

BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

DES

ACTIONNAIRES DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

DU 28 FEVRIER 1955

RAPPORT

PRESENTE PAR LE GOUVERNEUR, AU NOM DU CONSEIL DE REGENCE,

sur les opérations de l'année 1954

ET

Rapport du Collège des Censeurs

BRUXELLES

IMPRIMERIE DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

1955

RAPPORT

SUR LES OPERATIONS DE L'ANNEE 1954

PRESENTE PAR LE GOUVERNEUR

AU NOM DU

Conseil de Régence

L'évolution économique de l'Europe a été caractérisée en 1954 par une reprise générale d'activité qui s'est également étendue à la Belgique.

Cette reprise s'est développée sans hausse spéculative des prix. Les marchés de matières premières, sauf quelques-uns d'entre eux qui ont connu des variations de prix erratiques dues à des causes particulières, ont bénéficié, en général, de conditions d'équilibre satisfaisantes.

En Belgique, le développement de la production a été entraîné à la fois par la fermeté continue de la demande intérieure et par l'accroissement du volume des exportations.

Il en est résulté une amélioration très nette du marché de l'emploi accentuée par diverses mesures prises par les pouvoirs publics.

Le climat de paix sociale qui, depuis la fin de la guerre, a si largement contribué au rapide relèvement du pays et au développement ultérieur de son activité économique, a été consolidé en 1954 par la signature d'un Protocole de la Productivité auquel ont adhéré les principales organisations patronales et syndicales.

Les termes d'échange se sont détériorés par suite de la baisse des prix à l'exportation, mais le volume des ventes à l'étranger a été supérieur à celui de 1953. Cet accroissement a été particulièrement net durant les derniers mois de l'année pendant lesquels l'industrie métallurgique notamment a bénéficié d'une recrudescence des commandes.

Ce développement des exportations s'est produit en dépit de la

concurrence très vive des autres pays et des obstacles créés par la politique protectionniste sur de nombreux marchés.

Les échanges ont été fort importants dans le cadre des accords avec les Pays-Bas.

Dans toute la mesure de ses moyens, la Banque a continué à seconder les efforts de l'économie belge pour développer les exportations. Des indications sont données ci-après sur le crédit accordé par le système bancaire, les institutions financières du secteur public et la Banque elle-même, en vue d'assurer le financement de celles-ci.

Il est clair cependant qu'en dehors des crédits qu'elle est amenée à consentir pour satisfaire aux besoins légitimes des industries exportatrices, l'aide la plus efficace que la Banque puisse apporter à ces industries réside dans le maintien de la stabilité monétaire, car c'est de la sauvegarde de cette stabilité que dépendent, en fin de compte, la capacité de concurrence de l'économie belge et le niveau élevé de l'emploi.

La stabilité monétaire contribue en effet à assurer l'équilibre interne des prix et des salaires et à résorber les disparités éventuelles de ceux-ci par rapport aux pays concurrents. Elle permet aussi d'améliorer la productivité en favorisant les investissements adéquats, leur financement étant assuré par de l'épargne réelle, dont la formation est largement influencée par la confiance dans la monnaie.

L'expérience faite au cours des dernières années dans plusieurs pays d'Europe occidentale, notamment en Allemagne, aux Pays-Bas, au Royaume-Uni, en Autriche et en France, a montré que le rétablissement de l'équilibre monétaire a été un facteur déterminant de l'expansion économique, du développement de l'emploi et de la prospérité.

Une des conditions, non pas exclusive mais essentielle, de la stabilité monétaire est le strict contrôle du volume de la circulation.

Il est essentiel que les disponibilités monétaires soient maintenues à un niveau qui permette de satisfaire aux besoins de l'économie tout en tenant celle-ci à l'abri des mouvements spéculatifs malsains, auxquels elle est particulièrement exposée dans les périodes de haute conjoncture. Il faut aussi la prémunir contre toute hausse injustifiée des prix intérieurs et des rémunérations nominales, qui constituerait un obstacle au développement futur de son activité.

Sans doute, dans l'appréciation du volume de la circulation, convient-il de tenir compte d'un certain nombre de données encore difficiles à préciser dans les chiffres, mais que la pratique et le contact constant avec les marchés permettent d'évaluer. C'est le cas, notamment, pour la vitesse de circulation de la monnaie, les usages nationaux en matière de paiements, le volume réel de la production globale, l'évolution des prix mondiaux et la conjoncture internationale.

En tout état de cause, l'évolution propre de la circulation monétaire, fiduciaire et bancaire, doit être suivie avec la préoccupation vigilante d'éviter toute contraction ou toute expansion excessive susceptible de revirements ultérieurs violents.

*
**

Durant la période qui suivit immédiatement la libération du pays et la réforme monétaire, la poursuite des opérations militaires sur notre sol provoqua une augmentation rapide et considérable de la circulation.

Mais dès 1946, le redressement des finances publiques et le rétablissement de l'équilibre budgétaire, réalisés grâce à des recettes fiscales ordinaires et extraordinaires considérables, au remboursement des avances faites aux armées alliées et à la réduction des dépenses

exceptionnelles, permirent de reprendre en main le contrôle de l'expansion monétaire.

Depuis lors, celle-ci s'est poursuivie de façon persistante mais à un rythme beaucoup plus lent. Elle a connu trois phases successives.

Durant une première période de trois ans et demi, s'étendant du début de 1947 à la fin du mois de juin 1950, la circulation augmenta de 18 milliards de francs, parallèlement au redressement économique qui, à cette époque, fut plus rapide en Belgique que dans la plupart des pays étrangers, et aux demandes de crédit émanant de l'économie privée qui en furent la conséquence; les prix de détail s'élevèrent encore jusqu'en septembre 1948, puis demeurèrent stables.

Les événements de Corée et la recrudescence d'activité qui s'ensuivit, provoquèrent entre la fin du mois de juin 1950 et la fin du mois de décembre 1951, c'est-à-dire en dix-huit mois seulement, une nouvelle augmentation de 10 % de la circulation totale, soit 14 milliards de francs. Cette expansion eut pour contrepartie, tout d'abord un développement du crédit à l'économie, puis l'augmentation des crédits officiels consentis à l'étranger et le financement du Trésor, notamment par l'utilisation de la réévaluation de l'encaisse de la Banque. La hausse des prix de détail atteignit environ 15 %, celle des prix de gros fut plus forte encore.

Au cours des années 1952, 1953 et du premier semestre de 1954, bien que les prix de détail se fussent stabilisés et malgré la baisse des prix de gros sur les marchés mondiaux, la circulation totale s'accrut encore de 12 milliards, soit près de 8 %; les crédits accordés à l'Etat par le système bancaire furent cette fois le principal facteur d'augmentation.

