065	2.952	610	485
Novembre	3.291	2.594	554	440
Décembre	2.975	1.884	517	373
1962 Janvier	3.281	1.282	434	211
Février	2.976	1.509	412	204

¹ Constructions nouvelles ou reconstructions totales pour lesquelles une autorisation de bâtir a été accordée.

² Constructions, reconstructions, transformations et extensions pour lesquelles une autorisation de bâtir a été accordée.

**IV - 7. — EVOLUTION COMPAREE DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE
DES PAYS DE LA C.E.E.**

Indices généraux de la production industrielle (non ajustés pour variations saisonnières)

Base 1953 = 100

Source : O.C.D.E.

	Ensemble des pays C.E.E.			Belgique			Allemagne occidentale ¹		
	1959	1960	% variat. *	1959	1960	% variat. *	1959	1960	% variat. *
	1960	1961		1960	1961		1960	1961	
1 ^{er} trimestre	146	166	+ 13,7	116 ²	130	+ 11,4	149	169	+ 13,4
2 ^e trimestre	157	175	+ 11,5	123	133	+ 8,4	162	182	+ 12,3
3 ^e trimestre	146	164	+ 12,3	116	125	+ 7,1	158	174	+ 10,1
4 ^e trimestre	170	184	+ 8,2	131	131 ²	- 0,2	180	194	+ 7,8
1 ^{er} trimestre	166	179	+ 7,8	130	126 ²	- 2,6	169	186	+ 10,1
2 ^e trimestre	175	186	+ 6,3	133	142	+ 6,5	182	194	+ 6,6
3 ^e trimestre	164	170	+ 3,7	125	129	+ 3,8	174	180	+ 3,4
4 ^e trimestre	184	195	+ 6,0	131 ²	142	+ 8,7	194	202	+ 4,1
	France			Italie			Pays-Bas		
	1959	1960	% variat. *	1959	1960	% variat. *	1959	1960	% variat. *
	1960	1961		1960	1961		1960	1961	
1 ^{er} trimestre	157	174	+ 10,8	148	175	+ 18,2	127	150	+ 18,1
2 ^e trimestre	167	180	+ 7,8	155	182	+ 17,4	141	160	+ 13,5
3 ^e trimestre	139	155	+ 11,5	153	179	+ 17,0	139	154	+ 10,8
4 ^e trimestre	176	189	+ 7,4	173	190	+ 9,8	148	165	+ 11,5
1 ^{er} trimestre	174	185	+ 6,3	175	193	+ 10,3	150	159	+ 6,0
2 ^e trimestre	180	192	+ 6,7	182	196	+ 7,7	160	161	+ 0,6
3 ^e trimestre	155	160	+ 3,2	179	194	+ 8,4	154	153	- 0,6
4 ^e trimestre	189	200	+ 5,8	190	214	+ 12,6	165	163	- 1,2

* Pourcentage de variation par rapport à l'indice du trimestre correspondant de l'année précédente.

¹ A l'exclusion de la Sarre et de Berlin-Ouest.

² Grève.

Références bibliographiques : Annuaire statistique de la Belgique. — Bulletin de Statistique de l'I.N.S. — Annales des Mines de Belgique. — Revue du Travail. — Recherches économiques de Louvain (I.R.E.S.P.). — Industrie, revue de la F.I.B. — Bulletin de Fabrimétal. — Bulletin statistique mensuel de Fedéchar. — Bulletin mensuel du M.A.E. (Administration de l'Industrie - Energie électrique). — Energie. — Figas, circulaire d'information de la Fédération de l'Industrie du Gaz. — Agence économique et financière. — La Construction. — Statistiques générales (O.C.D.E.).

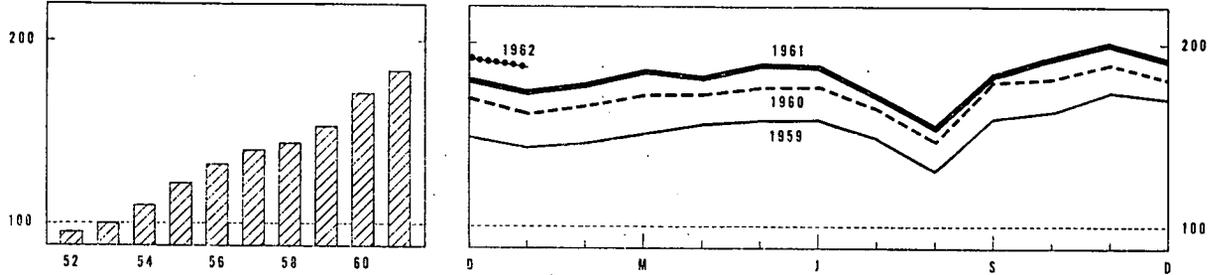
IV - 7. — EVOLUTION COMPAREE DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE
DES PAYS DE LA C.E.E.

Indices généraux de la production industrielle (O.C.D.E.)

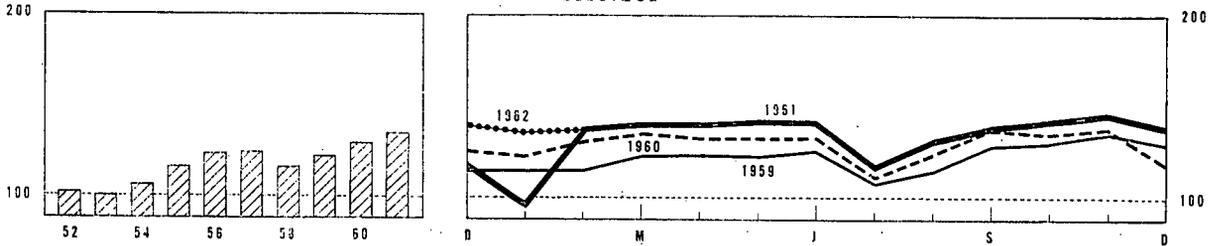
Base 1953 = 100

(non ajustés pour variations saisonnières)

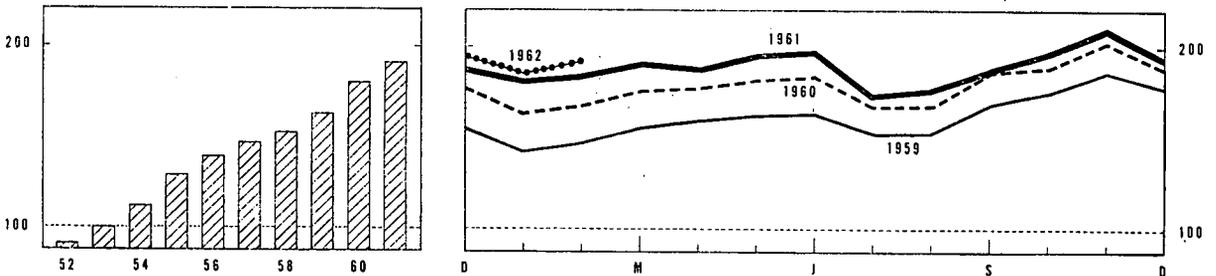
ENSEMBLE DES PAYS DE LA C. E. E.



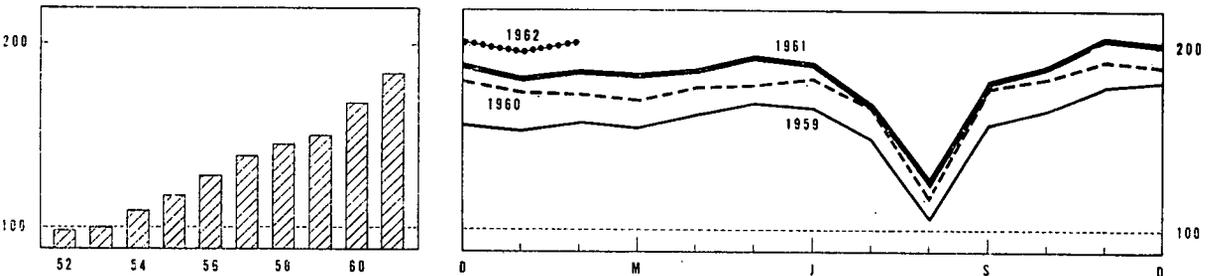
BELGIQUE



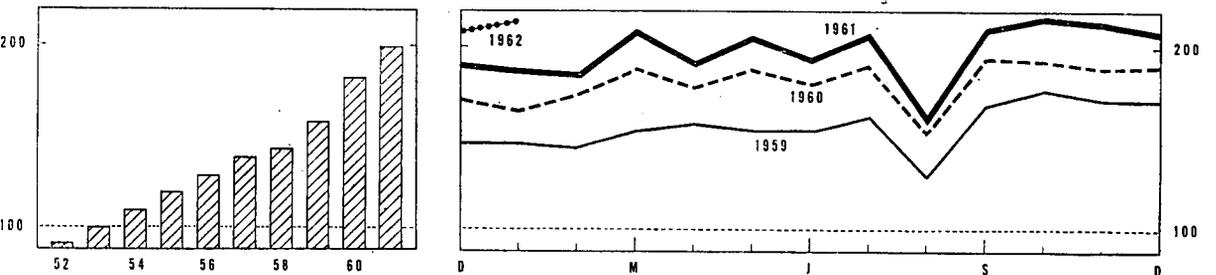
ALLEMAGNE OCCIDENTALE (à l'exclusion de la Sarre et de Berlin - Ouest)



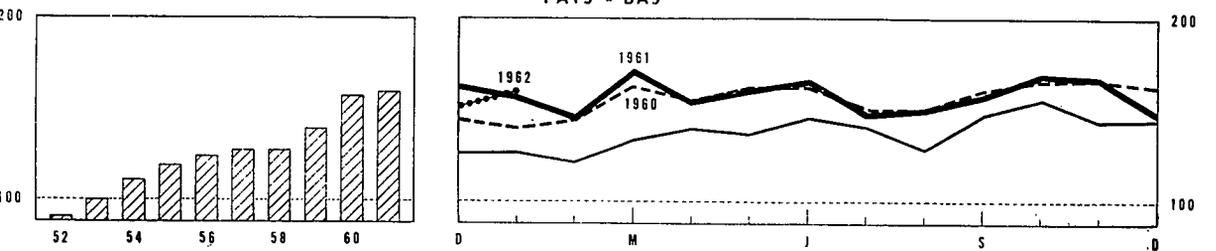
FRANCE



ITALIE



PAYS - BAS



V. — SERVICES

1. — TRANSPORTS

a). — Activité de la S.N.C.B., de la S.N.C.V. et de la SABENA

Sources : S.N.C.B., S.N.C.V. et SABENA.

Moyennes mensuelles ou mois	S.N.C.B.					S.N.C.V. Tonnes-km transportées 2	SABENA	
	Trafic voyageurs	Trafic marchandises (wagons complets)			dont		Trafic payant aérien régulier	
		Nombre de voyageurs- km	Nombre de tonnes-km productives 1	Tonnage total			combustible et huiles minérales	Minerais
	(millions)				(milliers de tonnes)			
1953	627	477	5.150	2.154	802	2.019	37,3	5,4
1954	630	470	5.104	2.239	794	1.423	40,8	6,0
1955	654	547	5.745	2.504	946	1.201	48,2	7,0
1956	694	577	5.874	2.389	980	965	56,7	8,2
1957	713	548	5.558	2.321	966	797	77,4	10,0
1958	755	486	4.818	1.876	959	618	99,7	12,2
1959	710	505	4.874	1.866	1.043	364	88,7	11,3
1960	715	525	5.070	1.935	1.155	294	108,7	13,8
1961		538				225	98,2	12,9
1960 3 ^e trimestre	736	516	4.972	1.871	1.206	198	123,7	14,2
4 ^e trimestre	711	518	5.065	1.957	1.090	581	103,5	14,6
1961 1 ^{er} trimestre	p 668	468	4.415	1.733	930	117	76,9	11,2
2 ^e trimestre	p 737	557	5.360	2.031	1.251	154	98,1	13,1
3 ^e trimestre	p 759	543	5.163	1.913	1.270	196	137,2	16,3
4 ^e trimestre		584				432	80,4	11,1
1962 1 ^{er} trimestre						233		
1961 Février	p 675	552	5.158	2.076	1.122	132	65,8	10,0
Mars	p 752	570	5.462	1.924	1.314	150	79,7	11,8
Avril	p 712	536	5.143	1.952	1.210	132	87,6	12,0
Mai	p 760	553	5.304	2.039	1.193	138	92,6	12,6
Juin	p 739	582	5.632	2.103	1.351	193	114,1	14,6
Juillet	p 749	526	4.828	1.767	1.243	147	147,4	17,3
Août	p 769	539	5.199	1.928	1.264	218	129,2	15,5
Septembre	p 759	563	5.433	2.045	1.304	223	135,1	16,0
Octobre	p 724	588	5.668	2.047	1.217	450	103,8	13,3
Novembre	p 768	596	5.657	2.072	1.297	598	65,9	9,8
Décembre		567				247	71,6	10,1
1962 Janvier		560				262	76,7	9,9
Février						205	69,2	9,2
Mars						233		

1 Les tonnes-km productives sont relatives aux transports commerciaux (à l'exclusion des transports en service) : c'est la somme des produits du poids de chaque expédition par le parcours pour lequel elle a été taxée.

2 Les tonnes-km transportées sont calculées en faisant la somme des produits du tonnage transporté par le nombre de kilomètres du transport effectué.

V - 1b). — Navigation maritime

Sources : Administration du Port d'Anvers [col. (1)], du Port de Gand [col. (4)], I.N.S. (autres colonnes).

Moyennes mensuelles ou mois	Port d'Anvers			Port de Gand		
	Capacité des navires entrés (milliers de tonnes de jauge)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)		Capacité des navires entrés (milliers de tonnes de jauge)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	
		Entrées	Sorties		Entrées	Sorties
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1953	2.538	1.201	1.147	116	117	76
1954	2.634	1.276	1.091	119	113	85
1955	2.830	1.439	1.234	154	155	118
1956	3.172	1.865	1.279	178	216	82
1957	3.296	1.828	1.227	171	209	79
1958	3.545	1.723	1.210	163	169	82
1959	3.622	1.668	1.266	145	152	83
1960	3.774	1.816	1.288	150	166	75
1961	3.846	1.936	1.284	139	167	61
1960 3 ^e trimestre	3.864	1.856	1.187	168	202	62
4 ^e trimestre	3.487	1.718	1.232	140	173	58
1961 1 ^{er} trimestre	3.567	1.674	1.160	121	154	51
2 ^e trimestre	3.872	1.960	1.275	146	153	67
3 ^e trimestre	3.935	2.019	1.295	161	195	56
4 ^e trimestre	4.011	2.090	1.408	128	168	69
1962 1 ^{er} trimestre				121		
1961 Mars	4.011	1.709	1.486	124	147	60
Avril	3.788	1.893	1.328	115	163	60
Mai	3.916	2.156	1.221	148	164	53
Juin	3.911	1.831	1.276	175	132	87
Juillet	3.868	2.036	1.316	151	200	48
Août	4.021	2.066	1.252	170	123	55
Septembre	3.917	1.954	1.317	161	262	64
Octobre	3.905	2.230	1.491	137	185	60
Novembre	3.997	1.910	1.445	123	170	71
Décembre	4.131	2.130	1.289	123	150	77
1962 Janvier	4.400			124		
Février	3.734			103		
Mars				135		

1 Trafic intérieur + importations + exportations + transit.

V - 1c). — Navigation intérieure

Source : I.N.S.

Ensemble des trafics 1	
(milliers de tonnes métriques)	(millions de tonnes km.)
(1)	(2)
3.912	327
4.258	343
4.737	385
4.659	374
4.642	383
4.269	361
4.534	402
5.097	436
5.426	456
5.327	458
5.056	431
4.645	393
5.702	491
5.917	489
5.440	452
5.710	494
5.445	475
5.691	484
5.971	514
5.860	489
5.946	487
5.946	491
5.685	478
5.616	468
5.018	409

V - 2. — TOURISME

(milliers de nuitées)

Source : Institut National de Statistique.

Moyennes mensuelles ou mois	Total	dont pays de résidence habituelle					
		Belgique	France	Pays-Bas	Royaume-Uni	Allemagne occ.	U.S.A.
1953	761	577	41	28	45	14	16
1954	911	692	50	31	57	19	17
1955	1.019	766	60	33	68	22	19
1956	1.084	815	66	35	71	23	19
1957	1.186	898	71	33	81	25	19
1958	1.341	877	84	37	102	69	51
1959	1.249	979	55	30	82	27	20
1960	1.307	982	69	33	99	33	25
1961	1.356	1.031	74	34	89	38	21
1960 2 ^e trimestre	1.193	862	57	32	107	36	32
3 ^e trimestre	3.334	2.618	176	64	261	62	41
4 ^e trimestre	373	235	23	19	15	18	15
1961 1 ^{er} trimestre	347	226	23	16	13	16	9
2 ^e trimestre	1.187	874	50	32	93	39	26
3 ^e trimestre	3.508	2.794	196	66	231	76	34
4 ^e trimestre	383	232	26	20	17	20	15
1960 Décembre	346	231	19	17	12	12	9
1961 Janvier	278	189	14	12	7	10	7
Février	303	193	19	16	10	14	9
Mars	461	296	37	19	22	23	12
Avril	971	707	54	26	63	35	20
Mai	897	598	45	34	81	38	28
Juin	1.692	1.316	51	37	136	45	30
Juillet	4.574	3.864	197	64	238	63	42
Août	4.792	3.786	299	96	334	105	33
Septembre	1.158	732	91	38	121	60	27
Octobre	439	256	28	23	23	27	22
Novembre	357	218	27	18	14	18	12
Décembre	352	221	25	20	15	16	11

V - 3. — COMMERCE INTERIEUR

a). — Indices des ventes

Base 1953 = 100

Source : Institut National de Statistique.

Moyennes mensuelles ou mois	Grands magasins à rayons multiples					Coopératives	Grandes entreprises spécialisées dans l'habillement		Grossistes	Entreprises à succursales	Indices après élimination des variations de prix et des variations saisonnières (Calculs B.N.B.)					
	Indice général	Alimentation	Habille-ment	Ameu-blement	Ménage 1		Indice général	Hommes 2			Sous-vête-ments et acces-soires 3	Alimen-tation générale	Alimen-tation	Grands maga-sins	Coopé-ratives	Grossiè-res et alimen-tation générale
1954	106	113	102	105	105	109	104	80	107	103	104	107	104			
1955	114	120	111	108	114	115	113	88	111	107	113	114	109			
1956	124	133	120	114	127	125	123	97	132	120	119	121	126			
1957	129	132	126	124	139	125	125	105	131	123	121	117	122			
1958	139	140	138	129	149	131	132	105	139	131	128	121	129			
1959	144	145	149	126	150	132	136	104	145	138	131	120	132			
1960	156	159	159	141	162	138	144	106	155	144	143	125	142			
1961	161	160	164	145	165	144	168	116	p 163	p 152	145	130	p 147			
1960 3 ^e trimestre	154	152	153	152	172	136	122	105	166	141	148	127	146			
4 ^e trimestre	179	173	180	133	172	144	157	118	159	157	140	124	143			
1961 1 ^{er} trimestre	146	155	148	152	156	142	146	120	p 154	p 144	145	129	p 148			
2 ^e trimestre	156	154	169	144	162	142	212	109	p 159	p 151	146	132	p 145			
3 ^e trimestre	154	152	151	147	169	139	141	116	p 169	p 147	144	127	p 145			
4 ^e trimestre	187	180	190	136	173	154	173	118	p 169	p 167	143	131	p 150			
1962 1 ^{er} trimestre	149	173	139	151	155						145					
1961 Mars	168	175	174	168	175	148	181	121	p 162	p 147	158	131	p 150			
Avril	153	159	162	141	156	136	232	112	p 147	p 147	139	126	p 136			
Mai	154	156	162	145	164	146	231	97	p 163	p 156	143	134	p 150			
Juin	161	148	182	147	165	144	173	119	p 167	p 151	157	135	p 150			
Juillet	165	149	179	154	179	134	161	194	p 158	p 146	144	124	p 138			
Août	143	149	128	134	163	141	110	71	p 180	p 145	144	132	p 151			
Septembre	153	158	145	152	166	142	152	83	p 169	p 151	145	126	p 146			
Octobre	163	163	179	142	163	145	195	105	p 162	p 152	140	125	p 147			
Novembre	181	168	176	125	149	142	150	107	p 169	p 151	144	132	p 164			
Décembre	216	210	216	141	208	175	173	143	p 177	p 198	144	136	p 140			
1962 Janvier	148	168	147	149	142	152	150	212	165	156	142	134	156			
Février	134	161	114	141	153		107	99	153	158	143		153			
Mars	165	190	155	164	169						154					

1 Articles de ménage et appareils ménagers. — 2 Comprend principalement des vêtements de dessus. — 3 Sous-vêtements : hommes et/ou femmes.

V - 3b). — Ventes à tempérament

1° — Résultats généraux

Source : Institut National de Statistique.

	Nombre de contrats en cours à fin de semestre (milliers)				Crédit en cours à fin de semestre (milliards de francs)				Crédits accordés au cours du semestre (milliards de francs)			
	Total	Financement par			Total	Financement par			Total	Financement par		
		vendeurs	banques	organismes de financement ou particuliers		vendeurs	banques	organismes de financement ou particuliers		vendeurs	banques	organismes de financement ou particuliers
1959 2 ^e semestre ...	1.205	532	133	540	8,60	1,82	3,18	3,60	4,23	1,29	1,27	1,67
1960 1 ^{er} semestre ...	1.208	534	144	530	9,48	2,19	3,34	3,95	4,71	1,48	1,53	1,70
2 ^e semestre ...	1.339	620	153	566	10,20	2,54	3,44	4,22	4,90	1,57	1,50	1,83
1961 1 ^{er} semestre ...	1.418	643	159	616	11,36	2,82	3,72	4,82	5,14	1,68	1,58	1,88
2 ^e semestre ...	1.430	625	169	636	11,75	2,92	3,80	5,03	4,99	1,67	1,51	1,81

2° — Retards de paiement

	Nombre de débiteurs en retard de payer 3 termes échus et plus au cours du semestre (milliers)				Total des montants de 3 termes impayés par les débiteurs visés dans les colonnes précédentes (millions de francs)			
	Total	Financement par			Total	Financement par		
		vendeurs	banques	organismes de financement ou particuliers		vendeurs	banques	organismes de financement ou particuliers
1959 1 ^{er} semestre	58	25	1	32	72,6	29,2	7,0	36,4
2 ^e semestre	50	24	1	25	72,2	28,1	6,4	37,7
1960 1 ^{er} semestre	46	22	1	23	72,3	27,2	6,1	39,0
2 ^e semestre	51	24	1	26	81,1	27,8	6,8	46,5
1961 1 ^{er} semestre	55	27	1	27	87,1	31,4	6,3	49,4

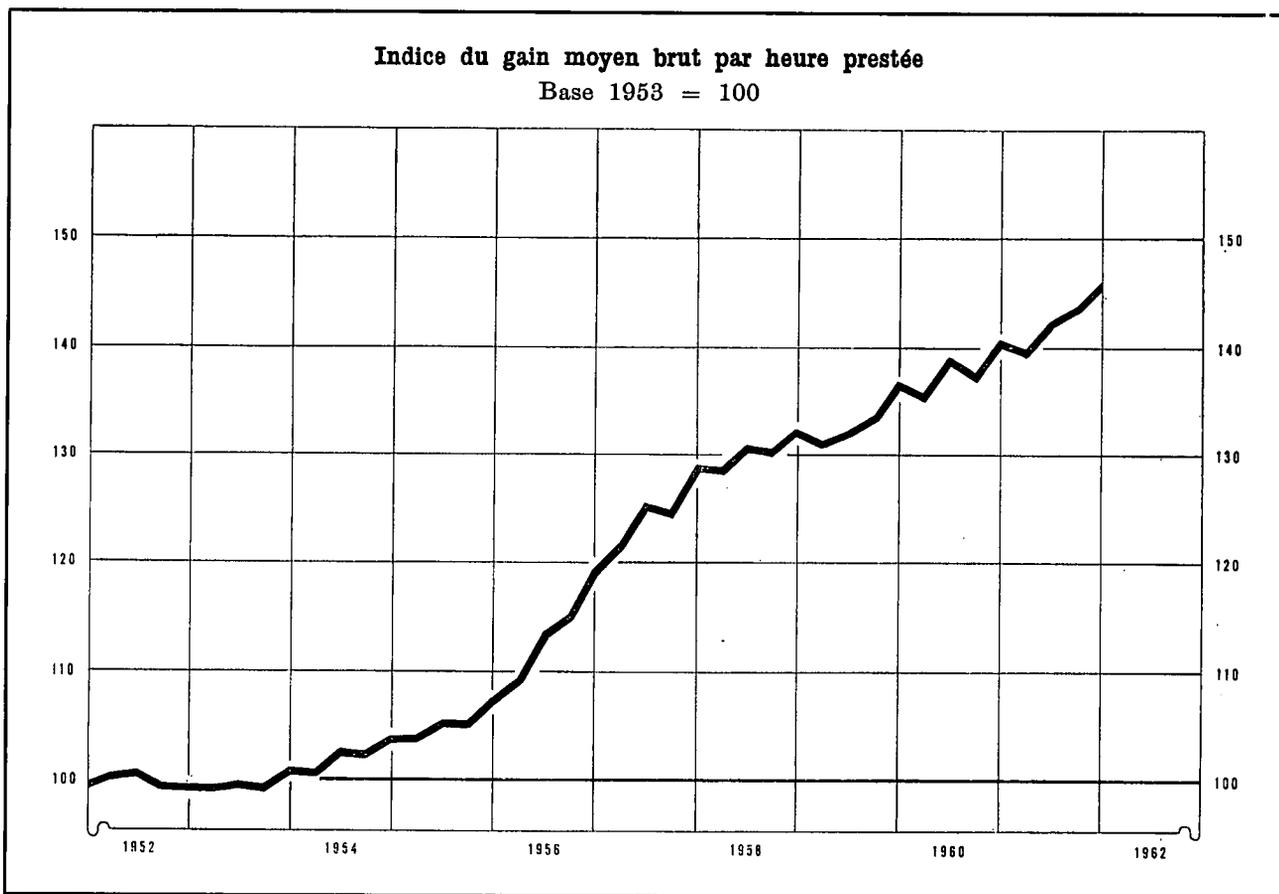
3° — Répartition des crédits accordés au cours du semestre, par nature des marchandises

	Total	Camions, camionnettes, autobus, matériel de transport lourd		Matériel agricole, tracteurs agricoles, bétail	Autos pour transport de personnes excepté autobus		Motos, scooters, vélos, moteurs, bicyclettes	Textiles, fourrures, vêtement	Livres	Equipement professionnel autre que articles cités antérieurement (commerce, artisanat, industrie, professions libérales)	Articles ménagers et à usage personnel, non dénommés ailleurs	Services (voyages, réparations de véhicules à moteur)
		neufs	usagés		neufs	usagés						
Nombre de contrats (milliers)												
1959 2 ^e semestre ...	633	3,5	1,2	2,2	19,3	11,6	18,3	270,2	22,3	8,4	268,9	7,2
1960 1 ^{er} semestre ...	603	4,0	1,1	2,3	25,7	13,6	20,1	243,9	19,2	10,7	254,8	7,5
2 ^e semestre ...	722	3,4	1,0	2,8	24,3	12,6	18,1	324,0	22,3	8,5	298,6	6,4
1961 1 ^{er} semestre ...	754	4,1	1,1	3,2	28,6	15,1	18,8	368,0	25,4	8,9	274,3	6,6
2 ^e semestre ...	829	3,5	1,2	2,6	24,4	12,6	14,4	433,1	19,6	9,5	299,1	8,9
Crédit accordé (millions de francs)												
1959 2 ^e semestre ...	4.230	364	55	110	952	280	139	345	38	317	1.593	37
1960 1 ^{er} semestre ...	4.708	453	56	84	1.379	339	160	322	35	328	1.502	50
2 ^e semestre ...	4.899	386	51	128	1.300	313	129	358	41	337	1.810	46
1961 1 ^{er} semestre ...	5.141	488	69	104	1.496	390	147	297	38	388	1.666	58
2 ^e semestre ...	4.991	419	66	123	1.268	334	124	354	39	444	1.751	69
Crédit accordé — Répartition en % par rapport au total												
1959 2 ^e semestre ...	100,0	8,6	1,3	2,6	22,5	6,6	3,3	8,1	0,9	7,5	37,7	0,9
1960 1 ^{er} semestre ...	100,0	9,6	1,2	1,8	29,3	7,2	3,4	6,8	0,7	7,0	31,9	1,1
2 ^e semestre ...	100,0	7,9	1,1	2,6	26,5	6,4	2,6	7,3	0,8	6,9	37,0	0,9
1961 1 ^{er} semestre ...	100,0	9,5	1,4	2,0	29,1	7,6	2,9	5,8	0,7	7,5	32,4	1,1
2 ^e semestre ...	100,0	8,4	1,3	2,4	25,4	6,7	2,5	7,1	0,8	8,9	35,1	1,4

Références bibliographiques : Annuaire statistique de la Belgique. — Bulletin de Statistique de l'I.N.S. — Bulletin de la Chambre de Commerce d'Anvers. — Recherches économiques de Louvain (I.R.E.S.P.). — Statistique mensuelle du trafic international des ports (I.N.S.). — Chronique du Transport (bimensuel). — Les transports maritimes, Etude Annuelle (O.C.D.E.). — Bulletin général de Statistiques (Office statistique des Communautés européennes).

VI. — REVENUS

1. — REMUNERATIONS DES OUVRIERS (hommes + femmes)



Indices des rémunérations dans l'industrie

Base 1953 = 100

Sources : col. (1) - (2) - (3) : B.N.B. (méthode d'établissement, voir Bulletin de novembre 1957, p. 418). — col. (4) : O.N.S.S. calculs B.N.B. (voir note) — col. (5) : I.R.E.S.P.

	Gain moyen brut par heure prestée	Salaire horaire type ¹		Indice de la masse salariale ²	Indice du coût de la main-d'œuvre ³
		Ouvrier qualifié	Ouvrier non-qualifié		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1953	100	100	100	100	100
1954	103	103	102	102	103
1955	106	106	106	108	106
1956	115	114	114	118	114
1957	125	125	125	129	125
1958	131	129	129	125	132
1959	133	131	132	121	135
1960	138	135	137	128	p 141
1961	143	140	141		p 148
1960 Juin	139	135	137		p 143
Septembre .	138	135	136		p 141
Décembre .	141	136	138		p 144
1961 Mars	140	137	139		p 145
Juin	142	139	140		p 148
Septembre .	144	141	142		p 148
Décembre .	146	141	142		p 151

¹ Non compris les ouvriers du transport.

² Il s'agit de l'indice simple des rémunérations globales allouées aux ouvriers assujettis à la sécurité sociale et appartenant aux industries extractives et manufacturières, à celles du bâtiment et de la construction, et aux transports et communications. (Pour la définition des rémunérations globales, voir XVe Rapport annuel O.N.S.S., p. 141.)

³ Cet indice, qui n'englobe pas les charbonnages, donne le coût horaire de la main-d'œuvre, et non pas le coût par unité produite.

⁴ Les chiffres annuels sont des moyennes des taux horaires de février-avril et de août-octobre.

⁵ La F.I.B. publie les salaires horaires étrangers exprimés en francs belges sur la base des cours de change. Les pourcentages obtenus n'ayant pas été pondérés par les indices du coût de la vie, ils ne reflètent pas le rapport des salaires réels.

Références bibliographiques : Annuaire statistique de la Belgique. — Bulletin de Statistique de l'I.N.S. — Recherches économiques de Louvain (I.R.E.S.P.). — Rapports annuels de l'O.N.S.S. — Revue du Travail. — Industrie, revue de la F.I.B. — Le Coût de la main-d'œuvre dans l'industrie européenne, Etudes et Documents nouvelle série, no 52, 1959 (B.I.T.). — Annuaire des statistiques du Travail (B.I.T.).

Moyennes générales des salaires horaires des ouvriers

(charges sociales comprises)

Source : Fédération des Industries belges.

Année	Belgique (francs belges)	Allemagne occidentale	Royaume Uni	Pays-Bas
1952	28,11	83,5	86,7	69,0
1953	28,25	85,8	91,0	61,2
1954	28,74	86,2	94,3	67,6
1955	29,91	90,6	98,4	69,2
1956	32,68	90,2	97,6	69,6
1957	35,67	90,6	93,7	70,2
1958	37,03	94,0	95,0	69,2
1959	38,30	95,9	95,0	68,8
1960	39,70	101,3	98,4	73,0
1958 Février-Avril .	36,54	93,7	95,4	70,2
Août-Octobre .	37,53	94,2	94,6	68,2
1959 Février-Avril .	37,80	95,1	95,4	69,2
Août-Octobre .	38,80	96,7	94,6	68,6
1960 Février-Avril .	39,48	97,5	97,3	71,0
Août-Octobre .	39,93	105,0	99,5	73,8
1961 Février-Avril .	40,97	111,7	100,5	76,6

VII. — PRIX ET INDICES DE PRIX

1. — PRIX DE GROS MONDIAUX

Moyennes journalières	Froment à New-York	Café à New-York Santos IV	Laine Mérinos 64S au Royaume- Uni	Coton 15/16 middling (New-York Spot)	Caoutchouc à Londres " Spot " price no 1	Cuivre à Londres	Etain à Londres clôture	Ferrailles aux Etats-Unis	Pétrole brut à West-Texas
	cents par 60 lbs	cents par lb.	d par lb.	cents par lb.	d par lb.	£ par long ton		\$ par long ton	\$ par baril
1953	271	57,9	147	33,8	20	256	732	41,1	2,54
1954	278	78,1	128	35,1	20	249	719	29,8	2,65
1955	271	56,8	107	34,6	34	352	740	40,5	2,65
1956	270	57,9	113	35,5	29	329	788	53,5	2,65
1957	272	56,4	125	36,4	26	219	755	47,7	2,90
1958	256	48,2	89	36,2	23	197	735	37,8	2,90
1959	251	36,8	91	34,6	30	238	785	40,3	2,78
1960	252	36,5	89	33,2	32	246	797	33,0	2,77
1961	254	35,8	90	34,3	24	230	888	35,3	2,89
1960 3 ^e trimestre	244	36,1	84	34,0	30	245	807	30,5	2,77
4 ^e trimestre	252	36,1	83	32,3	26	226	800	27,2	2,77
1961 1 ^{er} trimestre	255	37,2	85	32,7	25	223	797	32,3	2,78
2 ^e trimestre	247	37,5	95	34,1	25	236	865	36,3	2,89
3 ^e trimestre	254	35,3	93	35,1	25	230	937	36,7	2,89
4 ^e trimestre	259	33,5	86	35,4	23	229	953	36,0	2,89
1962 1 ^{er} trimestre	<i>p</i> 259	<i>p</i> 34,2		<i>p</i> 35,5	<i>p</i> 24	<i>p</i> 233	<i>p</i> 953	37,0	
1961 Mars	252	37,7	87	33,3	25	226	815	35,0	2,79
Avril	250	37,0	93	33,7	26	229	837	37,0	2,89
Mai	246	37,6	96	34,1	26	242	862	35,0	2,89
Juin	246	37,8	95	34,5	25	236	894	37,0	2,89
Juillet	249	37,2	93	34,8	25	230	914	36,0	2,89
Août	255	36,1	94	35,2	25	231	945	36,0	2,89
Septembre	257	32,7	91	35,4	25	229	953	38,0	2,89
Octobre	257	34,0	86	35,6	24	229	945	38,0	2,89
Novembre	260	32,3	86	35,6	22	229	964	34,0	2,89
Décembre	260	34,1	86	34,9	23	230	949	36,0	2,89
1962 Janvier	258	34,3	86	35,5	24	230	946	39,0	2,89
Février	258	<i>p</i> 34,1	92	35,5	24	235	951	38,0	2,89
Mars	<i>p</i> 261	<i>p</i> 34,3		<i>p</i> 35,6	<i>p</i> 24	<i>p</i> 234	<i>p</i> 962	33,0	
Avril		<i>p</i> 33,9		<i>p</i> 35,7	<i>p</i> 24	<i>p</i> 234	<i>p</i> 950		

VII - 2. — INDICES DES PRIX DE GROS MONDIAUX

Base 1953 = 100

Sources : Comtel Reuter — Moody's Investors Service — Der Volkswirt — Chamber of Shipping.

Moyennes mensuelles ou mois	Indice Reuter	Indice Moody	Indice Volkswirt (anciens indices Schulze)			Fret Royaume-Uni (affrètement au voyage) 1 2
			général	industriel	alimentaire	
1953	100	100	100	100	100	100
1954	99	103	102	101	104	111
1955	100	98	103	105	99	165
1956	98	102	105	108	100	203
1957	93	100	104	107	98	145
1958	84	96	98	100	96	87
1959	84	93	100	103	94	93
1960	85	90	99	104	90	95
1961	84	90	99	103	90	102
1960 3 ^e trimestre	85	89	98	103	90	89
4 ^e trimestre	82	86	98	103	90	96
1961 1 ^{er} trimestre	83	88	99	103	91	100
2 ^e trimestre	85	89	100	104	90	104
3 ^e trimestre	84	91	99	104	90	103
4 ^e trimestre	83	90	99	102	90	102
1962 1 ^{er} trimestre	83	90				
1961 Mars	84	90	99	104	91	99
Avril	85	89	100	104	91	102
Mai	86	89	100	105	91	106
Juin	85	90	99	104	89	104
Juillet	85	90	99	104	90	101
Août	84	91	100	104	91	103
Septembre	84	92	99	104	90	106
Octobre	83	90	99	103	90	103
Novembre	83	89	98	102	90	105
Décembre	84	91	99	102	91	97
1962 Janvier	83	91	99	103	90	93
Février	83	90	98	103	90	91
Mars	83	89				
Avril	84	89				

1 Affrètement au voyage pour cargaisons sèches.

2 La composition de la statistique ayant été élargie, les chiffres à partir de 1960 ne sont plus tout à fait comparables à ceux des périodes précédentes.

VII - 3. — INDICES DES PRIX DE GROS EN BELGIQUE

Base 1953 = 100.

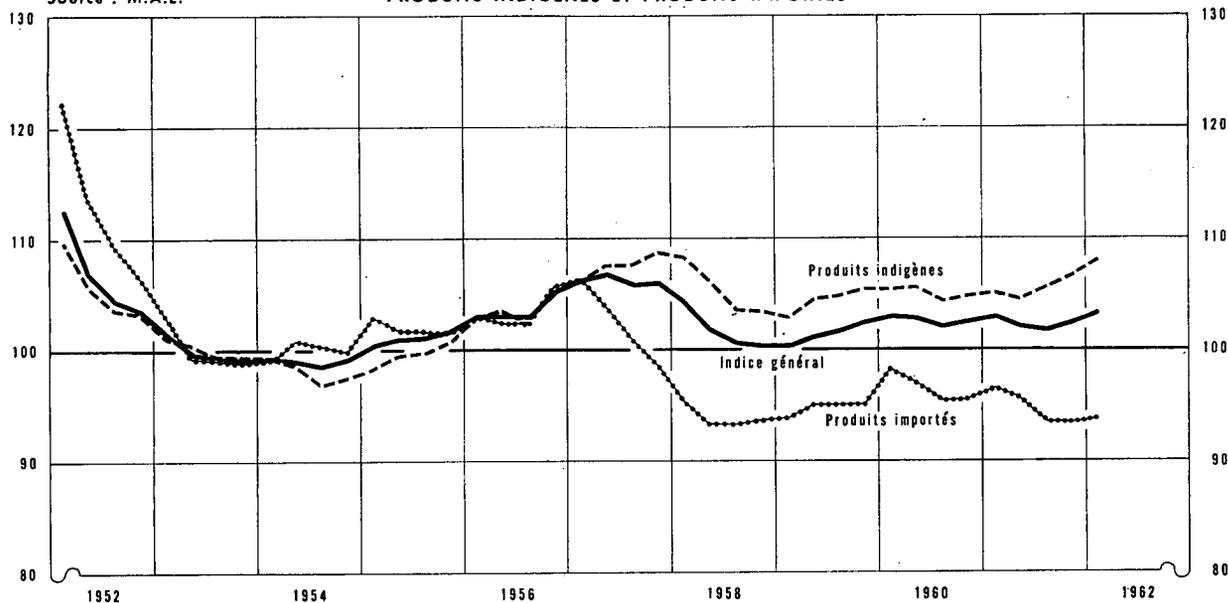
Moyennes mensuelles ou mois	Source : Ministère des Affaires Economiques et de l'Energie											Source : I.R.E.S.P.				
	Indice général	Produits		Produits agricoles			Produits industriels					Ensemble des produits industriels pris à trois stades de fabric.				
		indigènes	importés	indice général	animaux	végétaux	indice général	minéraux	métaux et prod. métal.	textiles	chimiques	matériaux de construction	matières brutes	demi-produits	produits finis	
1953	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1954	98,8	97,8	100,0	97,8	99,2	96,4	99,2	98,1	97,5	98,7	100,3	103,8	95,6	97,4	98,6	98,6
1955	101,0	99,4	101,8	94,0	97,7	90,3	102,9	100,7	105,0	97,7	104,6	105,4	98,1	100,1	102,5	102,5
1956	103,5	103,5	103,3	97,2	101,0	93,5	105,4	105,8	111,6	95,8	105,6	106,9	104,3	103,9	105,4	105,4
1957	106,3	107,4	102,2	98,7	103,1	94,5	108,3	112,1	114,4	98,2	108,9	111,9	112,2	107,5	110,6	110,6
1958	101,8	105,4	93,9	96,0	92,8	98,9	103,2	105,8	109,6	87,5	107,9	115,0	100,3	99,6	106,6	106,6
1959	101,4	104,7	95,2	95,0	95,9	94,1	103,0	103,7	109,8	84,9	107,6	115,4	95,7	99,3	105,5	105,5
1960	102,6	105,0	96,5	92,2	98,2	86,8	105,4	101,4	110,2	92,2	107,0	121,4	94,5	99,3	107,1	107,1
1961	102,4	105,4	94,8	94,3	110,2	81,5	104,5	99,4	109,1	93,3	104,5	121,7	91,0	97,3	105,8	105,8
1960 3 ^e trimestre	102,1	104,3	95,4	92,8	100,4	85,9	104,6	101,2	110,7	90,0	105,5	121,4	94,1	98,9	107,0	107,0
4 ^e trimestre	102,5	104,7	95,5	93,0	106,7	81,4	105,0	101,5	109,7	93,1	105,4	121,7	92,8	98,1	106,7	106,7
1961 1 ^e trimestre	102,9	105,0	96,5	93,2	109,8	79,9	105,4	101,2	109,4	95,1	106,1	121,6	91,5	98,2	106,9	106,9
2 ^e trimestre	102,1	104,5	95,8	91,4	110,1	76,8	105,0	99,7	109,6	94,5	104,6	121,7	92,1	98,2	106,3	106,3
3 ^e trimestre	101,9	105,5	93,5	94,3	111,3	80,9	103,9	98,4	109,0	92,3	103,2	121,8	91,5	96,7	105,2	105,2
4 ^e trimestre	102,6	106,6	93,4	98,2	109,4	88,6	103,7	98,4	108,3	91,4	104,0	121,9	90,3	96,1	104,8	104,8
1962 1 ^{er} trimestre	103,4	108,1	93,7	100,7	110,7	92,0	104,1	98,2	108,6	91,0	105,3	122,1	89,4	96,1	104,4	104,4
1961 Mars	103,2	105,1	97,1	93,3	113,7	77,5	105,7	101,2	109,6	95,6	106,6	121,5	92,1	98,6	107,0	107,0
Avril	102,3	104,0	97,0	90,7	110,1	75,6	105,4	100,0	109,8	95,3	105,6	121,7	91,8	98,4	106,1	106,1
Mai	102,0	104,0	95,8	90,8	111,4	74,9	105,0	99,8	109,6	94,8	104,3	121,7	92,3	98,3	106,2	106,2
Juin	102,0	105,4	94,5	92,8	108,8	79,8	104,5	99,3	109,4	93,5	104,0	121,7	92,3	97,8	106,6	106,6
Juillet	102,2	105,7	94,2	94,3	113,4	79,4	104,2	98,4	109,1	93,5	104,0	121,7	91,8	96,9	105,5	105,5
Août	101,5	105,0	93,2	93,0	112,7	77,7	103,7	98,4	109,1	91,7	102,3	121,7	91,9	96,7	105,2	105,2
Septembre ..	102,1	105,8	93,2	95,7	107,8	85,5	103,7	98,4	108,7	91,7	103,3	121,9	90,9	96,5	104,8	104,8
Octobre	102,3	106,4	93,1	97,2	108,3	87,6	103,7	98,1	108,4	91,7	103,6	121,9	90,7	96,3	104,7	104,7
Novembre ..	102,6	106,7	93,4	98,5	110,1	88,6	103,6	98,4	108,2	91,4	104,0	121,9	90,2	96,0	104,8	104,8
Décembre ..	102,8	106,8	93,8	98,8	109,8	89,5	103,7	98,6	108,2	91,1	104,3	121,9	90,0	96,1	104,8	104,8
1962 Janvier	102,8	106,8	93,4	98,2	107,9	89,8	103,9	98,3	108,1	91,0	104,8	122,1	90,0	96,0	104,8	104,8
Février	103,4	108,0	93,8	100,3	111,4	90,8	104,3	98,2	108,9	91,3	105,5	122,1	90,0	96,2	104,2	104,2
Mars	104,0	109,6	94,0	103,5	112,7	95,3	104,0	98,1	108,8	90,8	105,7	122,1	89,0	96,0	104,2	104,2
Avril													88,0	95,7	103,4	103,4

VII - 3. — INDICES DES PRIX DE GROS EN BELGIQUE

Base 1953 = 100

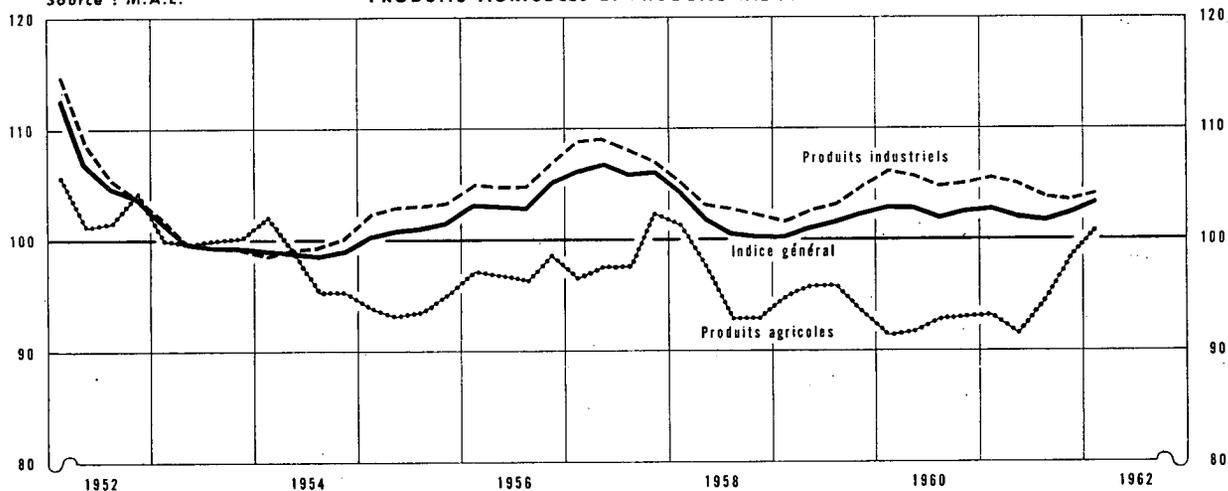
Source : M.A.E.