L'expansion de la circulation totale a donc trouvé d'abord son origine dans l'augmentation du volume des moyens de paiement mis à la disposition de l'économie privée par l'octroi de crédits à court terme. Pour l'ensemble des périodes envisagées, cette augmentation,

supérieure à celle des prix, se justifiait par le développement de l'activité économique et de la production.

Ensuite, particulièrement à la fin de la période qu'on est convenu d'appeler le « boom de Corée », l'excédent de la balance des paiements et les crédits à l'étranger accordés à cette occasion, furent les principaux facteurs de l'accroissement de la circulation.

Celui-ci se poursuivit, après cette phase critique de la conjoncture internationale, mais cette fois principalement à raison des crédits consentis aux pouvoirs publics.

Pour l'ensemble des trois périodes envisagées, la circulation globale passa de 136 à 180 milliards, augmentant ainsi de 32 %, tandis que la hausse des prix de détail n'était que de 27 %.

L'augmentation de la circulation fiduciaire seule, c'est-à-dire celle des billets de la Banque Nationale et de la monnaie émise par le Trésor, a été de 33 % pendant la même période. Elle a été nettement plus élevée en Belgique que dans de nombreux pays étrangers, tels les Pays-Bas, le Royaume-Uni et la Suisse, bien que le franc belge eût été dévalué en 1949 dans une moindre mesure que la livre sterling et le florin.

Les comparaisons internationales doivent évidemment tenir compte des contingences particulières à chaque pays, des différences de structure économique et financière et des difficultés inhérentes à l'interprétation des statistiques. Il apparaît cependant que, compte tenu de l'évolution des prix et de la production, la circulation monétaire en Belgique se caractérise actuellement par un niveau relativement élevé.

*
**

L'une des données essentielles qui conditionnent l'évolution de la situation monétaire, mais qui échappe à l'action de la Banque, est la gestion des finances publiques.

Au cours des dernières années, une fraction importante des dépenses de l'Etat a dû être couverte par l'emprunt, ce qui a entraîné un accroissement rapide de la dette publique. Depuis la fin de juin 1950, date à laquelle celle-ci atteignait le chiffre de 250 milliards, elle est passée à 255 milliards à fin 1951, à 266 milliards à fin 1952, à 282 milliards à fin 1953 et à près de 300 milliards à la fin de 1954.

Le financement par l'emprunt d'une fraction des dépenses de l'Etat peut certes se justifier dans la mesure où celles-ci accroissent la valeur de son patrimoine et comportent des investissements de nature à améliorer la productivité de l'outillage national. De tels investissements renforcent la capacité de concurrence du pays par rapport à l'étranger et contribuent ainsi d'une manière indirecte à la stabilité monétaire.

A cet égard, il est juste de dire qu'une fraction de l'accroissement de la dette publique au cours des dernières années a comporté une contrepartie économique et que, si cet accroissement a été rapide, le niveau atteint actuellement par la dette ne peut pas encore être considéré comme excessif par comparaison avec l'étranger.

On doit cependant remarquer que la dette publique a évolué, au cours des dernières années, de façon divergente en Belgique et aux Pays-Bas. Alors que de fin 1949 à fin 1954 elle a augmenté, en Belgique, de près de 50 milliards de francs, aux Pays-Bas, au contraire, elle a diminué de 6 milliards de florins environ.

Mais même si l'accroissement de la dette publique correspond à des investissements productifs, il importe que le recours à l'emprunt par les pouvoirs publics n'épuise pas la capacité d'épargne du pays et laisse une partie raisonnable de celle-ci disponible pour les investissements du secteur privé dans le cadre d'un programme d'expansion et d'équipement industriel.

Il importe également que ceux-ci puissent s'effectuer dans les conditions les plus favorables, aussi bien en ce qui concerne les taux

d'intérêt que la durée des remboursements. Il n'est pas douteux que les appels massifs et répétés adressés ces dernières années au marché des capitaux par les pouvoirs publics ont entravé la tendance à la baisse des taux d'intérêt. Les gouvernements ont ainsi été amenés à envisager, en faveur de diverses catégories d'investissements, certaines mesures destinées à permettre d'emprunter à des taux inférieurs à ceux relativement élevés maintenus dans le marché.

Le plus sûr moyen de favoriser une baisse réelle et permanente des taux et de faciliter les investissements privés à des conditions favorables, serait cependant pour l'Etat et les pouvoirs publics de réduire l'excédent de leurs dépenses par rapport à leurs recettes, soit par une diminution des dépenses, soit par une augmentation des recettes, afin de permettre d'espacer et de limiter leurs recours au marché des capitaux.

Du point de vue monétaire, deux aspects de l'évolution de la dette publique doivent retenir l'attention.

Dans la mesure où l'Etat a largement recours aux disponibilités des banques, celles-ci se voient obligées, dans les périodes d'expansion et de demande accrue de crédit émanant du secteur privé, de recourir elles-mêmes plus largement aux institutions financières du secteur public.

D'un autre côté, les emprunts étrangers, dans la mesure où leur produit est acquis par la Banque contre création de monnaie nationale, entraînent eux aussi un accroissement de la circulation.

Dans une période d'expansion, comme celle que nous traversons en ce moment, il est indispensable de combattre la tendance éventuelle à la hausse des prix pour conserver à l'économie une meilleure capacité d'adaptation aux difficultés pouvant résulter d'un renversement de la conjoncture internationale.

L'un des moyens les plus efficaces pour atteindre cet objectif est de limiter dans toute la mesure du possible les augmentations de

circulation qu'entraîne l'accroissement de la dette publique. Une action dans ce sens est largement facilitée en période de prospérité par le rendement accru des impôts, le niveau élevé de l'emploi et l'accroissement général des profits et des rémunérations qui doivent permettre de couvrir une part plus large des dépenses de l'Etat sans recours à l'emprunt.

*
**

De nouveaux progrès ont encore été réalisés depuis un an dans le sens de l'établissement de la convertibilité de fait du franc belge préalable à sa convertibilité de droit.

Ces progrès ont pu être acquis sur la base du large développement de l'activité économique dans le pays, du maintien sans difficultés d'un équilibre suffisant de la balance des paiements, de la stabilité des réserves de change de la Banque et de la fermeté des cours sur le marché des rentes malgré l'augmentation de la dette publique. La confiance dans le franc n'a en même temps jamais cessé de s'affirmer. Elle a montré que la politique de stabilité monétaire poursuivie depuis la libération rencontre toujours l'approbation de l'opinion publique éclairée.

La Banque souhaite que de nouvelles mesures dans la voie de la liberté puissent être prises le plus rapidement possible, mais pour qu'il en soit ainsi, il est indispensable que certaines règles fondamentales continuent à être strictement observées dans la gestion des finances publiques et privées.