PRODUITS INDIGENES ET PRODUITS IMPORTES



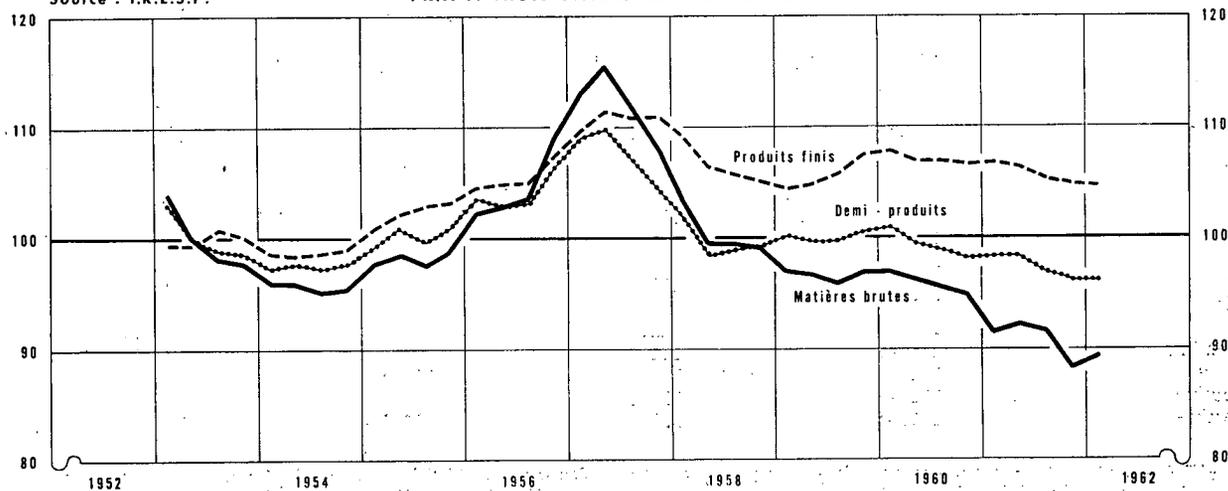
Source : M.A.E.

PRODUITS AGRICOLES ET PRODUITS INDUSTRIELS



Source : I.R.E.S.P.

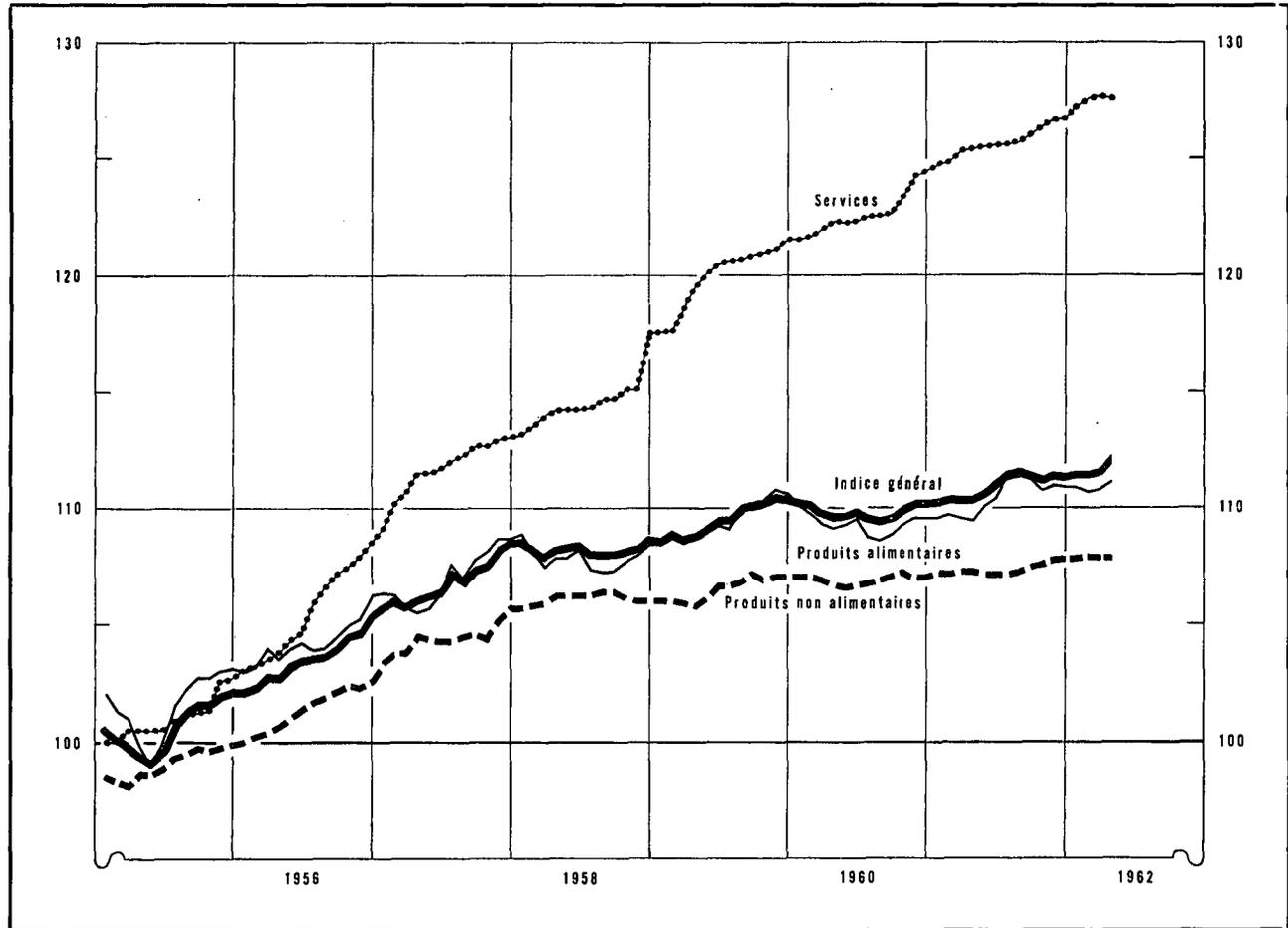
PRIX A TROIS STADES DE FABRICATION



VII - 4. — INDICES DES PRIX DE DETAIL EN BELGIQUE

Base 1953 = 100

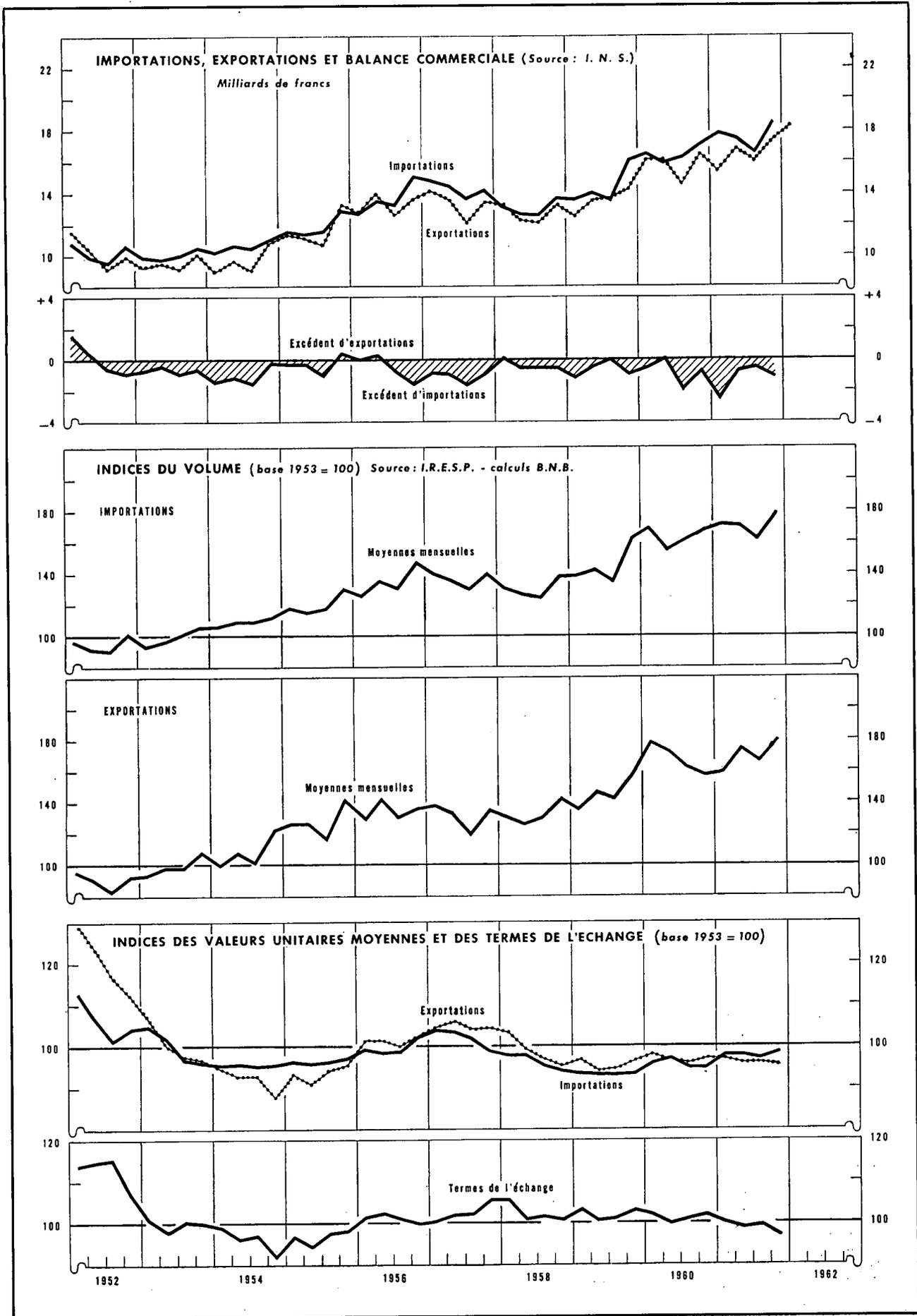
Source : Ministère des Affaires Economiques.



Moyennes mensuelles ou mois	Indice général 68 produits		Produits alimentaires 35 produits		Produits non alimentaires 25 produits		Services 8 produits	
1953	100,00		100,0		100,0		100,0	
1954	101,30		102,7		99,2		100,0	
1955	100,80		101,6		99,2		101,0	
1956	103,65		104,2		101,5		105,5	
1957	106,93		107,0		104,5		111,7	
1958	108,31		107,9		106,2		114,6	
1959	109,64		109,5		106,6		120,0	
1960	109,97		109,3		107,0		122,6	
1961	111,06		110,5		107,4		125,7	
		1961	1962		1961	1962	1961	1962
1 ^{er} trimestre	110,48	111,56	109,7	110,8	107,2	107,9	125,0	127,5
2 ^e trimestre	110,81		110,0		107,2		125,5	
3 ^e trimestre	111,54		111,4		107,3		125,8	
4 ^e trimestre	111,42		110,9		107,7		126,5	
Janvier	110,43	111,51	109,6	110,9	107,2	107,9	124,8	127,2
Février	110,49	111,49	109,8	110,7	107,2	108,0	124,9	127,6
Mars	110,53	111,67	109,6	110,9	107,3	107,9	125,3	127,7
Avril	110,55	112,22	109,5	112,1	107,3	107,9	125,4	127,6
Mai	110,83		110,1		107,2		125,5	
Juin	111,06		110,5		107,2		125,6	
Juillet	111,45		111,3		107,2		125,6	
Août	111,68		111,7		107,3		125,7	
Septembre	111,48		111,3		107,5		126,0	
Octobre	111,32		110,8		107,6		126,3	
Novembre	111,49		111,0		107,8		126,6	
Décembre	111,45		110,9		107,8		126,7	

Références bibliographiques : Annuaire statistique de la Belgique. — Bulletin de Statistique de l'I.N.S. — Revue du Travail. — Industrie, revue de la F.I.B. — Recherches économiques de Louvain (I.R.E.S.P.). — L'industrie textile belge, revue de Febeltext. — Der Volkswirt. — Wirtschaft und Statistik. — Bulletin mensuel de Statistique (O.N.U.). — Monthly Digest of Statistics. — Bulletin statistique de l'I.N.S.E.E. — Bulletins statistiques : Statistiques générales (O.C.D.E.). — Données statistiques (Conseil de l'Europe). — Journaux financiers : Agöfi, Het Financieel Dagblad, The Financial Times, L'Information.

VIII. — COMMERCE EXTERIEUR DE L'U.E.B.L.



VIII - 1. — COMMERCE EXTERIEUR DE L'U.E.B.L. — TABLEAU GENERAL

Moyennes mensuelles ou mois	Source : I.N.S.				Source : I.I.E.S.P.				
	Valeur (milliards de francs)			Pourcent. exportations	Indices base 1953 = 100				
	Importations	Exportations	Balance commerciale		du volume		des prix à		des termes de l'échange 1
				importations	exportations	l'importation	l'exportation		
1953	10,1	9,4	- 0,7	93	100	100	100	100	100
1954	10,6	9,6	- 1,0	90	110	108	95	92	96
1955	11,8	11,6	- 0,2	98	120	128	96	93	97
1956	13,6	13,2	- 0,4	97	135	135	100	101	101
1957	14,3	13,3	- 1,0	93	137	132	102	105	103
1958	13,0	12,7	- 0,3	97	131	133	96	98	102
1959	14,3	13,7	- 0,6	96	145	146	93	95	102
1960	16,5	15,7	- 0,8	95	161	166	96	97	101
1961	17,6	16,4	- 1,2	93	170	170	98	96	99
1960 3 ^e trimestre	16,3	14,5	- 1,8	89	155	157	95	96	101
4 ^e trimestre	17,1	16,4	- 0,7	96	168	169	95	97	102
1961 1 ^{er} trimestre	17,8	15,3	- 2,5	86	171	160	97	97	100
2 ^e trimestre	17,5	16,8	- 0,7	96	170	173	97	96	99
3 ^e trimestre	16,5	16,0	- 0,5	97	161	166	97	97	100
4 ^e trimestre	18,5	17,3	- 1,2	94	177	180	99	95	97
1962 1 ^{er} trimestre	18,4	p 18,2	- 0,2	99					
1961 Avril	17,0	16,9	- 0,1	100					
Mai	17,7	16,5	- 1,2	93	170	173	97	96	99
Juin	17,7	17,0	- 0,7	96					
Juillet	16,3	15,7	- 0,6	96					
Août	16,1	14,4	- 1,7	90	161	166	97	96	99
Septembre	16,7	17,7	+ 1,0	106					
Octobre	18,7	18,4	- 0,3	98					
Novembre	18,0	17,5	- 0,5	97	177	180	99	95	97
Décembre	17,8	16,1	- 1,7	90					
1962 Janvier	18,4	18,7	+ 0,3	102					
Février	17,1	17,2	-	100					
Mars	19,4	18,8	- 0,6	97					

1 Termes de l'échange = $\frac{\text{indice des prix à l'exportation}}{\text{indice des prix à l'importation}}$

N. B. — En raison des rectifications apportées aux chiffres cumulés, le chiffre du trimestre ne correspond pas nécessairement à la moyenne des chiffres mensuels.

VIII - 2. — EXPORTATIONS DE L'U.E.B.L. PAR GROUPES DE PRODUITS

(milliards de francs)

Source : I.N.S. (classement B.N.B. d'après le Classement type pour le Commerce international de l'O.N.U.)

Moyennes mensuelles ou mois	Produits sidérurgiques	Fabrications métalliques	Métaux non ferreux	Textiles	Produits chimiques	Industrie houillère	Industrie pétrolière	Verres et glaces	Perles et pierres précieuses	Produits agricoles	Divers	Total
<i>Ancienne série</i>												
1953	1,9	1,7	0,9	1,8	0,7	0,3	0,3	0,2	0,3	0,2	1,1	9,4
1954	1,8	1,7	0,9	1,9	0,8	0,4	0,2	0,2	0,4	0,2	1,1	9,3
1955	2,5	2,1	1,1	1,9	0,9	0,5	0,3	0,3	0,5	0,3	1,2	11,0
1956	3,0	2,3	1,2	2,1	1,0	0,5	0,4	0,3	0,6	0,3	1,5	13,2
1957	3,1	2,5	1,0	2,2	1,0	0,5	0,4	0,3	0,5	0,3	1,5	13,3
1958	2,8	2,6	0,9	1,8	1,0	0,3	0,5	0,3	0,5	0,4	1,6	12,7
1959	2,8	2,7	1,1	2,1	1,2	0,2	0,5	0,4	0,7	0,4	1,6	13,7
1960	3,5	3,2	1,3	2,4	1,2	0,2	0,5	0,5	0,7	0,4	1,8	15,7
1960 2 ^e trimestre	3,6	3,5	1,3	2,3	1,2	0,2	0,5	0,5	0,6	0,3	2,0	16,0
3 ^e trimestre	3,4	2,7	1,2	2,2	1,1	0,2	0,5	0,4	0,6	0,4	1,8	14,5
4 ^e trimestre	3,5	3,4	1,3	2,5	1,0	0,3	0,4	0,5	0,9	0,6	2,0	16,4
<i>Nouvelle série</i>												
1960	3,5	3,3	1,3	2,4	1,2	0,2	0,5	0,5	0,7	0,4	1,7	15,7
1961	3,1	3,8	1,3	2,6	1,2	0,2	0,4	0,4	0,8	0,5	2,1	16,6
1961 1 ^{er} trimestre	2,78	3,44	1,43	2,50	1,23	0,19	0,37	0,42	0,62	0,52	1,82	15,32
2 ^e trimestre	3,37	4,07	1,32	2,54	1,24	0,22	0,43	0,45	0,81	0,42	1,93	16,80
3 ^e trimestre	3,15	3,62	1,22	2,42	1,20	0,24	0,49	0,45	0,78	0,45	1,93	15,95
4 ^e trimestre	3,13	3,96	1,38	2,76	1,22	0,24	0,44	0,48	0,98	0,64	2,12	17,55
1961 Février	2,99	3,43	1,46	2,48	1,24	0,22	0,40	0,48	0,67	0,52	1,88	15,77
Mars	3,76	4,34	1,60	2,72	1,46	0,19	0,45	0,50	0,59	0,55	2,05	18,21
Avril	3,38	4,53	1,29	2,42	1,30	0,16	0,38	0,46	0,59	0,48	1,91	16,80
Mai	3,29	3,69	1,31	2,61	1,15	0,22	0,48	0,46	1,03	0,42	1,86	16,52
Juin	3,43	3,97	1,40	2,58	1,28	0,27	0,44	0,44	0,79	0,37	2,04	17,01
Juillet	3,09	3,77	1,18	2,38	1,19	0,22	0,42	0,42	0,69	0,41	1,92	15,69
Août	2,91	2,79	1,20	2,14	1,17	0,24	0,56	0,43	0,73	0,46	1,80	14,43
Septembre	3,46	4,31	1,28	2,75	1,23	0,27	0,49	0,49	0,92	0,48	2,05	17,73
Octobre	3,32	4,39	1,39	2,88	1,34	0,23	0,46	0,49	1,09	0,60	2,21	18,40
Novembre	3,37	3,84	1,40	2,77	1,19	0,24	0,42	0,53	0,90	0,64	2,16	17,46
Décembre	2,69	3,66	1,36	2,63	1,12	0,25	0,43	0,42	0,95	0,68	1,94	16,13
1962 Janvier	3,53	4,30	1,41	2,90	1,34	0,27	0,54	0,58	0,99	0,59	2,21	18,66
Février	2,94	4,34	1,29	2,79	1,23	0,22	0,44	0,44	0,89	0,58	2,03	17,19

N. P. — Le contenu de chaque rubrique correspond à l'intitulé, même si les produits sont fabriqués par une branche d'industrie dont ils ne constituent pas l'activité principale.

— Pour une analyse du commerce extérieur de 1948 à 1957 : voir le *Bulletin d'Information et de Documentation*, XXXIV^e année, vol. II, no 1, juillet 1959. — Pour l'analyse de l'année 1959 : XXXV^e année, vol. II, no 1, juillet 1960; de l'année 1960 : XXXVI^e année, vol. II, no 1, juillet 1961.

VIII - 3. — IMPORTATIONS DE L'U.E.B.L. PAR GROUPES DE PRODUITS

(millions de francs)

Source : Institut National de la Statistique. — Calculs B.N.B.

Moyennes mensuelles	Biens de production destinés														Biens de consommation					Biens d'équipement 13	Total général			
	Total	aux industries métallurgiques et fabrications métalliques 1	aux industries textiles	à l'agriculture et aux industries alimentaires 2	à l'industrie diamantaire	à l'industrie du bois et du liège	à l'industrie du cuir 3	aux industries du papier et des arts graphiques 4	à l'industrie du tabac	aux industries de la construction 5	aux industries du caoutchouc 6	aux raffineries de pétrole 7	à divers secteurs de production					Total	non durables			durables 12		
													combustibles		produits chimiques	produits métalliques 9	autres produits 10		alimentaires				autres 11	
													liquides 8	autres					produits animaux					produits végétaux
Ancienne série																								
1952	6.876	2.153	1.035	1.043	234	142	106	109	73			478	329	208		966	2.316	478	599		1.239	1.060	10.252	
1953	6.652	1.864	1.236	958	279	159	114	84	76			484	340	202		856	2.311	390	608		1.313	1.131	10.094	
1954	7.197	1.957	1.212	1.033	293	194	118	103	74			541	439	250		983	2.263	349	643		1.271	1.164	10.624	
1955	8.238	2.540	1.211	912	417	240	116	127	74			649	474	306		1.172	2.367	369	637		1.361	1.245	11.850	
1956	9.434	3.065	1.277	1.089	507	196	124	132	78			809	612	367		1.178	2.554	385	735		1.434	1.647	13.635	
1957	9.814	2.827	1.427	1.045	532	227	124	147	88		1.022	717	401		1.257	2.844	404	767		1.673	1.644	14.302		
1958	8.596	2.437	935	1.059	451	193	106	121	94			957	700	410		1.133	2.758	351	742		1.665	1.683	13.037	
1959	9.682	2.858	1.088	1.170	675	206	142	244	98	111		897	677	445		1.071	2.969	376	751	275	1.567	1.690	14.341	
1960	11.453	3.808	1.270	1.278	773	271	172	244	105	227		946	652	666		1.041	3.085	359	804	313	1.609	1.950	16.488	
1959 1 ^{er} semestre	9.302	2.700	1.029	1.100	660	152	149	223	98	101		962	714	427		987	2.854	334	759	263	1.498	1.648	13.804	
2 ^e semestre	10.061	3.016	1.147	1.240	690	260	135	265	96	121		832	641	463		1.155	3.084	417	742	288	1.637	1.732	14.877	
1960 1 ^{er} semestre	11.198	3.684	1.325	1.339	634	201	175	196	103	222		997	632	635		1.054	3.062	338	848	310	1.566	2.003	16.263	
2 ^e semestre	11.707	3.931	1.214	1.216	912	342	170	293	107	232		894	672	696		1.028	3.109	380	761	315	1.553	1.897	16.713	
Nouvelle série																								
1960 (*)	11.549	3.922	1.271	1.300	773	272	172	245	104	222	88	595	351	685	667	235	647	3.089	353	798	307	1.630	1.850	16.488
1961	12.070	4.045	1.472	1.245	793	283	196	247	109	242	81	623	344	724	696	277	691	3.285	395	812	309	1.769	2.224	17.579
1961 1 ^{er} trimestre	12.165	3.909	1.644	1.393	894	192	214	219	98	222	88	610	396	671	657	265	693	3.299	364	774	303	1.858	2.360	17.824
2 ^e trimestre	12.064	4.190	1.433	1.171	733	257	195	237	105	248	81	667	310	743	692	277	725	3.261	336	837	319	1.769	2.131	17.456
3 ^e trimestre	11.275	3.937	1.283	995	680	342	184	248	103	253	76	599	278	728	661	267	641	3.113	394	734	281	1.704	2.133	16.521
4 ^e trimestre	12.777	4.147	1.527	1.418	868	347	191	284	131	246	77	618	390	757	773	297	706	3.466	486	901	334	1.745	2.273	18.516

* Chiffres approximatifs constitués au moyen des anciennes positions tarifaires.

1 Rubrique modifiée, à partir de 1960 :

a) par l'incorporation de certains produits classés précédemment soit dans les « Biens de production servant aux divers secteurs de production — autres produits », soit dans les « Biens de consommation durables », soit dans les « Biens d'équipement » ;

b) par l'exclusion de produits qui sont dorénavant repris dans les « Biens de production servant à divers secteurs de production — autres produits ». Cette rubrique comprend, avant et après 1960, les pièces détachées d'automobiles.

2 Rubrique modifiée par l'incorporation de produits repris précédemment sous la rubrique « Biens de consommation non durables — autres que alimentaires ». Cette rubrique comprend, avant et après 1960, les céréales.

3 La nouvelle série reprend les chaussures de toute nature, sauf celles en caoutchouc.

4 Rubrique modifiée, à partir de 1959, par l'incorporation de produits classés précédemment dans le poste : « Biens de production destinés à divers secteurs de production : autres produits ».

5 Nouvelle rubrique, à partir de 1959, dont le contenu figurait auparavant en ordre principal dans le poste « Biens de production destinés à divers secteurs de la production : autres produits ».

6 Nouvelle rubrique, à partir de 1960, dont le contenu figurait auparavant dans les « Biens de production servant à divers secteurs de production : produits chimiques et autres produits ».

7 Nouvelle rubrique, à partir de 1960, dont le contenu figurait auparavant dans les « Biens de production servant à divers secteurs de production : combustibles liquides ».

8 Rubrique scindée, à partir de 1960, : voir note 7.

9 Nouvelle rubrique, à partir de 1960, dont le contenu figurait auparavant en ordre principal dans le poste : « Biens de production servant à divers secteurs de production : autres produits ».

10 Rubrique modifiée, voir notes 1, 4, 5, 6 et 9.

11 Nouvelle rubrique, à partir de 1959, dont le contenu figurait auparavant en ordre principal dans le poste « Biens de consommation durables ».

12 Rubrique modifiée :

a) en 1959 : voir note 11.

b) en 1960, par incorporation de produits venant des « Biens d'équipement » et par exclusion d'autres produits allant aux « Biens de production destinés aux industries métallurgiques et aux fabrications métalliques ».

13 Rubrique modifiée : voir note 12 b) et par des produits allant aux « Biens de production destinés aux industries métallurgiques et aux fabrications métalliques ».

VIII - 4 a. — INDICES DES VALEURS UNITAIRES MOYENNES

Base 1953 = 100

Source : Institut National de Statistique. — Calculs B.N.B.

	1952	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1960				1961			
										1er trim.	2e trim.	3e trim.	4e trim.	1er trim.	2e trim.	3e trim.	4e trim.
IMPORTATIONS (C.I.F.)																	
Biens de production	108,7	94,5	96,8	101,3	104,7	95,7	94,4	96,5		97,4	96,7	95,5	95,2	95,8	96,6	95,6	
Biens de consommation	103,3	98,4	96,7	95,7	97,3	94,1	91,2	91,3		91,2	90,4	89,1	93,8	92,9	93,3	92,8	
Biens d'équipement	100,4	93,6	95,9	94,3	102,3	101,6	93,6	99,1		105,4	103,0	99,2	95,5	103,9	106,7	104,4	
Ensemble ...	106,2	95,1	96,7	99,1	102,8	96,1	93,6	95,6		97,0	95,9	94,6	94,9	95,9	96,8	95,9	
EXPORTATIONS (F.O.B.)																	
Sidérurgie	133,2	88,5	98,9	110,2	118,0	104,0	96,9	107,1		105,8	107,8	107,7	106,0	103,6	103,5	102,6	
Fabrications métalliques	99,7	90,1	94,0	97,3	107,5	104,1	99,1	96,8		97,3	97,9	93,4	97,8	98,3	98,3	98,8	
Métaux non ferreux	123,0	95,7	110,7	121,1	99,2	83,6	93,1	97,5		99,7	98,0	97,4	94,5	91,8	94,7	91,1	
Textiles	109,8	94,5	90,0	88,2	90,8	82,0	77,7	82,1		82,0	81,9	83,0	81,6	82,8	82,8	83,5	
Produits chimiques	117,6	96,9	99,0	97,9	93,4	90,9	89,6	89,2		89,6	88,7	91,2	86,3	91,3	88,9	88,5	
Industrie houillère	128,5	90,5	92,6	112,0	130,5	127,1	104,0	94,8		92,9	97,1	90,5	98,7	92,1	89,0	87,0	
Industrie pétrolière	104,8	93,2	94,8	170,6	210,3	202,5	190,1	172,4		171,9	173,4	171,3	173,6	177,9	175,5	167,7	
Verres et glaces	100,0	97,9	101,2	108,2	110,1	111,3	111,4	110,7		115,5	108,8	109,1	109,2	111,8	113,5	114,5	
Produits agricoles	108,7	105,4	101,9	113,2	108,0	106,6	105,9	104,7		107,7	102,4	96,2	110,3	106,2	107,8	104,0	
Ciments	104,5	100,1	96,9	102,0	101,6	102,6	100,1	97,0		103,0	96,9	92,1	97,7	99,4	98,3	103,1	
Carrières	102,9	99,9	105,1	111,7	120,3	118,4	113,8	120,3		128,9	119,6	114,6	119,9	121,6	116,3	115,2	
Céramiques	104,4	96,4	102,9	110,1	114,5	113,8	111,3	100,5		97,6	104,8	94,9	100,6	103,3	100,8	103,9	
Bois et meubles	105,5	97,0	103,7	105,7	108,7	103,2	99,6	101,5		103,9	98,2	102,1	102,9	101,8	104,0	101,0	
Peaux, cuirs et chaussures	105,9	89,4	82,5	83,2	89,2	86,0	93,7	95,1		98,9	94,3	95,0	92,7	95,9	90,4	96,2	
Papier et livre	118,2	98,4	98,9	96,7	95,8	96,7	89,5	91,3		92,8	90,0	93,7	89,1	92,4	91,8	90,8	
Tabacs manufacturés	108,9	92,8	94,5	93,0	94,7	93,3	88,9	89,3		89,7	87,6	90,3	89,5	89,1	93,8	95,9	
Caoutchouc	122,0	93,0	96,7	96,6	92,7	88,6	86,3	82,1		88,7	82,4	76,4	80,3	79,6	77,7	78,4	
Industries alimentaires	125,5	101,4	96,7	94,0	100,5	91,7	83,5	83,5		85,8	85,8	83,7	80,7	83,4	83,4	84,0	
Divers	112,7	84,2	85,1	87,6	106,5	102,5	101,6	97,7		103,5	97,0	95,2	100,0	92,7	95,1	89,3	
Ensemble ...	115,7	92,8	96,6	101,5	105,8	98,3	94,8	97,1		97,8	97,5	96,5	96,7	96,5	96,5	95,2	
INDICES DES TERMES DE L'ECHANGE ¹																	
Ensemble ...	108,9	97,6	99,9	102,4	102,9	102,3	101,3	101,6		100,8	101,7	102,0	101,9	100,6	99,7	99,9	

¹ Indices des termes de l'échange : $\frac{\text{indice des valeurs unitaires moyennes à l'exportation (f.o.b.)}}{\text{indice des valeurs unitaires moyennes à l'importation (c.i.f.)}}$

VIII - 4 b. — INDICES DU VOLUME

Base 1953 = 100

Source : Institut National de Statistique. — Calculs B.N.B.

	1952	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1960				1961			
										1er trim.	2e trim.	3e trim.	4e trim.	1er trim.	2e trim.	3e trim.	4e trim.
IMPORTATIONS (C.I.F.)																	
Biens de production	96,6	113,6	124,5	136,7	137,4	131,6	146,5	163,8		165,4	158,8	163,5	172,7	172,0	173,5	163,8	
Biens de consommation	98,4	101,2	108,4	118,7	129,1	129,2	143,3	157,1		158,3	162,2	157,6	157,5	169,2	166,7	160,4	
Biens d'équipement	94,6	110,5	114,4	142,8	137,4	141,7	159,4	174,2		166,6	173,7	160,8	199,7	200,5	208,3	197,4	
Ensemble ...	96,8	110,6	119,7	133,8	135,7	132,4	147,5	163,9		164,5	161,4	162,4	172,9	174,6	175,9	166,7	
EXPORTATIONS (F.O.B.)																	
Sidérurgie	105,7	107,0	131,2	143,3	140,1	140,8	156,0	179,4		184,1	179,2	171,3	179,2	146,4	178,1	168,6	
Fabrications métalliques	111,5	114,9	131,6	137,8	137,4	149,1	162,7	194,6		203,0	210,7	186,0	203,7	205,1	232,7	204,3	
Métaux non ferreux	101,3	107,2	110,3	118,8	110,5	122,0	135,8	151,7		153,6	153,3	134,7	159,7	174,0	155,9	149,3	
Textiles	81,0	110,2	119,8	133,2	134,9	122,6	146,6	158,8		162,3	155,5	146,0	171,2	167,8	169,8	160,7	
Produits chimiques	85,9	115,7	125,2	137,6	152,5	161,2	186,3	185,7		195,4	189,3	178,1	172,1	198,1	204,6	199,6	
Industrie houillère	72,7	130,0	163,7	121,0	108,7	78,9	62,2	65,0		60,7	57,0	67,7	74,8	58,2	71,2	80,1	
Industrie pétrolière	97,0	104,8	128,0	160,3	140,3	171,3	171,5	177,8		205,8	177,7	179,0	148,5	136,5	164,8	194,2	
Verres et glaces	70,7	117,0	153,9	163,6	145,6	159,6	207,8	229,4		226,5	232,9	220,7	223,4	200,7	214,0	258,5	
Produits agricoles	82,4	112,9	131,1	151,7	137,1	191,1	185,2	191,3		191,9	165,4	182,6	240,2	237,2	183,5	199,1	
Ciments	78,3	91,4	103,7	89,4	94,3	66,1	75,7	71,5		60,0	71,5	82,4	72,1	47,5	83,4	89,7	
Carrières	92,8	103,1	114,8	126,4	125,8	116,1	129,3	136,5		119,6	139,5	146,9	140,8	122,0	161,5	165,2	
Céramiques	107,4	119,5	135,8	147,6	124,9	112,9	136,3	195,0		173,1	198,9	205,0	213,7	189,5	281,2	297,6	
Bois et meubles	87,2	110,5	162,0	187,1	179,6	158,4	205,0	257,1		220,6	272,9	243,5	269,8	276,4	333,7	326,8	
Peaux, cuirs et chaussures	76,0	107,6	123,8	128,0	113,9	115,6	139,8	143,9		148,0	141,2	130,2	155,9	185,6	188,9	179,2	
Papier et livre	84,6	125,9	146,8	180,4	202,8	206,0	234,8	274,7		261,8	287,9	255,9	294,0	274,4	297,8	277,7	
Tabacs manufacturés	93,1	89,0	131,5	172,0	244,2	295,2	372,5	436,6		392,6	453,3	444,8	455,2	537,9	520,4	511,3	
Caoutchouc	83,9	121,9	148,4	181,2	167,4	167,7	196,2	209,3		213,1	224,8	197,0	202,5	232,7	276,5	226,0	
Industries alimentaires	75,6	74,3	96,0	97,2	92,7	100,3	113,1	130,9		115,1	114,1	110,3	183,0	142,2	143,1	159,3	
Divers	86,1	85,6	94,8	110,8	85,9	86,8	101,9	120,2		120,9	125,5	111,0	119,7	138,7	120,4	123,7	
Ensemble ...	94,4	109,4	125,7	135,3	131,8	134,7	150,3	168,3		172,1	170,1	158,9	173,9	167,6	179,9	173,0	

VIII - 5. — ORIENTATION GEOGRAPHIQUE DU COMMERCE EXTERIEUR DE L'U.E.B.L.

(milliards de francs)

Source : Institut National de Statistique.

Moyennes mensuelles ou mois	Allemagne occidentale 1			France 1			Pays-Bas		
	importations	exportations	balance commerc.	importations	exportations	balance commerc.	importations	exportations	balance commerc.
1953	1,24	0,88	- 0,36	1,12	0,75	- 0,37	1,88	1,68	+ 0,30
1954	1,45	0,93	- 0,52	1,27	0,92	- 0,35	1,42	2,01	+ 0,59
1955	1,64	1,36	- 0,28	1,47	1,16	- 0,31	1,56	2,40	+ 0,83
1956	2,03	1,34	- 0,69	1,62	1,41	- 0,21	1,78	2,89	+ 1,11
1957	2,23	1,36	- 0,87	1,70	1,46	- 0,24	2,02	3,02	+ 1,00
1958	2,23	1,46	- 0,77	1,51	1,34	- 0,17	2,05	2,63	+ 0,58
1959	2,34	1,82	- 0,52	1,80	1,25	- 0,55	2,26	2,92	+ 0,66
1960	2,81	2,48	- 0,33	2,24	1,64	- 0,60	2,45	3,35	+ 0,90
1961	3,14	2,51	- 0,63	2,59	1,84	- 0,75	2,69	3,83	+ 1,14
1960 2 ^e trimestre	2,60	2,53	- 0,07	2,30	1,62	- 0,68	2,30	3,31	+ 1,01
3 ^e trimestre	2,91	2,44	- 0,47	2,11	1,53	- 0,57	2,48	3,11	+ 0,63
4 ^e trimestre	3,00	2,57	- 0,43	2,37	1,88	- 0,49	2,63	3,66	+ 1,03
1961 1 ^{er} trimestre	3,10	2,41	- 0,69	2,76	1,78	- 0,98	2,72	3,67	+ 0,95
2 ^e trimestre	3,15	2,45	- 0,70	2,69	1,98	- 0,71	2,65	4,12	+ 1,47
3 ^e trimestre	3,04	2,52	- 0,52	2,33	1,64	- 0,69	2,58	3,59	+ 1,01
4 ^e trimestre	3,26	2,66	- 0,60	2,57	1,96	- 0,61	2,81	3,93	+ 1,12
1961 Février	3,41	2,50	- 0,91	2,95	1,83	- 1,12	2,65	3,59	+ 0,94
Mars	3,33	2,56	- 0,77	3,20	2,04	- 1,16	3,04	4,12	+ 1,08
Avril	3,00	2,46	- 0,54	2,53	1,97	- 0,56	2,60	4,48	+ 1,88
Mai	3,26	2,45	- 0,81	2,79	1,93	- 0,86	2,67	3,80	+ 1,13
Juin	3,18	2,45	- 0,73	2,75	2,04	- 0,71	2,70	4,10	+ 1,40
Juillet	3,01	2,56	- 0,45	2,38	1,77	- 0,61	2,27	3,64	+ 1,37
Août	3,00	2,31	- 0,69	2,24	1,43	- 0,81	2,62	3,15	+ 0,53
Septembre	3,05	2,68	- 0,37	2,31	1,74	- 0,57	2,78	4,00	+ 1,22
Octobre	3,40	2,60	- 0,80	2,59	2,05	- 0,54	2,96	4,26	+ 1,30
Novembre	3,07	2,85	- 0,22	2,50	1,84	- 0,66	2,83	3,84	+ 1,01
Décembre	3,19	2,55	- 0,64	2,53	1,99	- 0,54	2,58	3,69	+ 1,11
1962 Janvier	3,23	2,65	- 0,58	2,64	2,19	- 0,45	2,92	4,09	+ 1,17
Février	3,40	2,79	- 0,61	2,70	2,00	- 0,70	2,65	3,77	+ 1,12
Moyennes mensuelles ou mois	Italie			Communauté Economique Européenne			Total métropoles O.C.D.E. 2		
	importations	exportations	balance commerc.	importations	exportations	balance commerc.	importations	exportations	balance commerc.
1953	0,15	0,31	+ 0,16	3,89	3,62	- 0,27	5,67	5,72	+ 0,05
1954	0,16	0,27	+ 0,11	4,30	4,13	- 0,17	6,07	6,05	- 0,02
1955	0,18	0,25	+ 0,07	4,87	5,17	+ 0,30	6,78	7,44	+ 0,66
1956	0,20	0,26	+ 0,07	5,63	5,90	+ 0,27	7,75	8,26	+ 0,51
1957	0,27	0,28	+ 0,01	6,22	6,12	- 0,10	8,47	8,42	- 0,05
1958	0,28	0,29	+ 0,01	6,01	5,72	- 0,29	8,03	7,92	- 0,11
1959	0,34	0,36	+ 0,02	6,74	6,35	- 0,39	8,94	8,71	- 0,23
1960	0,39	0,48	+ 0,09	7,89	7,95	+ 0,06	10,35	10,78	+ 0,43
1961	0,48	0,53	+ 0,05	8,90	8,71	- 0,19	11,51	11,68	+ 0,17
1960 2 ^e trimestre	0,42	0,47	+ 0,05	7,62	7,93	+ 0,31	9,95	10,72	+ 0,77
3 ^e trimestre	0,38	0,49	+ 0,11	7,88	7,57	- 0,31	10,18	10,16	- 0,02
4 ^e trimestre	0,39	0,55	+ 0,16	8,39	8,66	+ 0,27	11,02	11,76	+ 0,74
1961 1 ^{er} trimestre	0,46	0,45	- 0,01	9,04	8,30	- 0,74	11,58	11,10	- 0,48
2 ^e trimestre	0,49	0,52	+ 0,03	8,98	9,07	+ 0,09	11,46	12,00	+ 0,54
3 ^e trimestre	0,47	0,50	+ 0,03	8,42	8,25	- 0,17	10,87	11,29	+ 0,42
4 ^e trimestre	0,51	0,64	+ 0,13	9,1b	9,19	+ 0,04	12,10	12,35	+ 0,25
1961 Février	0,44	0,49	+ 0,05	9,46	8,40	- 1,06	11,99	11,23	- 0,76
Mars	0,56	0,49	- 0,07	10,12	9,20	- 0,92	13,12	12,67	- 0,45
Avril	0,50	0,50	...	8,63	9,41	+ 0,78	11,14	12,14	+ 1,00
Mai	0,48	0,51	+ 0,03	9,20	8,69	- 0,51	11,72	11,67	- 0,05
Juin	0,48	0,55	+ 0,07	9,11	9,14	+ 0,03	11,52	12,22	+ 0,70
Juillet	0,45	0,47	+ 0,02	8,11	8,44	+ 0,33	10,65	11,14	+ 0,49
Août	0,51	0,41	- 0,10	8,37	7,30	- 1,07	10,67	10,11	- 0,56
Septembre	0,45	0,60	+ 0,15	8,59	9,02	+ 0,43	10,99	12,61	+ 1,62
Octobre	0,58	0,65	+ 0,07	9,53	9,56	+ 0,03	12,43	13,04	+ 0,61
Novembre	0,55	0,68	+ 0,13	8,95	9,21	+ 0,26	12,01	12,16	+ 0,15
Décembre	0,38	0,59	+ 0,21	8,68	8,82	+ 0,14	11,39	11,84	+ 0,45
1962 Janvier	0,52	0,70	+ 0,18	9,31	9,63	+ 0,32	11,93	12,92	+ 0,99
Février	0,54	0,63	+ 0,09	9,29	9,19	- 0,10	11,88	11,97	+ 0,09

1 La Sarre est incluse dans la France jusqu'au 1^{er} semestre 1959 et dans l'Allemagne occidentale à partir du 2^e semestre 1959.
2 Y compris l'Espagne à partir de 1960.

VIII - 5. — ORIENTATION GEOGRAPHIQUE DU COMMERCE EXTERIEUR DE L'U.E.B.L.

(milliards de francs)

Source : Institut National de Statistique.