Nous ne pouvons mieux faire à cet égard que rappeler ici les remarques que nous formulions déjà dans notre rapport de l'an dernier.

« Il est essentiel », disions-nous à cette époque, « de ne pas perdre de vue que la convertibilité requiert une discipline financière rigoureuse, d'autant plus rigoureuse que le pays qui s'y soumet est plus exposé aux fluctuations de la conjoncture internationale, comme c'est le cas pour le nôtre ».

« La convertibilité exige en ordre principal, le contrôle du volume de la circulation par le contrôle du crédit, tant aux pouvoirs publics qu'à l'économie privée et aux pays étrangers débiteurs, afin d'assurer le maintien constant d'un niveau de prix compétitif. »

C'est du respect de la discipline ainsi définie, aussi bien par le secteur public que par le secteur privé, que dépendront en fin de compte la permanence d'un degré d'emploi élevé, l'amélioration du niveau de vie réel de la population, le maintien de la stabilité du franc et le rétablissement de sa convertibilité.

EVOLUTION MONETAIRE ET FINANCIERE

La tendance à l'expansion des disponibilités monétaires, observée à partir du second trimestre de 1951, s'est poursuivie en 1954. La circulation totale s'est accrue de 3,1 milliards de novembre 1953 à novembre 1954, au lieu de 3,6 milliards au cours des douze mois antérieurs.

**Circulation
monétaire**

L'augmentation ayant été plus importante pour la monnaie scripturale que pour la monnaie fiduciaire, la proportion de cette dernière dans la circulation monétaire a quelque peu diminué. Si cette tendance s'accroissait, la structure monétaire en Belgique se rapprocherait non seulement de celle d'avant-guerre, quand le volume de la monnaie fiduciaire était équivalent à celui de la monnaie scripturale, mais aussi de celle de nombreux autres pays.

Circulation monétaire

(millions de francs belges)

Fin de mois	Monnaie fiduciaire (1)	Monnaie scripturale (2)	Total
1950 Juin	90.696	63.013	153.709
1952 Décembre .	102.001	71.121	173.122
1953 Novembre .	103.869	71.582	175.451
Décembre .	105.924	73.454	179.378
1954 Janvier ...	104.604	72.238	176.842
Février ...	103.600	71.740	175.340
Mars	102.941	72.246	175.187
Avril	104.087	73.230	177.317
Mai	103.831	73.561	177.392
Juin	104.315	76.187	180.502
Juillet ...	106.411	73.359	179.770
Août	105.641	73.532	179.173
Septembre .	105.198	73.597	178.795
Octobre .	105.684	75.315	180.999
Novembre .	104.369	74.202	178.571

(1) Billets et monnaies du Trésor et billets de la Banque, sous déduction des montants détenus par les organismes monétaires.

(2) Avoirs de résidents, sous déduction des montants détenus par les organismes monétaires.

L'accroissement de la circulation monétaire n'a pas été continu au cours de l'année. Pendant le premier trimestre, la réduction des

avoirs sur l'étranger, due au déficit de la balance des paiements, et la diminution des crédits au Trésor résultant de l'émission d'un emprunt en février-mars, ont provoqué une contraction.

Au cours du second trimestre, le développement des crédits bancaires au Trésor et un accroissement des crédits aux entreprises et particuliers amenèrent une augmentation des disponibilités monétaires. Celle-ci fut cependant freinée dans une certaine mesure par une accentuation du déficit de la balance des paiements, qui provoqua une diminution relativement importante des avoirs bancaires extérieurs.

Au troisième trimestre, la tendance s'est renversée. La circulation a diminué progressivement sous l'influence d'un nouveau déficit, d'ailleurs assez limité, de la balance des paiements. Par contre, l'augmentation des crédits aux entreprises et particuliers s'est poursuivie.

**Monnaies métalliques
et billets**

La circulation des billets et pièces émis par la Trésorerie est demeurée stable aux environs de 5 milliards et demi, mais une partie des billets a été remplacée par des pièces. A fin décembre, le montant des billets n'atteignait plus que 1,7 milliard contre 2 milliards le 31 décembre 1953, tandis que celui des pièces s'élevait à 3,7 milliards au lieu de 3,6 milliards l'année précédente.

La circulation des billets de la Banque a augmenté de 1,1 milliard; elle est sujette à des variations saisonnières considérables.

Après avoir fléchi de 101,6 à 98,8 milliards au cours du premier trimestre, elle a atteint une pointe de 102,3 milliards à fin juillet, par suite des besoins accrus de la période de vacances. Pendant les mois

suivants, les billets ont reflué comme d'habitude. La poussée de fin d'année a porté le niveau de la circulation à 102,7 milliards.

De novembre 1953 à novembre 1954, l'augmentation des dépôts à vue et à un mois au plus, en francs belges et en devises, se chiffre à 3,1 %.

Dépôts bancaires

Dépôts bancaires (1)

(millions de francs)

Fin de mois	Dépôts à vue et à un mois au plus	Dépôts à terme	Total	Comptes spéciaux (2)	Total général
1950 Juin	41.426	12.825	54.251	—	54.251
1952 Décembre	49.863	14.388	64.251	3.137	67.388
1953 Novembre	49.664	16.764	66.428	2.510	68.938
Décembre	50.320	17.111	67.431	2.432	69.863
1954 Janvier	49.654	17.109	66.763	2.376	69.139
Février	49.555	17.390	66.945	2.193	69.138
Mars	49.965	17.872	67.837	2.043	69.880
Avril	50.279	17.866	68.145	1.691	69.836
Mai	51.209	17.894	69.103	1.280	70.383
Juin	52.521	17.443	69.964	905	70.869
Juillet	50.146	17.528	67.674	556	68.230
Août	50.563	18.487	69.050	305	69.355
Septembre	50.840	18.931	69.771	15	69.786
Octobre	52.250	19.356	71.606	—	71.606
Novembre	51.233	19.988	71.221	—	71.221

(1) A la fin octobre 1952, les comptes des sièges métropolitains de la Banque du Congo belge ont été incorporés dans la situation globale des banques belges.

(2) Arrêtés des 15 septembre 1951 et 18 janvier 1952, puis des 22 mars, 9 mai, 26 juillet 1952, et des 30 janvier et 8 avril 1954.

Cet accroissement reflète la tendance fondamentale à l'expansion des moyens de paiement et une certaine modification de la structure monétaire. Il a été favorisé par le remboursement progressif des « comptes spéciaux U.E.P. ». Par contre, il a été freiné par l'utilisation d'avoirs en compte pour diverses opérations de caractère particulier, telles que la souscription aux emprunts émis par les pouvoirs et organismes publics, notamment en février, en juillet et en octobre et le règlement anticipé d'impôts, en janvier et en juillet. Les mouvements saisonniers provoqués par les versements à l'Office National

de Sécurité Sociale sont moins prononcés depuis l'introduction, en juin 1953, de la nouvelle procédure de transfert des cotisations, qui assure une meilleure répartition des versements à opérer.

Les dépôts à terme, qui groupent les comptes à plus d'un mois et les carnets de dépôts, enregistrent également une sensible augmentation; leur montant est passé de 16,8 milliards en novembre 1953 à 20 milliards en novembre 1954. L'accroissement au début de l'année s'explique notamment par l'attribution d'un treizième mois à de nombreux appointés, par l'octroi de gratifications de fin d'exercice et par la constitution de provisions pour le paiement des dividendes par des sociétés qui clôturent leur bilan en fin d'année. Après une chute en juin, par suite des retraits des caisses de vacances destinés à la liquidation des pécules de vacances, la progression a repris. Elle a été particulièrement accentuée en août, lors de la constitution de provisions en vue du paiement des dividendes par des sociétés clôturant leur exercice social au 30 juin.

La proportion des dépôts à terme, qui comprennent aussi bien les avoirs en francs belges que ceux en devises étrangères, dans l'ensemble des dépôts, s'est accrue de 25 % à fin novembre 1953 à 28 % à fin novembre 1954. Ces pourcentages élevés, de même que l'augmentation progressive du montant des obligations et des bons de caisse émis par les banques, mettent en lumière le rôle, de plus en plus important, joué par celles-ci comme institutions collectrices d'épargne.

Les comptes spéciaux constitués par les retenues opérées sur certains règlements en provenance des pays de l'Union Européenne de Paiements avaient atteint un maximum de 4,1 milliards en juillet 1952 et s'élevaient encore à 2,4 milliards à la fin de 1953. Au cours de l'année écoulée, ils ont progressivement diminué pour disparaître complètement en octobre. La persistance d'un déficit dans la balance des paiements en devises de l'Union Européenne de

Paiements avait entraîné, à partir du 1^{er} février, une nouvelle réduction d'un quart en moyenne des retenues sur le produit des exportations vers les pays membres de l'Union. Le 15 avril ces retenues furent supprimées.

Le coefficient de rotation des dépôts à vue est passé de 1,71 en 1953 à 1,80 pour les onze premiers mois de 1954. Les chiffres élevés de mars et de juillet résultent de tensions passagères. Le montant moyen des dépôts étant par ailleurs supérieur à celui de 1953, la masse des règlements opérés a été plus importante.

**Vitesse de rotation des avoirs
en comptes bancaires
et aux comptes chèques postaux**

Moyennes mensuelles	Comptes bancaires	Comptes chèques postaux
1950 1 ^{er} semestre	(a)	3,41
1953	1,71	3,80
1954 (11 prem. mois) .	1,80	3,87
1954 Janvier	1,66	4,07
Février	1,78	3,75
Mars	1,86	3,65
Avril	1,78	4,04
Mai	1,71	3,92
Juin	1,84	3,91
Juillet	1,95	3,97
Août	1,70	3,65
Septembre	1,78	3,67
Octobre	1,81	4,06
Novembre	1,80	3,93

(a) non disponible.

Les avoirs libres des particuliers auprès de l'Office des Chèques Postaux ont enregistré une progression de 6,7 % contre 12,8 % en 1953.

Ces avoirs continuent à évoluer de façon irrégulière, mais l'amplitude des mouvements a été moindre qu'en 1953.

Pour l'ensemble de l'année, leur vitesse de rotation s'est accrue, comme celle des dépôts bancaires.

**Avoirs libres des particuliers
à l'Office des Chèques Postaux (1)**

**Avoirs
aux Comptes
Chèques Postaux**

Fin de mois	Millions de francs
1950 Juin	17.235
1952 Décembre ...	18.407
1953 Décembre ...	20.755
1954 Janvier	19.572
Février	18.917
Mars	19.967
Avril	19.791
Mai	19.470
Juin	20.450
Juillet	20.387
Août	19.830
Septembre ...	19.354
Octobre	19.993
Novembre ...	20.663
Décembre ...	22.136

(1) A l'exception du compte B de la Banque Nationale de Belgique.

L'évolution de la balance des paiements est un des facteurs qui influencent le volume des disponibilités monétaires. En effet, elle a des répercussions directes sur les avoirs extérieurs nets du système bancaire.

Les paiements courants se sont soldés par un déficit modéré, alors qu'en 1953 ils étaient pratiquement en équilibre. Les deux principales caractéristiques sont un renversement du solde des transactions réglées en or ou en devises convertibles, qui est devenu à nouveau débiteur, et le maintien d'un déficit relativement important dans les transactions réglées en devises des pays membres de l'Union Européenne de Paiements.

Au premier semestre, le déséquilibre des paiements internationaux a entraîné une diminution d'environ 5 milliards des avoirs bancaires extérieurs. Au titre des transactions courantes, le déficit a été d'environ 3 milliards, alors qu'il n'atteignait pas 1 milliard au premier semestre de 1953. La détérioration résulte d'un accroissement plus sensible des dépenses d'importations que des recettes d'exportations et de l'augmentation du solde débiteur des opérations non commerciales.

Le déficit des opérations en compte capital a persisté. Celui des mouvements de capitaux privés s'est accru, par suite, notamment, du transfert au Trésor colonial des souscriptions de résidents belgo-luxembourgeois à un emprunt émis en avril sur le marché belge. Au contraire, les opérations des pouvoirs publics en compte capital se sont pratiquement compensées; elles n'ont plus donné lieu à des sorties nettes de capitaux, comme ce fut le cas au premier semestre de 1953.

Au troisième trimestre, les avoirs bancaires sur l'étranger n'ont pas subi de modifications importantes. Les transactions courantes sont restées déficitaires, mais les opérations en compte capital se sont soldées par des rentrées nettes résultant notamment d'un emprunt du Trésor sur le marché néerlandais et du placement à l'étranger de certificats de Trésorerie.

Les renseignements disponibles ne permettent pas encore d'analyser les transactions du dernier trimestre, au cours duquel l'ensemble des paiements extérieurs laissera peut-être un boni. En effet, les exportations se sont sensiblement redressées à partir d'octobre et les pouvoirs publics ont fait un appel relativement important aux capitaux étrangers.

Le solde des transactions courantes réglées en or et en monnaies convertibles, c'est-à-dire en dollars E.-U., dollars canadiens et francs suisses libras, est de nouveau négatif, alors qu'en 1953 un excédent passager avait été enregistré. Le déficit s'élève à environ 3 milliards au cours des six premiers mois et vraisemblablement à un montant quelque peu inférieur pour le reste de l'année.

Balance
des paiements
en or
et en monnaies
convertibles

Au premier semestre, les règlements commerciaux en devises convertibles se sont soldés par un déficit de près de 2 milliards. Les recettes provenant des exportations payées en dollars ont été inférieures de près d'un tiers à celles du semestre correspondant de 1953, tandis que les dépenses d'importations sont demeurées au même niveau.