Moyennes mensuelles ou mois	Etats-Unis			Royaume-Uni			Pays de la zone sterling autres que le Royaume-Uni		
	importations	exportations	balance commerc.	importations	exportations	balance commerc.	importations	exportations	balance commerc.
1953	1,04	0,96	- 0,08	0,91	0,73	- 0,18	1,00	0,56	- 0,44
1954	1,09	0,77	- 0,32	0,89	0,60	- 0,29	0,93	0,69	- 0,24
1955	1,31	1,01	- 0,30	1,00	0,74	- 0,26	1,12	0,80	- 0,32
1956	1,70	1,26	- 0,44	1,10	0,84	- 0,26	1,14	0,94	- 0,20
1957	1,77	1,09	- 0,68	1,17	0,74	- 0,43	1,18	0,87	- 0,31
1958	1,29	1,17	- 0,12	0,98	0,72	- 0,26	0,95	0,80	- 0,15
1959	1,35	1,81	+ 0,46	1,19	0,81	- 0,38	1,11	0,68	- 0,43
1960	1,63	1,49	- 0,14	1,21	0,87	- 0,34	0,95	0,83	- 0,12
1961	1,56	1,50	- 0,06	1,33	0,86	- 0,47	0,94	0,81	- 0,13
1960 2 ^e trimestre	1,64	1,44	- 0,20	1,20	0,85	- 0,35	0,90	0,83	- 0,07
3 ^e trimestre	1,48	1,29	- 0,19	1,14	0,76	- 0,38	0,92	0,73	- 0,19
4 ^e trimestre	1,61	1,31	- 0,30	1,29	1,02	- 0,27	0,86	0,91	+ 0,05
1961 1 ^{er} trimestre	1,64	1,23	- 0,41	1,32	0,86	- 0,46	1,01	0,90	- 0,11
2 ^e trimestre	1,55	1,56	+ 0,01	1,24	0,87	- 0,37	0,87	0,85	- 0,02
3 ^e trimestre	1,33	1,57	+ 0,24	1,25	0,79	- 0,46	0,87	0,69	- 0,18
4 ^e trimestre	1,73	1,65	- 0,08	1,49	0,92	- 0,57	1,04	0,79	- 0,25
1961 Février	1,57	1,11	- 0,46	1,27	0,83	- 0,44	0,98	1,06	+ 0,08
Mars	1,61	1,55	- 0,06	1,58	1,09	- 0,49	0,93	1,22	+ 0,29
Avril	1,58	1,50	- 0,08	1,31	0,82	- 0,49	0,87	0,90	+ 0,03
Mai	1,40	1,66	+ 0,26	1,22	0,86	- 0,36	0,88	0,86	- 0,02
Juin	1,66	1,51	- 0,15	1,20	0,92	- 0,28	0,86	0,79	- 0,07
Juillet	1,18	1,56	+ 0,38	1,44	0,89	- 0,55	0,93	0,74	- 0,19
Août	1,37	1,38	+ 0,01	1,07	0,71	- 0,36	0,99	0,65	- 0,34
Septembre	1,35	1,79	+ 0,44	1,21	0,79	- 0,42	0,69	0,69	...
Octobre	1,60	1,86	+ 0,26	1,53	1,08	- 0,45	0,88	0,89	+ 0,01
Novembre	1,59	1,63	+ 0,04	1,53	0,84	- 0,69	1,01	0,81	- 0,20
Décembre	1,86	1,44	- 0,42	1,32	0,83	- 0,49	1,20	0,66	- 0,54
1962 Janvier	1,90	2,08	+ 0,18	1,37	0,89	- 0,48	1,28	0,89	- 0,39
Février	1,65	1,77	+ 0,12	1,38	0,79	- 0,59	0,98	0,72	- 0,26
Amérique latine 1									
Moyennes mensuelles ou mois	Amérique latine 1			Congo et Ruanda-Urundi			Europe orientale		
	importations	exportations	balance commerc.	importations	exportations	balance commerc.	importations	exportations	balance commerc.
1953	0,78	0,38	- 0,40	0,75	0,55	- 0,20	0,24	0,38	+ 0,14
1954	0,75	0,50	- 0,25	0,82	0,52	- 0,30	0,31	0,38	+ 0,07
1955	0,60	0,55	- 0,05	0,97	0,55	- 0,42	0,36	0,41	+ 0,05
1956	0,70	0,55	- 0,15	1,01	0,59	- 0,42	0,43	0,45	+ 0,02
1957	0,65	0,80	+ 0,15	0,79	0,58	- 0,21	0,44	0,40	- 0,04
1958	0,63	0,77	+ 0,14	0,69	0,49	- 0,20	0,39	0,37	- 0,02
1959	0,63	0,72	+ 0,09	0,81	0,38	- 0,43	0,46	0,37	- 0,09
1960	0,75	0,68	- 0,07	1,11	0,26	- 0,85	0,50	0,57	+ 0,07
1961	0,72	0,64	- 0,08	0,96	0,19	- 0,77	0,56	0,55	- 0,01
1960 2 ^e trimestre	0,81	0,64	- 0,17	1,01	0,37	- 0,64	0,43	0,60	+ 0,17
3 ^e trimestre	0,79	0,60	- 0,19	1,08	0,15	- 0,93	0,61	0,54	- 0,07
4 ^e trimestre	0,65	0,68	+ 0,03	1,32	0,13	- 1,19	0,56	0,58	+ 0,02
1961 1 ^{er} trimestre	0,73	0,55	- 0,18	1,02	0,17	- 0,85	0,48	0,53	+ 0,05
2 ^e trimestre	0,76	0,61	- 0,15	0,93	0,21	- 0,72	0,44	0,60	+ 0,16
3 ^e trimestre	0,67	0,69	+ 0,02	0,97	0,19	- 0,78	0,61	0,52	- 0,09
4 ^e trimestre	0,71	0,72	+ 0,01	0,92	0,20	- 0,72	0,71	0,57	- 0,14
1961 Février	0,73	0,54	- 0,19	0,92	0,23	- 0,69	0,56	0,60	+ 0,04
Mars	0,71	0,79	+ 0,08	0,60	0,19	- 0,41	0,53	0,73	+ 0,20
Avril	0,66	0,61	- 0,05	0,74	0,20	- 0,54	0,42	0,47	+ 0,05
Mai	0,86	0,51	- 0,35	0,78	0,26	- 0,52	0,40	0,67	+ 0,27
Juin	0,77	0,70	- 0,07	1,26	0,17	- 1,09	0,51	0,67	+ 0,16
Juillet	0,71	0,65	- 0,06	1,10	0,22	- 0,88	0,54	0,43	- 0,11
Août	0,64	0,65	+ 0,01	0,58	0,19	- 0,39	0,54	0,50	- 0,04
Septembre	0,64	0,77	+ 0,13	1,23	0,17	- 1,06	0,65	0,62	- 0,03
Octobre	0,79	0,73	- 0,06	0,96	0,18	- 0,78	0,72	0,47	- 0,25
Novembre	0,69	0,88	+ 0,19	0,91	0,23	- 0,68	0,66	0,57	- 0,09
Décembre	0,68	0,56	- 0,12	0,76	0,18	- 0,58	0,65	0,66	+ 0,01
1962 Janvier	0,71	0,87	+ 0,16	0,62	0,29	- 0,33	0,58	0,53	- 0,05
Février	0,63	0,53	- 0,10	0,60	0,23	- 0,37	0,41	0,57	+ 0,16

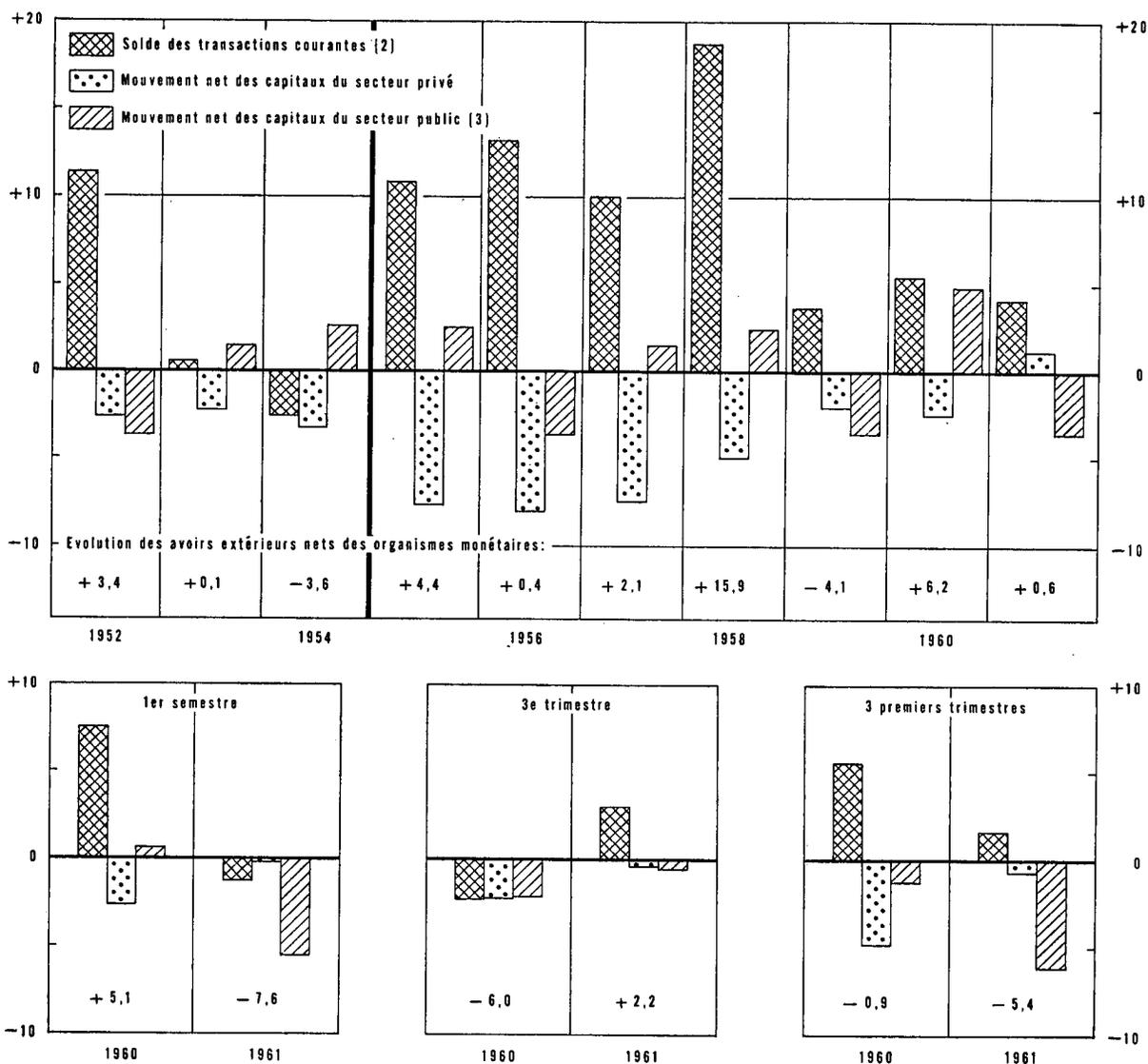
1 Comprend : Amérique Centrale, Amérique du Sud et Mexique.

Références bibliographiques : Bulletin mensuel du Commerce extérieur de l'U.E.B.L. — Annuaire statistique de la Belgique. — Bulletin de Statistique de l'I.N.S. — Industrie, revue de la F.I.B. — L'industrie textile belge, revue mensuelle de Febeltex. — Bulletin commercial belge de l'Office belge du Commerce extérieur. Revue Commerciale de la Chambre Néerlandaise pour la Belgique et le Luxembourg. — Bulletins statistiques : commerce extérieur (O.C.D.E.) — Statistical Papers : Direction of International Trade (O.N.U.), Bulletin général de Statistiques (Office statistique des Communautés européennes). — Recherches économiques de Louvain (I.R.E.S.P.). — *cf.* N. B. du tableau VIII - 2.

IX. — BALANCE DES PAIEMENTS

1. — BALANCE DES PAIEMENTS DE L'U.E.B.L. ¹

(milliards de francs)



¹ Les balances des années 1952 à 1954 ne sont pas strictement comparables à celles des années suivantes.

² Les transactions courantes groupent les transactions sur biens et services, les transferts privés et les transferts de l'Etat.

³ Le secteur public comprend l'Etat, les pouvoirs publics subordonnés et les organismes paraétatiques administratifs, d'exploitation et de crédit.

**IX - 1. — BALANCE DES PAIEMENTS *
DE L'UNION ECONOMIQUE BELGO-LUXEMBOURGEOISE**

Chiffres annuels

(milliards de francs)

	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961
A. Transactions sur biens et services.										
1. Opérations sur marchandises ¹ :										
1.1. Exportations - Importations (f.o.b.) ²	+ 11,1	- 1,7	- 5,9	+ 1,5	+ 1,0	- 6,4	+ 0,9	- 4,2	- 1,9	- 5,7
1.2. Travail à façon	+ 3,1	+ 2,1	+ 1,6	+ 2,0	+ 2,6	+ 2,6	+ 2,4	+ 1,8	+ 2,6	+ 3,4
1.3. Opérations d'arbitrage	+ 1,1	+ 1,5	+ 1,7	+ 1,4	+ 1,9	+ 2,6	+ 1,2	+ 0,6	+ 0,6	+ 2,3
2. Or non monétaire	- 0,1	...	...	- 0,1	- 0,8	- 1,1	...	- 0,6	- 0,6	- 1,1
3. Transports ³	- 4,6	- 2,3	- 2,7	+ 1,1	+ 0,8	+ 3,0	+ 2,8	+ 2,5	+ 1,2	- 0,6
4. Primes et indemnités d'assurances	- 0,2	...	- 0,1	- 0,7	- 0,6	- 0,6	- 0,7	- 0,7	- 0,9	- 0,7
5. Déplacements à l'étranger ^{1 3}	- 1,5	- 0,8	- 0,2	+ 0,3	+ 1,0	+ 1,1	+ 3,3	- 1,4	- 1,4	- 1,1
6. Revenus d'investissements	+ 0,8	+ 1,1	+ 1,1	+ 2,1	+ 3,5	+ 3,3	+ 2,5	+ 1,1	+ 2,3	+ 2,4
7. Transactions des pouvoirs publics non comprises ailleurs	+ 0,6	- 0,4	- 1,1	- 0,2	- 1,0	+ 0,1	- 0,6	- 2,2	- 2,4	- 2,7
8. Autres	+ 0,6	+ 0,5	+ 1,8	+ 2,4	+ 3,6	+ 3,9	+ 5,7	+ 4,3	+ 5,4	+ 5,7
Total des transactions sur biens et services ...	+ 10,9	...	- 3,8	+ 9,8	+ 12,0	+ 8,5	+ 17,5	+ 1,2	+ 4,9	+ 1,9
B. Transferts.										
9. Transferts privés	+ 0,2	+ 0,4	+ 1,0	+ 1,1	+ 1,3	+ 1,5	+ 1,2	+ 3,2	+ 3,1	+ 3,4
10. Transferts de l'Etat	+ 0,4	+ 0,2	...	...	...	...	...	- 0,8	- 2,5	- 0,8
Total des transferts ...	+ 0,6	+ 0,6	+ 1,0	+ 1,1	+ 1,3	+ 1,5	+ 1,2	+ 2,4	+ 0,6	+ 2,6
C. Mouvement des capitaux.										
11. Etat				+ 2,3	- 3,8	+ 0,8 ⁵	+ 1,2	- 3,2	+ 3,2	- 5,8
12. Autres pouvoirs publics				+ 0,2	+ 0,2	- 0,2	...	- 0,8	+ 1,7	+ 0,1
13. Organismes paraétatiques d'exploitation	- 3,7	+ 1,4	+ 2,6	...	...	...	+ 1,8	+ 0,7	- 0,1	+ 1,9
14. Organismes paraétatiques de crédit .....				...	...	+ 0,8	- 0,6	- 0,2	+ 0,1	+ 0,2
15. Autres :										
15.1 Court terme recensé	- 1,3	+ 0,4	+ 0,5	- 0,5	+ 1,0	- 0,9	- 0,1	- 1,2	+ 0,2	- 1,3
15.2 Transactions identifiées en valeurs mobilières ⁴									- 4,0	- 3,2
15.3 Autres ^{1 3 4}	- 1,5	- 2,4	- 3,9	- 7,2	- 9,0	- 6,6 ⁵	- 4,9	- 0,9	+ 1,3	+ 5,5
Total du mouvement des capitaux	- 6,5	- 0,6	- 0,8	- 5,2	- 11,6	- 6,1	- 2,6	- 5,6	+ 2,4	- 2,6
D. Opérations non déterminées¹				- 1,3	- 1,8	- 2,2	- 0,7	- 1,9	- 2,1	- 1,9
E. Erreurs et omissions	- 1,6	+ 0,1	...	...	+ 0,5	+ 0,4	+ 0,5	- 0,2	+ 0,4	+ 0,6
Total correspondant au mouvement des avoirs extérieurs nets des organismes monétaires	+ 3,4	+ 0,1	- 3,6	+ 4,4	+ 0,4	+ 2,1	+ 15,9	- 4,1	+ 6,2	+ 0,6

* Les balances des années 1952 à 1954 ne sont pas strictement comparables à celles des années suivantes.

¹ Les opérations non déterminées paraissent comprendre surtout des opérations sur marchandises (rubrique 1), des déplacements à l'étranger (rubrique 5) et des mouvements de capitaux (rubrique 15.3) sans qu'il soit possible de les ventiler entre ces différentes rubriques.

² La rubrique 1.1 « Exportations et importations f.o.b. » comprend, en principe, les dépenses de transports autres que celles afférentes à l'importation des marchandises.

³ Au cours des années 1955 à 1957, des dépenses au titre des déplacements à l'étranger ont été enregistrées, faute d'informations, comme sortie de capitaux du secteur privé; en conséquence, pour les années de 1955 à 1957, d'une part, le solde des déplacements à l'étranger est en réalité moins favorable que celui qui apparaît sous la rubrique 5 « Déplacements à l'étranger », d'autre part, le solde du mouvement des capitaux du secteur privé est en réalité plus favorable que celui figurant sous la rubrique 15.3 « Autres ». En 1958, des recettes de déplacements à l'étranger ont été incluses dans les entrées de capitaux du secteur privé et, au second semestre de 1960, des sorties de capitaux du secteur privé ont été comptabilisées comme des dépenses de déplacements à l'étranger; dès lors, pour les deux périodes d'une part, le solde des déplacements à l'étranger est en réalité plus favorable que celui qui apparaît sous la rubrique 5 « Déplacements à l'étranger », d'autre part, le solde du mouvement des capitaux du secteur privé est en réalité moins favorable que celui repris sous la rubrique 15.3 « Autres ».

⁴ Pour les années 1960 et 1961, des transactions sur valeurs mobilières (rubrique 15.2) ont pu être isolées des autres mouvements de capitaux du secteur privé (rubrique 15.3); pour la période 1952-1959, cette répartition n'a pu être effectuée, faute d'informations.

⁵ Les entrées de capitaux incluses dans la rubrique 11 « Etat » et les sorties de capitaux recensées dans la rubrique 15.3 « Autres » comprennent la partie de l'emprunt de \$ 30 millions de l'Etat belge sur le marché américain qui a été souscrite par des résidents belgo-luxembourgeois; le montant de ces souscriptions n'est cependant pas connu.

**IX - 2. — BALANCE DES PAIEMENTS
DE L'UNION ECONOMIQUE BELGO-LUXEMBOURGEOISE**

Chiffres trimestriels
(milliards de francs)

Soldes (crédit moins débit)	1960				1961			
	1er trimestre	2e trimestre	3e trimestre	4e trimestre	1er trimestre	2e trimestre	3e trimestre	4e trimestre
1. Transactions sur biens et services et transferts privés	+ 6,0	+ 3,2	- 1,9	+ 0,7	- 0,2	- 1,1	+ 2,8	+ 3,8
2. Transferts de l'Etat	- 1,2	- 0,5	- 0,2	- 0,6	...	...	...	- 0,8
3. Mouvement des capitaux des pouvoirs publics et des parastataux de crédit et d'exploitation	- 1,2	+ 1,8	- 1,9	+ 6,2	- 0,4	- 5,2	- 0,2	+ 2,2
4. Mouvement des autres capitaux :								
4.1 Court terme recensé	- 0,9	- 0,4	- 0,3	+ 1,8	- 0,3	+ 0,4	- 1,0	- 0,4
4.2 Autres	+ 0,1	- 1,6	- 1,7	+ 0,5	+ 0,3	- 0,6	+ 0,6	+ 2,0
5. Opérations non déterminées et erreurs et omissions	+ 0,6	- 0,8	...	- 1,5	- 0,6	+ 0,1	...	- 0,8
6. Total correspondant au mouvement des avoirs extérieurs nets des organismes monétaires	+ 3,4	+ 1,7	- 6,0	+ 7,1	- 1,2	- 6,4	+ 2,2	+ 6,0

Références bibliographiques : *Statistiques Economiques belges 1941-1950* (B.N.B.). — *Bulletin d'Information et de Documentation* (B.N.B.) : voir XXXV^e année, vol. 1, n° 6, page 305 : « La balance des paiements de l'U.E.B.L. en 1959 ». — *Annuaire statistique de la Belgique*. — *L'économie belge en 1959* (M.A.E.). — *Recherches économiques de Louvain* (I.R.E.S.P.). — *Cahiers économiques de Bruxelles* (D.U.L.B.E.A.). — *Bulletin statistique* (O.C.D.E.). — *International Financial Statistics* (F.M.I.).

X. — MARCHÉ DES CHANGES

1. — COURS OFFICIELS ARRETES PAR LES BANQUIERS REUNIS EN CHAMBRE DE COMPENSATION A BRUXELLES

(francs belges)

Moyennes journalières	1 \$ U.S.A.	100 fr. français ou 1 NF	1 Livre Sterling	1 florin P.-B.	1 fr. suisse	1 Deutsche Mark	100 lires italien.	1 Cour. suéd.	1 Cour. norv.	1 Cour. dan.	1 \$ canadien		100 escudos	100 schillings autrich.
											câble	courrier		
1957	50,24	{ 14,27 ² 11,89 ³	140,29	13,18	11,46	11,96	8,01	9,69	7,02	7,24	52,400 ⁵	52,396 ⁵	174,02	193,10 ¹
1958	49,89	11,84 ⁴	139,41	13,17	11,40	11,90	7,99	9,63	6,97	7,21	51,397	51,395	174,04	192,21
1959	49,96	10,19	140,33	13,24	11,56	11,96	8,05	9,66	7,01	7,25	52,110	52,108	174,98	193,14
1960	49,86	10,17	139,98	13,22	11,54	11,96	8,03	9,65	6,99	7,23	51,427	51,425	174,41	192,11
1961	49,86	10,16	139,72	{ 13,19 ⁶ 13,85 ¹⁰	11,54	{ 11,95 ⁶ 12,51 ¹⁰	8,03	9,65	6,98	7,22	{ 50,469 ¹¹ 48,153 ¹²	{ 50,468 ¹¹ 48,149 ¹²	174,21	192,32
1961 2 ^e trimestre ..	50,00	10,20	139,71	13,91	11,56	12,59	8,06	9,68	6,99	7,22	{ 50,587 ⁹ 48,332 ⁸	{ 50,586 ⁹ 48,313 ⁸	174,33	192,03
3 ^e trimestre ..	49,79	10,14	139,42	13,82	11,53	12,48	8,02	9,63	6,97	7,21	48,237	48,234	173,83	192,92
4 ^e trimestre ..	49,78	10,14	140,03	13,82	11,52	12,45	8,02	9,63	6,99	7,23	48,034	48,031	174,56	192,78
1962 1 ^{er} trimestre ..	49,78	10,16	140,05	13,78	11,50	12,45	8,02	9,65	6,99	7,23	47,507	47,506	174,57	192,73
1961 Avril	50,03	10,21	140,00	13,92	11,57	12,60	8,06	9,68	7,00	7,24	50,603	50,602	174,66	191,95
Mai	50,03	10,21	139,78	13,92	11,56	12,60	8,06	9,70	6,99	7,22	50,672	50,670	174,33	191,99
Juin	49,95	10,19	139,34	13,90	11,56	12,57	8,05	9,67	6,97	7,21	{ 50,444 ⁷ 48,332 ⁸	{ 50,445 ⁷ 48,313 ⁸	173,99	192,16
Juillet	49,79	10,16	138,76	13,86	11,54	12,51	8,02	9,64	6,94	7,18	48,150	48,145	173,17	192,80
Août	49,79	10,13	139,54	13,83	11,53	12,47	8,02	9,64	6,97	7,21	48,267	48,264	173,91	192,99
Septembre ...	49,78	10,12	139,97	13,78	11,53	12,46	8,02	9,62	6,99	7,23	48,295	48,294	174,40	192,96
Octobre	49,78	10,13	140,13	13,80	11,52	12,45	8,02	9,63	7,00	7,23	48,313	48,311	174,66	192,76
Novembre ...	49,78	10,14	140,11	13,82	11,52	12,44	8,02	9,63	6,99	7,23	48,055	48,051	174,66	192,77
Décembre ...	49,78	10,16	139,85	13,83	11,53	12,45	8,02	9,63	6,99	7,24	47,735	47,730	174,35	192,82
1962 Janvier	49,78	10,16	139,91	13,81	11,53	12,46	8,02	9,63	6,98	7,23	47,630	47,626	174,40	192,68
Février	49,78	10,16	140,10	13,76	11,51	12,45	8,02	9,65	6,99	7,23	47,462	47,461	174,63	192,70
Mars	49,78	10,16	140,13	13,78	11,47	12,45	8,02	9,66	6,99	7,24	47,430	47,430	174,69	192,80
Avril	49,79	10,16	140,10	13,83	11,46	12,45	8,02	9,67	6,99	7,23	47,419	47,418	174,69	192,93

¹ Moyenne calculée depuis la date de cotation jusqu'au 31 décembre. — ² Moyenne du 1^{er} janvier au 10 août 1957. — ³ Moyenne du 11 août au 31 décembre 1957. — ⁴ Moyenne du 1^{er} janvier au 28 décembre 1958. — ⁵ Moyenne du 25 mars au 31 décembre 1957. — ⁶ Moyenne du 1^{er} janvier au 3 mars 1961. — ⁷ Moyenne du 1^{er} janvier au 20 juin 1961. — ⁸ Moyenne du 21 au 30 juin 1961. — ⁹ Moyenne du 1^{er} avril au 29 juin 1961. — ¹⁰ Moyenne du 0 mars au 31 décembre 1961. — ¹¹ Moyenne du 1^{er} janvier au 20 juin 1961. — ¹² Moyenne du 21 juin au 31 décembre 1961.

X - 2. — MONNAIES DES PAYS MEMBRES DE L'A.M.E.

parité par rapport au dollar, marges des cours acheteurs et vendeurs des banques centrales
et cours extrêmes à Bruxelles le 30 avril 1962

Pays	Parité (ou taux moyen) par rapport au dollar des Etats-Unis 1	Marges des cours du dollar des Etats-Unis en % de la parité (ou du cours moyen) du dollar		Cours extrêmes à Bruxelles		pour :
		vendeur (+)	acheteur (-)	acheteur 4	vendeur 5	
				en francs belges		
Autriche	26,— sch.	+ 0,769	- 0,769	189,4080	195,2519	100 sch.
Belgique	50,— FB	+ 0,750	- 0,750	—	—	—
Danemark	6,90714 C.dan.	+ 0,729	- 0,719	7,1325	7,3459	1 C.dan.
France	4,93706 NF	+ 0,748	- 0,751	9,9769	10,2806	1 NF
Allemagne	4,— DM	+ 0,750	- 0,750	12,3139	12,6889	1 DM
Grèce	30,— Dr.	+ 0,500	- 0,500	—	—	—
Islande	43,— C. isl	+ 0,1395	- 0,11628	—	—	—
Italie	625,— Lires	+ 0,720	- 0,720	7,8832	8,1184	100 Lires
Pays-Bas	3,62 Fl.	+ 0,7596	- 0,7596	13,6052	14,0223	1 Fl.
Norvège	7,14286 C. nor	+ 0,800	- 0,740	6,8924	7,1050	1 C.nor.
Portugal	28,75 Esc.	+ 1,148	- 1,148	170,6499	177,2519	100 Esc.
Espagne	60,— Pesetas	+ 0,750	- 0,750	—	—	—
Suède	5,17321 C.S.	+ 0,759	- 0,739	9,5203	9,8101	1 C.S.
Suisse	4,37282 F.S.	+ 1,765	- 1,780	11,1517	11,7287	1 F.S.
Turquie	9,— L.t.	+ 0,500	—	—	—	—
Royaume-Uni	2,80 £ 2	+ 0,714 ³	- 0,714 ³	137,9575	142,0575	1 £

¹ Parité F.M.I., sauf pour le Portugal et la Suisse pour lesquels la parité indiquée pour le dollar est celle qui est pratiquée par la banque centrale.
² Cours exprimé en dollars des Etats-Unis par livre sterling.
³ Les marges du Royaume-Uni ne sont pas tout à fait comparables à celles des autres pays; elles représentent les limites de fluctuation de la livre exprimée en dollars des Etats-Unis, alors que, pour les autres pays, les marges représentent les limites de fluctuation du dollar des Etats-Unis exprimé en monnaie nationale.
⁴ (Parité du FB par rapport au dollar des Etats-Unis — marge exprimée en FB du cours acheteur de la Banque Nationale de Belgique pour le dollar des Etats-Unis) : (Parité de la monnaie du pays membre par rapport au dollar des Etats-Unis + marge exprimée dans la monnaie de ce pays membre du cours vendeur de la banque centrale de ce pays membre pour le dollar des Etats-Unis).
⁵ (Parité en FB par rapport au dollar des Etats-Unis + marge exprimée en FB du cours vendeur de la Banque Nationale de Belgique pour le dollar des Etats-Unis) : (Parité de la monnaie du pays membre par rapport au dollar des Etats-Unis — marge exprimée dans la monnaie de ce pays membre du cours acheteur de la banque centrale de ce pays membre pour le dollar des Etats-Unis).

Références bibliographiques : Cote de la Bourse de Fonds Publics et de Change de Bruxelles.

XI. — FINANCES PUBLIQUES

1. — SITUATION DE TRESORERIE ¹

Source : Ministère des Finances.

(milliards de francs)

Périodes	Exécution du budget ordinaire			Exécution du budget extraordinaire			Solde budgétaire global (7) = (8) + (6)	Financement du solde budgétaire				
	Dépenses (1)	Recettes (2)	Solde (3) = (2) - (1)	Dépenses (4)	Recettes (5)	Solde (6) = (5) - (4)		Emprunts consolidés intérieurs (8)	Dettes flottantes intérieures (9)	Emprunts consolidés et dette flottante extérieurs (10)	Fonds de tiers (11)	Encaisse (augmentation - diminution) (12)
1957	88,0	95,8	+ 7,8	15,3	0,3	-15,0	- 7,2	+ 7,9	- 0,2	+ 2,5	- 2,1	- 0,9
1958	101,4	94,3	- 7,1	18,0	0,4	-17,6	-24,7	+10,7	+12,8	+ 3,9	- 1,7	- 1,0
1959	108,4	100,2	- 8,2	18,1	0,2	-17,9	-26,1	+20,3	+ 0,2	+ 5,2	- 1,0	+ 1,4
1960	111,2	108,1	- 3,1	23,7	0,3	-23,4	-26,5	+27,1	- 9,4	+10,6	- 0,2	- 1,6
1961	126,0	120,4	- 5,6	14,6	0,4	-14,2	-19,8	+13,0	+ 5,5	+ 3,4	- 2,5	+ 0,4
1959 9 prem. mois	80,4	74,3	- 6,1	13,3	0,1	-13,2	-19,3	+20,2	- 7,3	+ 5,4	- 0,4	+ 1,4
1960 3 prem. mois	30,0	25,7	- 4,3	5,6	0,1	- 5,5	- 9,8	+12,7	- 2,9	- 0,8	+ 0,8	...
6 prem. mois	58,3	51,4	- 6,9	11,8	0,1	-11,7	-18,6	+20,4	- 4,6	+ 2,6	+ 1,6	- 1,4
9 prem. mois	84,0	81,9	- 2,1	17,5	0,2	-17,3	-19,4	+20,4	- 4,3	+ 3,9	+ 0,5	- 1,1
1961 3 prem. mois	34,1	29,1	- 5,0	3,5	...	- 3,5	- 8,5	+ 0,4	+ 6,0	+ 4,7	- 1,5	- 1,1
6 prem. mois	66,8	58,3	- 8,5	6,2	0,1	- 6,1	-14,6	+ 7,2	+ 3,2	+ 5,7	- 1,7	+ 0,2
9 prem. mois	95,8	88,2	- 7,6	9,1	0,2	- 8,9	-16,5	+ 7,2	+ 6,1	+ 4,1	- 1,6	+ 0,7
1961 Janvier	13,7	11,4	- 2,3	1,8	...	- 1,8	- 4,1	+ 0,4	+ 3,5	+ 2,0	- 1,5	- 0,3
Février	11,0	8,1	- 2,9	1,0	...	- 1,0	- 3,9	...	+ 1,8	+ 2,9	- 0,9	+ 0,1
Mars	9,4	9,6	+ 0,2	0,7	...	- 0,7	- 0,5	...	+ 0,7	- 0,2	+ 0,9	- 0,9
Avril	11,9	8,0	- 3,9	0,7	...	- 0,7	- 4,6	...	+ 3,2	+ 0,7	- 0,1	+ 0,8
Mai	9,5	9,6	+ 0,1	0,9	...	- 0,9	- 0,8	...	+ 0,3	+ 0,5	- 0,4	+ 0,4
Juin	11,2	11,4	+ 0,2	1,0	0,1	- 0,9	- 0,7	+ 6,8	- 6,3	- 0,3	+ 0,3	+ 0,2
Juillet	10,9	13,0	+ 2,1	0,8	...	- 0,8	+ 1,3	...	- 0,9	- 0,2	- 0,2	...
Août	7,8	8,4	+ 0,6	1,1	...	- 1,1	- 0,5	...	+ 2,0	- 1,3	...	- 0,2
Septembre ...	10,3	8,6	- 1,7	1,0	...	- 1,0	- 2,7	...	+ 1,9	- 0,1	+ 0,3	+ 0,6
Octobre	10,2	10,2	...	1,2	0,1	- 1,1	- 1,1	+ 5,8	- 1,8	- 0,1	- 2,7	- 0,1
Novembre ...	8,7	9,6	+ 0,9	2,0	...	- 2,0	- 1,1	...	+ 1,8	- 0,3	- 0,2	- 0,2
Décembre	11,3	12,4	+ 1,1	2,3	0,1	- 2,2	- 1,1	...	- 0,7	- 0,2	+ 2,0	...
1962 Janvier	13,6	12,2	- 1,4	0,8	...	- 0,8	- 2,2	...	+ 4,8	- 0,5	- 1,0	- 1,1

¹ Les chiffres de ce tableau ne correspondent pas aux chiffres comptabilisés dans la situation de trésorerie officielle qui est communiquée au Parlement. En effet, toutes les opérations en comptabilité ne donnent pas lieu simultanément à des mouvements de fonds. Par exemple, l'imputation budgétaire d'un virement au budget pour ordre ne provoque au moment de l'opération aucun décaissement. Les chiffres fournis dans le présent tableau représentent les dépenses et les recettes effectivement faites. Les chiffres comptables concernant l'exécution des budgets sont publiés chaque mois au *Moniteur belge* sous forme d'un tableau intitulé « Aperçu de l'exécution des budgets », émanant de l'Administration de la Trésorerie et de la Dette publique.

XI - 2. — RECETTES FISCALES SANS DISTINCTION D'EXERCICE ¹

Source : Ministère des Finances.

(milliards de francs)

Moyennes mensuelles	Contributions directes ²	Douanes et accises	Enregistrement ³	Total	Dont : versements anticipés sur la taxe professionnelle
1953	2,5	1,1	2,0	5,6	0,26
1954	2,7	1,1	2,1	5,9	0,28
1955	2,7	1,3	2,3	6,3	0,33
1956	2,9	1,4	2,6	6,9	0,41
1957	3,2	1,4	2,8	7,4	0,41
1958	3,1	1,5	2,7	7,3	0,36
1959	3,2	1,7	3,0	7,9	0,40
1960	3,5	1,8	3,2	8,5	0,51
1961	3,6	2,0	3,7	9,3	0,63
1959 9 premiers mois	3,5	1,6	2,9	8,0	0,51
1960 3 premiers mois	3,6	1,7	3,0	8,3	0,52
6 premiers mois	3,4	1,8	3,1	8,3	0,32
9 premiers mois	3,8	1,8	3,1	8,7	0,67
1961 3 premiers mois	3,7	1,9	3,5	9,1	0,38
6 premiers mois	3,6	2,0	3,6	9,2	0,35
9 premiers mois	3,7	2,0	3,6	9,3	0,69
1961 Février	2,3	1,8	3,2	7,3	0,02
Mars	2,7	2,2	4,3	9,2	0,04
Avril	2,4	1,9	3,3	7,6	0,06
Mai	3,8	1,9	3,7	9,4	0,04
Juin	4,8	2,2	3,8	10,8	0,86
Juillet	6,9	1,9	3,6	12,4	4,06
Août	2,4	2,0	3,6	8,0	...
Septembre	2,5	2,0	3,7	8,2	0,01
Octobre	3,8	1,9	4,0	9,7	0,05
Novembre	2,9	2,0	3,9	8,8	0,04
Décembre	3,1	2,1	4,3	9,5	0,08
1962 Janvier	6,6	1,8	3,8	12,2	1,08
Février	2,6	2,0	3,6	8,2	0,01
Mars	2,9	2,1	4,2	9,2	0,05

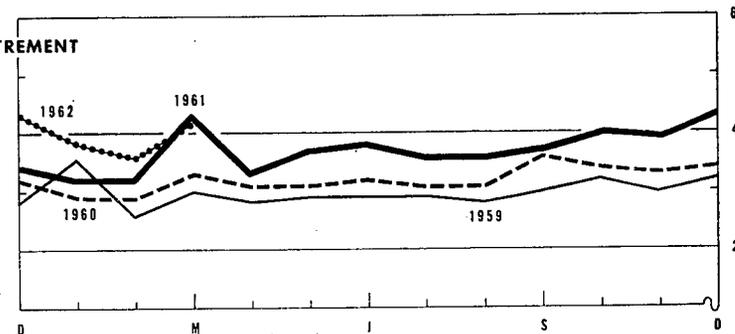
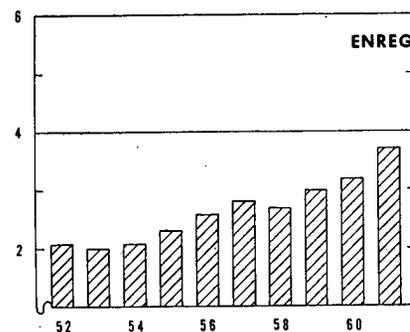
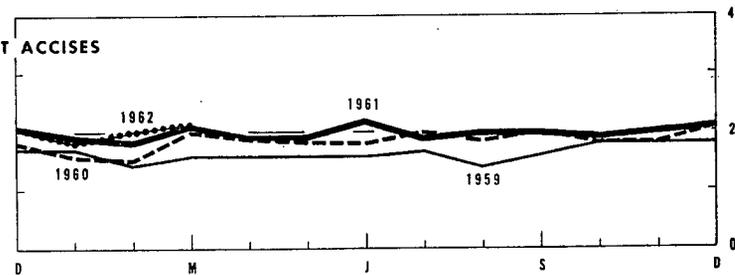
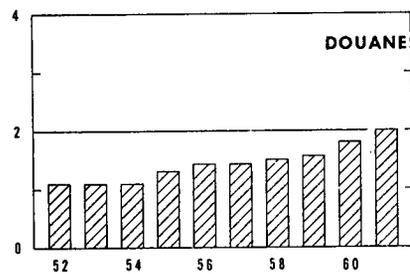
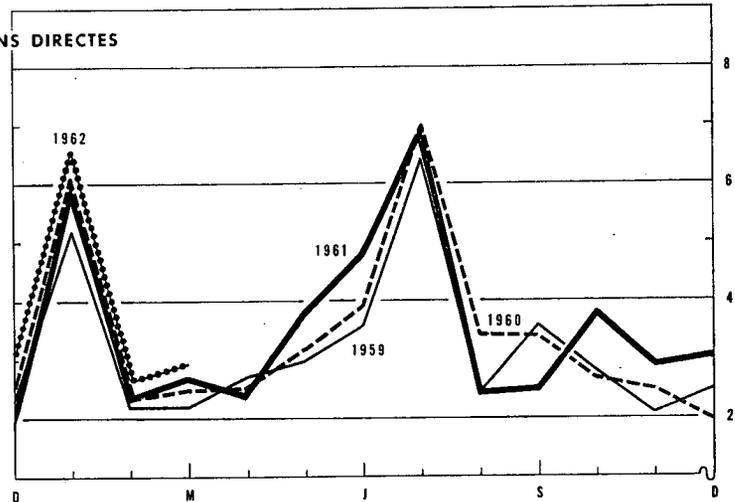
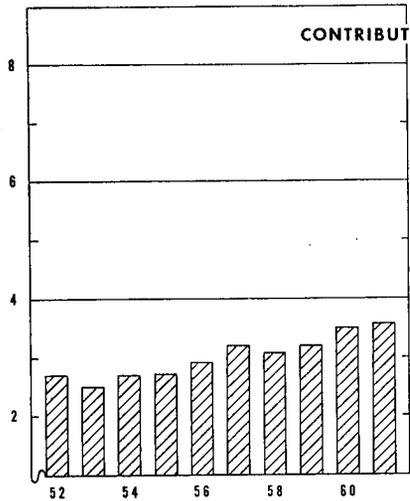
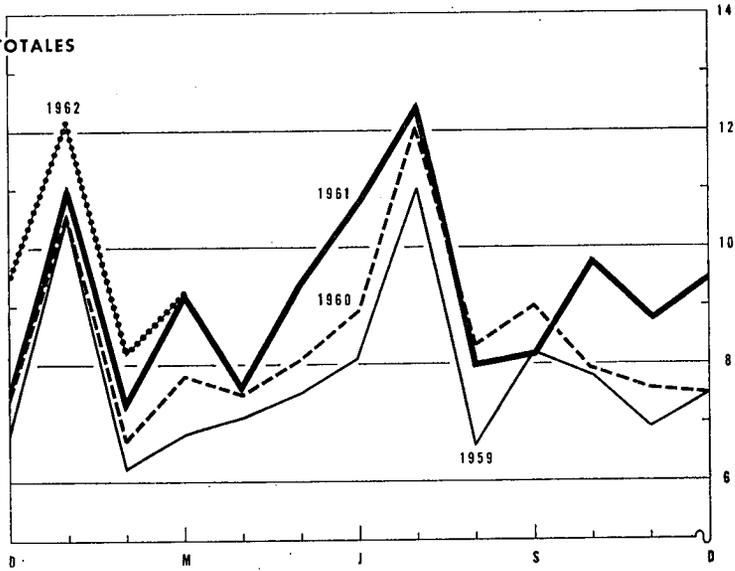
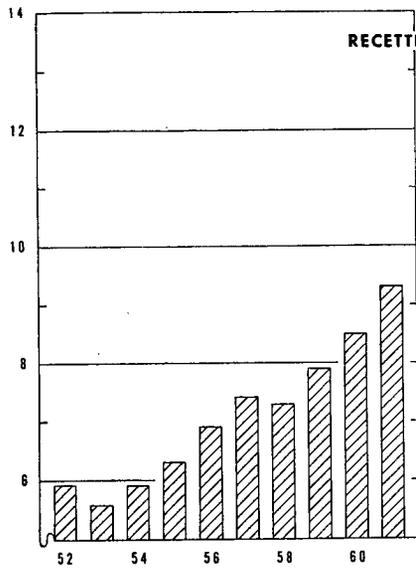
¹ Non compris les additionnels provinciaux et communaux, les recettes d'impôts d'assainissement monétaire et celles recueillies pour compte du Congo et du Ruanda-Urundi.

² Y compris le produit des versements anticipés à valoir sur la taxe professionnelle.

³ La taxe de transmission a été portée le 5 mai 1961 de 5 p.c. à 6 p.c. (Loi du 14 février 1961 - *Moniteur belge* du 15 février 1961, p. 938, mise en vigueur par l'A.R. du 8 mai 1961, *Moniteur belge* du 5 mai 1961, p. 3.940).

XI - 2. — RECETTES FISCALES SANS DISTINCTION D'EXERCICE

(milliards de francs)



XI - 3. — RECETTES FISCALES (par exercice) ¹

(milliards de francs)

Source : Ministère des Finances.

A : recettes effectives.

B : différence par rapport aux évaluations budgétaires.

Exercices	Contributions directes ²		Douanes et accises		Enregistrement		Total		
	A	B	A	B	A	B	A	B	
1952	31,7	+ 2,6	13,7	+ 1,0	24,8	+ 2,5	70,2	+ 6,1	
1953	32,7	- 1,5	13,2	+ 0,3	24,0	- 0,1	69,9	- 1,3	
1954	30,3	- 3,4	13,4	+ 0,4	24,7	- 0,6	68,4	- 3,6	
1955	32,2	- 1,6	15,7	+ 0,6	28,0	+ 2,6	75,9	+ 1,6	
1956	35,0	+ 2,8	16,6	+ 1,0	31,4	+ 1,7	83,0	+ 5,5	
1957	38,5	+ 3,9	17,6	+ 1,0	33,2	+ 1,8	89,3	+ 6,7	
1958	36,1	- 1,8	18,1	- 0,3	32,9	- 2,0	87,1	- 4,1	
1959	39,5	+ 0,8	19,6	- 0,6	35,9	+ 0,2	95,0	+ 0,4	
1960	41,4	+ 0,9	22,0	- 0,9	38,5	- 0,1	101,9	- 0,1	
1961	44,0	- 1,4	23,8	+ 1,1	44,6	- 1,9	112,4	- 2,2	
1961 3 premiers mois	5,5	- 0,1	5,4	+ 0,5	10,5	- 0,7	21,4	- 0,3	
1962 3 premiers mois	6,0	- 0,1	5,5	+ 0,1	11,6	- 0,3	23,1	- 0,3	
Exercice 1961	1961 Avril	2,4	1,9	- 0,1	3,3	- 0,5	7,6	- 0,6	
	Mai	3,8	+ 0,2	1,9	+ 0,1	3,7	- 0,1	9,4	+ 0,2
	Juin	4,8	+ 0,7	2,2	+ 0,3	3,8	...	10,8	+ 1,0
	Juillet	6,9	- 0,8	1,9	- 0,1	3,6	- 0,1	12,4	- 1,0
	Août	2,4	- 0,1	2,0	+ 0,1	3,6	- 0,1	8,0	- 0,1
	Septembre	2,5	- 0,1	2,0	...	3,7	- 0,4	8,2	- 0,5
	Octobre	3,8	...	1,9	...	4,0	- 0,2	9,7	- 0,2
	Novembre	2,9	- 0,4	2,0	+ 0,2	3,9	...	8,8	- 0,2
	Décembre	3,1	- 0,1	2,1	...	4,3	+ 0,2	9,5	+ 0,1
	1962 Janvier	4,1	- 0,4	0,4	4,5	- 0,4
	Février	1,1	- 0,1	1,1	- 0,1
	Mars	0,8	0,8	...
Ex. 1962	1962 Janvier	2,5	1,4	...	3,8	- 0,1	7,7	- 0,1	
	Février	1,5	...	2,0	+ 0,2	3,6	- 0,1	7,1	+ 0,1
	Mars	2,0	- 0,1	2,1	- 0,1	4,2	- 0,1	8,3	- 0,3

¹ Non compris les additionnels provinciaux et communaux, les recettes d'impôts d'assainissement monétaire et celles recueillies pour compte du Congo et du Ruanda-Urundi.

² Y compris le produit des versements anticipés à valoir sur la taxe professionnelle.

XI - 4. — DETAIL DES RECETTES FISCALES ¹

(milliards de francs)

Source : Ministère des Finances.

	Exercice 1961 ²		Exercice 1961 : mars 1961		Exercice 1962 : mars 1962	
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires
I. Contributions directes ³	44,0	45,4	2,0	2,0	2,0	2,1
contribution foncière	0,5	0,5	...	...	...	...
taxe mobilière	4,3	3,9	0,3	0,3	0,2	0,4
taxe professionnelle ³	28,5	29,6	1,2	1,3	1,3	1,2
impôt complémentaire personnel	4,8	4,7	0,1	0,1	0,2	0,2
contribution nationale de crise	2,4	2,2	0,1	0,1	0,1	0,1
taxe de circulation sur les véhicules automobiles	2,9	2,8	0,1	0,1	0,1	0,1
divers ⁴	0,6	1,7	0,2	0,1	0,1	0,1
II. Douanes et accises	23,8	22,7	2,1	1,9	2,1	2,2
dont : douanes	6,5	5,9	0,6	0,5	0,6	0,6
accises	16,2	16,6	1,4	1,4	1,4	1,5
taxes spéciales de consommat.	0,8		0,1		0,1	
III. Enregistrement	44,6	46,5	4,3	4,1	4,2	4,3
dont : enregistrement	4,4	4,0	0,4	0,3	0,4	0,4
successions	2,4	2,0	0,5	0,1	0,2	0,2
timbre et taxes assimilées	37,3	40,1	3,2	3,5	3,6	3,7
Total ...	112,4	114,6	8,4	8,0	8,3	8,6
Différence par rapport aux éval. budgét.	- 2,2		+ 0,4		- 0,3	

¹ Non compris les additionnels provinciaux et communaux, les recettes d'impôts d'assainissement monétaire et celles recueillies pour compte du Congo et du Ruanda-Urundi.

² L'exercice 1961 commencé le 1^{er} janvier 1961 a été clôturé le 31 mars 1962.

³ Y compris le produit des versements anticipés à valoir sur la taxe professionnelle.

⁴ Y compris les sommes réalisées ou remboursées sur les produits des exercices clos.

N. B. — Pour les impôts directs, la période de perception dépasse l'année civile. Les chiffres pour cette catégorie d'impôts ne sont donc définitifs qu'à la clôture de l'exercice.

— Les statistiques concernant la situation de la Dette publique sont rangées au chapitre XVI.

— Le détail complet des recettes fiscales est publié mensuellement au *Moniteur belge*.

Références bibliographiques : *Bulletin de Documentation* (Ministère des Finances). — *Annuaire Statistique de la Belgique*. — *Bulletin de Statistique de l'I.N.S.* — *Moniteur belge* (voir note 1 du tableau XI - 1). — *Bulletin d'Information et de Documentation* (B.N.B.) : XXXVI^e année, vol. II, no 5, novembre 1961 : « Les budgets de 1961 et 1962 ».