D'autre part, le solde débiteur des éléments courants non commerciaux s'est légèrement accru.

Au déficit des transactions courantes se sont ajoutées des sorties d'or ou de dollars s'élevant à 678 millions pour le règlement du solde débiteur à l'Union Européenne de Paiements. Les opérations en capital réalisées par les pouvoirs publics ont été assez nombreuses. L'Etat a effectué un nouveau prélèvement de 235 millions sur un emprunt souscrit par la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement et a placé des certificats de Trésorerie en dollars et en francs suisses libras pour un montant de 1,7 milliard. Par contre, le remboursement anticipé de l'emprunt contracté en 1952 auprès de l'Export-Import Bank et les amortissements contractuels de la dette extérieure ont porté sur 2,3 milliards.

Les transferts privés se sont traduits par une balance largement créditrice. Les rentrées d'or et de monnaies convertibles, à l'occasion de règlements entre banques centrales et institutions internationales, ont également été importantes.

En définitive, au premier semestre, les avoirs en or et en devises convertibles du système bancaire n'ont diminué que d'un milliard environ.

Pendant le troisième trimestre, ils ont augmenté de près de 4 milliards. Cet accroissement résulte principalement d'un remboursement en or et en dollars, à concurrence de 3,4 milliards, de la créance belgo-luxembourgeoise sur l'Union Européenne de Paiements à la suite des négociations dont il sera question plus loin. D'autre part, le déficit des règlements commerciaux s'est atténué et les opérations en capital des pouvoirs publics ont laissé un léger excédent. Enfin, le solde des transferts privés et des règlements entre banques centrales et institutions internationales a été de nouveau largement créditeur.

Les données relatives au quatrième trimestre ne sont pas encore disponibles; l'évolution des paiements courants en devises convertibles ne paraît cependant pas avoir subi de changement appréciable.

Le renforcement des avoirs en or et en monnaies convertibles du système bancaire au cours de l'année provient surtout du remboursement d'une partie de la créance sur l'Union Européenne de Paiements et d'opérations d'arbitrage sur le marché des changes.

Position
à l'Union
Européenne
de Paiements

L'excédent cumulé de l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise à l'Union Européenne de Paiements atteignait 38,9 milliards de francs à fin 1953. En août, il était revenu à 36,5 milliards. L'accroissement ultérieur l'a porté en décembre à 37,6 milliards.

Pendant la majeure partie de l'année, les transactions courantes et les mouvements de capitaux privés réglés par l'intermédiaire de

l'Union se sont soldés par des déficits. Les excédents qui apparaissent néanmoins à certains moments proviennent généralement d'opérations en capital de caractère exceptionnel ou accidentel.

**Situation de l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise
à l'Union Européenne de Paiements**

(millions de francs)

Période	Déficit ou excédent net	Excédent comptable cumulatif (à fin de période)	Modalités de financement				Total
			Règlements en or ou en dollars	Crédits à l'U.E.P.	Crédits à la France et au Royaume- Uni (1)	Rembourse- ment en or ou en \$ de créances bilatérali- sées	
Juin 1950-Déc. 1952	+ 41.415	+ 41.415	+ 23.965	+ 14.950	+ 2.500		+ 41.415
1953	- 2.521	+ 38.894	- 1.011	- 1.510			- 2.521
1954 1 ^{er} trimestre .	+ 779	+ 39.673	+ 390	+ 389			+ 779
2 ^e trimestre .	- 2.138	+ 37.535	- 1.069	- 1.069			+ 2.138
Juin 1950-Juin 1954	+ 37.535	+ 37.535	+ 22.275	+ 12.760	+ 2.500		+ 37.535
opérations spéciales du 1 ^{er} juillet 1954			+ 800	- 3.425		+ 2.625	
3 ^e trimestre ...	- 730	+ 36.805	- 116	- 855		+ 241	- 730
4 ^e trimestre ...	+ 788	+ 37.593	+ 393	+ 116		+ 279	+ 788
1954	- 1.301	+ 37.593	+ 398	- 4.844		+ 3.145	- 1.301
Juin 1950-Déc. 1954	+ 37.593	+ 37.593	+ 23.352	+ 8.596	+ 2.500	+ 3.145	+ 37.593

(1) Ces crédits ont été progressivement remboursés par des livraisons de biens d'armement.

Le solde créditeur enregistré au premier trimestre résulte de l'encaissement, en janvier, des intérêts payés semestriellement par l'Union sur les crédits qui lui sont octroyés et du versement par les Pays-Bas d'une mensualité de 248 millions en remboursement progressif et anticipé du prêt de 1,9 milliard consenti par la Belgique au début de 1950.

Au deuxième trimestre, les opérations en capital de caractère exceptionnel se sont pratiquement équilibrées. En effet, les recettes provenant du versement par les Pays-Bas du solde de 658 millions du prêt de 1950 ont été compensées par le remboursement, en mai et en juin, de l'emprunt à court terme de 658 millions que le Trésor belge avait placé en juin 1953 auprès des banques néerlandaises.

Le déficit courant du troisième trimestre a été atténué par le versement semestriel des intérêts dus par l'Union Européenne de

Paiements et par l'encaissement des premières tranches de l'emprunt de 100 millions de florins émis aux Pays-Bas à partir de juillet.

Au dernier trimestre, deux nouveaux prélèvements mensuels de 132 millions chacun, opérés par le Trésor sur ce même emprunt, ont gonflé l'excédent courant.

Au 30 juin 1954, la créance de l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise sur l'Union Européenne de Paiements atteignait 12,8 milliards de francs. A la suite de négociations relatives au renouvellement de l'Union, les débiteurs ont signé avec l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise des accords bilatéraux de remboursement et d'amortissement et ont opéré un paiement de 2,6 milliards. De plus, l'Union elle-même a payé 800 millions par prélèvement sur ses avoirs convertibles. La créance belgo-luxembourgeoise sur l'Union a de ce fait été ramenée à 9,4 milliards au début de l'exercice 1954-1955. Enfin, dans le cadre des aménagements apportés au mécanisme de l'Union, le quota créditeur de l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise a été porté à 403 millions d'unités de compte, auxquels s'ajoute, pour l'exercice 1954-1955, une rallonge de 125 millions d'unités de compte.

La diminution de la position créditrice à l'Union Européenne de Paiements a permis de réduire une nouvelle fois et ensuite d'abolir les retenues opérées sur les paiements en provenance des pays membres de celle-ci.

Avoirs extérieurs
de la Banque

L'écart entre les recettes et les dépenses relatives aux transactions avec l'étranger correspond à la variation des avoirs extérieurs du système bancaire, dont la Banque détient la majeure partie.