XIII. — ORGANISMES MONETAIRES

1. — BILANS INTEGRES DES ORGANISMES MONETAIRES

(milliards de francs)

Fin de période	Stock monétaire	Liquidités quasi monétaires			Total du stock monétaire et des liquidités quasi monétaires (5) = (1) à (4)	Avoirs extérieurs nets	Créances sur les pouvoirs publics				Crédits d'escompte, d'avances et d'acceptation aux entreprises et particuliers résidant en Belgique		Emprunts obligataires des banques de dépôts	Créances et engagements sur et envers des intermédiaires financiers non monétaires	Divers 2
		Détenues par les entreprises et particuliers		Détenues par le Trésor			Créances sur l'Etat	Créances nettes sur le Fonds des Rentes	Créances sur les autres pouvoirs publics	Total	Financés par les organismes monétaires	Pour mémoire : Financés par et hors des organismes monétaires			
		Dépôts 1 en francs belges	Dépôts en devises													(7)	(8)	(9)	(10) = (7) à (9)	(11)	(12)
(1)	(2)	(3)	(4)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)		
1955 Mars	184,7	22,3	1,7	0,1	208,8	51,4	120,4	0,1	2,5	123,0	41,4	49,6	- 3,2	+ 1,3	- 5,1
Juin	187,6	22,4	1,7	0,1	211,8	50,8	121,1	0,9	3,3	125,3	43,0	50,1	- 3,4	+ 1,3	- 5,2
Septembre	187,4	22,2	2,0	0,1	211,7	52,4	120,9	1,4	4,1	126,4	41,4	49,5	- 3,5	+ 1,3	- 6,3
Décembre	192,5	23,4	2,4	0,1	218,4	54,7	122,3	0,7	5,0	128,0	44,4	52,0	- 3,8	+ 1,3	- 6,2
1956 Mars	191,0	24,5	2,4	0,1	218,0	57,5	121,8	0,7	4,1	126,6	43,4	52,0	- 4,0	+ 1,1	- 6,6
Juin	195,1	24,5	2,8	0,1	222,5	58,5	124,2	1,4	4,1	129,7	42,1	52,6	- 4,1	+ 1,4	- 5,1
Septembre	196,0	23,6	2,6	...	222,2	56,4	123,4	1,3	5,0	129,7	45,1	55,3	- 4,2	+ 1,4	- 6,2
Décembre	198,3	22,3	3,2	...	223,8	54,0	123,4	2,0	5,6	131,0	49,0	58,4	- 4,3	+ 1,2	- 7,1
1957 Mars	198,2	23,3	3,3	...	224,8	50,4	128,6	0,7	4,0	133,3	50,1	60,3	- 4,4	+ 1,2	- 5,8
Juin	201,9	21,9	3,3	...	227,1	51,5	127,5	1,8	4,2	133,5	50,9	61,0	- 4,4	+ 1,0	- 5,4
Septembre	194,4	22,1	3,9	...	220,4	49,3	124,3	1,2	4,2	129,7	50,9	60,0	- 4,5	+ 1,3	- 6,3
Décembre	198,0	23,4	3,2	0,2	224,8	55,9	121,8	1,7	4,3	127,8	52,3	61,5	- 4,9	+ 1,3	- 7,6
<i>Nouvelle série 3</i>															
1957 Décembre	198,0	23,4	3,2	0,2	224,8	56,1	121,6	1,7	1,8	125,1	52,3	61,5	- 4,9	+ 2,3	- 6,1
1958 Mars	197,0	25,4	3,0	0,4	225,8	60,2	122,5	0,4	2,0	124,9	48,8	60,2	- 5,3	+ 2,8	- 5,6
Juin	206,1	25,0	2,5	0,5	234,1	66,2	125,0	2,0	2,2	129,2	45,7	58,3	- 5,8	+ 3,0	- 4,2
Septembre 4	202,0	26,9	2,6	0,5	232,0	70,1	120,4	3,7	1,7	125,8	43,5	55,8	- 6,3	+ 3,6	- 4,7
Décembre	209,5	27,4	2,6	0,6	240,1	72,1	126,4	4,1	2,1	132,6	43,7	56,3	- 6,6	+ 4,1	- 5,8
1959 Mars	209,7	30,1	3,3	0,7	243,8	70,3	129,5	3,9	2,9	136,3	45,2	55,9	- 6,8	+ 4,4	- 5,6
Juin	214,1	29,2	3,1	0,6	247,0	69,7	129,6	5,0	3,9	138,5	44,8	55,8	- 6,9	+ 4,7	- 3,8
Septembre	209,6	30,9	3,1	0,6	244,2	71,2	128,0	2,0	4,0	134,0	45,1	55,9	- 6,9	+ 5,3	- 4,5
Décembre	216,3	31,5	4,3	0,5	252,6	70,7	132,4	4,6	4,0	141,0	48,1	59,6	- 6,9	+ 5,1	- 5,4
1960 Mars	212,5	36,1	4,8	0,5	253,9	72,8	133,6	2,0	4,3	139,9	48,5	60,1	- 6,9	+ 5,6	- 6,0
Juin	219,9	33,5	5,8	0,3	259,5	74,5	136,2	2,1	4,5	142,8	49,2	61,2	- 7,0	+ 5,6	- 5,6
Septembre	214,2	33,7	8,0	0,3	256,2	67,2	142,7	3,9	3,7	150,3	48,8	60,1	- 7,2	+ 5,3	- 8,2
Décembre	220,4	34,7	7,2	0,2	262,5	75,0	135,9	5,8	4,7	146,4	53,0	65,4	- 7,6	+ 4,9	- 9,2
1961 Mars	222,6	37,5	7,9	0,1	268,1	73,3	143,6	4,0	4,2	151,8	51,4	64,5	- 7,9	+ 5,4	- 5,9
Juin	226,8	38,0	7,9	0,1	272,8	68,2	149,3	4,1	4,7	158,1	54,1	67,3	- 8,2	+ 6,1	- 5,5
Septembre	228,6	41,1	8,4	...	278,1	70,9	154,3	3,4	4,2	161,9	54,6	69,7	- 8,4	+ 6,3	- 7,2
Décembre	237,4	43,6	8,0	...	289,0	77,8	147,4	5,2	6,1	158,7	61,2	75,2	- 8,6	+ 6,8	- 6,9

1 Ces dépôts comprennent les dépôts à terme et les carnets d'épargne.

2 Cette rubrique comprend principalement le solde des opérations autres qu'à court terme du Fonds monétaire et de la C.N.C.P., des créances et engagements non rangés ailleurs sur et envers des nationaux, les comptes pour balance, les écarts entre les immobilisations et participations d'une part et les fonds propres de l'autre.

3 A partir de décembre 1957, l'adoption d'une ventilation plus détaillée des créances des organismes monétaires sur les pouvoirs publics a entraîné une modification des rubriques suivantes : « Avoirs extérieurs nets » ; « Créances sur l'Etat » ; « Créances sur les autres pouvoirs publics » ; « Total des créances sur les pouvoirs publics » ; « Créances et engagements sur et envers des intermédiaires financiers non monétaires » et « Divers ».

4 Depuis septembre 1958, grâce à une nouvelle ventilation, les comptes à plus d'un mois des sociétés financières dans les banques ne sont plus compris dans la rubrique « Stock monétaire », mais dans la rubrique « Liquidités quasi monétaires détenues par les entreprises et particuliers : dépôts en francs belges ».

N. B. — Pour le mode d'établissement de ce tableau, voir *Bulletin d'Information et de Documentation*, XXIV^e année, vol. II, n° 6, décembre 1949 — XXX^e année, vol. II, n° 5, novembre 1955 — XXXIII^e année, vol. II, n° 5, novembre 1958.

— Pour le détail du « Stock monétaire », voir le tableau 4 du chapitre XIII.

— Pour le détail des « Avoirs extérieurs nets », voir le tableau 5 du chapitre XIII.

**XIII - 2. — BILANS DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE
DES ORGANISMES PUBLICS MONETAIRES ET DES BANQUES DE DEPOTS**

(Milliards de francs)

Actif

	Banque Nationale de Belgique						Organismes publics monétaires 1		Banques de dépôts		Total	
	30 sept. 1961	30 novemb. 1961	31 déc. 1961	31 janvier 1962	28 février 1962	31 mars 1962	30 sept. 1961	31 déc. 1961	30 sept. 1961	31 déc. 1961	30 sept. 1961	31 déc. 1961
A. Créances sur l'étranger :												
1. Or	58,3	61,7	62,4	63,9	64,6	64,9	—	—	—	—	58,3	62,4
2. Participation au F.M.I.	7,4	8,0	8,0	8,0	7,2	7,2	—	—	—	—	7,4	8,0
3. Actions et obligations	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	—	—	1,3	1,5	1,4	1,6
4. Accept. en francs belges représ. d'export.	1,2	0,7	2,4	...	...	0,3	1,6	0,6	0,7	0,6	3,5	3,6
5. Créance sur l'U.E.P. 2	0,7	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	—	—	—	—	0,7	0,4
6. Autres :												
a) en monnaies étrangères convertibles ...	19,3	20,2	20,4	19,3	17,9	18,2	—	—	14,2	15,2	33,5	35,6
b) autres 3 .....	...	...	0,1	...	...	...	—	—	2,3	1,9	2,3	2,0
7. Ajustement statistique	—	—	—	—	—	—	—	—	-0,3	-0,4	-0,3	-0,4
Total des créances sur l'étranger .	87,0	91,1	93,8	91,7	90,2	91,1	1,6	0,6	18,2	18,8	106,8	113,2
dont : à vue 4	78,4	82,3	83,3	83,6	82,9	83,5	—	—	12,2	12,6	90,6	95,9
autres 5	8,6	8,8	10,5	8,1	7,3	7,6	1,6	0,6	6,0	6,2	16,2	17,3
B. Créances sur le secteur intérieur monétaire :												
1. Pièces et billets	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	...	...	2,1	2,3	2,7	2,8
2. Autres :												
a) sur la Banque Nationale de Belgique .	—	—	—	—	—	—	...	...	0,4	4,0	0,4	4,0
b) sur les organismes publics .....	...	...	...	...	...	...	...	...	2,1	1,8	2,1	1,8
c) sur les banques de dépôts .....	...	...	...	...	...	...	...	0,3	3,7	3,0	3,7	3,3
C. Créances sur le secteur intérieur non monétaire :												
1. Sur l'Etat :												
a) à un an au plus	9,7	8,4	6,5	5,8	4,0	6,3	34,2	34,0	47,3	42,5	91,2	83,0
b) à plus d'un an :												
— obligations généralement accessibles au public	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	5,1	5,1	19,7	20,7	27,1	28,1
— autres	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	—	—	2,0	2,4	36,0	36,4
2. Sur les pouvoirs publics subordonnés et les paraétatiques administratifs :												
a) à un an au plus	—	—	—	—	—	—	1,6	3,4	—	—	1,6	3,4
b) à plus d'un an :												
— obligations généralement accessibles au public	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	1,4	1,4	1,7	1,8
— autres	—	—	—	—	—	—	—	—	0,9	0,9	0,9	0,9
3. Sur les entreprises, les particuliers et les paraétatiques d'exploitation :												
a) acceptations .....	...	...	0,2	...	...	...	0,8	1,8	1,5	2,1	2,3	4,1
b) effets commerciaux	1,7	1,7	2,5	2,3	2,2	2,0	...	0,5	22,0	24,1	23,7	27,1
c) avances .....	...	...	...	...	...	...	0,5	...	28,0	30,0	28,5	30,0
d) obligations :												
— généralement accessibles au public .....	...	...	...	...	...	...	—	—	2,0	2,3	2,0	2,3
— autres	—	—	—	—	—	—	—	—	1,0	1,0	1,0	1,0
4. Sur le Fonds des Rentes : à un an au plus 6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
5. Sur les paraétatiques de crédit :												
a) à un an au plus .....	...	...	...	...	...	...	—	—	...	...	...	...
b) à plus d'un an :												
— obligations généralement accessibles au public .....	...	...	...	...	...	...	—	—	6,1	6,7	6,1	6,7
— autres	—	—	—	—	—	—	0,2	0,2	0,5	0,5	0,7	0,7
D. Autres	28,6	28,6	28,6	26,6	27,1	27,1	4,4	5,0	35,4	35,4	68,4	69,0
TOTAL DE L'ACTIF ...	164,0	166,8	168,6	163,4	160,5	163,6	48,6	51,1	194,3	199,9	406,9	419,6

1 Office des Chèques postaux, Fonds Monétaire belge (actifs à court terme et obligations), Caisse Nationale de Crédit Professionnel (actifs à court terme), Crédit Communal de Belgique (actifs formant la contrepartie des passifs à vue et à un mois au plus), Institut de Récompte et de Garantie (actifs financés par un recours aux organismes monétaires). Dans le cas du Fonds Monétaire belge et de la Caisse Nationale de Crédit Professionnel, l'excédent éventuel des actifs recensés sur les passifs recensés est compris dans la rubrique D. « Autres ».

2 Créances bilatéralisées sur les pays débiteurs lors de la liquidation de l'U.E.P.
3 Cette sous-rubrique comprend presque exclusivement des francs belges dont la plus grande partie est convertible. Elle correspond au total des sous-rubriques b) « En francs belges convertibles » et d) « Autres » qui n'avaient pu être distinguées sans une large part d'arbitraire dans les tableaux publiés aux pages 20 à 27 du Bulletin d'Information et de Documentation de juillet 1961. La sous-rubrique c) « En monnaies étrangères U.E.P. et en francs belges sur les pays U.E.P. » de ces mêmes tableaux n'a plus de raison d'être depuis la liquidation de l'U.E.P.

4 B.N.B. : total des rubriques A1, 5 et 6.

5 B.N.B. : total des rubriques A2, 3 et 4.

6 Aux dates, pour lesquelles le Fonds des Rentes n'a pas publié de chiffres, les créances sur le Fonds des Rentes sont comprises sous la rubrique D « Autres ».

**XIII - 2. — BILANS DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE
DES ORGANISMES PUBLICS MONETAIRES ET DES BANQUES DE DEPOTS**

(Milliards de francs)

Passif

	Banque Nationale de Belgique						Organismes publics monétaires 1		Banques de dépôts		Total	
	30 sept. 1961	30 novemb. 1961	31 déc. 1961	31 janvier 1962	28 février 1962	31 mars 1962	30 sept. 1961	31 déc. 1961	30 sept. 1961	31 déc. 1961	30 sept. 1961	31 déc. 1961
A. Engagements envers l'étranger :												
1. Envers le F.M.I.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	—	—	—	—	0,2	0,2
2. Envers l'U.E.P.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3. Autres :												
a) en monnaies étrangères convertibles ...	...	...	...	...	...	...	—	—	23,0	21,3	23,0	21,3
b) autres 2	0,8	1,5	0,9	0,5	0,5	0,6	1,3	2,0	10,9	11,5	13,0	14,4
4. Ajustement statistique	—	—	—	—	—	—	—	—	-0,4	-0,6	-0,4	-0,6
Total des engagements envers l'étranger	1,0	1,7	1,1	0,7	0,7	0,8	1,3	2,0	33,5	32,2	35,8	35,3
dont : à vue	1,0	1,7	1,1	0,7	0,7	0,8	1,3	2,0	31,3	30,0	33,6	33,1
autres	—	—	—	—	—	—	—	—	2,2	2,2	2,2	2,2
B. Engagements envers le secteur intérieur monétaire :												
1. Pièces et billets 3	2,1	2,3	2,4	2,3	2,4	2,4p	0,6	0,5	—	—	2,7	2,9
2. Autres :												
a) envers la Banque Nationale de Belgique	—	—	—	—	—	—	...	...	...	...	...	...
b) envers les organismes publics .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...	0,3	...	0,3
c) envers les banques de dépôts	0,4	0,3	4,0	0,2	0,1	2,6p	2,1	1,8	3,7	3,0	6,2	8,8
C. Engagements envers le secteur intérieur non monétaire :												
1. Monnaie fiduciaire 4	123,8	123,3	126,7	123,4	124,4	125,5p	5,3	5,5	—	—	129,1	132,2
2. Monnaie scripturale :												
a) détenue par les entreprises et particuliers 5	0,4	0,4	0,6	0,5	0,5	0,2	28,5	29,5	60,9	65,1	89,8	95,2
b) détenue par les pouvoirs publics	—	—	—	—	—	—	9,7	10,0	—	—	9,7	10,0
3. Liquidités quasi monétaires :												
a) détenues par les entreprises et particuliers :												
— dépôts en francs belges à plus d'un mois	—	—	—	—	—	—	—	—	25,2	27,3	25,2	27,3
— dépôts en francs belges reçus en carnets ou livrets	—	—	—	—	—	—	—	—	15,9	16,3	15,9	16,3
— dépôts en devises	—	—	—	—	—	—	—	—	8,4	8,0	8,4	8,0
b) détenues par le Trésor .....	...	...	...	...	...	...	—	—	—	—	...	...
4. Emprunts obligataires	—	—	—	—	—	—	—	—	8,4	8,6	8,4	8,6
5. Autres :												
a) envers le Fonds des Rentes 6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
b) envers les paraétatiques de crédit	—	—	—	—	—	—	0,1	—	0,4	0,6	0,5	0,6
c) envers le Trésor	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
D. Autres	36,3	38,8	33,8	36,3	32,4	32,1	1,0	1,8	37,9	38,5	75,2	74,1
TOTAL DU PASSIF ...	164,0	166,8	168,6	163,4	160,5	163,6	48,6	51,1	194,3	199,9	406,9	419,6

1 Office des Chèques Postaux, Fonds Monétaire belge (pièces et billets), Caisse Nationale de Crédit Professionnel (passif à vue et à un mois au plus), Crédit Communal de Belgique (passif à vue et à un mois au plus), Institut de Réescote et de Garantie (passif envers les organismes monétaires). Dans le cas du Fonds Monétaire belge et de la Caisse Nationale de Crédit Professionnel, l'excédent éventuel des passifs recensés sur les actifs recensés est compris dans la rubrique D. « Autres ».

2 Cette sous-rubrique comprend presque exclusivement des francs belges dont la plus grande partie est convertible. Elle correspond au total des sous-rubriques b) « En francs belges convertibles » et d) « Autres » qui n'avaient pu être distinguées sans une large part d'arbitraire dans les tableaux publiés aux pages 20 à 27 du Bulletin d'Information et de Documentation de juillet 1961. La sous-rubrique c) « En monnaies étrangères U.E.P. et en francs belges envers les pays U.E.P. » de ces mêmes tableaux n'a plus de raison d'être depuis la liquidation de l'U.E.P.

3 B.N.B. : y compris les pièces et billets du Trésor détenus par les organismes monétaires autres que la Banque Nationale de Belgique. Organismes publics monétaires : uniquement les pièces et billets du Trésor détenus par la Banque Nationale de Belgique.

4 Les chiffres de cette rubrique sont sous-évalués pour la Banque Nationale de Belgique et surévalués pour les organismes publics à concurrence des pièces et billets du Trésor détenus par les organismes monétaires autres que la Banque Nationale de Belgique.

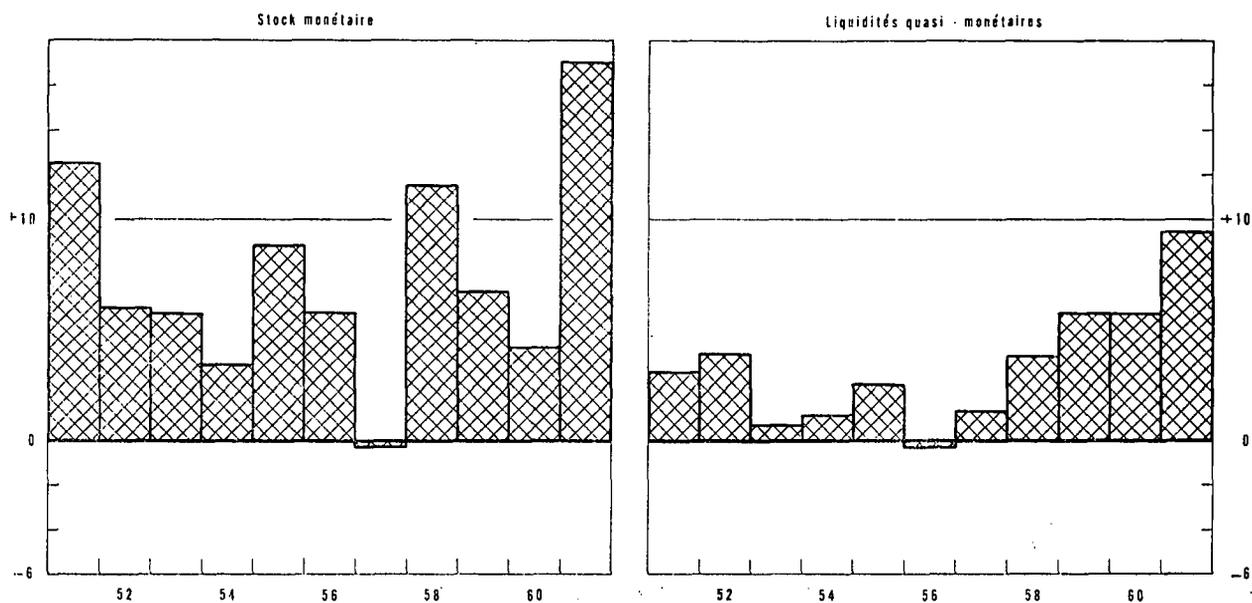
5 B.N.B. : y compris les comptes à vue des paraétatiques, sauf celui du Fonds des Rentes qui est compris dans la rubrique C. 5a ou D « Autres ». Organismes publics monétaires : y compris les comptes à vue des paraétatiques, sauf ceux de certains paraétatiques administratifs qui sont compris dans la rubrique C2b.

6 Aur iates, pour lesquelles le Fonds des Rentes n'a pas publié de chiffres, les engagements envers le Fonds des Rentes sont compris sous la rubrique D « Autres ».

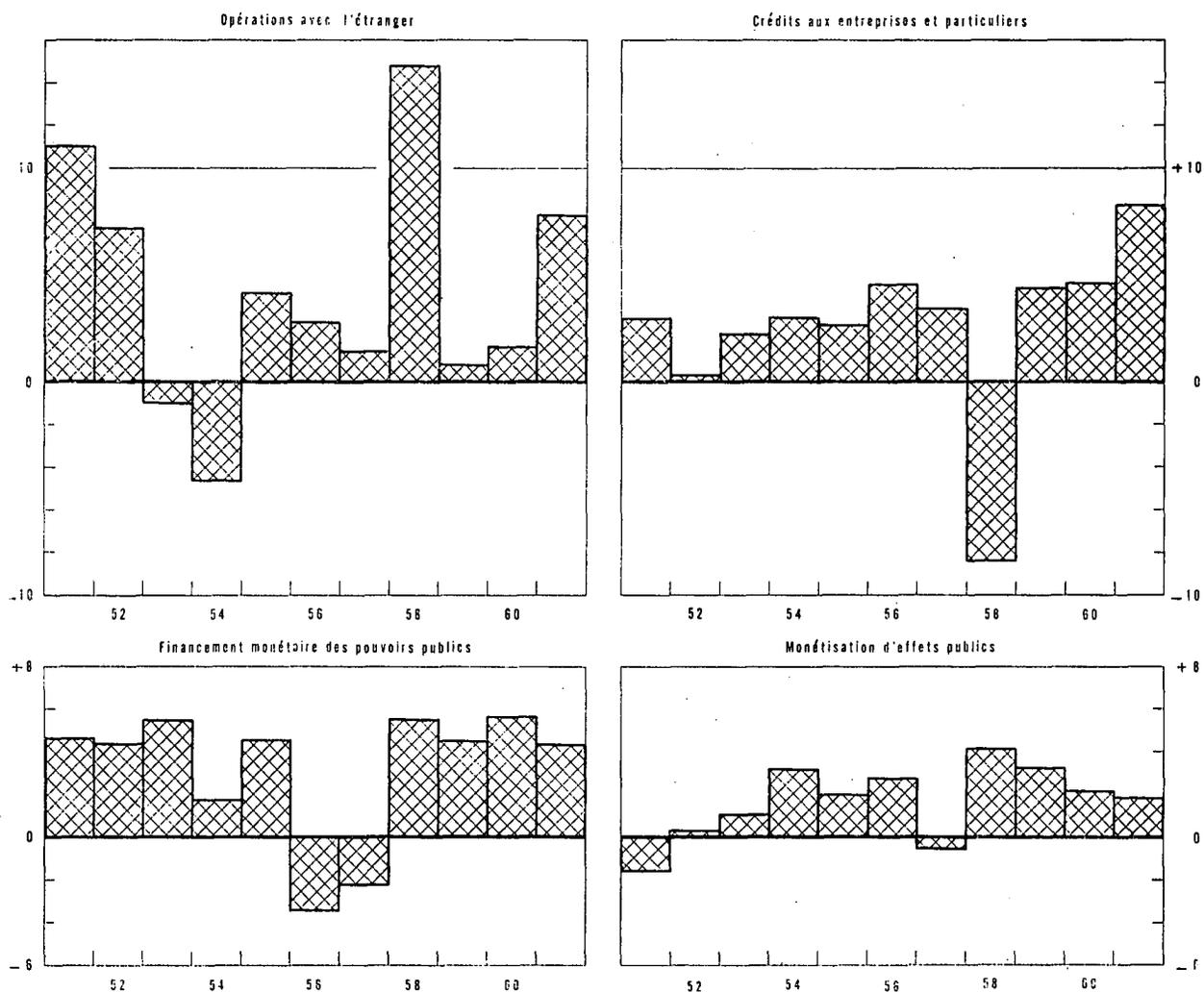
XIII - 3. — STOCK MONÉTAIRE ET LIQUIDITÉS QUASI-MONÉTAIRES

(variations en milliards de francs)

A.- VARIATIONS DU STOCK ET DES LIQUIDITÉS



B.- ORIGINES DES VARIATIONS



XIII - 3. — ORIGINES DES VARIATIONS DU STOCK MONETAIRE

(milliards de francs)

Périodes	Stock monétaire	Liquidités quasi monétaires	Total du stock monétaire et des liquidités quasi monétaires	Opérations avec l'étranger (à l'exclusion des opérations en capital et des donations des pouvoirs publics)	Financement monétaire des pouvoirs publics			Monétisation d'effets publics		Crédits d'escompte, d'avances et d'acceptation aux entre- prises et particuliers résidant en Belgique	Emprunts obligataires des banques de dépôts	Crédits à des intermédiaires financiers non monétaires	Divers
					de l'Etat		des autres pouvoirs publics	achats sur le marché par les organismes monétaires	par l'inter- médiaire du Fonds des Rentes				
					par cession de titres de la dette	par cession nette de devises							
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)
1955 1 ^{er} trimestre	+ 1,1	+ 0,7	+ 1,8	+ 1,4	+ 0,4	+ 1,8	- 0,6	+ 0,4	- 1,0	- 0,4	- 0,3	+ 0,2	- 0,1
2 ^e trimestre	+ 2,9	+ 0,2	+ 3,1	+ 0,5	...	- 1,1	+ 0,7	+ 0,8	+ 0,8	+ 1,7	- 0,2	+ 0,1	- 0,2
3 ^e trimestre	- 0,2	...	- 0,2	+ 1,7	- 0,3	...	+ 0,7	+ 0,1	+ 0,5	- 1,5	- 0,2	...	- 1,2
4 ^e trimestre	+ 5,1	+ 1,6	+ 6,7	+ 0,5	+ 0,6	+ 1,7	+ 0,7	+ 1,1	- 0,7	+ 2,9	- 0,2	- 0,1	+ 0,2
Total ...	+ 8,9	+ 2,5	+ 11,4	+ 4,1	+ 0,7	+ 2,4	+ 1,5	+ 2,4	- 0,4	+ 2,7	- 0,9	+ 0,2	- 1,3
1956 1 ^{er} trimestre	- 1,5	+ 1,1	- 0,4	+ 3,2	- 0,7	- 0,7	- 0,9	+ 0,3	- 0,1	- 1,0	- 0,2	- 0,2	- 0,1
2 ^e trimestre	+ 4,1	+ 0,4	+ 4,5	+ 1,9	+ 2,2	- 1,0	- 0,3	+ 0,5	+ 0,8	- 1,3	- 0,1	+ 0,4	+ 1,4
3 ^e trimestre	+ 0,8	- 1,1	- 0,3	- 1,0	- 1,2	- 0,9	+ 0,8	+ 0,5	- 0,2	+ 3,0	- 0,1	...	- 1,2
4 ^e trimestre	+ 2,4	- 0,7	+ 1,7	- 1,3	- 0,1	- 1,2	+ 0,6	...	+ 1,0	+ 3,9	- 0,1	- 0,3	- 0,8
Total ...	+ 5,8	- 0,3	+ 5,5	+ 2,8	+ 0,2	- 3,8	+ 0,2	+ 1,3	+ 1,5	+ 4,6	- 0,5	- 0,1	- 0,7
1957 1 ^{er} trimestre	- 0,2	+ 1,1	+ 0,9	- 1,2	+ 5,3	- 1,9	- 2,0	+ 0,2	- 1,5	+ 1,1	- 0,1	...	+ 1,0
2 ^e trimestre	+ 3,7	- 1,4	+ 2,3	- 0,1	- 1,5	+ 1,1	+ 0,1	+ 0,5	+ 1,1	+ 0,8	...	- 0,2	+ 0,5
3 ^e trimestre	- 7,5	+ 0,8	- 6,7	- 2,5	- 3,5	+ 0,4	+ 0,1	+ 0,3	- 0,6	...	- 0,1	+ 0,2	- 1,0
4 ^e trimestre	+ 3,7	+ 0,8	+ 4,5	+ 5,1	- 1,4	+ 1,1	+ 0,2	+ 0,2	- 0,7	+ 1,5	- 0,4	+ 0,1	- 1,2
Total ...	- 0,3	+ 1,3	+ 1,0	+ 1,3	- 1,1	+ 0,7	- 1,6	+ 1,2	- 1,7	+ 3,4	- 0,6	+ 0,1	- 0,7
1958 1 ^{er} trimestre	- 1,0	+ 1,9	+ 0,9	+ 3,9	- 0,6	+ 0,4	+ 0,2	+ 0,3	- 0,1	- 3,6	- 0,4	+ 0,5	+ 0,3
2 ^e trimestre	+ 9,1	- 0,8	+ 8,3	+ 5,6	+ 2,7	+ 0,3	- 0,1	+ 0,4	+ 1,4	- 3,0	- 0,5	+ 0,1	+ 1,4
3 ^e trimestre	- 4,1	+ 2,1	- 2,0	+ 2,8	- 4,9	+ 0,8	- 0,6	+ 1,0	+ 1,3	- 2,2	- 0,5	+ 0,6	- 0,3
4 ^e trimestre	+ 7,5	+ 0,6	+ 8,1	+ 2,6	+ 7,1	- 0,1	+ 0,4	+ 0,2	- 0,4	+ 0,4	- 0,3	+ 0,5	- 2,3
Total ...	+ 11,5	+ 3,8	+ 15,3	+ 14,9	+ 4,3	+ 1,4	- 0,1	+ 1,9	+ 2,2	- 8,4	- 1,7	+ 1,7	- 0,9
1959 1 ^{er} trimestre	+ 0,2	+ 3,4	+ 3,6	- 2,1	+ 1,2	+ 0,1	+ 0,4	+ 1,3	+ 1,2	+ 1,4	- 0,2	+ 0,2	+ 0,1
2 ^e trimestre	+ 4,3	- 0,9	+ 3,4	+ 0,3	+ 0,3	- 1,1	+ 1,1	+ 0,2	+ 0,9	- 0,4	- 0,1	+ 0,3	+ 1,9
3 ^e trimestre	- 4,4	+ 1,6	- 2,8	- 0,3	- 2,2	+ 0,3	- 0,2	+ 0,7	- 0,4	+ 0,3	...	...	- 1,0
4 ^e trimestre	+ 6,7	+ 1,7	+ 8,4	+ 2,8	+ 7,7	- 3,3	+ 0,1	- 0,4	- 0,3	+ 3,1	...	- 0,3	- 1,0
Total ...	+ 6,8	+ 5,8	+ 12,6	+ 0,7	+ 7,0	- 4,0	+ 1,4	+ 1,8	+ 1,4	+ 4,4	- 0,3	+ 0,2	...
1960 1 ^{er} trimestre	- 3,9	+ 5,1	+ 1,2	+ 4,7	- 2,8	- 3,9	+ 1,6	+ 1,0	+ 0,2	+ 0,4	...	+ 0,7	- 0,7
2 ^e trimestre	+ 7,4	- 1,8	+ 5,6	- 0,1	+ 3,7	+ 1,3	- 0,1	- 0,5	+ 0,2	+ 0,7	- 0,2	+ 0,1	+ 0,5
3 ^e trimestre	- 5,7	+ 2,4	- 2,4 ¹	- 4,6	+ 7,3	- 1,8	- 0,8	...	+ 1,0	- 0,5	- 0,2	- 0,3	- 2,5
4 ^e trimestre	+ 6,3	+ 0,1	+ 6,1 ¹	+ 1,9	+ 5,2	+ 5,3	+ 1,2	- 0,3	+ 0,5	+ 4,1	- 0,3	- 0,3	- 0,8
Total ...	+ 4,1	+ 5,8	+ 10,5 ¹	+ 1,9	+ 3,0	+ 0,9	+ 1,9	+ 0,2	+ 1,9	+ 4,7	- 0,7	+ 0,2	- 3,5
1961 1 ^{er} trimestre	+ 2,2	+ 3,4	+ 5,4 ¹	- 1,9	+ 5,3	+ 0,2	- 0,6	+ 1,1	- 0,5	- 1,6	- 0,3	+ 0,8	+ 2,9
2 ^e trimestre	+ 4,1	+ 0,4	+ 4,5	+ 0,1	+ 5,9	- 6,1	+ 0,6	- 0,1	+ 0,3	+ 2,7	- 0,3	+ 0,7	+ 0,7
3 ^e trimestre	+ 1,8	+ 3,6	+ 5,3 ¹	+ 4,3	+ 3,6	- 1,3	- 0,4	+ 0,4	...	+ 0,5	- 0,2	+ 0,4	- 2,0
4 ^e trimestre	+ 8,9	+ 1,9	+ 10,6 ¹	+ 5,3	- 6,2	+ 0,9	+ 2,4	+ 0,1	+ 0,6	+ 6,6	- 0,2	+ 0,6	+ 0,5
Total ...	+ 17,0	+ 9,3	+ 25,8 ¹	+ 7,8	+ 8,6	- 6,3	+ 2,0	+ 1,5	+ 0,4	+ 8,2	- 1,0	+ 2,5	+ 2,1

N. B. — Pour le détail du « Stock monétaire », voir le tableau 4 du chapitre XIII.
 — Pour le détail des « Opérations avec l'étranger », voir le tableau 5 du chapitre XIII.
 — Pour la méthode d'élaboration, voir note sub tableau 1 du chapitre XIII.

¹ Au 3^e trimestre de 1960, les dépôts des résidents congolais non bancaires dans les banques belges, qui étaient confondus jusque là dans les statistiques monétaires avec les comptes de résidents, ont été convertis en comptes étrangers « financiers »; ultérieurement, une partie de ces comptes a été réassimilée à des comptes de résidents. Ces conversions ont provoqué, dans le stock monétaire et les liquidités quasi monétaires, une diminution purement comptable de 0,9 milliard au 3^e trimestre de 1960 et des augmentations, également comptables, de 0,3, 0,2, 0,1 et 0,2 milliard, respectivement au 4^e trimestre de 1960 et au 1^{er}, 3^e et 4^e trimestre de 1961. Ces diminution et augmentations comptables ont été éliminées des variations du total du stock monétaire et des liquidités quasi monétaires telles qu'elles apparaissent à la colonne (3) du présent tableau; par contre, elles n'ont pu être éliminées des variations du stock monétaire [col. (1)] ni de celles des liquidités quasi monétaires [col. (2)], car on ignore dans quelle mesure les dépôts des résidents congolais sont à vue et à un mois au plus, d'une part, à plus d'un mois d'autre part.

XIII - 4. — STOCK MONETAIRE

(milliards de francs)

Fin de période	Monnaie fiduciaire			Monnaie scripturale					Total du stock monétaire	Pourcentage de monnaie fiduciaire	
	Billets et monnaies du Trésor	Billets de la B.N.B.	Stock de monnaie fiduciaire ²	détenue par le Trésor et les pouvoirs publics subordonnés	détenue par les entreprises et particuliers ¹			Stock de monnaie scripturale			
					comptes courants à la B.N.B. ²	avoirs en C.C.P. ²	dépôts à vue et à 1 mois au plus dans les banques et établissements parastatiques ²				Total
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9) = (4) + (8)	(10) = (8) + (9)	(11) = (8) : (10)	
1952 Juin	5,8	96,3	100,6	6,8	0,5	18,8	44,9	64,2	71,0	171,6	58,6
Décembre	5,9	97,8	102,0	7,5	0,6	18,0	46,4	65,0	72,5	174,5	58,4
1953 Juin	5,8	98,4	102,6	6,9	0,6	19,6	46,1	66,3	73,2	175,8	58,4
Décembre	5,9	101,6	105,9	7,1	0,6	19,9	46,8	67,3	74,4	180,3	58,7
1954 Juin	5,9	100,2	104,3	8,1	0,7	20,2	49,0	69,9	78,0	182,3	57,2
Décembre	5,9	102,7	106,7	7,4	0,5	20,6	48,4	69,5	76,9	183,6	58,1
1955 Juin	5,8	105,3	108,6	7,3	0,6	20,4	50,7	71,7	79,0	187,6	57,9
Décembre	5,6	107,6	110,7	7,9	0,6	20,8	52,5	73,9	81,8	192,5	57,5
1956 Juin	5,4	108,4	111,4	6,7	0,3	22,6	54,1	77,0	83,7	195,1	57,1
Décembre	5,4	111,5	114,3	6,5	0,6	21,3	55,6	77,5	84,0	198,3	57,7
1957 Juin	5,3	111,2	113,9	7,9	0,4	23,0	56,7	80,1	88,0	201,9	56,4
Décembre	5,4	112,7	115,5	6,4	0,9	22,0	53,2	76,1	82,5	198,0	58,8
1958 Juin	5,5	115,3	118,1	7,6	0,4	23,2	56,8	80,4	88,0	206,1	57,3
Décembre	5,5	117,4	120,3	7,2	0,5	24,0	57,5 ³	82,0	89,2	209,5	57,4
1959 Juin	5,5	117,5	120,3	7,8	0,4	24,9	60,6	85,9	93,7	214,0	56,2
Décembre	5,6	118,3	121,3	7,6	0,5	25,8	61,1	87,4	95,0	216,3	56,1
1960 Juin	5,7	119,3	122,1	8,2	0,4	25,7	63,5	89,6	97,8	219,9	55,5
1960 Novembre	5,7	118,9	121,7	7,4	0,5	25,0	57,8 ⁴	83,3	90,7	212,4	57,3
Décembre	5,8	124,1	126,8	7,3 ⁵	0,7	26,9	58,7 ⁴	86,3	93,6	220,4	57,5
1961 Janvier	5,8	122,0	124,9	7,7	0,6	27,7	58,9 ⁴	87,2	94,9	219,8	56,8
Février	5,8	122,0	124,9	8,2	0,5	26,8	60,2 ⁴	87,5	95,7	220,6	56,6
Mars	5,8	122,7	125,6	8,7	0,5	25,9	61,9	88,3	97,0	222,6	56,4
Avril	5,8	123,6	126,7	7,9	0,4	27,1	61,1	88,6	96,5	223,2	56,8
Mai	5,8	123,7	126,5	8,4	0,5	27,1	63,4	91,0	99,4	225,9	56,0
Juin	5,9	124,8	127,9	8,5	0,4	27,3	62,7	90,4	98,9	226,8	56,4
Juillet	5,9	125,6	128,5	7,7	0,4	27,5	61,3	89,2	96,9	225,4	57,0
Août	5,9	124,8	127,8	7,7	0,4	26,2	62,2	88,8	96,5	224,3	57,0
Septembre	5,9	125,9	129,2	9,7	0,4	27,0	62,3 ⁴	89,7	99,4	228,6	56,5
Octobre	5,9	125,9	128,9	8,4	0,4	27,8	62,8 ⁴	91,0	99,4	228,3	56,5
Novembre	5,9	125,6	128,7	8,3	0,4	27,2	64,7	92,3	100,6	229,3	56,1
Décembre	6,0	129,1	132,2	10,0	0,6	27,9	66,7	95,2	105,2	237,4	55,7
1962 Janvier	6,0	125,7	128,8	7,9	0,5	29,0	64,9	94,4	102,3	231,1	55,7
Février	6,0	126,8	129,8	8,1	0,5	28,8	64,5	93,8	101,9	231,7	56,0

¹ Y compris des organismes parastatiques administratifs.

² Déduction faite des encaisses des organismes monétaires.

³ Depuis septembre 1958, grâce à une nouvelle ventilation, les comptes à plus d'un mois des sociétés financières dans les banques sont éliminés du stock monétaire. (cf. tableau XIII - 1, note 4).

⁴ En principe, les dépôts des résidents congolais dans les banques belges ne devraient pas être compris dans le stock monétaire et les liquidités quasi monétaires. L'application de ce principe se heurte cependant à des difficultés d'ordre statistique. C'est ainsi que jusqu'à la fin de juillet 1960, les dépôts des résidents congolais non bancaires dans les banques belges étaient englobés dans le stock monétaire et les liquidités quasi monétaires; ils en ont été exclus à concurrence d'un montant de 0,2 milliard en août 1960 et d'un montant supplémentaire de 0,7 milliard en septembre, mais ces montants y ont ensuite été partiellement réenglobés, soit à concurrence d'un montant de 0,1 milliard en novembre 1960, d'un montant supplémentaire de 0,2 milliard en décembre, d'un montant supplémentaire de 0,1 milliard en janvier 1961, d'un montant supplémentaire de 0,1 milliard en février, d'un montant supplémentaire de 0,1 milliard en septembre et d'un montant supplémentaire de 0,2 milliard en octobre 1961. Dans une mesure qui n'est pas connue avec précision, mais qui est sans doute importante, les dépôts des résidents congolais sont à vue et à un mois au plus. Au cours de chacun des mois d'août-septembre 1960, de novembre 1960 à février 1961 et septembre-octobre 1961, la différence entre le chiffre de la colonne (7) du présent tableau et celui du mois précédent est donc influencée par les facteurs purement comptables.

⁵ Le chiffre de la monnaie scripturale détenue par le Trésor et les pouvoirs publics subordonnés à la fin de décembre 1960 est anormalement bas par suite de la désorganisation causée par les grèves. En l'absence de celles-ci, il se serait sans doute situé entre 8 et 9 milliards.

XIII - 5. — AVOIRS EXTERIEURS NETS DES ORGANISMES MONETAIRES

(milliards de francs)

Périodes	Montants à fin de période 1			Evolution						Evolution	
	B.N.B.	Autres organismes monétaires	Total (8) = (1) + (2)	Avoirs extérieurs nets après ajustement statistique			Opérations de donation et en capital des pouvoirs publics avec l'étranger		Opérations avec l'étranger 4 (à l'exclusion des opérations de donation et en capital des pouvoirs publics) (9) = (6) - (7) - (8)	Différence entre les chiffres des organismes monétaires [col. (6)] et ceux de la balance des paiements [col. (11)] ⁵	Avoirs extérieurs nets suivant la balance des paiements de l'U.E.B.L. ⁶
				B.N.B.	Autres organismes monétaires	Total	Etat 2	Autres 3			
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	
1952 Année	51,6	- 1,2	50,4	+ 1,1	+ 2,8	+ 3,9	- 3,2	...	+ 7,1	- 0,5	+ 3,4
1953 Année	52,7	- 2,4	50,3	+ 1,1	- 0,2	+ 0,9	+ 1,9	...	- 1,0	- 0,8	+ 0,1
1954 Année	50,9	- 2,6	48,3	- 1,8	- 0,3	- 2,1	+ 2,6	...	- 4,7	- 1,5	- 3,6
1955 1 ^{er} trimestre ..	54,5	- 3,1	51,4	+ 3,6	- 0,4	+ 3,2	+ 1,8	...	+ 1,4	- 0,2	+ 3,0
2 ^e trimestre ..	53,2	- 2,4	50,8	- 1,3	+ 0,8	- 0,5	- 1,1	+ 0,1	+ 0,5	- 1,5	- 2,0
3 ^e trimestre ..	54,8	- 2,4	52,4	+ 1,6	+ 0,1	+ 1,7	...	...	+ 1,7	+ 0,1	+ 1,8
4 ^e trimestre ..	57,2	- 2,5	54,7	+ 2,4	- 0,1	+ 2,3	+ 1,7	+ 0,1	+ 0,5	- 0,7	+ 1,6
				+ 6,3	+ 0,4	+ 6,7	+ 2,4	+ 0,2	+ 4,1	- 2,3	+ 4,4
1956 1 ^{er} trimestre ..	59,2	- 1,7	57,5	+ 2,0	+ 0,6	+ 2,6	- 0,7	+ 0,1	+ 3,2	+ 0,1	+ 2,7
2 ^e trimestre ..	59,8	- 1,3	58,5	+ 0,6	+ 0,3	+ 0,9	- 1,0	...	+ 1,9	- 0,9	...
3 ^e trimestre ..	59,6	- 3,2	56,4	- 0,2	- 1,7	- 1,9	- 0,9	...	- 1,0	+ 2,1	+ 0,2
4 ^e trimestre ..	57,8	- 3,8	54,0	- 1,8	- 0,5	- 2,3	- 1,2	+ 0,2	- 1,3	- 0,2	- 2,5
				+ 0,6	- 1,3	- 0,7	- 3,8	+ 0,3	+ 2,8	+ 1,1	+ 0,4
1957 1 ^{er} trimestre ..	54,3	- 3,9	50,4	- 3,5	+ 0,2	- 3,3	- 1,9	- 0,2	- 1,2	...	- 3,3
2 ^e trimestre ..	54,1	- 2,6	51,5	- 0,2	+ 1,2	+ 1,0	+ 1,1	...	- 0,1	+ 0,1	+ 1,1
3 ^e trimestre ..	55,5	- 6,2	49,3	+ 1,4	- 3,5	- 2,1	+ 0,4	...	- 2,5	+ 0,4	- 1,7
4 ^e trimestre ..	58,4	- 2,3	56,1	+ 2,9	+ 3,3	+ 6,2	+ 1,1	...	+ 5,1	- 0,2	+ 6,0
				+ 0,6	+ 1,2	+ 1,8	+ 0,7	- 0,2	+ 1,3	+ 0,3	+ 2,1
1958 1 ^{er} trimestre ..	60,9	- 0,7	60,2	+ 2,5	+ 1,8	+ 4,3	+ 0,4	...	+ 3,9	- 0,2	+ 4,1
2 ^e trimestre ..	67,5	- 1,3	66,2	+ 6,6	- 0,7	+ 5,9	+ 0,3	...	+ 5,6	+ 0,4	+ 6,3
3 ^e trimestre ..	72,3	- 2,2	70,1	+ 4,8	- 1,2	+ 3,6	+ 0,8	...	+ 2,8	+ 0,4	+ 4,0
4 ^e trimestre ..	75,5	- 3,4	72,1	+ 3,2	- 0,7	+ 2,5	- 0,1	...	+ 2,6	- 1,0	+ 1,5
				+17,1	- 0,8	+16,3	+ 1,4	...	+14,9	- 0,4	+15,9
1959 1 ^{er} trimestre ..	70,6	- 0,3	70,3	- 4,9	+ 2,9	- 2,0	+ 0,1	...	- 2,1	+ 0,3	- 1,7
2 ^e trimestre ..	73,5	- 3,8	69,7	+ 2,9	- 3,7	- 0,8	- 1,1	...	+ 0,3	+ 1,1	+ 0,3
3 ^e trimestre ..	74,7 ⁷	- 3,5	71,2 ⁷	- 1,6 ⁷	+ 0,9	- 0,7 ⁷	+ 0,3	- 0,7 ⁸	- 0,3	- 0,3	- 1,0
4 ^e trimestre ..	72,3 ⁷	- 1,6	70,7 ⁷	- 2,5 ⁷	+ 1,9	- 0,6 ⁷	+ 3,3	- 0,1	+ 2,8	- 1,1	- 1,7
				- 6,1	+ 2,0	- 4,1	- 4,0	- 0,8	+ 0,7	...	- 4,1
1960 1 ^{er} trimestre ..	74,0	- 1,2	72,8	+ 1,7	+ 0,2	+ 1,9	- 3,9	+ 1,1	+ 4,7	+ 1,5	+ 3,4
2 ^e trimestre ..	76,3	- 1,8	74,5	+ 2,3	- 0,7	+ 1,6	+ 1,3	+ 0,4	- 0,1	+ 0,1	+ 1,7
3 ^e trimestre ..	69,7	- 2,5 ⁹	67,2 ⁹	- 6,6	+ 0,3 ⁹	- 6,3 ⁹	- 1,8	+ 0,1	- 4,6	+ 0,3	- 6,0
4 ^e trimestre ..	80,5	- 5,5 ⁹	75,0 ⁹	+10,8	- 3,4 ⁹	+ 7,4 ⁹	+ 5,3	+ 0,2	+ 1,9	- 0,3	+ 7,1
				+ 8,2	- 3,6 ⁹	+ 4,6 ⁹	+ 0,9	+ 1,8	+ 1,9	+ 1,6	+ 6,2
1961 1 ^{er} trimestre ..	79,7	- 6,4 ⁹	73,3 ⁹	- 0,8	- 1,2 ⁹	- 2,0 ⁹	+ 0,2	- 0,3	- 1,9	+ 0,8	- 1,2
2 ^e trimestre ..	82,6	-14,4	68,2	+ 2,9	- 8,6	- 5,7	- 6,1	+ 0,3	+ 0,1	- 0,7	- 6,4
3 ^e trimestre ..	86,0	-15,1 ⁹	70,9 ⁹	+ 3,4	- 0,4 ⁹	+ 3,0 ⁹	- 1,3	...	+ 4,3	- 0,8	+ 2,2
4 ^e trimestre ..	92,7	-14,9 ⁹	77,8 ⁹	+ 6,7	- 0,4 ⁹	+ 6,3 ⁹	+ 0,9	+ 0,1	+ 5,3	- 0,3	+ 6,0
				+12,2	-10,6 ⁹	+ 1,6 ⁹	- 6,3	+ 0,1	+ 7,8	- 1,0	+ 0,6

1 Une ventilation des avoirs extérieurs nets par principaux types de créances et d'engagements est donnée au tableau XIII-2, et, pour la période 1950-1960, dans le *Bulletin d'Information et de Documentation* de juillet 1961, pages 20 à 27.

2 Cette colonne est la même que la colonne (6) du tableau XIII - 8.

3 Ces montants comprennent notamment les emprunts à l'étranger des pouvoirs publics subordonnés et des paraétatiques administratifs et les mouvements des créances en accords internationaux détenues par la S.N.C.I. (voir note 8 ci-dessous).

4 Ce sont les chiffres de cette colonne, calculés comme le montre le présent tableau, qui sont repris à la colonne (4) du tableau XIII - 8.

5 Cette différence provient en majeure partie de ce que les trois données ci-après sont comprises dans les avoirs extérieurs nets suivant la balance des paiements belgo-luxembourgeois, mais non dans les avoirs extérieurs nets des organismes monétaires belges :

a) les variations des avoirs nets des banques luxembourgeoises vis-à-vis des pays autres que la Belgique; b) jusqu'au 31 décembre 1960 les variations des engagements des banques belges envers les sociétés congolaises; c) les variations des engagements des banques luxembourgeoises et, jusqu'au 2^e trimestre de 1958, des banques belges envers les institutions internationales établies en U.E.B.L.

6 Voir tableau IX - 1, total, et tableau IX - 2, rubrique 6.

7 La B.N.B. a été autorisée par la loi du 19 juin 1959 à comptabiliser, dans ses livres, comme avoir propre la créance que possède l'Etat belge sur le Fonds Monétaire International en remboursement de sa quote-part comme membre du Fonds, et cela à concurrence des billets émis, des crédits donnés ou des montants d'or versés par elle en faveur du Fonds, et la décharge de l'Etat. Une partie de la créance que la B.N.B. comptabilise dans ses écritures, en vertu de ces dispositions législatives, a pour origine non des opérations avec le Fonds, mais de simples reprises de créances à l'Etat belge. De telles reprises ont eu lieu à concurrence de 2,8 milliards au troisième trimestre de 1959 et à concurrence de 0,1 milliard au quatrième trimestre de la même année. L'évolution des « Avoirs extérieurs nets après ajustement statistique » [col. (4) et (6)] fait abstraction de ces montants.

8 A la suite de la Convention du 1^{er} juillet 1959, la S.N.C.I. a racheté à la B.N.B. diverses créances consolidées en accords de paiements. Ces rachats expliquent, à concurrence d'environ 0,6 milliard, la diminution des avoirs extérieurs nets de la B.N.B. [col. (1)] au cours du troisième trimestre de 1959. Mais ces rachats, de même que les remboursements ultérieurs par l'étranger des créances rachetées, n'ont pas d'influences sur le solde des opérations avec l'étranger figurant à la colonne (9). En effet, dans l'évolution des avoirs extérieurs nets, ils sont assimilés à des opérations en capital des pouvoirs publics autres que l'Etat avec l'étranger et figurent à ce titre à la colonne (8).

9 Au 3^e trimestre de 1960, les dépôts des résidents congolais dans les banques belges, dont il n'avait pas été possible jusque là de tenir compte pour calculer les avoirs extérieurs nets des organismes monétaires tels qu'ils figurent aux colonnes (2) et (3) du présent tableau, ont été convertis en comptes étrangers « bilatéraux » ou « financiers »; ultérieurement une partie des comptes financiers a été réassemblée à des comptes de résidents. Ces conversions ont provoqué, dans les avoirs extérieurs nets des organismes monétaires, une diminution purement comptable de 1,3 milliard au 3^e trimestre de 1960 et des augmentations, également comptables, de 0,3, 0,2, 0,1 et 0,2 milliard respectivement au 4^e trimestre de 1960, au 1^{er} trimestre, au 2^e trimestre et au 3^e trimestre de 1961. Ces diminutions et augmentations comptables ont été éliminées de l'évolution des « avoirs extérieurs nets après ajustement statistique » [col. (5) et (6)].

XIII - 6. — BILANS DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE (1951-1958)
(millions de francs)

Rubriques	1951 31 décembre	1952 31 décembre	1953 31 décembre	1954 31 décembre	1955 31 décembre	1956 31 décembre	1957 31 décembre	1958 31 décembre
ACTIF								
Encaisse en or	31.771	35.180	38.787	38.911	46.385	46.247	45.767	63.487
Avoirs sur l'étranger	178	1.431	903	3.338	259	995	1.923	1.415
Devises étrangères et or à recevoir	—	2.492	1.994	—	—	2.986	350	280
Créances sur l'étranger dans le cadre d'accords de paiement :								
a) U.E.P.	15.202	14.951	13.440	8.596	9.138	9.743	6.825	7.806
b) pays membres de l'U.E.P.	4.709	1.640	942	709	712	422	1.744	1.312
c) pays membres de l'A.M.E.	—	—	—	—	—	—	—	44
d) autres pays	868	646	304	580	821	772	879	774
Débiteurs pour change et or, à terme ...	2.170	1.476	20	1.448	1	89	1.464	72
Effets commerciaux sur la Belgique	8.890	9.152	8.319	9.511	8.399	11.395	14.384	4.103
Avances sur nantissement	345	394	721	291	210	453	2.726	510
Mobilisation de comptes spéciaux U.E.P. (arr. 22-3-1952 et 26-7-1952)	—	166	227	—	—	—	—	—
Effets publics (art. 20 des statuts. Conventions des 14 septembre 1948 et 15 avril 1952) :								
a) certificats du Trésor	6.460	6.035	7.970	7.895	8.800	5.900	6.615	7.840
b) effets émis par des organismes dont les engagements sont garantis par l'Etat	1.824	445	...	1.183	783	1.836	42	11
c) autres effets publics	69	225	70	44	118	89	1	...
Compte courant du Trésor public	—	—	—	—	—	—	1.325	—
Monnaies divisionnaires et d'appoint ...	202	345	247	548	700	690	673	650
Avoirs à l'Office des Chèques Postaux ...								
Compte A	1	2	2	2	—	—	—	2
Compte B	1.018	803	468	240	—	—	—	—
Créance consolidée sur l'Etat (article 3, § b de la loi du 28 juillet 1948)	34.860	34.763	34.660	34.660	34.660	34.660	34.456	34.243
Fonds publics (art. 18 et 21 des statuts)	1.221	1.478	1.678	1.792	1.914	2.072	2.239	2.379
Valeurs à recevoir	365	167	130	151	171	395	210	175
Immeubles, matériel et mobilier	740	889	967	1.061	1.179	1.318	1.416	1.468
Valeurs de la Caisse de Pensions du Personnel	633	674	707	744	810	885	957	1.002
Comptes transitoires	165	225	270	176	224	197	244	239
	111.691	113.579	112.826	111.880	115.285	121.145	124.241	127.813
PASSIF								
Billets en circulation	94.967	97.784	101.692	102.679	107.556	111.533	112.670	117.353
Comptes courants et divers :								
compte ordinaire ...	30	24	27	29	11	11	19	8
comptes Accord de Coopération Economique	1.044	1.341	193	88	57	28	20	—
taxe exceptionnelle de conjonct. (Loi du 12-3-1957) ...	—	—	—	—	—	—	209	632
Organismes régis par une loi spéciale et pouvoirs publics	310	405	364	269	277	320	524	313
Banques en Belgique	1.805	2.446	2.143	1.997	1.888	1.663	2.546	2.876
Banques à l'étranger : comptes ordin. Particuliers	475	476	920	1.035	171	229	179	181
Valeurs à payer	393	253	261	280	348	321	340	174
Engagements envers l'étranger dans le cadre d'accords de paiement :								
a) pays membres de l'U.E.P.	644	1.471	352	71	277	752	268	231
b) pays membres de l'A.M.E.	—	—	—	—	—	—	—	137
c) autres pays	1.120	879	695	462	747	273	268	302
Total des engagements à vue ...	101.619	105.526	107.012	107.272	111.722	115.580	117.697	122.681
Provision spéciale :								
pour avances U.E.P. :								
a) comptes spéciaux (arrêtés des 15-9-1951, 22-3-1952 et 26-7-1952)	1.079	3.872	2.817	—	—	—	—	—
b) Trésor public	4.057	—	—	—	—	—	—	—
c) convention du 14-9-1954 : S.N.C.I.	—	—	—	—	—	275	475	500
Devises étrangères et or à livrer	2.478	1.483	32	1.498	71	1.551	1.850	370
Caisse de Pensions du Personnel	633	674	707	744	810	885	957	1.003
Comptes transitoires	122	106	200	143	284	289	537	446
Capital	400	400	400	400	400	400	400	400
Fonds de réserve :								
a) réserve statutaire	208	232	256	283	315	349	385	425
b) fonds de prévision	228	234	243	243	245	247	248	254
c) compte d'amortissement des immeubles, matériel et mobilier	616	789	867	961	1.079	1.208	1.306	1.353
Bénéfice net à répartir	251	263	292	336	359	361	386	381
	111.691	113.579	112.826	111.880	115.285	121.145	124.241	127.813

N. B. — Le Rapport annuel de la Banque Nationale de Belgique donne en annexe toutes les situations hebdomadaires de l'année à laquelle il se rapporte. Il comporte également un commentaire succinct des principaux postes du bilan.

XIII - 6. — BILANS ET SITUATIONS HEBDOMADAIRES DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

Depuis le 31 décembre 1959

(millions de francs)

Rubriques	1959 31 décembre	1960 31 décembre	1961 31 décembre	1961 9 octobre	1962 8 janvier	1961 10 avril	1962 9 avril	1961 8 mai	1962 7 mai
ACTIF									
Encaisse en or	56.693	58.525	62.424	58.697	62.856	56.582	65.904	54.183	65.727
Monnaies étrangères	4.407	12.605	20.432	20.246	20.930	17.140	17.885	17.658	15.708
Monnaies étrangères et or à recevoir ...	224	6.775	6.856	6.802	6.673	5.981	7.846	4.006	7.054
Accords internationaux (Loi du 28 juillet 1948) :									
a) U.E.P.	5.536	3.509	413	697	413	3.081	371	2.819	340
b) A.M.E. ....	...	...	...	...	10	10	10	10	25
c) F.M.I.	4.388	4.388	7.989	7.388	7.988	4.388	7.239	4.388	6.488
d) autres accords .....	...	...	...	...	...	40	...	99	5
Débiteurs pour change et or, à terme ...	1.205	11.821	18.494	18.711	18.972	16.934	16.166	17.249	14.756
Effets de commerce	7.560	6.773	5.086	2.398	2.504	2.612	1.974	2.292	1.880
Avances sur nantissement	102	51	74	134	116	84	39	105	35
Effets publics (art. 20 des statuts. Conventions des 14-9-48 et 15-4-52) :									
a) certificats du Trésor	8.215	6.040	6.515	8.090	5.590	8.140	5.690	9.515	8.490
b) effets émis par des organismes dont les engagements sont garantis par l'Etat .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...
c) autres effets publics belges .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Monnaies divisionnaires et d'appoint ...	645	617	490	568	487	683	524	649	468
Avoirs à l'Office des Chèques Postaux ...	2	1	2	1	1	2	2	2	2
Créance consolidée sur l'Etat (art. 3, § b de la loi du 28 juillet 1948)	34.030	34.000	34.000	34.000	34.000	34.000	34.000	34.000	34.000
Fonds publics (art. 18 et 21 des statuts)	2.469	2.519	2.568	2.568	2.569	2.562	2.627	2.569	2.627
Immeubles, matériel et mobilier	1.508	1.519	1.539	1.519	1.519	1.519	1.539	1.519	1.539
Valeurs de la Caisse de Pensions du Personnel	1.032	1.075	1.168	1.128	1.214	1.123	1.217	1.127	1.224
Divers	515	698	544	871	1.278	896	726	726	606
Compte d'ordre :	128.531	150.916	168.594	163.818	167.120	155.777	163.759	152.916	160.974
Office des Chèques Postaux : Avoir pour compte du Ministre de l'Education nationale et de la Culture (Pacte scolaire, loi du 29 mai 1959, article 15)	1.512	2.114	2.170	893	2.154	1.753	1.737	1.662	1.637
PASSIF									
Billets en circulation	118.325	124.091	129.078	125.802	127.640	122.363	128.023	123.244	129.177
Comptes courants :									
{ compte ordinaire ...	7	24	1	20	23	12	19	19	14
{ taxe exceptionnelle de conjonct. (Loi du 12-3-1957) ...	494	185	25	25	25	146	25	142	24
{ compte spécial liquidation U.E.P. ...	1	...	...	...	...	...	...	...	...
Banques à l'étranger : compte ordin.	252	308	445	475	356	327	377	281	272
Comptes courants divers	3.161	2.606	8.338	6.654	7.632	5.284	6.437	3.047	4.775
Accords internationaux (Loi du 28 juillet 1948) :									
a) A.M.E.	344	249	200	134	202	223	146	302	128
b) autres accords	224	263	365	358	348	158	193	154	158
Total des engagements à vue ...	122.808	127.726	133.452	133.468	136.226	128.513	135.220	127.189	134.548
Monnaies étrangères et or à livrer	1.436	18.644	25.376	25.470	25.675	22.880	24.037	21.255	21.832
Caisse de Pensions du Personnel	1.032	1.075	1.168	1.128	1.214	1.123	1.217	1.127	1.224
Divers	767	938	1.007	1.183	1.436	692	658	776	743
Capital	400	400	400	400	400	400	400	400	400
Réserves et comptes d'amortissement ...	2.088	2.133	2.191	2.169	2.169	2.169	2.227	2.169	2.227
Compte d'ordre :	128.531	150.916	168.594	163.818	167.120	155.777	163.759	152.916	160.974
Ministre de l'Education nationale et de la Culture : Avoir pour son compte à l'Office des Chèques Postaux (Pacte scolaire, loi du 29 mai 1959, article 15)	1.512	2.114	2.170	893	2.154	1.753	1.737	1.662	1.637

N. B — Le Rapport annuel de la Banque Nationale de Belgique donne en annexe, toutes les situations hebdomadaires de l'année à laquelle il se rapporte. Il comporte également un commentaire succinct des principaux postes du bilan.

XIII - 7. — SITUATION GLOBALE DES BANQUES ¹

(millions de francs)

Rubriques	1958 31 décembre	1959 31 décembre	1960 31 décembre	1961 31 décembre	1961 31 janvier	1962 31 janvier	1961 28 février	1962 28 février
ACTIF								
A. Opér. d'épargne (art. 15, A. R. 42)	—	—	—	—	—	—	—	—
B. Disponible et réalisable :								
Caisse, Banque Nation., Chèques post.	6.031	5.972	5.933	7.533	3.299	3.349	3.211	3.036
Prêts au jour le jour	1.415	1.013	1.277	1.214	2.600	1.984	2.872	1.486
Banquiers	4.393	6.696	8.103	10.782	8.636	10.299	9.141	9.795
Maison-mère, succursales et filiales ...	1.005	2.345	3.236	4.287	3.275	5.904	3.056	6.190
Autres valeurs à recevoir à court terme	4.745	5.205	6.017	6.742	5.649	6.610	6.108	6.081
Portefeuille-effets	51.103	52.469	55.155	66.088	58.824	69.946	60.501	68.498
a) Portefeuille commercial ²	18.353	18.128	21.528	25.875	21.326	27.894	21.964	27.389
b) Eff. publ. réesc. à la B.N.B.	19.228	20.709	20.496	27.294	24.788	28.558	25.925	27.599
c) Effets publ. mob. à la B.N.B. à concurrence de 95 %	13.522	13.632	13.131	12.919	12.710	13.494	12.612	13.510
Reportis et avances sur titres	1.222	1.364	1.168	1.237	1.157	1.214	1.198	1.256
Débiteurs par acceptations	10.637	11.944	12.682	14.318	11.842	13.780	11.906	14.101
Débiteurs divers	20.863	22.792	26.064	30.726	25.960	31.881	26.745	32.666
Portefeuille-titres	29.276	34.988	39.274	53.444	40.763	52.240	43.060	51.888
a) Valeurs de la réserve légale	340	366	401	429	401	427	401	427
b) Fonds publics belges	26.575	32.021	36.199	50.094	37.682	48.910	39.959	48.605
c) Fonds publics étrangers	67	231	275	473	293	413	311	371
d) Actions de banques	1.196	1.340	1.291	1.261	1.289	1.249	1.291	1.252
e) Autres titres	1.098	1.030	1.108	1.187	1.098	1.241	1.098	1.233
Divers	1.060	1.730	1.570	1.552	1.312	1.451	1.278	1.262
Capital non versé	6	7	7	9	7	9	7	8
Total disponible et réalisable ...	131.756	146.525	160.486	197.932	163.324	198.667	169.083	196.267
C. Immobilisé :								
Frais de constitut. et de premier établ.	23	23	20	19	20	18	20	17
Immeubles	1.082	1.126	1.190	1.251	1.194	1.250	1.206	1.257
Participation dans les filiales immobil.	267	257	258	273	258	273	258	273
Créances sur filiales immobilières	355	350	345	278	337	313	339	318
Matériel et mobilier	136	140	153	166	156	167	153	172
Total de l'immobilisé ...	1.863	1.896	1.966	1.987	1.965	2.021	1.976	2.037
Total de l'actif ...	133.619	148.421	162.452	199.919	165.289	200.688	171.059	198.304
PASSIF								
A. Opér. d'épargne (art. 15, A. R. 42)	—	—	—	—	—	—	—	—
B. Exigible :								
Créanciers privilégiés ou garantis	283	415	330	398	464	1.018	967	358
Emprunts au jour le jour	103	644	1.332	2.110	2.028	2.444	1.820	2.353
a) Garanties par des sûretés réelles	—	571	1.247	1.986	1.944	2.359	1.713	2.226
b) Non garant. par des sûr. réelles	—	73	85	124	84	85	107	127
Banquiers	8.186	8.568	14.208	28.067	15.429	27.152	16.893	24.435
Maison-mère, succursales et filiales ...	1.770	2.398	3.165	3.911	2.649	3.537	2.585	3.487
Acceptations	10.637	11.945	12.683	14.319	11.842	13.783	11.906	14.104
Autres valeurs à payer à court terme	2.574	2.690	2.382	2.776	2.868	3.595	3.136	3.135
Créditeurs pour effets à l'encaissement	788	889	990	967	1.007	1.050	1.038	935
Dépôts et comptes courants	89.494	99.256	103.790	121.118	104.997	121.431	108.467	122.956
a) A vue	57.215	62.077	61.080	66.746	61.668	64.930	63.389	64.426
b) A un mois au plus	3.540	3.319	4.873	6.112	5.095	6.342	5.921	6.459
c) A plus d'un mois	12.223	14.800	19.200	27.902	19.553	29.362	20.181	31.504
d) A plus d'un an	1.281	1.495	956	1.529	906	1.592	1.205	1.284
e) A plus de deux ans	2.023	2.097	1.975	2.495	1.885	2.541	1.858	2.555
f) Carnets de dépôts	11.448	13.730	14.115	14.613	14.274	14.939	14.298	14.975
g) Autres dépôts reçus en carnets ou livrets	1.764	1.738	1.591	1.721	1.616	1.725	1.615	1.753
Obligations et bons de caisse	6.607	6.891	7.573	8.619	7.665	8.801	7.784	8.946
Montants à libérer sur titres et partic.	641	664	635	615	630	617	631	612
Divers	3.589	4.451	4.940	6.007	5.276	6.192	5.394	5.908
Total de l'exigible ...	124.672	138.811	152.028	188.907	154.855	189.620	160.621	187.229
C. Non exigible :								
Capital	5.202	5.746	6.201	6.520	6.201	6.559	6.205	6.579
Fonds indispos. par prime d'émission ...	193	283	284	292	284	290	288	290
Réserve légale (art. 13, A. R. 185) ...	343	369	406	428	405	456	404	456
Réserve disponible	3.103	3.106	3.363	3.652	3.434	3.645	3.430	3.636
Provisions	106	106	170	120	110	118	111	114
Total du non exigible ...	8.947	9.610	10.424	11.012	10.434	11.068	10.438	11.075
Total du passif ...	133.619	148.421	162.452	199.919	165.289	200.688	171.059	198.304

¹ La situation globale ne contient, en ce qui concerne les banques exerçant partiellement leur activité à l'étranger, que les éléments d'actif et de passif des sièges belges. Les soldes des comptes ouverts par ceux-ci au nom des sièges situés à l'étranger apparaissent sous la rubrique « Maison-mère, succursales et filiales ».

² Encours des effets réescomptés par les banques à la B.N.B. et aux institutions parastatiques (millions de francs)

1958 31 décembre	5.555	1960 31 décembre	6.547	1961 31 janvier	5.688	1962 31 janvier	5.566
1959 31 décembre	6.835	1961 31 décembre	6.999	1961 28 février	5.480	1962 28 février	5.909

XIII - 8. — COMPTES DE CHEQUES POSTAUX

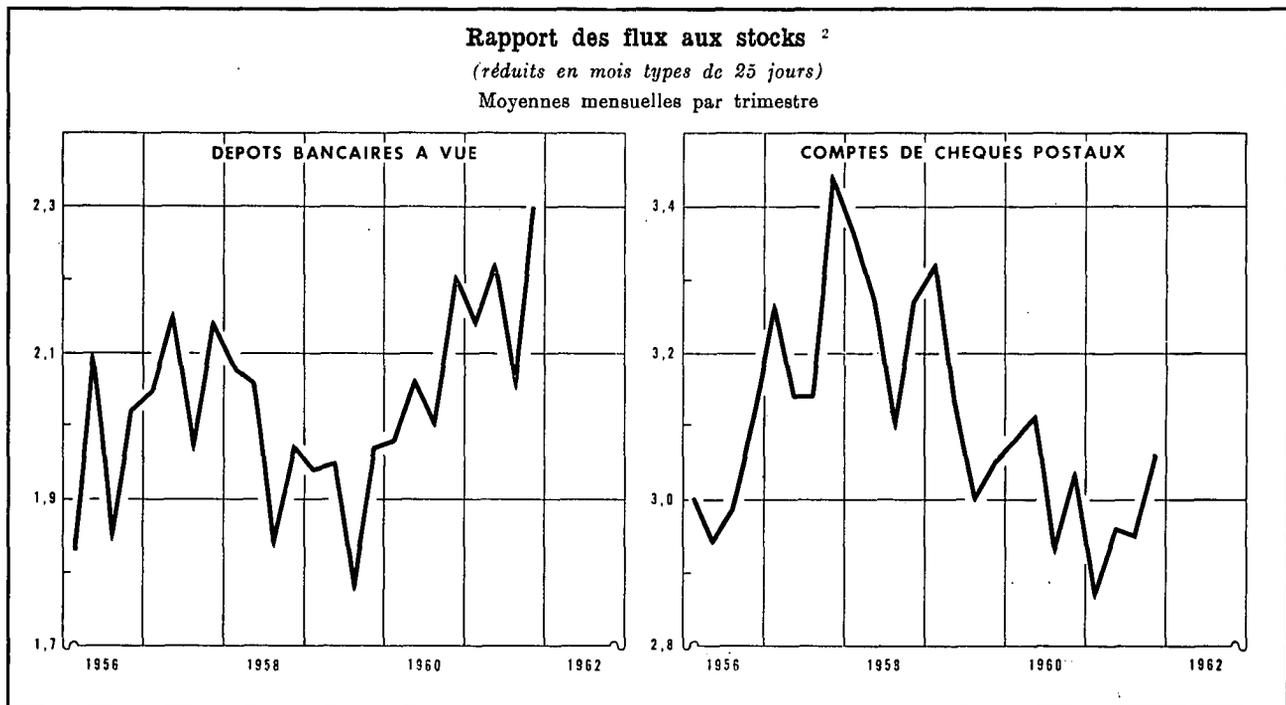
Source : Office des Chèques postaux.

	Milliers de comptes	Avoir global ¹	Avoirs des particuliers ²	Crédit		Débit		Mouvement général	Pourcentages des opérations effectuées sans emploi d'espèces
				Versements et divers	Virements	Chèques et divers	Virements		
				(moyennes journalières)		(moyennes mensuelles ou mois)			
(fin de période)	(milliards de francs)								
1953	664	27,8	21,1	28,7	71,9	28,6	71,9	201,1	92
1954	678	27,8	20,6	29,7	74,1	29,5	74,1	207,4	91
1955	703	28,3	20,8	30,5	76,2	30,3	76,2	213,3	91
1956	742	29,8	22,2	32,7	81,9	32,7	81,9	229,3	91
1957	765	30,4	22,4	36,0	89,1	36,0	89,1	250,2	91
1958	789	31,2	23,5	37,4	93,0	37,3	93,0	260,8	91
1959	819	33,1	25,1	39,4	97,9	39,1	97,9	274,3	91
1960	855	37,1	26,9	42,4	103,3	41,6	103,3	290,7	92
1961	882	40,3	29,2	45,7	111,2	46,0	111,2	314,2	92
1960 3 ^e trimestre	846	38,6	27,2	43,6	106,8	44,5	106,8	301,7	91
4 ^e trimestre	855	36,8	27,0	43,4	100,4	39,5	100,4	283,7	92
1961 1 ^{er} trimestre	861	41,7	29,6	44,1	111,6	47,1	111,6	314,5	92
2 ^e trimestre	866	40,3	29,5	45,1	108,2	44,8	108,2	306,2	92
3 ^e trimestre	874	39,7	28,7	46,4	111,0	46,4	111,0	316,1	92
4 ^e trimestre	882	39,7	29,1	47,4	114,2	45,8	114,2	321,5	92
1962 1 ^{er} trimestre	887	42,7	31,5	46,6	114,9	47,4	114,9	323,7	92
1961 Mars	861	39,6	29,4	45,1	109,4	44,7	109,4	308,5	92
Avril	863	38,6	29,6	43,2	102,6	41,4	102,6	289,8	92
Mai	864	41,7	29,7	45,2	109,7	46,6	109,7	311,3	92
Juin	866	40,5	29,2	46,8	112,2	46,3	112,2	317,4	92
Juillet	868	42,7	29,2	50,5	118,8	51,6	118,8	339,7	92
Août	871	38,8	28,7	44,6	109,7	46,1	109,7	310,1	92
Septembre	874	37,6	28,3	44,1	104,4	41,6	104,4	294,5	92
Octobre	878	40,0	28,6	46,6	115,7	48,1	115,7	326,0	92
Novembre	881	38,7	28,9	44,5	109,5	44,2	109,5	307,7	93
Décembre	882	40,4	29,7	51,2	117,3	45,0	117,3	330,7	92
1962 Janvier	884	44,8	31,2	49,0	122,2	51,4	122,2	344,7	92
Février	886	41,9	31,6	44,7	109,9	45,6	109,9	310,2	93
Mars	887	41,5	31,6	46,1	112,5	45,3	112,5	316,3	92

¹ Comprend l'avoir des particuliers et celui des comptables de l'Etat.

² Ces avoirs comprennent les avoirs libres et jusque juin 1961 compris, les titres de l'Emprunt d'Assainissement monétaire remis en représentation des avoirs définitivement bloqués. Depuis juillet 1961, uniquement avoirs libres. Les chiffres des avoirs libres des particuliers à fin de période sont publiés à la situation de la Dette publique (cfr. tableau 3 du chapitre XVI du présent bulletin).

**XIII - 9. — MONTANTS GLOBAUX DES PAIEMENTS
EFFECTUES AU MOYEN DES DEPOTS BANCAIRES A VUE EN FRANCS BELGES
ET DES AVOIRS EN COMPTES DE CHEQUES POSTAUX ¹**



Moyennes mensuelles ou mois	Montants globaux des paiements effectués au moyen des			Rapport des flux aux stocks ²		
	dépôts bancaires à vue ³	avoirs en C.C.P. ⁴	Total	brut		avoirs en C.C.P. ⁴
				dépôts bancaires à vue	dépôts bancaires à vue	
(milliards de francs)						
1953	61,2	63,4	124,6	1,70	1,69	2,95
1954	67,4	64,6	132,0	1,83	1,80	2,99
1955	75,4	66,8	142,2	1,94	1,92	3,06
1956	83,2	70,3	153,5	1,98	1,95	3,01
1957	89,8	76,6	166,4	2,10	2,08	3,25
1958	85,7	80,4	166,1	2,01	1,99	3,25
1959	90,3	83,4	173,7	1,93	1,91	3,13
1960	99,4	87,2	186,6	2,09	2,06	3,04
1961	106,9	93,0	199,9	2,19	2,18	2,96
1960 3 ^e trimestre	96,2	86,5	182,7	2,05	2,00	2,93
4 ^e trimestre	102,1	86,9	189,0	2,22	2,20	3,03
1961 1 ^{er} trimestre	101,0	90,4	191,4	2,17	2,14	2,87
2 ^e trimestre	110,5	94,4	204,9	2,19	2,22	2,97
3 ^e trimestre	100,8	91,0	191,8	2,11	2,06	2,95
4 ^e trimestre	115,2	96,1	211,3	2,29	2,30	3,06
1962 1 ^{er} trimestre		94,6				2,78
1961 Février	98,3	96,4	194,7	2,02	2,10	3,06
Mars	103,9	89,4	193,3	2,33	2,16	2,83
Avril	104,9	95,8	200,7	2,08	2,17	2,98
Mai	114,8	96,5	211,3	2,20	2,29	3,01
Juin	111,9	91,0	202,9	2,30	2,21	2,88
Juillet	106,4	95,2	201,6	2,17	2,17	3,03
Août	99,6	91,8	191,4	2,12	2,04	3,02
Septembre	96,4	86,1	182,5	2,05	1,97	2,81
Octobre	111,0	92,4	203,4	2,35	2,26	2,97
Novembre	114,3	97,4	211,7	2,19	2,29	3,17
Décembre	120,5	98,4	218,9	2,34	2,34	3,04
1962 Janvier	116,3	95,5	211,8	2,37	2,28	2,80
Février	109,2	98,4	207,6	2,10	2,19	2,92
Mars		89,9				2,61

¹ Approximations données par le total des débits portés en comptes (y compris les comptes appartenant à des étrangers ainsi que les débits correspondant à des paiements à l'étranger).

² Le rapport des flux aux stocks est obtenu en divisant le montant des inscriptions au débit des comptes de dépôts bancaires à vue en francs belges ou des comptes chèques postaux des particuliers et des comptes extraordinaires de l'Etat par les avoirs moyens de ces comptes au cours de la période envisagée.

³ Le recensement ne s'étend pas à toutes les banques.

⁴ Les données brutes ont été rectifiées pour éliminer les virements qui constituent double emploi du fait de l'organisation comptable de l'Etat et qu'il a été possible de recenser.

⁵ De 1951 à 1954 inclus, calculé sur base du nombre de jours ouvrables à l'O.C.P.; par la suite, calculé sur base du nombre de jours ouvrables dans l'industrie.

N. B. — Méthode d'élaboration : voir *Bulletin d'Information et de Documentation*, XXV^e année, vol. II, n^o 4, octobre 1950, p. 222.

Références bibliographiques : *Rapports annuels de la B.N.B. — Moniteur belge* : situation globale des banques. — *Annuaire statistique de la Belgique. — Bulletin de statistique de l'I.N.S. — Bulletin d'Information et de Documentation* (cf. N. B. des tableaux 1 et 9 du chapitre XIII). — *Rapport annuel de la Commission bancaire*.

XIV. — INTERMÉDIAIRES FINANCIERS NON MONÉTAIRES

4. — PRINCIPAUX ACTIFS ET PASSIFS DU FONDS DES RENTES

(millions de francs)

Source : Fonds des Rentes.

Fin de période	Actifs					Passifs				
	Portefeuille (valeur nominale)			Solde créditeur à la Banque Nationale de Belgique	Prêts d'argent à très court terme	Certificats placés dans les banques	Emprunts d'argent à très court terme	Opérations à réméré	Crédit reçu de la Banque Nationale	
	Valeurs cotées ¹	Certificats de trésorerie tranche B	Autres certificats de trésorerie						Avances	Escompte de bons de caisse ²
1952	4.112	—	—	—	—	—	2.350	1.000	10	344
1953	3.532	—	—	—	—	—	1.999	1.000	...	120
1954	5.023	—	—	—	—	—	2.248	1.000	2	1.327
1955	4.533	—	—	—	—	—	2.039	1.000	4	920
1956	5.930	—	—	—	—	—	2.631	800	2	1.998
1957	4.112	1.242	—	...	—	486	2.457	585	1.237	200
1958	3.311	1.370	—	...	—	4.059	274	—	...	45
1959 Janvier	4.298	90	—	...	—	3.893	107	—	...	45
Février	3.985	20	—	...	—	3.651	68	—	...	...
Mars	4.152	...	—	427	—	4.300	...	—	...	...
Avril	4.339	420	—	1.098	—	5.512	...	—	...	...
Mai	4.715	40	—	1.351	—	5.757	...	—	...	...
Juin	5.107	204	—	729	—	5.706	...	—	...	...
Juillet	4.044	160	—	1.072	—	4.949	...	—	...	...
Août	4.228	50	—	4.883	—	6.021	...	—	...	...
Septembre ...	4.784	453	—	3.479	—	5.514	...	—	...	...
Octobre	4.292	187	300	5.056	—	6.663	...	—	...	...
Novembre ...	4.368	184	1.000	3.342	1.510	7.211	...	—	...	...
Décembre	4.572	623	2.700	1	...	4.608	72	—	...	...
1960 Janvier	4.908	5	1.200	719	1.922	5.421	...	—	...	...
Février	5.030	37	100	1.476	2.413	5.760	...	—	...	...
Mars	4.767	85	...	2.683	1.910	6.147	...	—	...	...
Avril	4.992	64	1.200	3.925	1.239	8.099	...	—	...	...
Mai	5.105	228	...	3.545	2.640	8.163	...	—	...	...
Juin	5.085	201	100	2.862	2.644	7.508	...	—	...	...
Juillet	5.995	70	...	1.188	2.237	5.933	...	—	...	...
Août	5.936	6	450	3	1.211	4.242	...	—	...	...
Septembre ...	6.075	89	1.000	...	103	3.896	...	—	...	...
Octobre	6.097	11	600	75	1.332	4.773	...	—	...	...
Novembre ...	6.366	...	400	1.312	1.583	6.165	...	—	...	...
Décembre	6.661	1.403	1.200	6	15	5.812	...	—	...	...

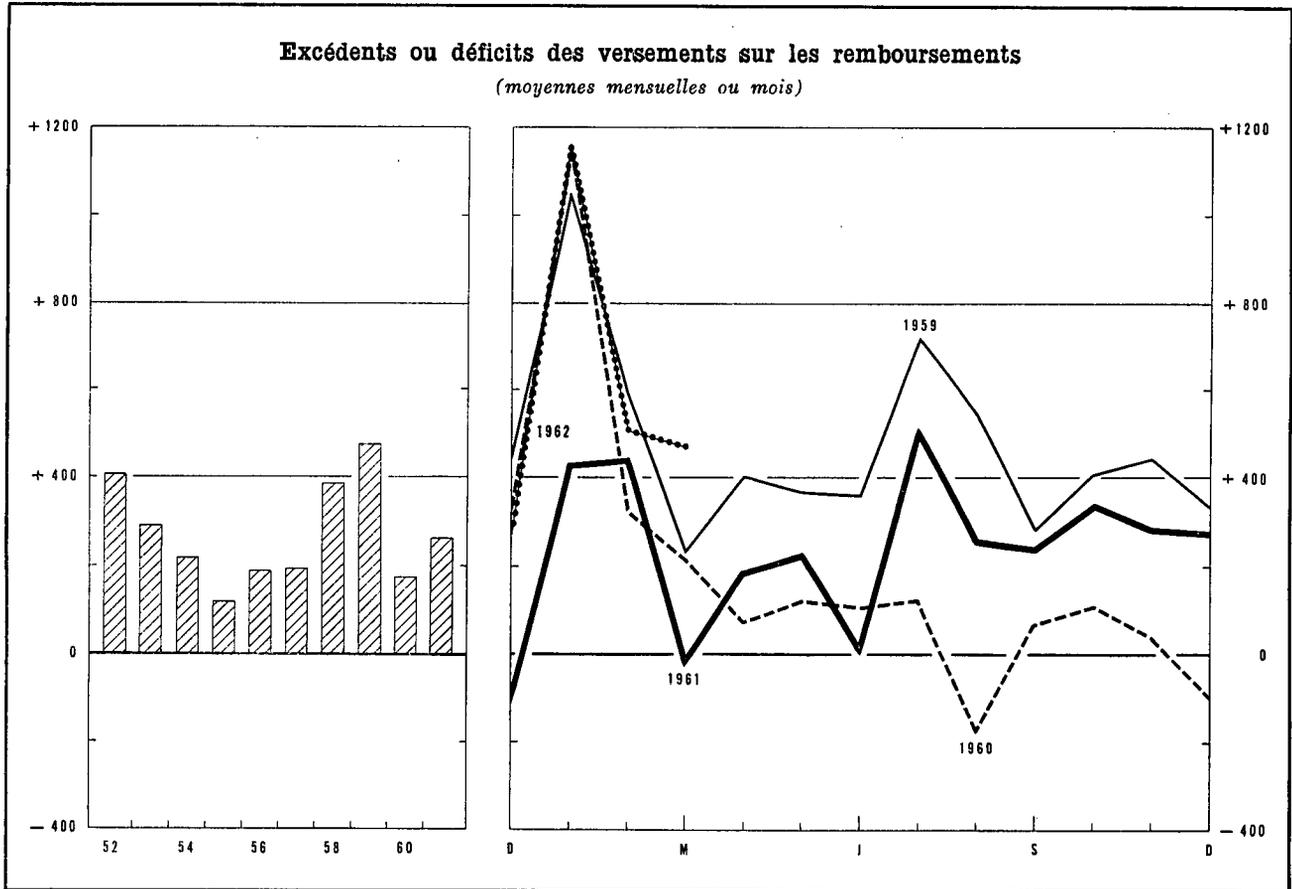
¹ Y compris les opérations à réméré.² Y compris les bons de caisse escomptés auprès d'organismes autres que la Banque Nationale de Belgique.

XIV - 5. — CAISSE GENERALE D'EPARGNE ET DE RETRAITE

5 a. — Mouvements des dépôts

Livrets des particuliers seulement

(millions de francs)



Périodes	Versements (1)		Remboursements (2)		Excédents ou déficits (3) = (1) - (2)		Soldes des dépôts à fin de période (4)	
	1961	1962	1961	1962	1961	1962	1961	1962
1952	12.958		8.127		4.831		40.748 ¹	
1953	13.204		9.684		3.520		45.493 ¹	
1954	13.383		10.764		2.619		49.459 ¹	
1955	13.624		12.176		1.448		52.354 ¹	
1956	14.518		12.295		2.223		56.132 ¹	
1957	16.783		14.455		2.328		60.144 ¹	
1958	18.912		14.316		4.596		66.700 ¹	
1959	21.939		16.232		5.707		74.442 ¹	
1960	21.837		19.784		2.053		78.887 ¹	
1961	22.775		19.595		3.180		84.632 ¹	
Janvier	1.994	p 2.586	1.561	p 1.431	433	p 1.155	79.320	p 85.787
Février	1.953	p 1.939	1.511	p 1.431	442	p 508	79.762	p 86.295
Mars	1.862	p 2.148	1.879	p 1.679	- 17	p 469	79.745	p 86.764
Avril	1.868	p 1.951	1.679	p 1.708	189	p 243	79.934	p 87.007
Mai	1.911		1.681		231		80.165	
Juin	1.928		1.917		11		80.176	
Juillet	2.120		1.614		506		80.682	
Août	1.758		1.499		259		80.941	
Septembre	1.797		1.546		251		81.192	
Octobre	1.949		1.598		351		81.543	
Novembre	1.680		1.392		288		81.831	
Décembre	p 1.976		p 1.701		p 275		p 84.632 ¹	

¹ Ces dépôts comprennent les intérêts capitalisés de l'exercice.

XIV - 5. — CAISSE GENERALE D'EPARGNE ET DE RETRAITE

5 b. — Principales rubriques des bilans de la Caisse d'Epargne

(milliards de francs)

Source : Rapports de la C.G.E.R.

	1955	1956	1957	1958	1959	1960
ACTIF						
Disponible ¹	0,2	0,2	0,5	0,3	0,3	0,2
Placements provisoires :						
Effets sur la Belgique	5,3	6,5	7,6	7,7	9,1	10,8
Avances à l'industrie	—	—	—	2,0	3,3	5,2
Crédit d'exportation	—	—	—	...	0,2	0,4
Prêts sur nantissement .....	...	...	...	...	...	...
Acceptations bancaires	0,1	0,2	0,4	1,6	1,7	2,4
Certificats de Trésorerie	2,7	1,8	1,5	5,2	4,3	2,0
Prêts au jour le jour	1,1	1,0	1,3	0,8	1,1	0,8
Total des placements provisoires ...	9,2	9,5	10,8	17,3	19,7	21,6
Placements définitifs :						
Rentes belges directes	17,9	18,4	18,4	17,3	19,7	20,0
Rentes belges indirectes et valeurs garanties par l'Etat	9,8	12,1	13,6	15,4	16,5	17,8
Valeurs du Congo ou garanties par le Congo	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Obligations du Crédit communal, de provinces, villes et communes	2,0	1,9	1,9	1,8	1,8	1,7
Obligations de sociétés belges	1,9	1,5	1,5	1,2	1,2	1,0
Avances à l'Etat résultant du paiement des alloca- tions complémentaires aux prisonniers politiques, et avances à l'Œuvre nationale des invalides de la guerre	0,4	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Prêts hypothécaires	2,4	2,7	2,8	2,9	3,3	3,8
Crédit agricole	3,0	3,3	3,4	3,4	3,5	3,6
Avances à la Société nationale du Logement, aux sociétés agréées et aux communes en vue de la construction d'habitations sociales	15,4	17,1	18,3	19,9	21,3	22,2
Total des placements définitifs ...	53,1	57,9	60,8	62,8	68,2	71,0

PASSIF

<i>Exigible :</i>						
Dépôts sur livrets ² :						
Particuliers	52,2	55,9	60,0	66,5	74,3	78,7
Dotations des prisonniers	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Etablissements publics et autres	4,2	4,8	4,6	4,9	3,8	3,7
Dépôts pour timbres-retraite	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Total des dépôts sur livrets ...	56,8	61,1	65,0	71,8	78,5	82,8
Dépôts en comptes courants ²	1,9	1,9	1,9	3,5	3,7	3,0
<i>Non exigible :</i>						
Fonds de dotation, fonds de prévisions diverses et fonds de réserve	5,0	5,6	6,2	6,7	7,3	7,9

¹ Cette rubrique comprend les avoirs en caisse, les comptes à la Banque Nationale de Belgique et à l'Office des chèques Postaux.

² Comprennent les intérêts capitalisés.

XIV - 5. — CAISSE GENERALE D'EPARGNE ET DE RETRAITE

5 c. — Principales rubriques des bilans des Caisses de Retraite *
(milliards de francs)

Source : Rapports de la C.G.E.R.

	1955	1956	1957	1958	1959	1960
ACTIF						
Portefeuille-titres :						
Rentes belges directes	6,4	6,3	7,2	7,5	7,7	7,3
Rentes belges indirectes et valeurs garanties par l'Etat	7,8	8,8	9,1	10,1	11,0	11,6
Valeurs garanties par le Congo	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Obligations du Crédit communal, provinces, villes et communes	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2	1,1
Obligations de sociétés belges	1,6	1,5	1,4	1,3	1,2	1,1
Prêts hypothécaires	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Avances aux sociétés agréées et aux caisses publiques de prêts en vue de la construction d'habitations sociales	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Total ...	17,7	18,4	19,5	20,5	21,5	21,5
PASSIF						
Fonds des Rentes ¹	18,3	19,0	13,2	13,5	13,8	13,1
Réserves mathématiques ²			6,7	7,4	8,2	8,8
Total ...	18,3	19,0	19,9	20,9	22,0	21,9

* La C.G.E.R. publie séparément :

a) Depuis 1957 :

- 1) Un bilan concernant l'exécution de la « Loi générale ». Il s'agit des rentes constituées en vertu de la loi du 16 mars 1865 et des lois coordonnées de 1946 relatives à l'assurance en vue de la vieillesse et du décès prématuré des ouvriers et des assurés libres. Toutefois, depuis 1960, les rentes constituées en vertu de la loi du 16 mars 1865 ne figurent plus aux bilans des Caisses de Retraite mais bien aux bilans de la Caisse d'Assurances sur la Vie.
- 2) Un bilan se rapportant à la « gestion des assurances réalisées dans le cadre des lois de 1925 et de 1930 sur la Pension des employés ». Ces assurances sont traitées selon le principe de la capitalisation.
- 3) Un bilan se rapportant aux retraites des « employés » telles qu'elles ont été fixées par la « loi du 12 juillet 1957 » conçue également selon le principe de la capitalisation.
- 4) Un bilan se rapportant à la gestion des assurances réalisées dans le cadre de la loi du 30 juin 1956 relative à la pension des indépendants. Toutefois depuis 1960, ce bilan se rapporte également à la gestion des assurances réalisées dans le cadre de la loi du 28 mars 1960 sur la pension des travailleurs indépendants.

b) Depuis 1958 : Un bilan se rapportant à la gestion des assurances réalisées dans le cadre des lois de pension des employés (versements supplémentaires).

c) Depuis 1960 : En plus, un bilan concernant les retraites des « employés » telles qu'elles ont été fixées par la « loi du 22 février 1960 », conçue également selon le principe de la capitalisation.