Le montant total des avoirs extérieurs de la Banque s'est peu modifié : il atteint 50,6 milliards à fin décembre 1954 contre 52,4 milliards un an auparavant.

L'Etat a procédé, dans le courant de l'année, au rachat du solde des dollars qu'il avait vendus à terme à la Banque et pour lesquels un droit de tirage irrévocable a été reconnu à la Belgique par le Fonds Monétaire International; de ce fait, le poste « devises étrangères et or à recevoir », qui comprenait ce droit de tirage, n'a plus été repris dans l'ensemble des avoirs extérieurs de la Banque.

Avoirs extérieurs de la Banque Nationale de Belgique

(millions de francs)

Fin de mois	Encaisse-or	Avoirs en devises convertibles	Créance sur l'U.E.P.	Avoirs ou engagements nets en accords bilatéraux avec les pays U.E.P.	Autres avoirs ou engagements nets	Total des avoirs extérieurs	Evolution des avoirs extérieurs
1950 Juin	29.061	4.036 (1)	—	7.342	— 1.790	38.649	—
1952 Décembre ...	35.181	1.431	14.951	167	— 705	51.025	+ 7.319 (2)
1953 Décembre ...	38.786	902	13.440	589	— 1.307	52.410	+ 1.385
1954 Janvier	38.961	1.069	13.806	— 107	— 1.467	52.262	— 148
Février	39.355	582	13.739	197	— 1.473	52.400	+ 138
Mars	39.354	485	13.829	— 126	— 1.241	52.301	— 99
Avril	39.379	69	13.761	— 664	— 1.058	51.487	— 814
Mai	38.803	2.216	13.436	— 1.369	— 878	52.208	+ 721
Juin	38.265	346	12.760	— 585	— 1.082	49.704	— 2.504
Juillet	38.170	3.853	8.887	— 752	— 1.097	49.061	— 643
Août	37.946	3.192	8.439	323	— 932	48.968	— 93
Septembre ...	37.993	4.532	8.480	48	— 1.377	49.676	+ 708
Octobre	37.976	4.572	8.432	205	— 803	50.382	+ 706
Novembre ...	38.544	4.032	8.465	492	— 847	50.686	+ 304
Décembre ...	38.911	3.339	8.596	638	— 915	50.569	— 117

(1) Y compris la créance sur l'E.C.A. (2.340 millions).

(2) Après élimination de la réévaluation de l'encaisse-or (4.415 millions) et de la créance sur l'E.C.A. (642 millions).

L'encaisse-or n'a pas enregistré de fluctuations importantes; l'accroissement de fin d'année provient de la conversion en or d'une partie des avoirs en devises convertibles. L'évolution de ces derniers a été beaucoup moins stable. Leur montant s'est progressivement contracté au cours des quatre premiers mois de l'année. L'augmentation en mai résulte surtout de la cession par le Trésor à la Banque des francs suisses provenant du placement à l'étranger de certificats de Trésorerie, tandis que l'accroissement observé en juillet trouve son origine dans le remboursement en dollars d'une partie de la créance sur l'Union Européenne de Paiements.

Les avoirs et engagements nets bilatéraux sur les pays membres de l'Union Européenne de Paiements incluait encore au début de l'année 29 millions d'avoirs anciens; depuis fin juin, ils ne représentent plus que les soldes comptabilisés entre chaque compensation mensuelle dans les livres de la Banque.

Les autres avoirs ou engagements nets comprennent les soldes des accords bilatéraux de paiement avec certains pays tels que l'Espagne, l'Uruguay et la plupart des pays de l'Europe Orientale, les soldes des arrangements financiers avec l'Argentine et la Colombie, les engagements envers les institutions financières internationales et envers la Banque Centrale du Congo Belge et du Ruanda-Urundi.

Budgets

Le crédit consenti au Trésor par la Banque et les banques de dépôts est un autre facteur qui influence les disponibilités monétaires. Il ne constitue cependant qu'une fraction de la dette publique; l'évolution de celle-ci dépend elle-même, principalement, des recettes et des dépenses budgétaires. Ce sont donc ces dernières qui, en fin de compte, agissent sur la circulation.

L'Exposé général du Budget pour 1955 a donné, concernant le budget ordinaire de 1954, de nouvelles évaluations de recettes sur la base de celles réalisées au 31 août 1954 et, pour les dépenses, le montant des crédits initiaux, des amendements et des crédits supplémentaires prévus au feuillet d'ajustement. Sa conclusion était la suivante : « Les recettes afférentes à l'exercice 1954 s'élèveront d'après les plus récentes estimations à 77.000 millions de francs tandis que le montant des dépenses, y compris celles provenant d'exercices antérieurs, se trouve fixé à 81.294,8 millions de francs laissant ainsi un mali de 4.294 millions de francs dont il faudra évidemment déduire après la clôture de l'exercice le montant des crédits inutilisés tombés en annulation ».

Le budget ordinaire de 1955 a été présenté en équilibre. Bien

que 1,6 milliard de plus ait dû être prévu pour le service de la dette, les dépenses présumées sont inférieures à celles de l'exercice antérieur, par suite notamment de certains transferts à l'extraordinaire. Pour les recettes, les prévisions font état d'une hausse de 3,6 milliards, se fondant sur l'amélioration de la conjoncture, sur la clôture de l'exercice 1954 à la date normale et sur l'inscription à l'ordinaire de la surtaxe sur l'essence, en vigueur depuis avril 1952.

En dépense, le budget extraordinaire de 1955 s'établit à 18,4 milliards; celui de 1954 atteignait 19,3 milliards, mais il comportait un crédit de 1,1 milliard pour le remboursement d'un emprunt de la Société Nationale des Chemins de fer belges. Abstraction faite de cette opération exceptionnelle, les dépenses extraordinaires se situent donc

sensiblement au même niveau. Cette stabilité est la résultante de certains mouvements importants en plus et en moins, entre autres une augmentation des dépenses civiles et une diminution des dépenses militaires.

Les recettes extraordinaires de 1,1 milliard prévues pour 1955 comprennent 925 millions représentant la participation des pays étrangers dans les travaux à réaliser par la Belgique dans le cadre de l'Organisation du Traité de l'Atlantique Nord.

Budgets
(millions de francs)

Source : Moniteur belge et Documents parlementaires

	Exercice 1953 (1)	Exercice 1954 (2)	Exercice 1955 (3)
A. Budget ordinaire			
Dépenses	77.197	81.295	80.590
Recettes	76.830	77.000	80.618
Boni (+) ou déficit (—)	— 367	— 4.295	+ 28
B. Budget extraordinaire			
Dépenses	17.131	19.335	18.399
Recettes (4)	2.695	1.735	1.112
Déficit (—)	—14.436	—17.600	—17.287
C. Déficit global (—)	—14.803	—21.895	—17.259

(1) Faits réalisés au 31 juillet 1954.

(2) Dépenses : crédits initiaux, amendements et feuilleton de crédits supplémentaires.

Recettes ordinaires : évaluation basée sur les recettes réelles des huit premiers mois.

Recettes extraordinaires : prévisions.

(3) Prévisions.

(4) Non compris les produits d'emprunts consolidés.

Dettes publiques

La dette intérieure consolidée est passée de 139,2 milliards au 31 décembre 1953 à 165,5 milliards au 30 novembre 1954. Des emprunts d'Etat à long terme furent émis en février-mars, juin-juillet et octobre-novembre pour des montants de 11,5, 6,7 et 8,9 milliards; le premier était à 4,5 % et à 18 ans, les deux autres à 4,25 % et à 20 ans. En octobre, la Société Nationale des Chemins de fer belges émit un emprunt de 1,4 milliard dont les intérêts et le remboursement seront à charge de la Trésorerie et qui fut, de ce fait, inscrit à la dette publique. Ces diverses émissions ont été partiellement compensées par des amortissements; ceux de l'emprunt d'assainissement monétaire ont atteint 1,6 milliard.

Dettes publiques

(millions de francs)

Source : Administration de la Trésorerie et de la Dette Publique.

Fin de mois	Dettes intérieures			Dettes extérieures (2)	Dettes totales (1) (2)
	consolidée	à moyen terme	à court terme (1)		
1950 Juin	115.939	39.409	77.926	16.746	250.020
1952 Décembre	127.922	31.249	87.939	18.868	265.978
1953 Novembre	139.625	33.996	85.060	21.978	280.659
Décembre	139.188	33.098	87.955	21.688	281.929
1954 Janvier	137.915	32.897	89.560	21.721	282.093
Février	146.717	31.327	87.751	21.755	287.550
Mars	149.200	30.687	85.642	21.813	287.342
Avril	149.069	29.564	89.666	21.845	290.144
Mai	148.952	30.619	88.357	23.483	291.411
Juin	149.584	30.520	88.744	20.707	289.555
Juillet	154.961	28.560	85.342	20.548	289.411
Août	156.158	25.845	87.703	20.786	290.492
Septembre	156.049	25.808	86.807	21.998	290.662
Octobre	157.090	25.809	90.186	22.105	295.190
Novembre	165.533	25.815	83.382	22.213	296.943

(1) Non compris la Dotation des Combattants.

(2) Non compris les dettes intergouvernementales résultant de la guerre 1914-1918.

La dette intérieure à moyen terme est revenue de 33,1 milliards au 31 décembre 1953 à 25,8 milliards au 30 novembre 1954. Deux séries de certificats de Trésorerie 1944 venaient à échéance en 1954; une partie fut échangée contre de nouveaux certificats à 5 ans spécialement émis à cet effet; le solde fut converti en obligations à long terme ou remboursé en espèces.

La dette intérieure à court terme a diminué de 4,6 milliards au cours des onze premiers mois de l'année. Les contractions enregistrées lors de l'émission des emprunts consolidés n'ont été que partiellement compensées par les accroissements qui se sont produits à d'autres époques.

Diverses opérations ont eu une incidence sur la dette extérieure. En mai, des bons du Trésor en dollars et en francs suisses d'un montant de 1,7 milliard furent placés en Suisse, mais leur produit fut affecté au remboursement anticipé du solde d'un prêt de \$ 50 millions consenti par l'Export-Import Bank en 1952; il en est résulté une diminution de la charge des intérêts. Pendant le second semestre, l'Etat a contracté un emprunt à long terme de 100 millions de florins à 3,75 % aux Pays-Bas ainsi qu'un emprunt de \$ 50 millions sur le marché américain et auprès de la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement.

Au total, la dette publique est passée de 281,9 milliards au 31 décembre 1953 à 296,9 milliards au 30 novembre 1954, soit une augmentation de 15 milliards. La partie logée dans le système bancaire a progressé de 51,8 milliards au début de l'année à 58,5 milliards en octobre; en novembre, elle a fléchi à 53,2 milliards par suite de l'encaissement du produit de l'emprunt intérieur.

Fin 1953, le crédit de la Banque au Trésor était de 8 milliards. De janvier à juillet 1954, il resta inférieur à ce niveau. Puis il s'accrut, atteignant un maximum de 9,9 milliards en octobre. A la fin de l'année, il s'élevait à 7,9 milliards.

Par ailleurs, au cours des onze premiers mois de 1954, le crédit des banques de dépôts au Trésor a augmenté de 3,3 milliards, contre 2,1 milliards seulement pour la période correspondante de 1953. Un fléchissement du volume des effets publics à court terme détenus par les banques a été plus que compensé par un accroissement de leur portefeuille de fonds publics. Plusieurs facteurs expliquent cette évolution. Il y eut d'abord l'émission, réservée aux banques, de

591 millions de certificats 3,25 % à trois ans le 1^{er} février et de 590 millions de certificats 2 7/8 % à deux ans le 1^{er} mai; ceux-ci peuvent être inclus dans la couverture des dépôts à moins d'un mois, en vertu d'une décision prise le 23 juin 1953. En second lieu, pour permettre la suppression des retenues sur les paiements en provenance des pays membres de l'Union Européenne de Paiements, les banques

Crédits de la Banque Nationale et des banques de dépôts au Trésor

(millions de francs)

Fin de mois	Banque Nationale de Belgique (1)			Banques de dépôts (2)			Total général
	Certificats du Trésor	Autres effets publics	Total	Effets publics	Fonds publics	Total	
1950 Juin	4.855	161	5.016	29.120	6.424	35.544	40.560
1952 Décembre ...	6.035	225	6.260	33.651	8.758	42.409	48.669
1953 Novembre ...	6.485	97	6.582	32.408	12.127	44.535	51.117
Décembre ...	7.970	70	8.040	31.530	12.223	43.753	51.793
1954 Janvier	6.860	77	6.937	32.496	12.324	44.820	51.757
Février	7.335	70	7.405	32.000	13.034	45.034	52.439
Mars	5.345	104	5.449	31.858	13.498	45.356	50.805
Avril	7.070	100	7.170	32.157	14.671	46.828	53.998
Mai	7.145	137	7.282	31.941	15.189	47.130	54.412
Juin	7.795	188	7.983	31.710	15.982	47.692	55.675
Juillet	6.315	206	6.521	30.761	16.047	46.808	53.329
Août	8.710	158	8.868	31.474	16.565	48.039	56.907
Septembre ...	8.625	55	8.680	30.736	17.445	48.181	56.861
Octobre	9.820	45	9.865	30.883	17.793	48.676	58.541
Novembre ...	6.090	52	6.142	28.127	18.960	47.087	53.229
Décembre ...	7.895	44	7.939				

(1) Compte non tenu de la Créance consolidée sur l'Etat (34.660 millions au 31 décembre 1954) et des Fonds d'Etat détenus par la Banque.