¹ Le Fonds des rentes comprend les réserves représentatives des rentes assurées dans le cadre de la « Loi générale ». Ces réserves englobent les réserves mathématiques, de sécurité et de gestion, ainsi que les provisions. Toutefois, depuis 1960, le Fonds des rentes ne comprend plus les réserves représentatives des rentes constituées en vertu de la loi du 16 mars 1865. Ces réserves figurent depuis 1960 aux bilans de la Caisse d'Assurances sur la Vie, sous la rubrique « Réserves mathématiques et provisions ».

² Les réserves mathématiques pures ont été majorées de chargements pour frais de service des rentes, et pour marge de sécurité et frais d'administration.

XIV - 5. — CAISSE GENERALE D'EPARGNE ET DE RETRAITE

5 d. — Principales rubriques des bilans de la Caisse d'Assurances sur la Vie ¹
(milliards de francs)

Source : Rapports de la C.G.E.R.

	1955	1956	1957	1958	1959	1960
ACTIF						
Portefeuille-titres :						
Rentes belges directes	1,5	1,8	2,0	1,9	2,2	3,0
Rentes belges indirectes et valeurs garanties par l'Etat	0,5	0,5	0,7	1,1	1,3	2,0
Obligations du Crédit communal, provinces, villes et communes	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Obligations de sociétés belges	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
Prêts hypothécaires	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Habitations sociales : Avances aux sociétés agréées	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Total du portefeuille-titres ...	2,9	3,3	3,6	4,0	4,5	6,0
PASSIF						
Réserves mathématiques et provisions	2,2	2,5	2,7	2,9	3,2	4,6 ¹
Fonds de réserve	0,8	0,9	1,0	1,2	1,4	1,5

¹ Depuis 1960, ce bilan comporte, sous la rubrique « Réserves mathématiques et provisions » les réserves représentatives des rentes constituées en vertu de la loi du 16 mars 1865 et figurant auparavant dans le bilan concernant l'exécution de la « Loi générale ».

XIV - 6. — CAISSES D'EPARGNE PRIVEES

Moyens d'action et placements

(milliards de francs)

Source : Office Central de la Petite Epargne.

Fin de période	Dépôts		Obligations et Bons de Caisse	Total des dépôts, obligations et bons de Caisse	Créances sur les entreprises et particuliers			Créances sur le secteur public						Total des créances sur les entreprises et particuliers et sur le secteur public		
	inférieurs à 2 ans	2 ans et plus			Es-compte, avances et prêts avec caution	Débiteurs hypothécaires	Débiteurs divers	Total des créances sur les entreprises et particuliers	Etat	Pouvoirs subordonnés	Congo et Ruanda-Urundi	Caisse Autonome des Dommages de Guerre	Crédit Communal de Belgique		Autres organismes parastataux	Total des créances sur le secteur public
1956	12,4	3,4	2,7	18,5	1,1	10,4	0,2	11,7	n.d.	0,2	0,1	0,1	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1957	13,7	3,8	3,1	20,6	1,4	12,0	0,3	13,7	n.d.	0,2	0,1	0,2	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1958	15,7	4,4	3,9	24,0	1,8	13,8	0,3	15,9	4,7	0,3	0,2	0,2	0,3	3,8	9,5	25,4
1959	18,5	5,0	4,3	27,8	2,1	15,9	0,4	18,4	5,0	0,2	0,1	0,3	0,4	5,4	11,4	29,8
1960	20,2	5,6	4,8	30,6	1,9	18,0	0,5	20,4	6,2	0,2	0,1	0,4	0,3	5,6	12,8	33,2
1959 4 ^e trimest.	18,5	5,0	4,3	27,8	2,1	15,9	0,4	18,4	5,0	0,2	0,1	0,3	0,4	5,4	11,4	29,8
1960 1 ^{er} trimest.	19,0	5,2	4,5	28,7	2,4	16,2	0,4	19,0	5,4	0,2	0,1	0,4	0,3	5,7	12,1	31,1
2 ^e trimest.	19,4	5,3	4,6	29,3	2,3	16,8	0,4	19,5	6,1	0,3	0,1	0,4	0,3	5,3	12,5	32,0
3 ^e trimest.	19,6	5,4	4,7	29,7	2,4	17,5	0,4	20,3	6,1	0,2	0,1	0,4	0,3	5,4	12,5	32,8
4 ^e trimest.	20,2	5,6	4,8	30,6	1,9	18,0	0,5	20,4	6,2	0,2	0,1	0,4	0,3	5,6	12,8	33,2
1961 1 ^{er} trimest.	20,9	5,8	4,9	31,6	2,4	18,3	0,4	21,1	6,2	0,2	0,1	0,4	0,4	6,1	13,4	34,5
2 ^e trimest.	21,4	5,9	5,1	32,4	2,3	19,0	0,5	21,8	6,5	0,2	0,1	0,4	0,4	6,1	13,7	35,5
3 ^e trimest.	22,1	6,1	5,1	33,3	2,5	19,6	0,5	22,6	6,7	0,2	0,1	0,4	0,4	6,1	13,9	36,5
4 ^e trimest.	23,1	6,4	5,2	34,7												

XIV - 7. — SOCIETE NATIONALE DE CREDIT A L'INDUSTRIE

Principales rubriques des bilans

(milliards de francs)

Source : Rapports de la S.N.C.I.

	1956	1957	1958	1959	1960	1961
ACTIF						
Portefeuille :						
Crédits d'investissement à long et moyen terme :						
1 ^o garantis par l'Etat	3,7	5,0	6,7	8,6	9,8	10,5
2 ^o garantis par banques et Sociétés financières ...	4,2	4,4	5,1	5,5	6,2	6,7
3 ^o autres que ceux visés sub 1 ^o et 2 ^o 1	5,3	5,8	7,1	7,8	10,5	13,1
Crédits de restauration (dommages de guerre, et inondations) (arrêté-loi du 30 novembre 1944, lois des 1 ^{er} octobre 1947, 6 janvier 1950, 24 mars 1953 et 26 juin 1956)	2,0	2,0	1,9	2,0	1,8	1,7
Crédits commerciaux à moyen terme	1,4	1,1	1,0	0,8	0,8	1,3
Crédits de financement d'exportations à moyen terme	0,8	0,7	0,6	0,8	0,9	1,1
Crédits gérés pour compte de l'Etat 2	2,3	2,2	2,4	2,5	2,7	2,6
PASSIF						
Obligations	14,6	17,2	21,4	24,9	30,1	35,9
Bons de caisse	3,5	3,3	4,1	5,7	6,3	6,9
Etat belge :						
Fonds d'Aide Marshall	2,0	2,0	1,9	1,9	1,8	1,7
Fonds de l'armement et des constructions maritimes	0,4	0,5	0,7	0,8	1,1	1,2

1 Cette rubrique comprend tous les autres crédits d'investissement; le risque de ces opérations est supporté par la S.N.C.I. qui se fait conférer, s'il y a lieu, des sûretés réelles et/ou personnelles.

2 Il s'agit de crédits financés par l'aide « Marshall » et par le Fonds de l'Armement et des Constructions maritimes.

XIV - 8. — COMPAGNIES D'ASSURANCES SUR LA VIE

Principales rubriques des bilans

(milliards de francs)

Source : Ministère des Affaires économiques, Service des Assurances.

	1955	1956	1957	1958	1959	1955	1956	1957	1958	1959
	Sociétés belges					Sociétés étrangères				
ACTIF										
Immeubles	0,6	0,7	1,0	1,4	1,7	0,6	0,7	0,9	1,0	1,1
Prêts hypothécaires	4,4	5,1	6,2	7,1	7,8	1,1	1,3	1,6	1,8	2,0
Prêts sur police	0,7	0,7	0,8	0,9	1,0	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4
Valeurs mobilières :										
Fonds publics belges	2,3	2,5	2,5	2,9	3,5	2,1	2,2	2,4	2,8	3,1
Valeurs étrangères	0,2	0,5	0,5	0,5	0,8	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3
Titres garantis par le Congo	0,1	0,2	0,2	0,2	0,4	...	...	...	...	...
Titres des organismes para-										
stataux de crédit	1,9	2,1	2,2	2,6	3,1	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4
Titres des autres organismes										
parastataux	1,5	1,5	1,0	1,0	1,2	1,0	1,1	0,8	0,9	1,0
Titres des provinces et com-										
munes	1,1	1,0	1,6	1,7	1,7	0,4	0,4	0,5	0,6	0,6
Obligations de sociétés belges	4,8	5,5	6,0	6,4	7,2	0,4	0,5	0,5	0,5	0,6
Actions de sociétés belges ...	1,8	2,0	2,3	2,5	1,7	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Total des valeurs mobilières ...	13,7	15,3	16,3	17,8	19,6	4,7	5,1	5,2	5,9	6,5

PASSIF

Cautionnements déposés	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Réserves mathématiques ¹ ...	19,7	22,1	24,4	27,0	31,0	6,7	7,4	8,2	9,0	9,8

¹ Ces réserves comprennent également les réserves pour sinistres à régler, la réserve technique de participation, et la réserve de garantie.

XIV - 9. — INSCRIPTIONS HYPOTHECAIRES

Source : *Moniteur Belge*.

Moyennes mensuelles	Milliards de francs ¹
1953	1,47
1954	1,65
1955	1,67
1956	1,80
1957	1,78
1958	1,77
1959	2,13
1960	2,50
1961	2,78
1960 3 ^e trimestre .	2,76
4 ^e trimestre .	2,59
1961 1 ^{er} trimestre .	2,65
2 ^e trimestre .	2,84
3 ^e trimestre .	2,75
4 ^e trimestre .	2,89
1962 1 ^{er} trimestre .	2,67

¹ Montants estimés d'après les droits d'inscriptions perçus. Y compris les renouvellements au bout de quinze ans qui se montent à environ 1 ½ p.c. du total mais non compris les hypothèques légales.

Références bibliographiques : *Moniteur belge* : a) Rapports du Fonds des Rentes sur les opérations de l'année; b) Ministère des Communications : chèques postaux. — *Compte rendu des opérations et de la situation de la C.G.E.R. de Belgique*. — *Annuaire Statistique de la Belgique*. — *Bulletin de Statistique de l'I.N.S.*

XV. — PRINCIPALES MODALITES DE L'EPARGNE DISPONIBLE A L'INTERIEUR DU PAYS

(milliards de francs)

Source : Caisse Générale d'Epargne et de Retraite.

Modalités d'épargne	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960
1. Epargne-dépôts ¹ :									
Caisses d'épargne	8,2	6,4	5,5	5,1	6,3	5,6	10,9	10,4	6,0
Banques	2,4	2,8	3,0	2,2	-0,7	1,1	4,6	5,1	4,0
Institutions parastatales de crédit ..	0,4	0,7	0,3	-0,2	0,3	-0,5	2,2	0,3	1,2
Total ...	11,0	9,9	8,8	7,1	5,9	6,2	17,7	15,8	11,2
2. Epargne-réserves ¹ :									
Organismes de pensions	3,1	3,1	3,4	3,8	3,6	5,2	4,0	3,1	3,6
Organismes d'assurance contre les accidents de travail	1,0	1,0	1,0	1,1	1,2	1,0	1,1	0,9	0,7
Caisses de vacances annuelles	0,6	0,5	0,1	0,3	0,1	0,4	-0,1	—	—
Organismes d'assurance sur la vie ..	2,7	2,9	3,1	3,4	3,5	3,5	3,8	5,4	4,9
Organismes d'assurance de la responsabilité civile	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,1	0,2
Assurances diverses, entreprises de capitalisation et d'épargne immobilière	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4	0,4
Total ...	7,8	7,8	7,9	9,1	8,9	10,7	9,4	9,9	9,8
3. Epargne hypothécaire et immobilière :									
Prêts hypothécaires consentis par les particuliers	2,6	3,2	2,9	2,7	2,1	1,8	1,9	1,8	1,2
Remboursements effectués par les particuliers sur emprunts hypothécaires	4,3	4,9	5,2	6,2	6,5	7,0	7,4	8,5	9,1
Construction d'habitations (capitaux investis par les particuliers)	5,4	6,4	7,3	7,9	7,4	8,9	9,1	10,3	11,5
Total ...	12,3	14,5	15,4	16,8	16,1	17,6	18,3	20,6	21,8
4. Emissions de capitaux :									
Nouveaux placements du public ...	11,0	6,1	13,1	10,5	7,9	13,6	16,2	11,0	14,5
Total (1 à 4)	42,1	38,3	45,2	43,5	38,8	48,1	61,6	57,3	57,3
Doubles emplois ² ...	-0,8	-0,3	0,1	0,1	-0,8	0,3	-2,6	0,6	0,4
Total net (1 à 4) ...	41,3	38,0	45,3	43,6	38,0	48,4	59,0	57,9	57,7
5. Epargne interne des entreprises :									
Amortissements	23,6	23,2	23,8	25,4	28,5	30,9	29,8	30,7	35,0
Epargne nette	9,0 ³	7,8 ³	7,8 ³	9,6 ³	10,0	9,2	5,2	6,0	10,4
Total ...	32,6	31,0	31,6	35,0	38,5	40,1	35,0	36,7	45,4
Total général (1 à 5) ...	73,9	69,0	76,9	78,6	76,5	88,5	94,0	94,6	103,1

¹ Accroissement de l'année.

² Accroissement ou diminution auprès de la C.G.E.R. et des institutions parastatales de crédit, des avoirs de diverses institutions et entreprises dont les réserves — propres ou exigibles — sont déjà recensées comme une épargne dans une des rubriques du présent tableau.

³ Ces chiffres ne sont pas comparables à ceux des années postérieures à 1955.

Références bibliographiques : Etudes complémentaires aux Comptes rendus annuels de la C.G.E.R.

XVI. — EMISSIONS ET DETTES DU SECTEUR PUBLIC

1. — EMISSIONS EN FRANCS BELGES A LONG ET MOYEN TERME ¹

(milliards de francs)

Emetteurs		Titres généralement accessibles au public ²					Titres non généralement accessibles au public			Total émissions nettes à long et moyen terme (plus d'un an) ¹	
		Emissions par grosses tranches			Emissions nettes au robinet ⁴	Emissions nettes totales	Emissions brutes ⁵	Amortissements	Emissions nettes		
		Emissions brutes	Amortissements ³	Emissions nettes (3) = (1) - (2)							(5) = (3) + (4)	(8) = (6) - (7)	(9) = (5) + (8)
(1)	(2)	(1) - (2)	(4)	(3) + (4)	(6)	(7)	(8) = (6) - (7)	(9) = (5) + (8)			
1. Etat (dette directe uniquement)	1956	14,8	4,4	10,4	—	10,4	1,7	3,6	- 1,9	8,5	
	1957	12,0	6,9	5,1	—	5,1	1,6	2,6	- 1,0	4,1	
	1958	18,2	8,9	9,3	—	9,3	0,2	2,7	- 2,5	6,8	
	1959	20,8	7,5	13,3	—	13,3	0,7	1,7	- 1,0	12,3	
	1960	27,5	12,6	14,9	—	14,9	2,3	1,4	0,9	15,8	
	1 ^{er} s. '61	7,3	3,2	4,1	—	4,1	...	0,8	- 0,8	3,3	
2. Fonds autonomes et organismes de sécurité sociale	1956	1,6	0,9	0,7	...	0,7	1,2	0,2	1,0	1,7	
	1957	3,9	1,0	2,9	...	2,9	1,3	0,1	1,2	4,1	
	1958	3,3	1,1	2,2	...	2,2	2,7	0,3	2,4	4,6	
	1959	3,7	1,2	2,5	...	2,5	2,6	0,4	2,2	4,7	
	1960	0,6	1,3	- 0,7	...	- 0,7	3,0	0,4	2,6	1,9	
	1 ^{er} s. '61	0,4	0,9	- 0,5	...	- 0,5	0,9	0,3	0,6	0,1	
3. Organismes paraétatiques de crédit	1956	0,1	0,2	- 0,1	3,1	3,0	2,0	0,2	1,8	4,8	
	1957	1,5	...	1,5	1,6	3,1	1,9	0,2	1,7	4,8	
	1958	...	...	...	5,4	5,4	2,2	0,4	1,8	7,2
	1959	2,0	0,1	1,9	3,5	5,4	2,3	0,6	1,7	7,1	
	1960	2,4	0,2	2,2	3,8	6,0	2,0	0,4	1,6	7,6	
	1 ^{er} s. '61	2,5	1,2	1,3	1,2	2,5	0,9	0,1	0,8	3,3	
4. Pouvoirs subordonnés et Crédit Communal	1956	3,6	3,5	0,1	2,3	2,4	...	...	...	2,4
	1957	2,1	0,8	1,3	2,3	3,6	...	...	...	3,6
	1958	2,4	1,6	0,8	4,8	5,6	...	...	...	5,6
	1959	1,2	1,0	0,2	4,1	4,3	...	0,1	- 0,1	4,2	
	1960	1,3	2,1	- 0,8	5,0	4,2	...	...	...	4,2
	1 ^{er} s. '61	...	0,6	- 0,5	2,2	1,7	...	...	...	1,7
5. Organismes paraétatiques d'exploitation	1956	3,6	2,4	1,2	...	1,2	1,0	0,1	0,9	2,1	
	1957	1,4	0,8	0,6	...	0,6	0,8	0,6	0,2	0,8	
	1958	...	1,9	- 1,9	...	- 1,9	0,7	0,1	0,6	- 1,3	
	1959	4,2	1,1	3,1	...	3,1	0,4	0,2	0,2	3,3	
	1960	3,8	4,5	- 0,7	...	- 0,7	0,5	0,1	0,4	- 0,3	
	1 ^{er} s. '61	3,5	2,4	1,1	...	1,1	0,4	0,1	0,3	1,4	
Total 1 à 5 : Total des émissions en francs belges du secteur public belge		1956	23,7	11,4	12,3	5,4	17,7	5,9	4,1	1,8	19,5
		1957	20,9	9,5	11,4	3,9	15,3	5,6	3,5	2,1	17,4
		1958	23,9	13,5	10,4	10,2	20,6	5,8	3,5	2,3	22,9
		1959	31,9	10,9	21,0	7,6	28,6	6,0	3,0	3,0	31,6
		1960	35,6	20,7	14,9	8,8	23,7	7,8	2,3	5,5	29,2
		1 ^{er} s. '61	13,7	8,2	5,5	3,4	8,9	2,2	1,3	0,9	9,8
6. Congo et Ruanda-Urundi	1956	2,1	0,3	1,8	...	1,8	...	...	...	1,8
	1957	...	0,3	- 0,3	...	- 0,3	...	...	...	- 0,3
	1958	4,0	0,3	3,7	...	3,7	...	...	...	3,7
	1959	...	0,6	- 0,6	...	- 0,6	...	...	...	- 0,6
	1960	...	1,5	- 1,5	...	- 1,5	...	...	...	- 1,5
	1 ^{er} s. '61	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Total 1 à 6 : Total des émissions en francs belges du secteur public belge, du Congo et du Ruanda-Urundi		1956	25,8	11,7	14,1	5,4	19,5	5,9	4,1	1,8	21,3
		1957	20,9	9,8	11,1	3,9	15,0	5,6	3,5	2,1	17,1
		1958	27,9	13,8	14,1	10,2	24,3	5,8	3,5	2,3	26,6
		1959	31,9	11,5	20,4	7,6	28,0	6,0	3,0	3,0	31,0
		1960	35,6	22,2	13,4	8,8	22,2	7,8	2,3	5,5	27,7
		1 ^{er} s. '61	13,7	8,2	5,5	3,4	8,9	2,2	1,3	0,9	9,8
7. Rectifications à apporter pour :	1956	2,1	—	2,1	—	2,1	- 2,1	—	- 2,1	—	
	a) obtenir l'évolution de l'encours des titres généralement accessibles au public d'une part et des titres non généralement accessibles au public d'autre part	1957	1,9	—	1,9	—	1,9	- 1,9	—	- 1,9	—
	— corrections : conversion de titres non négociables E.A.M. en titres négociables	1958	2,1	—	2,1	—	2,1	- 2,1	—	- 2,1	—
		1959	1,6	—	1,6	—	1,6	- 1,6	—	- 1,6	—
		1960	1,8	—	1,8	—	1,8	- 1,8	—	- 1,8	—
		1 ^{er} s. '61	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	b) passer du montant nominal au montant effectif des émissions — correction : différence entre la valeur nominale et le prix d'émission ⁶	1956	- 0,6	—	- 0,6	—	- 0,6	—	—	—	—
		1957	- 0,5	—	- 0,5	—	- 0,5	—	—	—	—
		1958	...	—	...	—	...	—	—	—	—
		1959	- 0,5	—	- 0,5	—	- 0,5	—	—	—	—
	1960	- 0,2	—	- 0,2	—	- 0,2	—	—	—	—	
	1 ^{er} s. '61	- 0,2	—	- 0,2	—	- 0,2	—	—	—	—	

¹ Pour les émissions au robinet des organismes paraétatiques de crédit et du Crédit Communal de Belgique, vu l'impossibilité de ventiler dans certains cas les émissions de bons de caisse à un an ou moins et les émissions à plus d'un an, c'est la variation totale de l'encours de ces titres qui a été recensée. — Pour mémoire : Emission nette à court terme (un an ou moins) de l'Etat : en 1956 : 4,0; en 1957 : 1,4; en 1958 : 11,4; en 1959 : 8,0; en 1960 : - 3,9; au 1^{er} semestre 1961 : 3,2.

² Sont considérés comme titres généralement accessibles au public, les titres cotés en Bourse ou dont l'admission à la Cote officielle est prévue, ainsi que les obligations et bons de caisse émis au robinet par le Crédit Communal, la Société Nationale de Crédit à l'Industrie, l'Institut National de Crédit Agricole, l'Office Central de Crédit Hypothécaire et la Caisse Nationale de Crédit Professionnel.

³ Les titres rachetés en bourse par la Caisse d'Amortissement de la Dette publique sont recensés à la colonne (2) « Amortissements », non au moment de ces rachats, mais au moment où il est procédé à leur annulation.

⁴ Ayant fait l'objet d'une publication de notice légale.

⁵ Par grosses tranches en principe, mais y compris les émissions continues des organismes paraétatiques de logement.

⁶ La commission de placement est comprise dans le prix d'émission.

XVI - 2. — PRINCIPALES EMISSIONS A LONG ET MOYEN TERME DU SECTEUR PUBLIC *

Emprunts en francs belges

Date d'ouverture de la souscription		Emetteurs	Taux nominal d'intérêt	Cours d'émission p.c.	Durée	Montant émis 1 (millions de francs)	Rendement moyen à l'émission	
Mois	Jour							
1959	Avril	15	Fonds des Routes	4,75	98,25	12 ans	2.500	4,98
	Mai	12	R.T.T.	4,75	98,25	11 ans	1.500	4,99
	Juin	8	Etat belge 1959-1974	4,75	98,25	à 10 ou 15 ans	4.098	5,05
	Juillet	6	Ville de Liège	5,00	98,00	10 ans	400	5,30
	Septembre	14	Etat belge 1959-1970	5,00	99,00	11 ans	8.166	5,14
	Octobre	19	Ville d'Anvers	5,00	98,00	10 ans	750	5,30
	Novembre	16	S.N.C.B.	5,00	98,50	10 ans	2.000	5,24
	Décembre	10	S.N.C.I.	5,00	98,50	10 ans	2.000	5,24
1960	Février	1	Etat belge 1960-1970	5,25	100,00	10 ans	12.848	5,25
	Mars	3	R.T.T.	5,25	99,50	13 ans	1.500	5,31
	Avril	7	C.N.C.P.	5 — 5,25 ²	100,00	à 5 ou 10 ans	325	5,27 ⁴
	Avril	19	Etat belge 1960-65-70	5 — 5,25 ²	100,00	à 5 ou 10 ans	7.752	5,18
	Juin	7	Crédit Communal	3 — 5,00 5,50 ³	100,00	20 ans	1.338	5,53
	Juin	29	S.N.C.B.	5 — 5,25 ²	100,00	à 5 ou 10 ans	2.300	5,17
	Octobre	10	S.N.C.I.	5,25 — 5,50 ⁴	98,50	à 5 ou 10 ans	2.000	5,67 ⁶
	Novembre	16	Etat belge 1960-65-70-75	5,25 — 5,50 — 5,75 ⁵	99,00	à 5, 10 ou 15 ans	7.324	5,73 ⁶
	Novembre	30	C.N.C.P.	5,25 — 5,50 ⁴	98,50	à 5, 8 ou 11 ans	250	5,72 ⁶
1961	Janvier	16	S.N.C.B.	5,25 — 5,50 ⁴	98,25	à 5 ou 10 ans	2.350	5,76
	Février	27	S.N.C.I.	5,25 — 5,50 ⁴	98,25	à 5 ou 10 ans	2.000	5,82 ⁶
	Avril	13	R.T.T.	5,25 — 5,50 ⁴	98,25	à 5 ou 10 ans	2.000	5,84
	Mai	25	C.N.C.P.	5,25 — 5,50 ⁴	98,25	à 5, 8 ou 11 ans	250	5,82 ⁶
	Juin	8	Etat belge 1961-1973	5,25-5,50-5,75 ⁷	98,50	à 5, 9 ou 12 ans 6 mois	7.007	5,83
	Août	24	Ville d'Anvers	5,25 - 5,50 - 5,75 - 6,00 ⁸	98,00	à 5, 10, 15 ou 20 ans	800	5,83
	Octobre	2	Etat belge 1961-1981	5,25-5,50-5,75 ⁹	98,50	à 5, 10, 15 ou 20 ans	6.000	5,75
	Novembre	20	S.N.C.I.	5,25-5,50-5,75 ⁹	98,50	à 5, 10, 15 ou 20 ans	2.650	5,88 ⁶
	Décembre	11	Fonds des Routes	5,25-5,50-5,75 ⁹	98,50	à 5, 10, 15 ou 20 ans	2.500	5,78
1962	Février	1	Etat belge 1962-1982	5,00-5,25-5,50 ¹⁰	98,50	à 5, 10, 15 ou 20 ans	7.450	5,54
	Mars	1	Ville de Liège 1962-1982	5,25-5,50-5,75 ⁹	98,50	à 5, 10, 15 ou 20 ans	800	5,75
	Mars	29	R.T.T. 1962-1982	5,00-5,25-5,50 ¹⁰	98,50	à 5, 10, 15 ou 20 ans	2.500	5,54
	Mai	2	S.N.C.B. 1962-1982	5,00-5,25-5,50 ¹⁰	99,—	à 5, 10, 15 ou 20 ans	1.550	5,48
	Mai		Ville de Bruxelles 1962-1982	5,00-5,25-5,50 ¹⁰	98,50	à 5, 10, 15 ou 20 ans	1.000	5,54

1 Ces montants sont différents de ceux du tableau précédent [XVI 1, colonne (1)] parce qu'ils ne comprennent pas les obligations remises en paiement, aux sinistrés par la C.A.D.G.

2 Intérêts : 5 % pendant les 5 premières années et 5,25 % pendant les 5 dernières années.

3 Emprunt à lots; intérêts : 5 % pendant les 10 premières années, 5% de la 11^e à la 15^e année et 5,50 % de la 16^e à la 20^e année.

4 Intérêts : 5,25 % pendant les 5 premières années et 5,50 % pendant les dernières années.

5 Intérêts : 5,25 % pendant les 5 premières années, 5,50 % les 5 années suivantes et 5,75 % les 5 dernières années.

6 Le rendement à l'émission de ces emprunts est calculé sur leur plus longue durée.

7 Intérêts : 5,25 % pendant les 5 premières années, 5,50 % les 4 années suivantes et 5,75 % pendant les dernières années.

8 Intérêts : 5,25 % pendant les 5 premières années, 5,50 % de la 6^e à la 10^e année, 5,75 % de la 11^e à la 15^e année et 6 % de la 16^e à la 20^e année.

9 Intérêts : 5,25 % pendant les 5 premières années, 5,50 % pendant les 5 années suivantes et 5,75 % pendant les 10 dernières années.

10 Intérêts : 5 % pendant les 5 premières années, 5,25 % pendant les 5 années suivantes et 5,50 % pendant les 10 dernières années.

Emprunts en monnaies étrangères

Date de l'arrêté 1		Emetteurs	Taux nominal d'intérêt	Cours d'émission p.c.	Durée	Montant émis (millions d'unités de monnaies étrangères)	Rendement à l'émission	
Mois	Jour							
1959	Décembre	24	Fonds des Routes	5,75	98,5	15 ans	D.M. 60	6,02
1960	Janvier	12	Fonds des Routes	5,75	98,5	15 ans	D.M. 60	6,02
	Février	16	Etat belge 1960-1972	4,50	98,0	12 ans	F.S. 50	4,72 ⁴
	Mars	18	Congo	6,00	100,0	3, 4, 5 ans	U.S. \$ 20	6,13
	Mars	31	Otraco ³	6,00	100,0	10 ans	U.S. \$ 5	6,08
	Mars	31 ²	Congo ³	6,00	100,0	12 ans	U.S. \$ 28	6,09
	Mars	31 ²	Congo ³	6,00	100,0	12 ans	U.S. \$ 7	6,10
1961	Mai	16	S.N.C.B.	4,50	100,0	12 ans	F.S. 50	4,50
	Mai	18	Etat belge 1961-1981	4,75	100,0	20 ans	Fl. P.B. 75	4,75
	Juillet	3	Soc. Nat. Distr. d'Eau	4,75	100,0	20 ans	Fl. P.B. 50	4,75
	Juillet	12	S.N.C.B.	5,00	100,0	2, 3, 4 ans	U.S. \$ 3	5,90
	Juillet	12	S.N.C.B.	5,25	100,0	15 ans	U.S. \$ 20 ou D.M. 80	5,32 ⁴
	Octobre	3	Sabena	4,75	99,0	20 ans	Fl. P.B. 22	4,92
	Novembre	14	Etat belge 1961-1964	5,50	100,0	3 ans	U.S. \$ 30	5,61
	Novembre	28	Etat belge 1961-1976	5,50	98,0	15 ans	U.S. \$ 25	5,88
	Décembre	12	Sabena 1961-1981 ⁵	5,00	100,0	20 ans	Flux. 250	5,06
1962	Mars	27	Etat belge 1962-1977	5,25	98,5	15 ans	U.S. \$ 30	5,55

1 La date exacte d'émission des emprunts en monnaies étrangères n'est en général pas connue. Le plus souvent cependant, un emprunt est émis, ou commence à être émis, peu après que l'arrêté y relatif a été pris. La date de cet arrêté est reprise dans le présent tableau communiquant, de façon aussi approchée que possible, l'époque de l'émission. Lorsqu'il y a plusieurs arrêtés, par exemple un arrêté royal suivi d'un arrêté ministériel, c'est le dernier en date qui est cité.

2 Cet arrêté a été modifié par un arrêté royal du 19 mai 1960.

3 Emprunt contracté auprès de la B.I.R.D.

4 Le rendement à l'émission de ces emprunts est calculé sur leur plus longue durée.

5 Emprunt de conversion.

* Emprunts de l'Etat, du Congo, des provinces et des communes, des organismes d'utilité publique, tels que la S.N.C.B., la S.N.C.V., la Société Nationale de Distribution d'Eau, le Crédit Communal, etc. (à l'exception des émissions continues).

XVI - 3. — DETTE DE L'ETAT

(milliards de francs)

Source : Ministère des Finances.

Fin de période	Dettes directes									Dettes indirectes	Dettes totales
	intérieures					extérieures					
	Consolidée y compris E.A.M. 1	à moyen terme	à court terme	Avoirs libres des particuliers en C.C.P.	totale	consolidée 2	à moyen et court terme	totale 2	Total de la dette directe 2		
1950	104,5	36,7	60,6	18,6	220,4	13,0	3,3	16,3	236,7	12,0	248,7
1951	106,5	33,9	68,0	19,4	227,8	12,8	2,1	14,9	242,7	11,9	254,6
1952	119,2	27,9	69,1	19,2	235,4	13,3	4,6	17,9	253,3	13,0	266,3
1953	130,6	29,7	67,1	21,2	248,6	13,7	7,1	20,8	269,4	12,9	282,3
1954	155,2	24,8	62,6	22,4	265,0	14,8	6,6	21,4	286,4	11,8	298,2
1955	157,2	24,9	67,2	22,8	272,1	16,5	6,9	23,4	295,5	16,1	311,6
1956	167,2	23,4	62,1	23,9	276,6	16,5	7,9	24,4	301,0	16,8	317,8
1957	170,1	24,6	60,9	23,7	279,3	17,5	8,8	26,3	305,6	18,0	323,6
1958	175,5	26,1	70,5	25,4	297,5	17,0	12,5	29,5	327,0	18,6	345,6
1959	190,8	23,0	75,8	29,1	318,7	17,7	16,5	34,2	352,9	20,7	373,6
1960 Mai	207,7	17,6	78,5	27,9	331,7	18,1	17,5	35,6	367,3	21,4	388,7
Juin	207,2	17,6	77,5	28,7	331,0	17,9	19,0	36,9	367,9	21,3	389,2
Juillet	206,8	17,9	77,2	28,3	330,2	17,9	18,6	36,5	366,7	21,3	388,0
Août	206,6	17,9	78,6	27,9	331,0	17,9	19,0	36,9	367,9	21,3	389,2
Septembre	206,5	18,1	78,4	27,2	330,2	17,7	20,3	38,0	368,2	21,2	389,4
Octobre	206,0	18,1	80,0	27,3	331,4	17,6	22,0	39,6	371,0	21,1	392,1
Novembre	207,9	18,1	76,4	27,4	329,8	17,6	23,2	40,8	370,6	21,1	391,7
Décembre	211,6	18,1	68,6	32,4	330,7	17,4	27,0	44,4	375,1	21,1	396,2
1961 Janvier	210,8	18,1	73,0	31,3	333,2	17,4	29,0	46,4	379,6	21,7	401,3
Février	210,2	18,1	75,6	30,3	334,2	17,5	32,0	49,5	383,7	22,3	406,0
Mars	210,0	18,1	77,1	29,5	334,7	17,4	31,8	49,2	383,9	22,4	406,3
Avril	209,5	17,4	80,0	30,5	337,4	17,4	32,5	49,9	387,3	22,4	409,7
Mai	209,3	17,4	80,3	30,3	337,3	17,4	33,0	50,4	387,7	22,5	410,2
Juin	215,6	17,4	73,8	30,3	337,1	17,1	32,7	49,8	386,9	22,5	409,4
Juillet	215,2	17,4	72,8	30,4	335,8	18,0	31,9	49,9	385,7	22,4	408,1
Août	214,9	17,4	73,1	28,9	334,3	18,0	30,2	48,2	382,5	22,4	404,9
Septembre	214,7	17,4	74,1	29,5	335,7	17,9	30,2	48,1	383,8	22,4	406,2
Octobre	220,1	17,4	71,0	30,1	338,6	17,9	30,0	47,9	386,5	22,3	408,8
Novembre	218,2	17,4	73,3	30,3	339,2	17,8	29,7	47,5	386,7	22,6	409,3
Décembre	217,4	17,4	70,8	32,8	338,4	18,8	28,3	47,1	385,5	25,5	411,0
1962 Janvier	216,1	18,5	73,7	33,5	341,8	18,8	27,8	46,6	388,4	25,4	413,8
Février	222,9	18,4	72,2	33,0	346,5	18,8	26,9	45,7	392,2	25,4	417,6
Mars	222,6	18,4	75,1	32,0	348,1	18,7	26,4	45,1	393,2	25,4	418,6
Avril	221,1	20,4	79,7	33,3	354,5	20,1	23,4	43,5	398,0	25,4	423,4

1 E.A.M. : Emprunt de l'Assainissement Monétaire.

2 Non compris la dette intergouvernementale résultant de la guerre 1914-18.

XVI - 4. — RECENSEMENT DES DETTES EN FRANCS BELGES A LONG ET MOYEN TERME DU SECTEUR PUBLIC

a) Par émetteurs

(valeurs nominales à fin d'année, en milliards de francs)

A = généralement accessibles au public 1.
B = non généralement accessibles au public.

Emetteurs	1952	1953	1954	1955	1956			1957			1958			1959			1960		
					A	B	Total	A	B	Total	A	B	Total	A	B	Total	A	B	Total
Etat 2 3	146,8	160,0	179,7	181,8	136,5	53,8	190,3	143,6	50,9	194,5	154,9	46,4	201,3	169,8	43,7	213,5	186,8	42,7	229,5
Fonds autonomes et organismes paraétatiques administratifs 3	18,5	18,9	18,7	23,4	17,2	7,6	24,8	20,0	8,8	28,8	22,1	11,2	33,3	24,6	13,4	38,0	24,2	15,7	39,9
Congo	4,6	4,6	6,8	8,9	9,3	1,3	10,6	9,0	1,3	10,3	12,7	1,3	14,0	12,2	1,3	13,5	10,8	1,3	12,1
Pouvoirs subordonnés et Crédit Communal	26,5	29,3	31,7	33,7	35,2	1,3	36,5	38,8	1,3	40,1	44,4	1,3	45,7	48,7	1,2	49,9	52,6	1,1	53,7
Organismes paraétatiques d'exploitation	24,7	28,0	30,1	32,8	31,0	3,9	34,9	31,6	4,1	35,7	29,9	4,7	34,6	33,0	5,8	38,8	32,2	6,3	38,5
Organismes paraétatiques de crédit	19,4	21,2	26,5	32,2	25,5	11,6	37,1	28,7	13,8	42,5	34,0	15,7	49,7	39,6	17,5	57,1	45,4	19,1	64,5
Total ...	240,5	262,0	293,5	312,8	254,7	79,5	334,2	271,7	80,2	351,9	298,0	80,6	378,6	327,9	82,9	410,8	352,0	86,2	438,2

1 Sont considérés comme titres généralement accessibles au public, ceux qui sont émis par souscription publique et ceux qui sont cotés en Bourse ou dont l'admission à la Cote officielle est prévue (y compris les obligations et bons de caisse émis au robinet par le Crédit Communal, la Société Nationale de Crédit à l'Industrie, l'Institut National de Crédit Agricole, la Caisse Nationale de Crédit Professionnel, l'Office Central de Crédit Hypothécaire, les Caisses d'Épargne privées, les banques de droit belge et les filiales établies en Belgique de banques de droit étranger).

2 Dette publique belge directe intérieure consolidée et à moyen terme, sous déduction de l'emprunt 4 p.c. de la Société Nationale des Habitations et Logements à bon marché (actuellement la Société Nationale du Logement).

3 En 1954, à la suite de la dissolution du Fonds spécial d'Aide au Rééquipement ménager des Travailleurs, les « Bons de Rééquipement ménager » émis par ce Fonds et dont l'encours était à l'époque de 1,3 milliard, ont été convertis en « Dette à 10 ans 1954-1964 » de l'Etat et sont passés de ce fait de la rubrique « Fonds autonomes et organismes paraétatiques administratifs » à la rubrique « Etat ». Ils appartiennent à la catégorie des titres non généralement accessibles au public.

b) Par détenteurs

(valeurs nominales à fin d'année, en milliards de francs)

A = généralement accessibles au public.
B = non généralement accessibles au public.

Détenteurs	1952	1953	1954	1955	1956	1957			1958			1959			1960		
						A	B	Total	A	B	Total	A	B	Total	A	B	Total
Pouvoirs publics, fonds autonomes et organismes paraétat. 1 2	5,6	5,8	6,5	6,8	7,0	7,6	0,4	8,0	8,6	0,3	8,9	10,3	0,2	10,5	11,3	0,3	11,6
Fonds des Rentes	4,1	3,5	5,0	4,5	5,9	4,0	—	4,0	3,2	—	3,2	4,5	—	4,5	6,6	—	6,6
Organismes monétaires 2	49,4	53,4	59,9	62,1	63,5	25,4	38,3	63,7	31,5	36,5	68,0	35,4	36,3	71,7	35,7	37,7	73,4
Organismes d'épargne, de sécurité sociale, d'assurances et de capitalisation :																	
a) Caisses d'épargne	32,2	35,6	37,3	39,8	43,2	33,8	11,7	45,5	34,2	12,8	47,0	38,5	13,7	52,2	40,5	14,8	55,3
b) Organismes de sécurité sociale	30,7	33,6	37,2	41,6	44,4	32,8	16,0	48,8	35,9	17,8	53,7	36,8	20,0	56,8	39,0	21,8	60,8
c) Fonds de pensions spéciaux	2,5	2,6	2,6	2,7	2,0	2,1	0,1	2,2	2,2	0,1	2,3	2,3	0,3	2,6	2,5	0,6	3,1
d) Entreprises d'assurances	8,8	10,5	12,1	14,8	16,7	16,2	2,1	18,3	17,4	2,9	20,3	19,1	3,6	22,7	21,2	4,5	25,7
e) Entreprises de capitalisation	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	...	0,1	0,1	...	0,1	0,1	...	0,1	0,1	...	0,1
f) Total	74,3	82,4	89,3	99,0	106,4	85,0	29,9	114,9	89,8	33,6	123,4	96,8	37,6	134,4	103,3	41,7	145,0
Congo et Ruanda-Urundi 3	2,1	2,8	4,3	4,7	5,5	4,0	1,4	5,4	4,1	1,1	5,2	4,0	0,7	4,7	3,3	0,3	3,6
Entreprises et particuliers 4	105,0	114,1	128,5	135,7	145,9	145,7	10,2	155,9	160,8	9,1	169,9	176,9	8,1	185,0	191,8	6,2	198,0
Total général ...	240,5	262,0	293,5	312,8	334,2	271,7	80,2	351,9	298,0	80,6	378,6	327,9	82,9	410,8	352,0	86,2	438,2

1 A l'exclusion des fonds autonomes et organismes paraétatiques qui ont le caractère d'organismes monétaires ou d'organismes d'épargne, de sécurité sociale, d'assurances ou de capitalisation.

2 A l'exclusion des avoirs des caisses de pensions gérées par ces organismes.

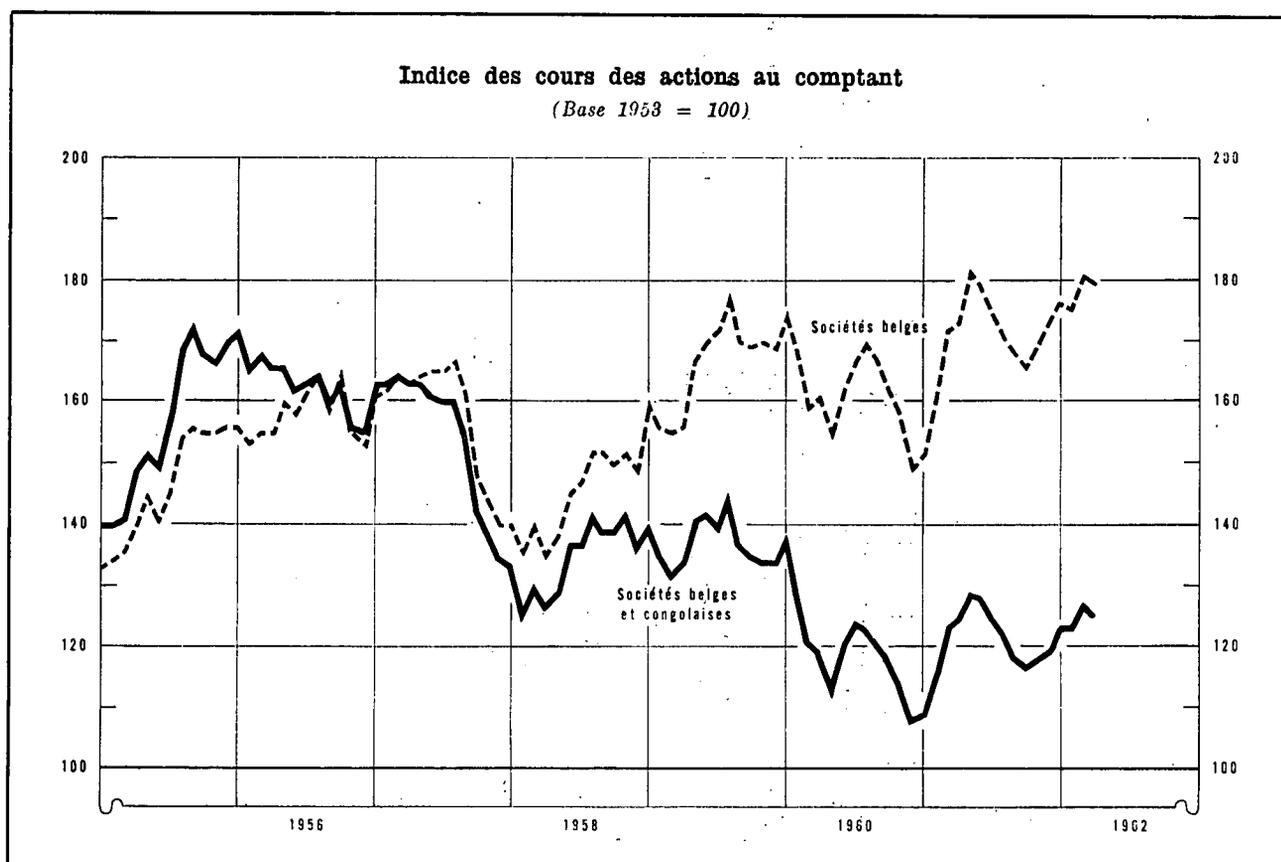
3 Etat, organismes paraétatiques, Banque Centrale du Congo Belge et du Ruanda-Urundi, sièges d'Afrique des banques congolaises (de 1952 à 1956).

4 Y compris les non-résidents autres que ceux repris à la rubrique « Congo et Ruanda-Urundi ».

Références bibliographiques : Bulletin de Statistique de l'I.N.S. — Annuaire Statistique de la Belgique. — Bulletin de Documentation du Ministère des Finances. — Bulletin d'Information et de Documentation : XXXVI^e année, vol. I, n° 5, mars 1961 : « L'inventaire et le classement des fonds publics belges ». — XXXV^e année, vol. II, n° 2, août 1960 : Estimations pour les années 1960 à 1975, des amortissements de la dette publique consolidée et à moyen terme émises jusqu'au 30 juin 1960 ».

XVII. — VALEURS MOBILIERES DU SECTEUR PRIVE

1. — EVOLUTION DE L'ACTIVITE, DU NIVEAU DES COURS ET DU TAUX DE RENDEMENT DES VALEURS BOURSIERES



Périodes	Capitaux traités (moyenne par séances - millions de francs) 1 5	Indice global du cours des actions						Taux de rendement % 3					
		Au comptant				A terme		Valeurs belges et congolaises 4 6		Valeurs belges 5			
		Valeurs belges et congolaises		Valeurs belges		A terme							
(Base 1953 = 100) 2 4													
1952 Moyenne mensuelle	79	99	98	104	104	104	4,5	n.d.					
1953 Moyenne mensuelle	67	100	100	100	100	100	4,2	n.d.					
1954 Moyenne mensuelle	110	118	116	108	108	108	3,3	n.d.					
1955 Moyenne mensuelle	152	157	146	141	141	141	3,0	n.d.					
1956 Moyenne mensuelle	113	164	158	139	139	139	3,3	n.d.					
1957 Moyenne mensuelle	106	155	158	133	133	133	3,6	n.d.					
1958 Moyenne mensuelle	70	135	145	117	117	117	3,9	n.d.					
1959 Moyenne mensuelle	105	137	166	129	129	129	3,4	2,9					
1960 Moyenne mensuelle	93	121	162	116	116	116	4,5	2,8					
1961 Moyenne mensuelle	103	120	169	115	115	115	4,5	3,1					
		1961	1962	1961	1962	1961	1962	1961	1962	1961	1962	1961	1962
Janvier	75	97	109	123	152	176	109	116	5,8	3,3	2,9	3,1	
Février	114	96	116	123	161	175	115	117	5,7	3,3	2,8	3,1	
Mars	151	113	123	127	172	181	119	119	5,1	3,2	2,9	3,1	
Avril	137	104	125	125	173	179	122	117	5,3	3,2	3,0	3,1	
Mai	180		129		182		123		5,1		2,9		
Juin	105		128		179		122		4,0		3,1		
Juillet	77		125		175		117		4,2		3,1		
Août	77		122		171		116		4,1		3,2		
Septembre	73		118		168		112		3,9		3,3		
Octobre	78		117		166		110		3,7		3,3		
Novembre	88		118		168		112		3,8		3,2		
Décembre	85		119		171		111		3,5		3,2		

1 Source : Commission de la Bourse de Bruxelles : ces chiffres portent sur les transactions en obligations de sociétés et en actions (terme et comptant).

2 Source : Institut National de Statistique : indices au 10 de chaque mois.

3 Source : Kredietbank : Rapport du dernier dividende net annoncé ou payé, au cours à la fin du mois.

4 Bourses de Bruxelles et d'Anvers.

5 Bourse de Bruxelles.

6 Jusqu'en 1958, moyenne des fins de trimestres.

XVII - 2. — RENDEMENT DES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS ¹

Chiffres annuels

Source : Institut National de Statistique (données modifiées par la B.N.B.).

Périodes ²	Nombre de sociétés recensées	Capital versé	Réserves	Résultats nets de l'année comptable		Dividendes bruts mis en paiement	Tantièmes payés	Emprunts obligataires	
				Bénéfices	Pertes			Dette obligataire en vie au 31/12	Montant brut des coupons payés ³
				(millions de francs)					
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	

A. — Sociétés ayant leur principale exploitation en Belgique

Banques ⁴

1952	52	2.623	2.270	593	—	259	35	912	24
1953	52	2.776	2.466	646	—	282	36	1.841	50
1954	51	2.878	2.649	661	—	299	37	2.759	75
1955	50	3.265	2.704	644	1	306	33	3.653	119
1956	49	3.404	2.967	695	—	321	36	3.972	157
1957	48	3.406	3.261	817	—	330	43	4.710	163
1958	48	3.628	3.414	829	0,3	355	46	6.410	212
1959	51	4.029	3.514	835	38	377	45	6.626	307
1960	52	4.572	3.624	814	0,1	423	48	7.264	305

Sociétés financières et immobilières ⁵

1952	1.094	9.295	8.113	1.434	36	957	63	3.266	141
1953	1.178	10.261	8.214	1.610	44	1.108	76	3.305	159
1954	1.286	11.004	9.118	1.793	50	1.239	90	4.044	149
1955	1.327	11.694	9.721	2.095	39	1.357	99	4.811	214
1956	1.359	12.366	10.112	2.181	94	1.484	104	4.793	249
1957	1.430	14.690	11.430	2.660	169	1.878	129	5.800	233
1958	1.413	22.664	10.330	2.726	59	1.907	124	8.173	298
1959	1.464	24.053	12.126	2.598	93	1.903	114	9.151	414
1960	1.456	26.589	12.968	2.913	189	2.006	132	9.963	467

Industrie des fabrications métalliques

1952	1.080	8.282	7.177	2.066	89	882	110	1.249	50
1953	1.143	10.480	6.668	2.215	206	989	110	1.452	74
1954	1.213	10.926	7.587	2.032	234	923	101	1.426	86
1955	1.218	11.324	8.101	2.063	299	1.247	88	2.007	89
1956	1.233	11.416	8.520	2.194	429	1.065	111	2.005	101
1957	1.250	12.204	8.954	2.480	448	1.255	113	1.778	100
1958	1.245	13.211	9.489	2.402	409	1.110	106	1.733	99
1959	1.275	14.681	10.334	2.370	499	1.267	100	2.030	101
1960	1.271	15.432	10.785	2.619	499	1.533	107	1.915	120

Métallurgie du fer

1952	105	7.858	8.747	1.689	5	1.039	81	2.358	124
1953	109	10.269	7.121	1.323	20	798	52	2.069	121
1954	108	10.332	7.522	660	53	410	33	2.303	114
1955	106	9.313	6.732	1.135	46	653	51	2.226	123
1956	106	10.026	10.072	2.369	23	1.324	85	2.158	120
1957	100	10.862	10.774	2.734	17	1.445	94	2.269	116
1958	100	12.364	12.409	1.621	37	1.057	72	3.133	119
1959	103	12.952	12.560	858	139	623	39	4.729	172
1960	100	13.918	12.628	1.928	25	992	58	4.763	282

Industrie textile

1952	1.033	7.654	11.158	1.146	183	507	100	482	27
1953	1.070	9.882	9.842	551	544	247	48	486	27
1954	1.105	10.285	9.324	660	371	252	48	503	27
1955	1.081	10.299	9.119	793	298	291	55	522	28
1956	1.087	10.753	9.365	804	363	286	52	510	27
1957	1.094	10.894	9.160	1.156	242	348	67	529	27
1958	1.041	11.560	9.300	894	268	321	59	500	27
1959	1.047	11.954	10.077	721	614	272	45	482	27
1960	1.009	12.138	9.853	1.098	255	452	64	457	26

Notes : Voir fin du tableau XVII - 2.

XVII - 2. — RENDEMENT DES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS ¹ (suite)

Chiffres annuels

Source : Institut National de Statistique (données modifiées par la B.N.B.).

Périodes 2	Nombre de sociétés recensées	Capital versé	Réserves	Résultats nets de l'année comptable		Dividendes bruts mis en paiement	Tantièmes payés	Emprunts obligataires	
				Bénéfices	Pertes			Dette obligataire en vie au 31/12	Montant brut des coupons payés 3
				(millions de francs)					
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	

Industrie alimentaire

1952	718	6.219	4.020	709	82	396	54	591	31
1953	725	6.911	3.748	661	73	352	49	696	34
1954	750	7.200	3.900	799	65	394	55	765	41
1955	742	7.359	4.069	881	82	425	59	792	45
1956	731	7.837	4.115	954	98	446	66	789	48
1957	730	7.907	4.577	1.014	91	516	59	906	48
1958	701	8.881	4.833	1.077	200	466	57	925	58
1959	725	9.479	5.058	1.211	155	638	54	992	58
1960	725	9.591	5.505	1.381	179	720	63	872	62

Industrie chimique

1952	489	8.001	5.414	1.509	66	624	57	1.073	50
1953	518	8.553	5.646	1.168	140	582	43	1.097	58
1954	546	9.270	4.907	1.036	200	502	59	1.091	59
1955	560	9.501	5.395	1.258	52	932	63	1.006	58
1956	561	10.015	5.582	1.468	52	750	68	1.038	56
1957	552	11.285	6.087	1.729	200	810	57	1.305	55
1958	538	11.690	5.405	1.354	124	543	61	1.384	71
1959	545	12.650	6.121	1.212	179	577	65	1.313	82
1960	534	13.309	6.442	1.639	245	711	76	1.266	76

Electricité

1952	49	12.295	2.649	1.243	0,3	1.036	77	4.300	199
1953	53	12.395	2.779	1.304	...	1.115	84	4.589	246
1954	54	12.754	2.909	1.456	—	1.165	88	4.764	257
1955	52	13.525	2.968	1.503	0,3	1.164	85	4.494	265
1956	51	15.382	2.207	1.558	...	1.251	82	4.434	253
1957	47	16.784	2.454	1.581	—	1.365	79	5.543	248
1958	44	17.016	2.722	1.637	0,7	1.458	83	5.871	330
1959	41	17.422	3.609	1.748	—	1.511	86	5.525	345
1960	40	17.132	3.628	1.808	0,1	1.539	85	5.441	330

Industrie du charbon

1952	61	7.077	6.046	1.206	65	1.007	94	848	47
1953	61	8.223	5.043	1.140	149	889	87	906	42
1954	61	8.268	4.927	900	196	723	72	1.073	49
1955	55	8.131	4.747	870	122	716	70	1.015	59
1956	54	8.592	4.263	1.212	153	937	92	972	56
1957	54	8.616	4.335	1.356	186	1.007	97	985	54
1958	53	8.739	4.339	1.192	96	876	85	940	55
1959	55	8.840	4.663	260	702	93	11	860	51
1960	49	8.530	4.367	107	1.023	63	7	780	50

Total des sociétés ayant leur principale exploitation en Belgique ^{6 7}

1952	11.706	94.884	75.821	16.827	892	8.950	1.012	17.446	827
1953	12.353	108.387	72.712	15.375	1.819	8.615	909	18.952	944
1954	13.171	112.207	76.018	15.095	1.800	8.231	941	21.443	1.003
1955	13.268	114.978	77.313	17.092	1.518	9.674	990	23.506	1.144
1956	13.397	123.605	81.666	20.764	1.748	10.869	1.136	24.930	1.238
1957	13.487	131.010	86.852	22.389	1.810	11.970	1.203	28.457	1.285
1958	13.408	146.913	90.013	20.202	1.936	10.981	1.153	33.241	1.535
1959	13.891	156.056	98.462	18.207	3.512	10.292	1.015	36.138	1.802
1960	13.816	162.844	102.221	21.788	3.243	11.778	1.128	37.349	1.939

Note : Voir fin du tableau XVII - 2, page suivante.

XVII - 2. — RENDEMENT DES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS ¹ (suite)

Chiffres annuels

Source : Institut National de Statistique (données modifiées par la B.N.B.).

Périodes ²	Nombre de sociétés recensées	Capital versé	Réserves	Résultats nets de l'année comptable		Dividendes bruts mis en paiement	Tantièmes payés	Emprunts obligataires	
				Bénéfices	Pertes			Dette obligataire en vie au 31/12	Montant brut des coupons payés ³
				(millions de francs)					
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	

B. — Total des sociétés ayant leur principale exploitation à l'étranger

(y compris les sociétés ayant leur principale exploitation au Congo)

1952	409	22.094	12.226	7.557	134	3.829	277	1.183	49
1953	449	26.804	12.598	7.854	259	4.296	319	1.334	61
1954	487	29.262	16.173	8.246	156	4.917	429	1.659	73
1955	527	32.018	20.039	9.356	289	5.567	393	1.883	91
1956	552	34.880	21.254	10.897	423	6.801	433	2.241	95
1957	579	42.986	19.520	12.222	287	7.575	428	2.799	107
1958	563	45.670	20.620	9.733	320	6.492	415	3.177	125
1959	560	49.530	22.740	8.296	452	6.318	380	3.351	151
1960	442	48.024	21.895	9.900	348	7.284	346	3.183	78

C. — Total général des sociétés par actions ^{6 7}

1952	12.115	116.978	88.047	24.384	1.026	12.779	1.289	18.629	876
1953	12.802	135.191	85.310	23.229	2.078	12.911	1.228	20.286	1.005
1954	13.658	141.469	92.191	23.341	1.957	13.148	1.370	23.103	1.076
1955	13.795	146.996	97.352	26.448	1.806	15.241	1.383	25.389	1.235
1956	13.949	158.485	102.920	31.661	2.171	17.670	1.569	27.171	1.333
1957	14.066	173.996	106.372	34.611	2.097	19.545	1.631	31.256	1.392
1958	13.971	192.583	110.633	29.935	2.256	17.473	1.568	36.418	1.660
1959	14.451	205.586	121.202	26.503	3.964	16.610	1.395	39.489	1.953
1960	14.258	210.868	124.116	31.688	3.591	19.062	1.474	40.532	2.067

¹ Sociétés belges : sociétés anonymes et en commandite par actions de droit belge. Sociétés congolaises : sociétés par actions à responsabilité limitée de droit congolais.

² Il s'agit de l'année de paiement du dividende pour les colonnes (1) à (7).

³ Il s'agit du montant des intérêts échus pendant l'année sous rubrique, ce montant est en relation avec la dette obligataire en vie au 31/12 de l'année précédente.

⁴ Non compris la B.N.B.

⁵ Non compris la S.N.C.I.

⁶ Non compris la B.N.B., la S.N.C.I. et la Sabena.

⁷ Total général net, après déduction des doubles emplois.

XVII - 3. — RENDEMENT DES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS ^{1 5}

Chiffres mensuels cumulés

Source : Institut National de Statistique (données modifiées par la B.N.B.).

Périodes ²	Nombre de sociétés recensées	Capital versé	Réserves	Résultats nets		Dividendes bruts mis en paiement	Coupons d'obligations bruts ³
				Bénéfices	Pertes		
				(milliards de francs)			
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	

A. — Sociétés ayant leur principale exploitation en Belgique ⁴

1959 12 mois	13.927	156,2	98,6	18,2	3,5	10,3	1,6
1960 Janvier	146	2,5	1,0	0,3	...	0,2	0,2
2 premiers mois	368	3,7	3,0	0,7	0,1	0,7	0,3
3 premiers mois	2.266	19,6	12,5	2,7	0,4	1,8	0,5
4 premiers mois	5.589	54,6	34,0	7,0	1,0	4,2	0,7
5 premiers mois	9.358	102,7	63,2	13,1	2,4	7,4	0,8
6 premiers mois	11.272	121,7	78,0	15,9	2,7	8,7	1,0
7 premiers mois	11.929	129,8	83,6	16,8	2,8	9,2	1,2
8 premiers mois	12.121	130,8	84,4	16,9	2,8	9,2	1,3
9 premiers mois	12.507	133,3	86,2	17,4	2,9	9,4	1,4
10 premiers mois	13.088	142,7	90,0	18,7	3,1	10,2	1,6
11 premiers mois	13.480	156,3	97,8	20,8	3,2	11,3	1,8
12 mois	13.858	163,5	102,5	21,9	3,3	11,8	1,9
1961 Janvier	p 101	3,0	1,1	0,3	...	0,2	0,3
2 premiers mois	p 270	3,8	2,7	0,7	0,1	0,7	0,4
3 premiers mois	p 1.739	21,8	13,5	3,3	0,3	2,1	0,5
4 premiers mois	p 4.393	67,6	40,5	9,1	1,6	5,2	0,7
5 premiers mois	p 7.297	110,7	66,3	14,4	2,8	8,0	0,8
6 premiers mois	p 8.872	124,6	77,1	16,7	3,1	9,1	1,0
7 premiers mois	p 9.355	131,2	81,9	17,7	3,2	9,7	1,2
8 premiers mois	p 9.520	131,9	82,4	17,8	3,2	9,7	1,3
9 premiers mois	p 9.818	133,2	83,7	18,0	3,2	9,8	1,4
10 premiers mois	p 10.301	141,9	86,8	19,1	3,4	10,5	1,5
11 premiers mois	p 10.610	154,9	95,3	21,2	3,5	11,6	1,7
12 mois	p 10.959	163,3	100,7	22,2	3,6	12,2	1,9

Notes : Voir page suivante.

XVII - 3. — RENDEMENT DES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS ^{1 5} (suite)

Chiffres mensuels cumulés

Source : Institut National de Statistique (données modifiées par la B.N.B.).

Périodes ²	Nombre de sociétés recensées	Capital versé	Réserves	Résultats nets		Dividendes bruts mis en paiement	Coupons d'obligations bruts ³
				Bénéfices	Pertes		
				(milliards de francs)			
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	

B. — Sociétés ayant leur principale exploitation à l'étranger

(y compris les sociétés ayant leur principale exploitation au Congo)

1959 12 mois	560	49,5	22,7	8,3	0,5	6,3	0,2
1960 Janvier	4	0,1	0,1	...	...	...	0,1
2 premiers mois	11	0,2	0,2	0,1	...	...	0,1
3 premiers mois	27	1,4	0,2	0,2	...	...	0,1
4 premiers mois	58	1,8	0,8	0,3	...	0,2	0,1
5 premiers mois	158	22,9	12,7	7,2	...	5,0	0,1
6 premiers mois	309	36,4	17,0	8,6	0,2	6,4	0,1
7 premiers mois	364	42,3	20,6	9,4	0,2	7,1	0,1
8 premiers mois	376	43,0	20,9	9,5	0,3	7,1	0,1
9 premiers mois	384	43,2	21,0	9,5	0,3	7,1	0,1
10 premiers mois	407	43,5	21,2	9,6	0,3	7,1	0,1
11 premiers mois	424	45,6	21,6	9,7	0,3	7,2	0,1
12 mois	446	48,1	22,1	9,9	0,3	7,3	0,2
1961 Janvier	3	0,7	0,4	...	...	...	...
2 premiers mois	6	0,8	0,4	...	...	...	...
3 premiers mois	14	1,0	0,4	0,1	...	...	...
4 premiers mois	32	1,7	0,6	0,1	...	0,1	...
5 premiers mois	82	20,6	11,0	5,5	0,2	3,5	...
6 premiers mois	181	31,0	13,7	6,4	0,5	4,0	0,1
7 premiers mois	225	34,6	15,3	6,7	0,7	4,1	0,1
8 premiers mois	231	34,7	15,3	6,7	0,7	4,1	0,1
9 premiers mois	242	35,7	15,8	6,8	0,7	4,2	0,1
10 premiers mois	270	36,7	16,1	6,9	0,7	4,2	0,1
11 premiers mois	287	39,0	16,9	7,0	0,8	4,3	0,1
12 mois	310	40,9	18,7	7,2	1,0	4,4	0,1

C. — Total général ⁴

1959 12 mois	14.487	205,7	121,3	26,5	4,0	16,6	1,8
1960 Janvier	150	2,6	1,1	0,3	...	0,2	0,3
2 premiers mois	379	3,9	3,2	0,8	0,1	0,7	0,4
3 premiers mois	2.293	21,0	12,7	2,9	0,4	1,8	0,6
4 premiers mois	5.647	56,4	34,8	7,3	1,0	4,4	0,8
5 premiers mois	9.516	125,6	75,9	20,0	2,4	12,4	0,9
6 premiers mois	11.581	158,1	95,0	24,5	2,9	15,1	1,1
7 premiers mois	12.293	172,1	104,2	26,2	3,0	16,3	1,3
8 premiers mois	12.497	173,8	105,3	26,4	3,1	16,3	1,4
9 premiers mois	12.891	176,5	107,2	26,9	3,2	16,5	1,5
10 premiers mois	13.495	186,2	111,2	28,3	3,4	17,3	1,7
11 premiers mois	13.904	201,9	119,4	30,5	3,5	18,5	1,9
12 mois	14.304	211,6	124,6	31,8	3,6	19,1	2,1
1961 Janvier	104	3,7	1,5	0,3	...	0,2	0,3
2 premiers mois	276	4,6	3,1	0,7	0,1	0,7	0,4
3 premiers mois	1.753	22,8	13,9	3,4	0,3	2,1	0,5
4 premiers mois	4.425	69,3	41,1	9,2	1,6	5,3	0,7
5 premiers mois	7.379	131,4	77,3	19,9	3,0	11,5	0,8
6 premiers mois	9.053	155,6	90,8	23,1	3,6	13,1	1,1
7 premiers mois	9.580	165,8	97,2	24,4	3,9	13,8	1,3
8 premiers mois	9.751	166,6	97,7	24,5	3,9	13,8	1,4
9 premiers mois	10.060	168,9	99,5	24,8	3,9	14,0	1,5
10 premiers mois	10.571	178,6	102,9	26,0	4,1	14,7	1,6
11 premiers mois	10.897	193,9	112,2	28,2	4,3	15,9	1,8
12 mois	11.269	204,2	119,4	29,4	4,6	16,6	2,0

¹ Sociétés belges : sociétés anonymes et en commandite par actions de droit belge.

² Il s'agit du mois de paiement du dividende pour les colonnes (1) à (6).

³ Les coupons d'obligations sont, comme les dividendes, recensés pendant le mois où ils sont payés. Le paiement des coupons d'obligations peut être effectué avant celui des dividendes. De ce fait, les obligations dont les coupons sont recensés à la colonne (7) ne représentent pas nécessairement toutes des emprunts des sociétés faisant l'objet des colonnes précédentes.

⁴ Non compris la B.N.B., la S.N.C.I. et la Sabena.

⁵ A partir de 1961 sont reprises graduellement dans la statistique les sociétés de droit congolais qui se convertissent en sociétés de droit belge exploitant au Congo; les sociétés de droit congolais ne sont plus comprises dans la statistique.

XVII - 4. — EMISSIONS DES SOCIETES ¹

Chiffres annuels
(millions de francs)

Source : Institut National de Statistique (données modifiées par la B.N.B. 2).

Années	Actions		Obligations (montant nominal)					Actions et obligations	Actions et obligations
	émissions nominales	émissions nettes	émissions non continues			émissions continues nettes	Total des émissions nettes	Total des émissions nettes	Total des émissions nettes (I.N.S.)
			émissions	amortisse- ments	émissions nettes				
	(1)	(2)	(3)	(4)	= (3) - (4)	(5)	= (5) + (6)	(8)	(9)
							= (2) + (7)		

Sociétés ayant leur principale exploitation en Belgique

1952	18.012	2.755	1.398	est. 600 ³	est. 798 ³	n.d.	est. 798 ³	est. 3.553 ³	5.641 ⁴
1953	4.601	1.556	1.068	est. 700 ³	est. 368 ³	n.d.	est. 368 ³	est. 1.929 ³	2.525 ⁴
1954	7.358	3.489	1.777	879	898	529	1.427	4.916	8.331
1955	14.192	4.273	1.560	1.257	303	532	835	5.108	8.597
1956	16.557	3.503	1.701	1.404	297	389	686	4.189	6.562
1957	27.682	5.573	3.220	1.449	1.771	833	2.604	8.177	10.687
1958	8.801	4.908	3.144	1.507	1.637	1.288	2.925	7.833	12.920
1959	10.227	3.760	3.196	1.568	1.628	814	2.442	6.202	11.317
1960	16.065	5.817	1.213	1.631	— 418	957	539	6.356	11.130

Sociétés ayant leur principale exploitation à l'étranger ⁵

1952	7.404	2.457	212	n.d.	212	n.d.	212	2.669	1.811 ⁴
1953	3.271	2.002	130	n.d.	130	n.d.	130	2.132	1.834 ⁴
1954	2.760	1.764	392	66	326	...	326	2.090	1.445
1955	4.711	2.995	316	91	225	— 7	218	3.213	2.625
1956	8.630	3.146	341	110	231	5	236	3.382	2.637
1957	6.994	1.759	724	171	553	...	553	2.312	1.905
1958	2.282	1.162	450	124	326	51	377	1.539	1.119
1959	2.442	613	215	87	128	— 21	107	720	606
1960	6.443	1.728	20	167	— 147	— 21	— 168	1.560	1.461

Total général

1952	25.416	5.212	1.610	est. 600 ³	est. 1.010 ³	n.d.	est. 1.010 ³	est. 6.222 ³	7.452 ⁴
1953	7.872	3.558	1.198	est. 700 ³	est. 498 ³	n.d.	est. 498 ³	est. 4.056 ³	4.359 ⁴
1954	10.118	5.253	2.168	944	1.224	529	1.753	7.006	9.776
1955	18.903	7.268	1.876	1.348	528	525	1.053	8.321	11.222
1956	25.187	6.649	2.047	1.519	528	394	922	7.571	9.199
1957	34.676	7.332	3.944	1.620	2.324	833	3.157	10.489	12.592
1958	11.083	6.070	3.594	1.631	1.963	1.339	3.302	9.372	14.039
1959	12.669	4.373	3.411	1.655	1.756	793	2.549	6.922	11.923
1960	22.508	7.545	1.233	1.798	— 565	936	371	7.916	12.591

¹ Sociétés belges : sociétés anonymes, en commandite par actions et de personnes à responsabilité limitée de droit belge. Sociétés congolaises (jusqu'au 30 juin 1960) : sociétés par actions à responsabilité limitée et de personnes à responsabilité limitée de droit congolais (voir note 5).

² Ces modifications consistent d'une part à inclure les appels de fonds, d'autre part à éliminer les émissions continues et non continues du secteur public (S.N.C.I., Sabena) et les émissions nettes d'obligations et de bons de caisse des banques belges.

³ Estimations B.N.B.

⁴ Amortissements non déduits.

⁵ Jusqu'au 30 juin 1960, y compris les sociétés belges ayant leur principale exploitation au Congo et les sociétés de droit congolais. A partir de juillet 1960, cette statistique ne comprend plus les sociétés de droit congolais.

N. B. — Col. (1) et (9) montants repris sans modification des statistiques de l'I.N.S. — col. (2) à (8) : montants modifiés par la B.N.B. comme indiqué à la note 2 ci-dessus.

Col. (1) : constitutions de sociétés et augmentations de capital — col. (2) : montants libérés sur souscriptions d'actions (déduction faite des libérations autres qu'en espèces), primes d'émission et appels de fonds — col. (3) : nouvelles émissions (partie effectivement émise au cours de l'année) plus reliquats d'émissions antérieures, moins emprunts de conversion.

Références bibliographiques : *Annuaire Statistique de la Belgique. — Bulletin de Statistique de l'I.N.S. — Statistiques Economiques belges 1941-1960* (B.N.B.). — *Bulletin Mensuel des Statistiques* (Commission de la Bourse de Bruxelles). — *Bulletin Hebdomadaire de la Kredietbank*.

XVII - 5. — EMISSIONS DES SOCIÉTÉS ¹

Chiffres mensuels ²

(millions de francs)

Source : Institut National de Statistique (données modifiées par la B.N.B. ³).

Périodes	A. — Sociétés ayant leur principale exploitation en Belgique				B. — Sociétés ayant leur principale exploitation à l'étranger ⁴			
	Actions		Obligations (Montant nominal)	Actions et obligations	Actions		Obligations (Montant nominal)	Actions et obligations
	émissions nominales (1)	émissions nettes (2)	émissions non continues brutes (3)	Total (4) = (2) + (3)	émissions nominales (5)	émissions nettes (6)	émissions non continues brutes (7)	Total (8) = (6) + (7)
1959 6 premiers mois ...	4.647	1.694	661	2.355	1.179	328	...	328
9 premiers mois ...	6.720	2.064	880	2.944	2.201	460	...	460
12 mois	10.227	3.324	3.196	6.520	2.442	500	116	616
1960 3 premiers mois ...	1.950	1.016	79	1.095	731	63	...	63
6 premiers mois ...	5.282	2.409	302	2.711	5.055	258	...	258
9 premiers mois ...	10.044	3.987	805	4.792	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
12 mois	16.065	5.216	1.213	6.429	6.443	1.628	20	1.648
1961 3 premiers mois ...	2.929	645	176	821	28	...	...	...
6 premiers mois ...	6.873	1.847	357	2.204	145	6	...	6
9 premiers mois ...	8.945	2.648	472	3.120	145	6	...	6
1960 Juillet	2.491	691	500	1.191	1.377	1.370	...	1.370
Août	843	398	...	398				
Septembre	1.427	490	3	493				
Octobre	2.005	168	...	168				
Novembre	810	291	103	394				
Décembre	3.215	771	...	771				
1961 Janvier	398	122	146	268	...	...	...	...
Février	1.644	327	...	327	6	...	...	...
Mars	887	196	30	226	22	...	...	...
Avril	1.385	189	131	320	...	...	...	...
Mai	769	344	...	344	30	6	...	6
Juin	1.790	669	50	719	87	...	...	...
Juillet	950	268	90	358	...	...	...	...
Août	473	234	25	259	...	...	...	...
Septembre	649	299	...	299	...	...	...	...
Octobre p	1.493	283	72	355	...	...	...	...
Novembre p	2.495	159	73	232	...	...	...	...
Décembre p	6.177	487	1	488	22	...	...	...
1962 Janvier p	718	213	100	313	...	...	...	...
Février p	1.137	220	...	220	...	...	...	...
Mars p	1.456	674	5	679	19	...	...	...

¹ Sociétés belges : sociétés anonymes, en commandite par actions et de personnes à responsabilité limitée de droit belge. — Sociétés congolaises : (jusqu'au 30 juin 1960) : sociétés par actions à responsabilité limitée et de personnes à responsabilité limitée de droit congolais.

² Les chiffres de ce tableau diffèrent des données reprises au tableau XVII - 4 sur les points suivants : a) les émissions nettes d'actions ne comprennent pas les appels de fonds; b) les émissions d'obligations sont brutes (amortissements non déduits) et ne comprennent pas les émissions continues.

³ Les modifications consistent à éliminer les émissions d'obligations et d'actions du secteur public (celles de la Sabena pour la période couverte par le tableau).

⁴ Jusqu'au 30 juin 1960, y compris les sociétés belges ayant leur principale exploitation au Congo et les sociétés de droit congolais. A partir de juillet 1960, cette statistique ne comprend plus les sociétés de droit congolais.

XVIII. — MARCHÉ MONÉTAIRE

1. — MARCHÉ DE L'ARGENT AU JOUR LE JOUR ET A TRES COURT TERME *

(millions de francs)

Moyennes journalières	Capitaux prêtés par				Capitaux empruntés par				Total (9) = (1) + (2) + (8) + (4) ou (5) + (6) + (7) + (8)	Retraits de capitaux (10)
	Banques de dépôts 1	Fonds des Rentes	I.R.G.	Autres organismes 2	Banques de dépôts 1	Fonds des Rentes	I.R.G.	Autres organismes 3		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)		
1953	2.378	...	76	2.937	9	2.153	2.842	387	5.391	...
1954	2.330	...	21	2.985	19	2.276	2.733	308	5.336	...
1955	2.325	...	...	3.314	23	2.807	2.556	253	5.639	43
1956	2.428	...	15	2.780	22	2.313	2.602	286	5.233	185
1957	2.288	...	...	3.305	17	2.786	2.514	276	5.593	5
1958	2.078	...	8	1.821	15	968	2.504	420	3.907	577
1959	2.191	159	...	1.165	73	29	3.226	187	3.515	188
1960	2.415	1.107	...	1.561	1.025	10	3.001	1.047	5.083	37
1961	2.487	1.811	...	1.523	1.817	1	3.014	989	5.821	23
1960 3 ^e trimestre	2.233	1.417	...	1.747	1.109	...	2.909	1.379	5.397	...
4 ^e trimestre	2.482	800	...	1.452	1.272	1	2.599	862	4.734	90
1961 1 ^{er} trimestre	2.527	1.084	...	1.409	1.449	...	2.464	1.107	5.020	3
2 ^e trimestre	2.381	2.128	...	1.573	1.993	...	3.224	865	6.082	...
3 ^e trimestre	2.320	2.766	...	1.650	2.069	...	3.703	964	6.736	...
4 ^e trimestre	2.714	1.297	...	1.468	1.772	3	2.688	1.016	5.479	90
1962 1 ^{er} trimestre	1.858	439	1.350	1.346	5	2.296			3.647	886
1961 Février	2.500	1.025	...	1.479	1.627	...	2.248	1.129	5.004	7
Mars	2.649	1.514	...	1.264	1.468	...	2.426	1.533	5.427	...
Avril	2.545	1.460	...	1.514	1.596	...	2.799	1.124	5.519	...
Mai	2.349	2.092	...	1.777	2.083	...	3.379	756	6.218	...
Juin	2.270	2.739	...	1.437	2.254	...	3.452	740	6.446	...
Juillet	2.101	3.184	...	1.703	2.239	...	3.782	967	6.988	...
Août	2.423	2.667	...	1.809	2.069	...	3.820	1.010	6.899	...
Septembre	2.421	2.471	...	1.432	1.908	...	3.504	912	6.324	...
Octobre	2.777	1.415	...	1.490	1.595	...	3.037	1.050	5.682	17
Novembre	2.573	1.187	...	1.721	2.051	...	2.819	611	5.481	2
Décembre	2.794	1.282	...	1.178	1.674	10	2.166	1.404	5.254	261
1962 Janvier	2.680	74	22	1.216	965	...	1.864	1.163	3.992	844
Février	1.236	733	1.190	1.755	15	1.389			3.159	1.536
Mars	1.600	539	1.608	1.355	...	2.392			3.747	339
Avril	1.389	576	1.991	1.497	...	2.459			3.956	367

* Du 27 février 1956 au 16 novembre 1959, on a traité outre de l'argent au jour le jour, de l'argent prêté ou emprunté à 5 et 10 jours. Ces montants sont par conséquent compris dans les chiffres ci-dessus. Depuis le 17 novembre 1959, il n'y a plus eu d'argent prêté ou emprunté à 5 et 10 jours.

1 Jusqu'au 16 novembre 1959, les banques de dépôts comprennent uniquement celles de Bruxelles et d'Anvers. Celles d'autres places y ont ensuite été ajoutées.

2 Jusqu'au 16 novembre 1959, cette colonne comprenait notamment la C.G.E.R., la B.C.C.B.R.U., l'O.N.S.S., le Crédit Communal. Depuis le 17 novembre 1959 elle comprend notamment la C.G.E.R., le Crédit Communal, la S.N.C.B.

3 Jusqu'au 16 novembre 1959, cette colonne comprenait notamment la S.N.C.I., la B.C.C.B.R.U., l'O.N.D. Depuis le 17 novembre 1959 elle comprend notamment l'O.N.D., la C.N.C.P., la S.N.C.I.

XVIII - 3. — ACTIVITE DES CHAMBRES DE COMPENSATION

Mouvement du débit

Moyennes mensuelles ou mois	Nombre de chambres	Bruxelles						Province		Total général	
		Argent à très court terme 1		Autres opérations 2		Total		Milliers de pièces	Milliards de francs	Milliers de pièces	Milliards de francs
		Milliers de pièces	Milliards de francs	Milliers de pièces	Milliards de francs	Milliers de pièces	Milliards de francs				
1953	38	2	155	164	87	166	242	185	56	351	298
1954	38	2	138	174	92	176	230	200	55	376	285
1955	38	2	133	188	96	190	229	210	56	400	285
1956	38	2	127	212	110	214	237	222	63	436	300
1957	38	2	119	232	128	234	247	239	66	473	313
1958	38	2	113	245	131	247	244	235	63	482	307
1959	39	2	124	248	142	250	266	237	64	487	330
1960	39	3	208	289	158	292	366	243	57	535	423
1961	39	3	235	409	167	412	402	261	62	673	464
1960 3 ^e trimestre	39	3	226	293	162	296	388	241	56	537	444
4 ^e trimestre	39	3	192	309	167	312	359	245	56	557	415
1961 1 ^{er} trimestre	39	3	208	378	161	381	369	258	60	639	429
2 ^e trimestre	39	3	239	412	163	415	402	261	59	676	461
3 ^e trimestre	39	3	273	397	164	400	437	249	61	649	498
4 ^e trimestre	39	3	220	450	181	453	401	274	65	727	466
1962 1 ^{er} trimestre	39	3	146	488	318	491	321	276	64	767	385
1961 Mars	39	3	240	432	167	435	407	276	64	711	471
Avril	39	3	202	367	151	370	353	233	53	603	406
Mai	39	3	241	423	163	426	404	276	60	702	464
Juin	39	3	274	445	175	448	449	275	65	723	514
Juillet	39	3	268	400	176	403	444	251	59	654	503
Août	39	3	293	406	164	409	457	254	64	663	521
Septembre	39	3	256	384	153	387	409	243	61	630	470
Octobre	39	3	239	454	183	457	422	286	66	743	488
Novembre	39	3	221	434	175	437	396	269	65	706	461
Décembre	39	3	200	463	185	466	385	265	63	731	448
1962 Janvier	39	3	169	521	181	524	350	294	68	818	418
Février	39	2	115	458	177	460	292	257	59	717	351
Mars	39	3	155	486	166	489	321	278	66	767	387
Avril	39	3	147	479	184	482	331	279	63	761	394

1 Il s'agit de l'argent au jour le jour et, du 27 février 1956 au 16 novembre 1959, de l'argent prêté ou emprunté à 1, 5 et 10 jours. Depuis le 17 novembre 1959, il n'y a plus eu d'argent à 5 et 10 jours.

2 Titres, effets publics, coupons, virements, chèques, traites, promesses, quittances, opérations sur l'étranger, etc.

Références bibliographiques : *Statistiques Economiques belges 1941-1960* (B.N.B.). — *Bulletin d'Information et de Documentation* (B.N.B.) : XXVIII^e année, vol. I, n^o 5, mai 1953 : « Une nouvelle statistique : le marché de l'argent au jour le jour (call money) » — XXXV^e année, vol. I, n^o 4, avril 1960 : « Le marché monétaire en Belgique ».

XIX. — TAUX D'ESCOMPTE, D'INTERET ET DE RENDEMENT

(Pour cent par an)

1. — TAUX D'ESCOMPTE ET D'INTERET DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

Dates des changements	Escompte						Avances en compte courant et prêts sur *				
	Traites acceptées domiciliées en banque, warrants	Acceptations de banque préalablement visées par la B.N.B.	Traites acceptées non domiciliées en banque	Traites non acceptées		Promesses	certificats de trésorerie		Certificats du Fonds des Rentes, émis à maximum 366 jours	autres effets publics ²	
				domiciliées en banque	non domiciliées en banque		émis à maximum 366 jours ¹				
1956 6 décembre .	3,50	3,50	4,25	5,—	5,25	5,25	2,25	—	5,25		
1957 21 mars	3,50	3,50	4,25	5,—	5,25	5,25	Taux du certificat plus 5/16 %, minimum 2,25 %	—	5,25		
25 juillet	4,50	4,50	5,25	6,—	6,25	6,25		—	6,25		
12 novembre .	4,50	4,50	5,25	6,—	6,25	6,25		Taux du Certificat + 5/16 % minimum 2,25 %	6,—		
1958 27 mars	4,25	4,25	5,—	5,75	6,—	6,—	>	>	6,—		
5 juin	4,—	4,—	4,75	5,50	5,75	5,75		>	5,75		
3 juillet	3,75	3,75	4,50	5,25	5,50	5,50		>	5,50		
28 août	3,50	3,50	4,25	5,—	5,25	5,25		>	5,25		
30 octobre ...	3,50	3,50	4,—	4,50	5,—	5,—		>	5,—		
1959 8 janvier ...	3,25	3,25	3,75	4,25	4,75	4,75		>	4,75		
24 décembre .	4,—	4,—	4,50	4,75	5,25	5,25	>	5,—			
1960 4 août	5,—	5,—	5,50	5,75	6,25	6,25	>	6,25			
		représentatives d'importations | d'exportations									
10 novembre .	5,—	5,—	4,—	5,50	5,75	6,25	6,25	>	6,25		
1961 24 août	4,75	4,75	3,75	5,25	5,50	6,—	6,—	>	6,—		
							Certificats de trésorerie émis au taux de 1 15/16 %	Certificats de trésorerie et certificats du Fonds des Rentes émis à maximum 130 jours	Certificats de trésorerie émis à plus de 130 jours et à maximum 366 jours		
28 décembre .	4,50	4,50	3,50	5,—	5,25	5,75	5,75	2,25	4,50	5,25	5,75
1962 18 janvier ...	4,25	4,25	3,25	4,75	5,—	5,50	5,50	2,25	4,25	5,—	5,50
22 mars	4,—	4,—	3,—	4,50	4,75	5,25	5,25	2,25	4,—	4,50	5,25

¹ Intitulé avant le 21 mars 1957 : Certificats de trésorerie ayant maximum 12 mois à courir.

² Y compris les certificats de trésorerie à plus de 12 mois. — Sont seuls acceptés en nantissement les titres et effets publics « au porteur » libellés en francs belges.

* Quantité de l'avance au 30 avril 1962

Cert. de trés. et cert. du Fonds des Rentes émis à max. 366 jours ... max. 95 % | Autres effets publics (voir note 2) max. 80 %

XIX - 2. — TAUX DE L'ARGENT AU JOUR LE JOUR

Moyennes ¹	
1957 Du 1-1 au 11-11 ²	1,70
Du 12-11 au 31-12 ³	2,25
1958	1,41
1959 Du 1-1 au 16-11 ...	1,01
Du 17-11 au 31-12 ...	2,11
1960	2,80
1961	2,57
1961 Mai	2,79
Juin	2,85
Juillet	2,90
Août	2,53
Septembre	2,50
Octobre	2,54
Novembre	2,44
Décembre	2,25
1962 Janvier	1,51
Février	1,48
Mars	1,87
Avril	1,74

XIX - 3. — TAUX DES CERTIFICATS DE TRESORERIE ET DES CERTIFICATS DU FONDS DES RENTES

A fin de période	Certificats de trésorerie à très court terme ⁴				Certificats de trésorerie B et certificats du Fonds des Rentes ⁵	Dates	Certificats de trésorerie émis par adjudication ⁶			
	1 mois	2 mois	3 mois	4 mois			6 mois	9 mois	12 mois	
										6 8	7 8
1957	3,—	3,25	3,75	4,25	3,75	1958 6 janv.	4,676	5,059	5,888	
1958	1,50	1,75	2,—	2,50	2,75	1959 6 janv.	3,398	3,646	3,860	
1959	2,75	3,—	3,25	3,50	3,25	1960 5 janv.	4,171	*	4,354	
1960	4,—	4,25	4,50	4,75	4,75	1961 6 janv.	4,862	4,925	4,956	
1961	3,50	3,75	4,00	4,25	4,25	1962 4 janv.	4,283	4,364	*	
1961 Mai ...	4,—	4,25	4,50	4,75	4,75	1961 6 juin .	4,850	4,950	*	
Juin ...	4,—	4,25	4,50	4,75	4,75	4 juillet	4,850	4,950	4,998	
Juillet .	4,—	4,25	4,50	4,75	4,75	3 août	4,850	*	5,000	
Août ...	3,75	4,—	4,25	4,50	4,50	5 sept.	4,711	4,800	4,900	
Sept.	3,75	4,—	4,25	4,50	4,50	3 oct.	4,708	4,800	4,900	
Oct. ...	3,75	4,—	4,25	4,50	4,50	7 nov.	4,700	4,800	4,900	
Nov. ...	3,75	4,—	4,25	4,50	4,50	5 déc.	4,700	4,800	4,900	
Déc. ...	3,50	3,75	4,00	4,25	4,25	1962 4 janv.	4,283	4,364	*	
1962 Janv. .	3,10	3,35	3,60	...	3,80	3,99	6 fév.	3,766	3,802	3,958
Févr. .	3,—	3,20	3,40	...	3,60	3,65	6 mars	3,700	3,750	3,850
Mars .	2,90	3,10	3,30	...	3,50	3,54	3 avril	3,541	3,587	3,604
Avril ...	2,50	2,75	3,00	...	3,40	3,43	3 mai	3,481	3,500	3,550

¹ Il s'agit, jusqu'au 16 novembre 1959, de la moyenne arithmétique simple des taux uniques journaliers.

Depuis le 17 novembre 1959 : moyenne pondérée par les montants des capitaux empruntés, des taux journaliers moyens.

² Depuis le 10 novembre 1949 jusqu'au 3 août 1955 inclus, le taux a été de 1,25 % ; du 4 août à fin décembre 1955, il a été de 1,50 %. Moyenne 1956 : 1,58.

³ La réforme du marché monétaire de novembre 1957 a comporté notamment le relèvement du taux des certificats de trésorerie bancaires à 4 mois, devenus les certificats B, ce qui a permis des fluctuations plus larges des taux de l'argent au jour le jour.

⁴ Cfr. Arrêté ministériel du 9 novembre 1957 (*Moniteur belge* du 10 novembre 1957, p. 8028).

⁵ Les certificats de trésorerie B sont détenus soit par les banques, soit par le Fonds des Rentes ; les certificats du Fonds des Rentes sont détenus par les banques.

Ces deux types de certificats ont été créés lors de la réforme du marché monétaire de novembre 1957 ; les certificats de trésorerie B ont été créés par la conversion, à concurrence de 8,9 milliards de la dette à court terme logée à l'époque dans les banques, le solde de cette dette, soit 20 milliards étant converti en certificats de trésorerie A à 12 mois et 1 15/16 p.c. (Arrêté ministériel du 9 novembre 1957, *Moniteur belge* du 10 novembre 1957, p. 8030). L'encours des certificats de trésorerie B, comme d'ailleurs celui des certificats de trésorerie A ne varie pas ; le 8 avril 1960 il a cependant été porté à 9,1 milliards par conversion de certificats de trésorerie A. A partir de la réforme du marché monétaire de novembre 1957, les certificats de trésorerie A et B et les certificats du Fonds des Rentes ont été les seuls effets publics éligibles pour constituer la couverture dite « partielle » des dépôts à un mois au plus des banques de grande et de moyenne circulation jusqu'à la suppression de cette couverture le 1er janvier 1962. Jusqu'à la fin de 1961, le taux des certificats de trésorerie B et des certificats du Fonds des Rentes a été lié au taux d'escompte de la Banque Nationale de Belgique pour les traites acceptées domiciliées en banque ; depuis le 1er janvier 1962, le taux des certificats du Fonds des Rentes est fixé par des adjudications hebdomadaires qui déterminent également les taux des certificats de trésorerie B.

⁶ Taux de la dernière adjudication hebdomadaire du mois.

⁷ Moyenne pondérée des taux fixés par les adjudications hebdomadaires du mois.

⁸ Les taux donnés pour les adjudications de certificats de trésorerie à 6, 9 et 12 mois sont des taux moyens pondérés par les montants des certificats adjudugés, tandis que le taux donné pour les certificats de trésorerie B et les certificats du Fonds des Rentes est un taux unique valable pour tous les certificats adjudugés (taux le plus élevé retenu par le Fonds des Rentes).

* Pas d'adjudication.

**XIX - 4. — TAUX DES DEPOTS EN FRANCS BELGES DANS LES BANQUES
ET A LA CAISSE GENERALE D'EPARGNE ET DE RETRAITE**

A fin de période	Tarif 1 1 Comptes de dépôts à					Caisse Générale d'Epargne (Dépôts d'épargne des particuliers)		
	vue	15 jours de préavis 2	Terme 2			jusqu'à 75.000 F	de 75.001 à 150.000 F	au-delà de 150.000 F
			1 mois	3 mois	6 mois			
1953	0,50	0,85	1,10	1,40	1,75	3,—	1,50	0,50
1954	0,50	0,85	1,10	1,40	1,75	3,—	1,50	0,50
1955	0,50	0,85	1,10	1,40	1,75	jusqu'à 100.000 F	de 100.001 à 150.000 F	au-delà de 150.000 F
1956	0,50	0,85	1,10	1,40	1,75	3,—	1,50	0,50
1957	0,50	1,25	2,30	2,70	3,15	jusqu'à 200.000 F	au-delà de 200.000 F	
1958	0,50	0,90	1,35	1,75	2,15	3,— ³	2,—	
1959	0,50	0,85	1,20	1,60	1,95	3,—	2,—	
1960	0,50	1,75	2,85	3,45	3,60	3,— ³	2,— ⁴	
1961 Avril	0,50	1,75	2,85	3,45	3,60	3,— ³	2,— ⁴	
Mai	0,50	1,75	2,85	3,45	3,60	3,— ³	2,— ⁴	
Juin	0,50	1,75	2,85	3,45	3,60	3,— ³	2,— ⁴	
Juillet	0,50	1,75	2,85	3,45	3,60	3,— ³	2,— ⁴	
Août	0,50	1,50	2,65	3,30	3,45	3,— ³	2,— ⁴	
Septembre	0,50	1,50	2,65	3,30	3,45	3,— ³	2,— ⁴	
Octobre	0,50	1,50	2,65	3,30	3,45	3,— ³	2,— ⁴	
Novembre	0,50	1,50	2,65	3,30	3,45	3,— ³	2,— ⁴	
Décembre	0,50	1,30	2,40	3,15	3,30	3,— ³	2,— ⁴	
1962 Janvier	0,50	1,15	2,15	3,00	3,15	3,— ³	2,— ⁴	
Février	0,50	1,15	2,15	3,00	3,15	3,— ³	2,— ⁴	
Mars	0,50	1,10	1,90	2,75	2,90	3,— ³	2,— ⁴	
Avril	0,50	1,10	1,90	2,75	2,90	3,— ³	2,— ⁴	

1 Tarif appliqué par environ 25 banques, dont les principales. D'autres banques, surtout régionales, appliquent en général un tarif supérieur. — 2 De novembre 1957 à la fin de 1961 les taux des dépôts à préavis et à terme ont fluctué en fonction du taux d'escompte de la B.N.B. pour les traites acceptées domiciliées en banque. Depuis le début de 1962, leurs variations, décidées en fonction des conditions du marché, de l'état de la balance des paiements et de l'évolution de la conjoncture, font l'objet d'un accord précédé de consultations entre la Banque Nationale de Belgique et l'Association Belge des Banques. — 3 Durant les années 1958, 1960 et 1961, majoration d'intérêts de 0,30 % pour les sommes restées inscrites toute l'année civile. Pas de majoration en 1959. — 4 A partir du 1er janvier 1960, majoration d'intérêts de 0,20 % pour les sommes restées inscrites toute l'année civile.

**XIX - 5. — TAUX DE RENDEMENT DE TITRES A REVENU FIXE,
COTES A LA BOURSE DE BRUXELLES ***

Début de période	Dette unifiée		Echéance de 2 à 5 ans		Echéance de 5 à 20 ans		Taux moyen pondéré (non compris la Dette unifiée)
	(rendement au cours seulement)	4 % 1re s.	Etat		Etat		
			Paraétatiques et villes	3 à 5,5 %	3 à 5,5 %	4 à 5,75 %		3 à 5,50 %
1953	4,48	—	—	4,85 ¹	—	5,09 ²	5,05
1954	4,33	—	—	4,15 ¹	—	4,79 ²	4,70
1955	4,20	—	—	3,89 ¹	—	4,59 ²	4,46
1956	4,18	—	—	3,99 ¹	—	4,63	4,57
1957	4,47	—	—	5,17 ¹	—	5,54	5,45
1958	4,93	—	—	5,53 ¹	—	6,47	6,41
1959	4,29	—	—	4,44	—	4,85	4,85
1960	4,21	—	4,72	4,79	—	5,21	5,11
1961	4,39	—	5,55	5,69	—	6,07	5,89
1961 Avril	4,35	—	5,40	5,58	—	5,90	5,77
Mai	4,33	—	5,46	5,57	—	5,94	5,81
Juin	4,33	—	5,41	5,50	—	5,90	5,77
Juillet	4,35	—	5,44	5,55	—	5,93	5,80
Août	4,35	—	5,45	5,54	—	5,89	5,77
Septembre	4,35	—	5,33	5,37	—	5,85	5,73
Octobre	4,35	—	5,33	5,32	—	5,81	5,71
Novembre	4,36	—	5,37	5,35	—	5,79	5,70
Décembre	4,39	—	5,27	5,26	—	5,71	5,63
1962 Janvier	4,40	—	5,21	5,34	—	5,74	5,64
Février	4,39	—	5,16	5,26	—	5,58	5,49
Mars	4,39	—	4,93	5,11	—	5,47	5,39
Avril	4,38	—	4,63	4,96	—	5,37	5,28
Mai	4,35	—	4,50	4,86	—	5,28	5,20

* Sauf indication contraire, le taux du rendement moyen est celui qui, appliqué au calcul de la valeur actuelle de l'ensemble des termes d'annuité (remboursement, intérêts, lots et primes éventuels) encore à recevoir, égalise cette valeur actuelle au prix d'achat du capital en vie, évalué au cours du jour, majoré des courtages et éventuellement des intérêts courus.

1 Emprunts aux taux de 4 et 4,5 %. — 2 Emprunts aux taux de 4,25 et 4,5 %.

N. B. — Méthode d'établissement : voir *Bulletin d'Information et de Documentation* (B.N.B.), XXXI^e année, vol. I, n^o 2, février 1956.

Références bibliographiques : *Moniteur belge* : situations hebdomadaires de la B.N.B. — *Bulletin d'Information et de Documentation* (B.N.B.) : XXVI^e année, vol. I, n^o 6, juin 1951 ; « Le Marché de l'argent au jour le jour depuis septembre 1950 » ; XXVIII^e année, vol. I, n^o 5, mai 1953 ; Une nouvelle statistique : le marché de l'argent au jour le jour (call money) ; XXXI^e année, vol. II, n^o 5, novembre 1957 ; La réforme du marché monétaire ; XXXV^e année, vol. I, n^o 4, avril 1960 ; Le marché monétaire en Belgique ».

XX. — BANQUES D'EMISSION ETRANGERES

1. — TAUX D'ESCOMPTE

Mois des changements	Allemagne		Etats-Unis 1		France		Grande-Bretagne		Italie		Pays-Bas		Suède		Suisse	
	Dates	Taux	Dates	Taux	Dates	Taux	Dates	Taux	Dates	Taux	Dates	Taux	Dates	Taux	Dates	Taux
Taux en vigueur au 1-1-1955 ...		3,—		1,50		3,—		3,—		4,—		2,50		2,75		1,50
1955 Février ...							24	4,50					19	3,75		
Avril			15	1,75												
Août	4	3,50	5	2,—												
Septembre .			9	2,25												
Novembre .			18	2,50												
1956 Février ...							16	5,50			7	3,—				
Mars	8	4,50														
Avril			13	2,75												
Mai	19	5,50														
Août			24	3,—							25	3,25				
Septembre .	6	5,—									22	3,75				
Octobre ...													22	4,—		
Novembre .																
1957 Janvier ...	11	4,50														
Février ...							7	5,—								
Avril					11	4,—									15	2,50
Mai											17	4,25	11	5,—		
Juillet											16	5,—				
Août			23	3,50	12	5,—										
Septembre .	19	4,—	15	3,—			19	7,—								
Novembre .																
1958 Janvier ...	17	3,50	24	2,75							24	4,50				
Mars			7	2,25			20	6,—			25	4,—				
Avril			18	1,75									3	4,50		
Mai							22	5,50								
Juin	27	3,—					19	5,—	7	3,50	14	3,50				
Août							14	4,50								
Septembre .			12	2,—												
Octobre ...					16	4,50					15	3,—				
Novembre .			7	2,50			20	4,—								
1959 Janvier ...	10	2,75									21	2,75				
Février ...							5	4,25							26	2,—
Mars			6	3,—												
Avril					23	4,—										
Mai			29	3,50												
Septembre .	4	3,—	11	4,—												
Octobre ...	23	4,—														
Novembre .											16	3,50				
1960 Janvier ...							21	5,—					15	5,—		
Juin	3	5,—	10	3,50			23	6,—								
Août			12	3,—												
Octobre ...					6	3,50	27	5,50								
Novembre .	11	4,—														
Décembre .							8	5,—								
1961 Janvier ...	20	3,50														
Mai	5	3,—														
Juillet							25	7,—								
Octobre ...							5	6,50								
Novembre .							2	6,—								
1962 Mars							8	5,50								
Mars							22	5,—								
Avril							26	4,50			25	4,—	6	4,50		

1 Federal Reserve Bank of New York.
Définitions des taux d'escompte officiels : voir « International Financial Statistics » (F.M.I.).

XX - 2. — BANQUE DE FRANCE

(millions de nouveaux francs français)

	1957 31 décembre	1958 31 décembre	1959 31 décembre	1960 31 décembre	1961 9 mars	1962 8 mars	1961 6 avril	1962 5 avril
ACTIF								
Encaisse or	2.012	2.476	4.322	4.322	4.322	4.322	4.322	4.322
Prêt d'or au Fonds de Stabilisation des changes	1.000	1.201	—	—	—	—	—	—
Disponibilités à vue à l'étranger	118	141	3.969	5.744	6.801	10.679	7.320	11.506
Avances au Fonds de Stabilisation des changes ¹ .....	...	...	...	656	740	1.314	740	1.314
Monnaies divisionnaires	99	84	101	23	15	27	13	19
Comptes courants postaux	716	512	669	561	503	638	651	642
Prêts à l'Etat	6.548	6.510	6.500 ²	6.500 ²	6.500 ²	6.500 ²	6.500 ²	6.500 ²
Avances à l'Etat	4.297	4.337	2.640 ²	901 ²	2.611 ²	1.919 ²	2.285 ²	1.499 ²
Portefeuille d'escompte :	19.872	22.217	16.392	18.851	15.924	17.209	15.623	16.965
<i>Effets escomptés sur la France</i>	5.917	6.707	4.232	5.118	4.902	5.631	4.755	5.784
<i>Effets escomptés sur l'étranger</i>	1	3	1	1	1	...	1	...
<i>Effets garantis par l'Office des céré- ales</i> ³	575	481	699	878	431	487	511	495
<i>Effets de mobilisation de crédits à moyen terme</i>	13.379	15.026	11.460	12.854	10.590	11.091	10.356	10.686
Effets négociables achetés en France ⁴	2.883	2.609	2.827	3.554	2.602	2.443	3.415	3.330
Avances à 30 jours sur effets publics ...	193	222	169	205	177	172	167	167
Avances sur titres	105	97	83	70	65	64	74	70
Avances sur or .....	...	...	...	...	...	...	...	...
Effets en cours de recouvrement	783	763	863	529	223	271	346	326
Divers	649	562	627	764	704	1.171	818	1.212
Total ...	39.275	41.731	39.162	42.680	41.187	46.729	42.274	47.872

PASSIF

Engagements à vue :								
Billets au porteur en circulation	32.681	34.694	34.947	39.320	38.391	43.488	39.334	44.516
Comptes courants créditeurs :	5.246	5.720	2.943	2.066	1.639	1.693	1.677	1.828
<i>Compte courant du Trésor public</i> ...	1	1	...	1	...	1	...	...
<i>Comptes courants des accords de coopération économique</i> .....	...	...	...	...	...	—	...	—
<i>Comptes courants des banques et institutions financières françaises et étrangères</i>	4.091	4.564	1.965	967	703	731	757	820
<i>Autres comptes courants et de dépôts de fonds; dispositions et autres engagements à vue</i>	1.154	1.155	978	1.098	936	961	920	1.008
Capital de la Banque	2	2	150	150	150	150	150	150
Divers	1.346	1.315	1.122	1.144	1.007	1.398	1.113	1.378
Total ...	39.275	41.731	39.162	42.680	41.187	46.729	42.274	47.872

¹ Convention du 27 juin 1949.² Convention du 29 octobre 1959 approuvée par la loi du 28 décembre 1959.³ Loi du 15 août 1936, décret du 29 juillet 1939 et loi du 19 mai 1941.⁴ Décret du 17 juin 1938.

XX - 3. — BANK OF ENGLAND

(millions of £)

	1958 28 February	1959 28 February	1960 29 February	1961 28 February	1961 8 March	1962 7 March	1961 5 April	1962 4 April
--	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------

Issue Department

Government Debt	11	11	11	11	11	11	11	11
Other Government Securities	1.985	2.035	2.136	2.237	2.237	2.363	2.287	2.363
Other Securities	1	1	1	1	1	1	1	1
Coin other than Gold Coin	3	3	2	1	1	...	1	...
Amount of Fiduciary Issue	2.000	2.050	2.150	2.250	2.250	2.375	2.300	2.375
Gold Coin and Bullion .....	...	...	...	...	...	...	...	...
Total ...	2.000	2.050	2.150	2.250	2.250	2.375	2.300	2.375

Notes Issued :								
In Circulation	1.965	2.013	2.116	2.212	2.230	2.311	2.286	2.311
In Banking Department	35	37	34	38	20	64	14	64
Total ...	2.000	2.050	2.150	2.250	2.250	2.375	2.300	2.375

Banking Department

Government Securities	254	265	274	425	439	464	425	456
Other Securities :								
Discounts and Advances	23	10	33	28	21	40	36	52
Securities	22	22	20	19	20	20	18	20
Notes	35	37	34	38	20	64	14	64
Coin	2	1	1	1	1	1	1	1
Total ...	336	335	362	511	501	589	494	593

Capital	15	15	15	15	15	15	15	15
Rest	4	4	4	4	4	4	3	4
Public Deposits :								
(including Exchequer, Savings Banks, Commissioners of National Debt, and Dividend Accounts)	11	17	12	18	11	11	19	10
Special Deposits	—	—	—	155	151	241	150	232
Other Deposits :								
Bankers	232	229	264	251	254	248	239	261
Other Accounts	74	70	67	68	66	70	68	71
Total ...	336	335	362	511	501	589	494	593

XX - 4. — FEDERAL RESERVE BANKS ¹

(millions of \$)

	1958 31 December	1959 31 December	1960 31 December	1961 31 December	1961 8 March	1962 7 March	1961 5 April	1962 4 April
ASSETS								
Gold certificate account	19.013	18.186	16.413	15.445	16.029	15.320	16.057	15.196
Redemption fund for F.R. notes	938	978	1.066	1.170	1.046	1.144	1.039	1.137
Total gold certificate reserves ...	19.951	19.164	17.479	16.615	17.075	16.464	17.096	16.333
F.R. notes of other Banks	477	524	525	—	—	—	—	—
Cash	336	359	363	320	492	455	445	395
Discounts and advances	64	458	33	130	212	412	121	172
Industrial loans .....	...	...	—	—	—	—	—	—
Acceptances :								
Bought outright	43	44	54	48	46	44	45	40
Held under repurchase agreement	6	31	20	3	1	—	—	—
U.S. Government securities :								
Bought outright :								
Bills	2.250	2.606	2.900	3.193	2.650	2.900	2.623	3.211
Certificates	18.650	10.507	9.060	1.699	5.415	4.972	5.398	4.972
Notes	2.868	11.010	12.481	19.984	16.205	16.842	16.383	16.933
Bonds	2.484	2.484	2.543	3.846	2.627	3.846	2.720	4.091
Total bought outright ...	26.252	26.607	26.984	28.722	26.897	28.560	27.124	29.207
Held under repurchase agreement	95	41	400	159	23	...	3	133
Total U.S. Government securities ...	26.347	26.648	27.384	28.881	26.920	28.560	27.127	29.340
Total loans and securities	26.460	27.181	27.491	29.062	27.179	29.016	27.293	29.552
Due from foreign banks .....	...	...	...	—	—	—	—	—
Cash items in process of collection	5.631	6.438	6.809	6.125	3.950	4.561	4.148	4.491
Bank premises	94	100	108	111	108	109	109	108
Other assets	146	262	209	237	173	286	232	385
Total assets ...	53.095	54.028	52.984	52.470^B	48.977^B	50.891^B	49.323^B	51.264^B
LIABILITIES								
Federal Reserves notes	27.872	28.262	28.449	28.802	27.083	28.041	27.105	28.130
Deposits :								
Member bank reserves	18.504	18.174	17.080	17.387	16.371	17.097	16.723	17.289
U.S. Treasurer - general account	358	504	485	465	446	410	222	297
Foreign	273	345	217	279	177	229	288	199
Other	391	693	554	320	393	205	384	356
Total deposits ...	19.526	19.716	18.336	18.451	17.387	17.941	17.617	18.141
Deferred availability cash items	4.335	4.847	4.941	3.825	3.146	3.415	3.235	3.486
Other liabilities and accrued dividends ...	22	29	32	59	34	67	30	74
Total liabilities ...	51.755	52.854	51.758	51.137	47.650	49.464	47.987	49.831
CAPITAL ACCOUNTS								
Capital paid in	363	388	409	445	421	452	424	453
Surplus	868	775	817	888	817	888	817	888
Other capital accounts	109	11	...	...	89	87	95	92
Total liabilities and capital accounts ...	53.095	54.028	52.984	52.470^B	48.977^B	50.891^B	49.323^B	51.264^B
Contingent liability on acceptances purchased for foreign correspondents	68	82	230	126	175	115	171	102
Industrial loan commitments	1	...	—	—	—	—	—	—
Ratio of gold certificate reserves to deposit and F.R. note liabilities combined	42,1 %	39,9 %	37,4 %	34,8 %	38,0 %	35,4 %	37,9 %	35,0 % ²

¹ Consolidated statement of condition of the twelve Federal Reserve Banks.

² « F.R. note liabilities combined » includes \$ 410 million of Federal Reserve notes of other Federal Reserve Banks netted out of the consolidated statement shown above.

³ Since 1-2-1961, this figure is not comparable with those of the preceding statements. The assets include no more the item « F. R. notes of other Banks ». Besides, the figure of the item « Cash items in process of collection » has been modified. In the liabilities, the figures relating to the « Federal Reserve notes » and the « Deferred availability cash items » have been modified too.

XX - 5. — DE NEDERLANDSCHE BANK
(miljoenen guldens)

	1958 31 december	1959 31 december	1960 31 december	1961 31 december	1961 6 maart	1962 5 maart	1961 4 april	1962 9 april
ACTIVA								
Goud	3.972	4.281	5.487	5.698	5.487	5.698	5.227	5.698
Vorderingen en geldswaardige papieren luidende in goud of in buitenlandse geldsoorten	1.603	786	1.107	484	745	528	787	580
Buitenlandse betaalmiddelen	1	1	...	...	...	1	...	...
Vorderingen op het buitenland luidende in guldens ¹	88	71	40	14	46	14	52	15
Wissels, promessen, schatkistpapier en schuldbrieven in disconto ² .....	...	6	...	48	...	...	...	19
Wissels, schatkistpapier en schuldbrieven door de Bank gekocht (art. 15, onder 4 ^o van de Bankwet 1948)	181	547	249	523	180	171	180	197
Voorschotten in rekening-courant (incl. beleningen) ³	40	62	12	52	9	20	10	72
Voorschotten aan de Staat (art. 20 van de Bankwet 1948)	—	—	—	—	—	—	—	—
Nederlandse munten	24	35	51	21	40	21	33	22
Belegging van kapitaal en reserves	159	165	174	183	171	182	171	183
Gebouwen en inventaris	1	1	1	1	1	1	1	1
Diverse rekeningen	15	12	12	8	11	9	22	14
Totaal ...	6.084	5.967	7.133	7.032	6.690	6.645	6.483	6.801
PASSIVA								
Bankbiljetten in omloop	4.418	4.513	4.900	5.279	4.725	5.086	4.881	5.067
Bankassignaties .....	...	...	...	...	...	...	...	...
Rekening-courantsaldo's in guldens van ingezetenen	1.284	1.139	1.603	1.421	1.564	1.229	1.267	1.428
's Rijks schatkist	643	528	934	995	707	505	379	703
Banken in Nederland	485	484	519	283	688	543	693	552
Andere ingezetenen	156	127	150	143	169	181	195	173
Rekening-courantsaldo's in guldens van niet-ingezetenen	97	65	59	77	53	77	52	68
Buitenlandse circulatiebanken en daar- mede gelijk te stellen instellingen ...	—	56	48	71	45	71	45	59
Andere niet-ingezetenen	22	9	11	6	8	6	7	9
Saldo's voortvloeiende uit betalings- akkoorden	75	—	—	—	—	—	—	—
Saldo's luidende in buitenlandse geld- soorten	64	6	320	14	111	16	62	15
Kapitaal	20	20	20	20	20	20	20	20
Reserves	142	152	164	168	152	164	152	164
Diverse rekeningen	59	72	67	53	65	53	49	39
Totaal ...	6.084	5.967	7.133	7.032	6.690	6.645	6.483	6.801
¹ Waarvan uit hoofde van de liquidatie van bila- terale akkoorden	1	9	...	...	...	...	...	...
² Waarvan schatkistpapier, rechtstreeks door de Bank in disconto genomen .....	...	...	...	...	...	...	...	...
³ Waarvan aan Indonesië (wet van 15 maart 1938 — Staatsblad n ^o 99)	11	8	5	3	5	3	5	3
N. B. - Circulatie der door de Bank namens de Staat in het verkeer gebrachte munt- biljetten	110	105	110	69	88	64	81	63

XX - 6. — BANCA D'ITALIA

(miliardi di lire)

	1958 dicembre	1959 dicembre	1960 dicembre	1961 dicembre P	1961 febbraio	1962 febbraio P	1961 marzo	1962 marzo P
Oro in cassa	5	5	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Oro all'estero dovuto dallo Stato	2	2	—	—	—	—	—	—
Cassa ¹	10	11	10	12	11	14	9	12
Portafoglio ²	386	430	443	500	427	473	423	466
Effetti ricevuti per l'incasso .....	...	...	...	...	...	...	...	...
Anticipazioni ³	34	46	64	107	121	143	93	120
Prorogati pagamenti	—	—	7	6	—	—	—	4
Ufficio italiano dei cambi	—	—	1.257	1.810	1.182	1.694	1.183	1.665
Disponibilita in divisa all' estero	62	62	63	63	63	64	63	64
Titoli emessi o garantiti dallo Stato	56	70	75	83	74	92	73	92
Immobili .....	...	...	...	...	...	...	...	...
Debitori diversi	1.654	2.191	119	121	128	138	120	173
Partite varie	3	3	2	—	2	—	2	—
Anticipazioni temporanee al Tesoro	77	77	64	—	64	—	64	—
Anticipazioni straordinarie al Tesoro	343	343	485	485	485	485	485	485
Emissioni per forze alleate	145	145	—	—	—	—	—	—
Conto corrente servizio tesoreria	137	—	—	—	—	—	—	—
Impieghi in titoli per conto del Tesoro ...	325	128	20	—	10	—	—	—
Servizi diversi per conto dello Stato	18	—	—	1	—	3	—	—
Spese	41	44	43	42	4	4	7	6
Totale attivo ...	3.298	3.557	3.652	4.230	3.571	4.110	3.522	4.087
Circolazione dei biglietti ⁴	2.061	2.237	2.424	2.779	2.203	2.496	2.262	2.528
Vaglia assegni e debiti a vista ⁵	26	28	23	39	14	14	16	15
Depositi in c/c liberi	167	130	117	117	78	81	81	95
Conti correnti vincolati	774	772	694	797	785	924	799	881
Creditori diversi	211	173	170	187	190	217	179	246
C/c servizio tesoreria	—	146	159	263	276	367	153	307
C/c servizio tesoreria — Fondo speciale .	—	17	—	—	—	—	—	—
Tesoro dello Stato - plusvalenza rivalutaz. oro	—	—	—	—	—	—	—	—
Aiuti internazionali	14	—	—	—	—	—	—	—
Servizi diversi per conto dello Stato	—	5	16	—	15	—	20	2
Capitale .....	...	...	...	...	...	...	...	...
Fondo di riserva ordinario	2	2	3	4	3	4	3	4
Fondo di riserva straordinario	1	2	2	2	2	2	2	2
Rendite	42	45	44	42	4	4	7	6
Utile provvisorio del precedente esercizio	—	—	—	—	1	1	—	1
Totale passivo e patrimonio ...	3.298	3.557	3.652	4.230	3.571	4.110	3.522	4.087
Depositanti in titoli e valori	4.413	3.604	4.407	4.775	4.083	4.341	4.173	4.337
¹ Compresse monete di Stato	8	8	5	6	5	7	5	8
² Compreso finanziamento ammassi	—	—	437	482	422	467	419	461
³ Compresse operazioni con privati	—	—	3	3	3	3	4	3
⁴ Compresi biglietti presso il Tesoro	1	2	2	2	1	2	2	—
⁵ Compresi vaglia e assegni	17	16	14	21	9	11	10	12

XX 7. — DEUTSCHE BUNDESBANK

(Millionen DM)

	1959 31 Dezember	1960 31 Dezember	1961 31 Dezember	1961 7 März	1962 7 März	1961 7 April	1962 6 April
AKTIVA							
Gold	10.934	12.286	14.426	11.961	14.429	12.830	14.437
Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland	8.249	15.905	11.387	15.192	9.031	16.157	9.584
Sorten, Auslandswechsel und -checks ...	130	157	292	137	245	223	279
Kurz- und mittelfristige Kredite an inter- nationale Einrichtungen und Konsoli- dierungskredite	4.817	3.657	2.442	3.176	2.441	3.160	2.427
davon : a) aus der Abwicklung der E.Z.U.	3.156	1.993	1.038	1.741	1.037	1.730	1.026
b) an Weltbank	1.486	1.560	1.342	1.345	1.342	1.345	1.342
Deutsche Scheidemünzen	88	91	57	131	112	118	99
Postcheckguthaben	226	193	281	126	166	190	131
Inlandswechsel	853	1.283	1.146	2.376	1.034	1.255	1.609
Schatzwechsel und unverzinsliche Schatz- anweisungen	80	137	...	54	...	30	...
Lombardforderungen	234	419	220	39	17	35	25
Kassenkredite	265	79	167	5	3	9	...
Wertpapiere	235	324	1.484	587	1.485	587	1.481
Ausgleichsforderungen und unverzinsliche Schuldverschreibung	5.731	3.561	3.432	2.708	3.720	2.636	4.477
Kredite an Bund für Beteiligung an inter- nationalen Einrichtungen	1.211	1.387	2.636	1.471	2.460	1.518	2.335
Forderungen an Bund wegen Forderungs- erwerb aus Nachkriegswirtschaftshilfe und Änderung der Wechselkurse	—	—	3.778	1.481	3.778	1.477	3.778
Sonstige Aktiva	311	370	307	296	216	272	229
	33.364	39.849	42.055	39.740	39.137	40.497	40.891

PASSIVA

Banknotenumlauf	19.046	20.470	22.992	19.385	21.545	19.752	22.240
Einlagen von	11.605	16.696	16.600	17.949	15.157	18.284	16.152
Kreditinstituten (einschliesslich Post- scheck und Postsparkassenämter) ...	9.344	13.036	11.615	13.508	10.140	11.981	9.952
Öffentlichen Einlegern	2.039	3.440	4.733	4.225	4.776	6.070	5.977
Anderen inländischen Einlegern	222	220	252	216	241	233	223
Verbindlichkeiten aus dem Auslandsge- schäft	672	447	368	323	364	446	460
Einlagen ausländischer Finleger	299	282	274	239	274	366	361
Sonstige	373	165	94	84	90	80	99
Rückstellungen	671	806	867	806	867	806	867
Grundkapital	290	290	290	290	290	290	290
Rücklagen	522	562	588	562	588	562	588
Sonstige Passiva	558	578	350	425	326	357	294
	33.364	39.849	42.055	39.740	39.137	40.497	40.891

XX - 8. — BANQUE NATIONALE SUISSE

(millions de francs suisses)

	1958 31 décembre	1959 31 décembre	1960 31 décembre	1961 31 décembre	1961 7 mars	1962 7 mars	1961 7 avril	1962 7 avril
ACTIF								
Encaisse or	8.329	8.369	9.455	11.078	9.358	10.668	9.441	10.511
Devises	561	535	583	842	768	741	1.550	729
Portefeuille effets sur la Suisse	58	58	53	70	51	51	48	54
<i>Effets de change</i>	58	58	53	70	51	51	48	54
<i>Rescriptions de la Confédération suisse</i> .....	...	...	...	...	...	...	...	...
Avances sur nantissement	22	40	38	66	8	9	11	12
Titres	45	44	43	43	43	43	43	43
<i>pouvant servir de couverture</i>	1	...	1	17	1	17	1	16
<i>autres</i>	44	44	42	26	42	26	42	27
Correspondants :		52	52	65	12	16	15	20
<i>en Suisse</i>	33	45	45	58	5	9	7	12
<i>à l'étranger</i>		7	7	7	7	7	8	8
Autres postes de l'actif	35	28	30	30	25	27	23	27
Total ...	9.083	9.126	10.254	12.194	10.265	11.555	11.131	11.396

PASSIF								
Fonds propres	50	51	52	53	52	53	53	54
Billets en circulation	6.109	6.344	6.854	7.656	6.372	7.067	6.484	7.199
Engagements à vue	2.726	2.535	2.756	2.947	3.253	2.797	2.974	2.508
<i>Comptes de virements des banques du commerce et de l'industrie</i>	2.541	2.330	2.288	1.996	2.931	2.109	2.400	1.989
<i>Autres engagements à vue</i>	185	205	468	951	322	688	574	519
Comptes de virements de banques temporairement liés	—	—	—	1.035	—	1.035	1.035	1.035
Engagements à terme	—	—	390	293	400	400	400	400
Autres postes du passif	198	196	202	210	188	203	185	200
Total ...	9.083	9.126	10.254	12.194	10.265	11.555	11.131	11.396

Références bibliographiques : *International Financial Statistics (F.M.I.)* — *Banque de France* : « Compte rendu des opérations ». — *Report of the Bank of England*. — *Federal Reserve Bulletin*. — *De Nederlandsche Bank* : Verslag over het boekjaar. — *Banca d'Italia* : Bollettino. — *Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank*. — *Banque Nationale Suisse* (rapports).

XX - 9. — BANQUE DES REGLEMENTS INTERNATIONAUX, A BALE ¹

Situations en millions de francs or

[unités de 0.29032258... gramme d'or fin (art. 5 des statuts)]

Actif	31	31	28	28	31	31	Passif						
	décembre 1960	décembre 1961	février 1961	février 1962	mars 1961	mars 1962	décembre 1960	décembre 1961	28 février 1961	28 février 1962	31 mars 1961	31 mars 1962	
I. Or en lingots et monnayé	1.636	2.340	1.874	2.482	1.887	2.469	I. Capital :						
II. Espèces en caisse et avoirs bancaires à vue	60	79	71	54	94	56	Actions libérées de 25 %	125	125	125	125	125	125
III. Portefeuille réescomptable : ...	277	193	124	169	245	119	II. Réserves :	23	24	23	24	23	24
1. Effets de commerce et acceptations de banque	19	16	19	5	19		1. Fonds de Réserve légale ...	10	11	10	11	10	11
2. Bons du Trésor	258	177	105	164	226		2. Fonds de Réserve générale .	13	13	13	13	13	13
IV. Effets div. remobilis. sur dem.	13	59	11	53	12	43	III. Dépôts (or) :	1.812	2.089	1.720	2.048	1.842	2.060
V. Dépôts à terme et avances : ...	1.130	1.217	1.135	1.172	1.138	1.294	1. Banques centrales :						
a) à 3 mois au maximum ...	918	1.019	1.031	1.060	1.003	1.144	a) de 9 à 12 mois	—	28	—	40	—	50
b) à 3 mois au maximum (or)	7	4	4	4	3	3	b) de 6 à 9 mois	—	—	—	28	—	28
c) de 3 à 6 mois	144	154	35	65	49	102	c) de 3 à 6 mois	24	10	10	—	10	—
d) de 6 à 9 mois	3	—	58	—	76	9	d) à 3 mois au maximum ...	329	182	446	157	409	157
e) de 9 à 12 mois	55	7	—	10	—	3	e) à vue	1.372	1.802	1.214	1.761	1.373	1.763
f) à plus d'un an	3	33	7	33	7	33	2. Autres déposants :						
VI. Autres effets et titres :	730	665	503	694	523	682	a) de 9 à 12 mois	—	10	—	—	—	—
1. Or :							b) de 6 à 9 mois	—	—	—	10	—	10
a) à 3 mois au maximum ...	73	10	29	—	12	10	c) de 3 à 6 mois	6	—	6	—	6	—
b) de 3 à 6 mois	39	10	46	10	65	—	d) à 3 mois au maximum ...	21	28	18	16	18	—
c) de 6 à 9 mois	—	—	21	58	21	72	e) à vue	60	29	26	36	26	52
d) de 9 à 12 mois	—	78	—	16	—	13	IV. Dépôts (monnaies) :	1.734	2.159	1.697	2.268	1.762	2.293
e) à plus d'un an	—	—	—	17	—	16	1. Banques centrales :						
2. Monnaies :							a) à plus d'un an	36	71	36	71	36	74
a) à 3 mois au maximum ...	445	375	292	485	335	395	b) de 9 à 12 mois	71	—	—	—	—	—
b) de 3 à 6 mois	80	113	16	24	4	61	c) de 6 à 9 mois	—	—	71	—	71	—
c) de 6 à 9 mois	4	2	27	13	23	34	d) de 3 à 6 mois	156	338	253	510	153	513
d) de 9 à 12 mois	23	10	5	2	13	3	e) à 3 mois au maximum ...	1.167	1.465	1.040	1.354	1.246	1.380
e) à plus d'un an	66	67	67	69	50	78	f) à vue	30	40	27	19	23	21
VII. Actifs divers	1	1	1	1	6	1	2. Autres déposants :						
VIII. Fonds propres utilisés en exécution des accords de La Haye de 1930 pour placem. en Allemagne	68	68	68	68	68	68	a) de 9 à 12 mois	—	—	—	—	—	—
<i>Total actif ...</i>	3.915	4.622	3.787	4.693	3.973	4.732	b) de 6 à 9 mois	—	3	—	16	—	16
							c) de 3 à 6 mois	256	220	251	275	213	266
							d) à 3 mois au maximum ...	18	22	19	23	20	23
							e) à vue	44	36	45	38	44	40
							V. Divers	8	8	8	8	8	8
							VI. Compte de profits et pertes ...						
							VII. Provision pour charges éventuelles	169	181	169	182	169	182
							<i>Total passif ...</i>	3.915	4.622	3.787	4.693	3.973	4.732

Exécution des accords de La Haye de 1930 :

Fonds placés en Allemagne : (voir note 2)							Dépôts à long terme :	229	229	229	229	229	229
1. Créances sur la Reichsbank et la Golddiskontbank, effets de la Golddiskontbank et de l'adm. des chemins de fer et bons de l'adm. des postes (échus)	221	221	221	221	221	221	1. Dépôts des Gouvernements créanciers au Compte de Trust des Annuités (voir note 3)	153	153	153	153	153	153
2. Effets et bons du Trésor du Gouvernement allemand (échus)	76	76	76	76	76	76	2. Dépôt du Gouvernem. allem.	76	76	76	76	76	76
<i>Total ...</i>	297	297	297	297	297	297	Fonds propres utilisés en exécution des accords (voir ci-dessus)	68	68	68	68	68	68
							<i>Total ...</i>	297	297	297	297	297	297

Note 1. — Ne sont pas inclus dans la présente situation l'or sous dossier, les effets et autres titres détenus en garde pour le compte de Banques Centrales et d'autres déposants. N'y sont pas compris non plus l'or sous dossier, les avoirs en banque, les effets et autres titres détenus par la Banque en sa qualité d'Agent de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (Accord Monétaire Européen), de Tiers Convenu aux termes du contrat de nantissement conclu avec la Haute Autorité de la Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier, ainsi que de Mandataire-trustee ou d'Agent financier d'emprunts internationaux.

Note 2. — Aux termes d'une Convention en date du 9 janvier 1953 conclue entre le Gouvernement de la République fédérale d'Allemagne et la Banque et qui fait partie de l'Accord sur les dettes extérieures allemandes du 27 février 1953, il a été convenu que la Banque ne réclamerait pas avant le 1er avril 1966 le remboursement en principal de ses placements en Allemagne qui sont indiqués ci-dessus, y compris les intérêts arriérés y afférents à la date du 31 décembre 1952.

Note 3. — La Banque a reçu de Gouvernements dont les dépôts s'élèvent à l'équivalent de francs or 149.920.380,—, confirmation qu'ils ne pourront lui demander, au titre de tels dépôts, le transfert de montants supérieurs à ceux dont elle pourra elle-même obtenir le remboursement et le transfert par l'Allemagne dans les monnaies agréées par la Banque.

PRINCIPALES ABREVIATIONS UTILISEES.

A.M.E.	Accord Monétaire Européen.
B.I.R.D.	Banque Internationale de Reconstruction et de Développement.
B.I.T.	Bureau International du Travail.
	B.N.B. Banque Nationale de Belgique.
B.R.I.	Banque des Règlements Internationaux.
	C.A.D.G. Caisse Autonome des Dommages de Guerre.
C.E.C.A.	Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier.
C.E.E.	Communauté Economique Européenne.
	C.G.E.R. Caisse Générale d'Epargne et de Retraite.
	C.N.C.P. Caisse Nationale de Crédit Professionnel.
	D.U.L.B.E.A. Département d'Economie Appliquée de l'Université Libre de Bruxelles.
	FABRIMETAL Fédération des Entreprises de l'Industrie des Fabrications Métalliques.
F.A.O.	Food and Agricultural Organization.
	FEBELTEX Fédération de l'Industrie Textile Belge.
	F.I.B. Fédération des Industries Belges.
F.M.I.	Fonds Monétaire International.
	I.N.S. Institut National de Statistique.
	I.R.E.S.P. Institut de Recherches Economiques, Sociales et Politiques (Centre de Recherches Economiques).
	I.R.G. Institut de Réescompte et de Garantie.
	M.A.E. Ministère des Affaires Economiques et de l'Energie
	O.C.P. Office des Chèques Postaux.
O.C.D.E.	Organisation de Coopération et de Développement économique.
	O.N.E. Office National de l'Emploi.
	O.N.J. Office National pour l'achèvement de la Jonction Nord-Midi.
	O.N.S.S. Office National de Sécurité Sociale.
O.N.U.	Organisation des Nations Unies.
	R.T.B. Radiotélévision Belge.
	R.T.T. Régie des Télégraphes et des Téléphones.
	R.V.A. Régie des Voies Aériennes.
	SABENA Société Anonyme Belge d'Exploitation de la Navigation Aérienne.
	S.N.C.B. Société Nationale des Chemins de fer Belges.
	S.N.C.I. Société Nationale de Crédit à l'Industrie.
	S.N.C.V. Société Nationale des Chemins de fer Vicinaux
	S.N.D.E. Société Nationale des distributions d'Eau.
U.E.B.L.	Union Economique Belgo-Luxembourgeoise.
U.E.P.	Union Européenne de Paiements.

SIGNES CONVENTIONNELS.

—	la donnée n'existe pas
n.d.	donnée non disponible.
p.c.	pour cent.
p	provisoire.
r	chiffre rectifié.
est	estimation.
...	zéro ou quantité négligeable.

STATISTIQUES

TABLE DES MATIERES

	Numérotation des tableaux		Numérotation des tableaux
I. — Population et comptes nationaux.		VII. — Prix et indices de prix.	
1. Population	I - 1	1. Prix de gros mondiaux	VII - 1
2. Revenu national net au coût des facteurs	I - 2	2. Indices des prix de gros mondiaux	VII - 2
a) Estimations I.N.S.	I - 2a	3. Indices des prix de gros en Belgique	VII - 3
b) Estimations Dulbéa	I - 2b	4. Indices des prix de détail en Belgique	VII - 4
3. Produit national brut :		VIII. — Commerce extérieur de l'U.E.B.L.	
a) P.N.B. calculé par l'analyse de la production aux prix courants	I - 3a	1. Tableau général	VIII - 1
b) P.N.B. calculé par l'analyse des dépenses aux prix courants	I - 3b	2. Exportations par groupes de produits	VIII - 2
c) P.N.B. calculé par l'analyse des dépenses aux prix de 1953	I - 3c	3. Importations par groupes de produits	VIII - 3
4. Investissements bruts dans l'ensemble de l'économie	I - 4	4. a) Indices des valeurs unitaires moyennes	VIII - 4a
		b) Indices du volume	VIII - 4b
		5. Orientation géographique	VIII - 5
II. — Emploi et chômage.		IX. — Balance des paiements de l'U.E.B.L.	
1. Indices de l'emploi dans l'industrie (ouvriers)	II - 1	1. Chiffres annuels	IX - 1
2. Chômage — Renseignements généraux	II - 2	2. Chiffres trimestriels	IX - 2
3. Chômage — Moyennes journalières du nombre de chômeurs contrôlés	II - 3	X. — Marché des changes.	
III. — Agriculture et pêche.		1. Cours officiels arrêtés par les Banquiers réunis en Chambre de compensation à Bruxelles	
1. Production agricole	III - 1	X - 1	
2. Pêche maritime — Principales espèces de poissons débarqués dans les ports belges	III - 2	2. Monnaies des pays membres de l'A.M.E.	
IV. — Industrie.		X - 2	
1. Indices généraux de la production industrielle	IV - 1	XI. — Finances Publiques.	
2. Indices de la production industrielle (principaux secteurs)	IV - 2	1. Situation de Trésorerie	XI - 1
3. Energie	IV - 3	2. Recettes fiscales sans distinction d'exercice	XI - 2
4. Métallurgie	IV - 4	3. Recettes fiscales (par exercice)	XI - 3
5. Construction : données annuelles	IV - 5	4. Détail des recettes fiscales	XI - 4
6. Construction : données mensuelles	IV - 6	XIII. — Organismes monétaires.	
7. Evolution comparée de la production industrielle des pays de la C.E.E.	IV - 7	1. Bilans intégrés des organismes monétaires	XIII - 1
V. — Services.		2. Bilans de la Banque Nationale de Belgique, des orga- nismes publics monétaires et des banques de dépôts	XIII - 2
1. Transports :		3. Origines des variations du stock monétaire	XIII - 3
a) Activité de la S.N.C.B., de la S.N.C.V. et de la Sabena	V - 1a	4. Stock monétaire	XIII - 4
b) Navigation maritime	V - 1b	5. Avoirs extérieurs nets des organismes monétaires ...	XIII - 5
c) Navigation intérieure	V - 1c	6. Bilans de la Banque Nationale de Belgique (1951- 1958)	XIII - 6
2. Tourisme	V - 2	Bilans et situations hebdomadaires de la B.N.B. (depuis le 31 déc. 1959)	XIII - 6
3. Commerce intérieur :		7. Situation globale des banques	XIII - 7
a) Indices des ventes	V - 3a	8. Comptes de chèques postaux	XIII - 8
b) Ventes à tempérament	V - 3b	9. Montants globaux des paiements effectués au moyen des dépôts bancaires à vue en francs belges et des avoirs en C.C.P.	XIII - 9
VI. — Revenus.			
1. Rémunérations des ouvriers	VI - 1		

	Numérotation des tableaux
XIV. — Intermédiaires financiers non monétaires.	
4. Principaux actifs et passifs du Fonds des Rentes ...	XIV - 4
5. Caisse Générale d'Épargne et de Retraite :	
a) Mouvements des dépôts	XIV - 5a
b) Principales rubriques des bilans de la Caisse d'Épargne	XIV - 5b
c) Principales rubriques des bilans des Caisses de Retraite	XIV - 5c
d) Principales rubriques des bilans de la Caisse d'Assurances sur la Vie	XIV - 5d
6. Caisses d'épargne privées	XIV - 6
7. Société Nationale de Crédit à l'Industrie	XIV - 7
8. Compagnies d'assurances sur la vie	XIV - 8
9. Inscriptions hypothécaires	XIV - 9
 XV. — Principales modalités de l'épargne dispo- nible à l'intérieur du pays	
XV	
 XVI. — Emissions et dettes du secteur public.	
1. Emissions en francs belges à long et moyen terme	XVI - 1
2. Principales émissions à long et moyen terme du sec- teur public	XVI - 2
3. Dette de l'Etat	XVI - 3
4. Recensement des dettes en francs belges à long et moyen terme du secteur public	XVI - 4
 XVII. — Valeurs mobilières du secteur privé.	
1. Evolution de l'activité, du niveau des cours et du taux de rendement des valeurs boursières	XVII - 1
2. Rendement des sociétés par actions — chiffres annuels	XVII - 2
3. Rendement des sociétés par actions — chiffres men- suels cumulés	XVII - 3
4. Emissions des sociétés — chiffres annuels	XVII - 4
5. Emissions des sociétés — chiffres mensuels	XVII - 5
 XVIII. — Marché monétaire.	
1. Marché de l'argent au jour le jour et à très court terme	XVIII - 1
3. Activité des chambres de compensation	XVIII - 3
 XIX. — Taux d'escompte, d'intérêt et de rende- ment.	
1. Taux d'escompte et d'intérêt de la Banque Nationale de Belgique	XIX - 1
2. Taux de l'argent au jour le jour	XIX - 2
3. Taux des certificats de Trésorerie et des certificats du Fonds des Rentes	XIX - 3

	Numérotation des tableaux
4. Taux des dépôts en francs belges dans les banques et à la Caisse Générale d'Épargne et de Retraite	XIX - 4
5. Taux de rendement de titres à revenu fixe, cotés à la Bourse de Bruxelles	XIX - 5

XX. — Banques d'Emission étrangères.

1. Taux d'escompte	XX - 1
2. Banque de France	XX - 2
3. Bank of England	XX - 3
4. Federal Reserve Banks	XX - 4
5. De Nederlandsche Bank	XX - 5
6. Banca d'Italia	XX - 6
7. Deutsche Bundesbank	XX - 7
8. Banque Nationale Suisse	XX - 8
9. Banque des Règlements internationaux, à Bâle	XX - 9

Principales abréviations utilisées.

Liste des graphiques :

I - 3. — { P.N.B. calculé par l'analyse des dé- b) et c) } pense aux prix courants et aux prix de 1950	I - 3b et c
II - 3. — Moyennes journalières du nombre de chômeurs contrôlés	II - 3
IV - 2. — Indices de la production industrielle	IV - 2
IV - 7. — Evolution comparée de la production industrielle des pays de la C.E.E. .	IV - 7
VI - 1. — Rémunérations des ouvriers — Indice du gain moyen brut par heure pres- tée	VI - 1
VII - 3. — Indices des prix de gros en Belgique	VII - 3
VII - 4. — Indices des prix de détail en Belgique	VII - 4
VIII - — Commerce extérieur de l'U.E.B.L. ...	VIII
IX - 1. — Balance des paiements de l'U.E.B.L.	IX - 1
XI - 2. — Recettes fiscales sans distinction d'exercice	XI - 2
XIII - 3. — Stock monétaire et liquidités quasi monétaires	XIII - 3
XIII - 9. — Montants globaux des paiements effec- tués au moyen des dépôts bancaires à vue en francs belges et des avoirs en comptes de chèques postaux. Rapport des flux aux stocks	XIII - 9
XIV - 5a — C.G.E.R. — Mouvements des dépôts .	XIV - 5a
XVII - 1. — Indices des cours des actions au comp- tant	XVII - 1