(2) A fin octobre 1952, les comptes des sièges métropolitains de la Banque du Congo belge ont été incorporés dans la situation globale des banques.

s'étaient engagées à souscrire pour 2,4 milliards de certificats spéciaux; au début le produit de ceux-ci était versé à un compte spécial auprès de la Banque pour servir de provision à ses créances sur l'Union Européenne de Paiements; mais lorsque les remboursements effectués en juillet 1954 par l'Union et par les pays débiteurs eurent fait disparaître la nécessité d'une provision, le Trésor en devint le bénéficiaire, et, en contrepartie, il racheta le solde du droit de tirage sur le Fonds Monétaire International qu'il avait cédé à la Banque en 1952, soit 1,5 milliard. Un troisième facteur fut la souscription par

les banques, en novembre, de 1,8 milliard d'obligations de l'emprunt à 20 ans au moyen de certificats à un an ou moins. Enfin, à diverses époques, les banques ont procédé à des achats sur le marché des rentes.

L'évolution de la circulation monétaire dépend, non seulement de l'état de la balance des paiements et des finances publiques, mais également des disponibilités nouvelles créées au profit de l'économie privée sous forme de crédits bancaires accordés aux entreprises et particuliers.

Crédits bancaires
aux entreprises
et particuliers

Ces crédits qui, sauf en juillet et à l'échéance de fin d'année, étaient demeurés relativement stables en 1953, se sont développés en 1954 à partir du mois d'avril. Comme l'année précédente, les paiements anticipés d'impôts ont provoqué en juillet une augmentation, qui ne s'est résorbée que faiblement par la suite. La préparation de l'échéance annuelle a suscité le gonflement accoutumé.

Crédits bancaires aux entreprises et particuliers
(millions de francs)

Fin de mois	Partie logée		Total
	dans le système bancaire (1)	hors du système bancaire	
1950 Juin	28.100	3.300	31.400
1952 Décembre ...	38.361	8.169	46.530
1953 Novembre ...	37.459	8.879	46.338
Décembre ...	40.301	7.771	48.072
1954 Janvier	38.879	8.798	47.677
Février	38.612	9.052	47.664
Mars	38.977	8.826	47.803
Avril	39.026	9.701	48.727
Mai	38.832	9.893	48.725
Juin	39.574	9.458	49.032
Juillet	41.113	8.734	49.847
Août	40.377	9.055	49.432
Septembre ...	40.327	9.452	49.779
Octobre	41.408	9.991	50.640
Novembre ...	40.649	9.445	50.853

(1) Banques de dépôts, Institut de Réescompte et de Garantie, Banque Nationale de Belgique.

L'explication de cette évolution réside notamment dans l'allure soutenue de l'activité industrielle et commerciale et dans le développement des ventes à tempérament.

Les crédits aux entreprises situées à l'étranger, qui représentent 7 % environ du total, ne se sont que légèrement accrus.

Les organismes non bancaires supportent la charge d'encours importants de crédits consentis à l'origine par les banques. Aux

échéances de mars, juin, juillet et novembre, une partie des effets détenus par ces organismes a reflué vers le système bancaire. A ces dates, les montants financés par celui-ci augmentent plus que l'ensemble des crédits à l'économie privée.

Les banques ont développé leurs opérations d'escompte. Le renforcement de leurs moyens d'action, notamment des dépôts, a permis d'élargir les facilités qu'elles accordent aux entreprises et particuliers, sans devoir recourir dans les mêmes proportions au réescompte.

**Crédits d'escompte et d'avances consentis par les banques de dépôts
aux entreprises et particuliers ⁽¹⁾**

(millions de francs)

Fin de mois	Escompte			Avances			Total général
	Effets commerciaux	Effets réescomptés (2)	Total	Reports et avances sur titres	Débiteurs divers	Total	
1950 Juin	8.282	3.696	11.978	744	12.891	13.635	25.613
1952 Décembre ...	11.482	7.902	19.384	1.180	14.749	15.929	35.313
1953 Novembre ...	11.375	7.048	18.423	1.509	15.222	16.731	35.154
Décembre ...	11.880	8.025	19.905	1.512	15.792	17.304	37.209
1954 Janvier	12.118	6.796	18.914	1.388	15.601	16.989	35.903
Février	12.872	6.188	19.060	1.364	15.848	17.212	36.272
Mars	13.335	6.977	20.312	1.561	15.779	17.340	37.652
Avril	12.681	7.140	19.821	1.547	16.286	17.833	37.654
Mai	11.631	7.631	19.262	1.474	16.308	17.782	37.044
Juin	11.886	7.699	19.585	1.125	16.673	17.798	37.383
Juillet	9.831	9.163	18.994	1.303	17.108	18.411	37.405
Août	10.761	8.436	19.197	1.236	16.864	18.100	37.297
Septembre ...	11.740	7.758	19.498	1.168	16.831	17.999	37.497
Octobre	13.120	7.035	20.155	985	16.753	17.738	37.893
Novembre ...	12.204	7.693	19.897	1.465	16.968	18.433	38.330

(1) Y compris, à partir de fin octobre 1952, les crédits distribués par les sièges métropolitains de la Banque du Congo belge.

(2) Notamment auprès de la Banque Nationale de Belgique et de l'Institut de Réescompte et de Garantie, mais à l'exclusion des effets réescomptés sur le marché.

Les avances ont également progressé. Les reports et avances sur titres comprennent les montants mobilisés, en vertu de l'arrêté du 22 mars 1952, par les détenteurs de certificats du Trésor non productifs d'intérêt constituant la contrepartie des « comptes spéciaux U.E.P. »; leur évolution a été influencée par la diminution progressive et, ensuite, la disparition des avances consenties sur ces certificats

spéciaux, qui atteignaient un maximum de 647 millions au début de l'année. Le taux de ces avances qui était à l'origine, en 1952, de 5,5 %, avait été ramené successivement à 3,5 %, puis à 3 % et enfin à 2,75 % le 29 octobre 1953, niveau auquel il fut maintenu jusqu'à la liquidation des comptes spéciaux en octobre 1954.

Les engagements d'acceptations des banques de dépôts ont progressé de 8,1 milliards en décembre 1953 à 8,5 milliards en novembre 1954.

L'encours des effets en devises acceptés par des banques étrangères est demeuré relativement stable au cours de la même période, atteignant respectivement 732 et 736 millions. Ces effets sont utilisés principalement pour le financement d'importations de coton et de laine.

Les acceptations bancaires en francs belges, par contre, sont passées de 7,4 milliards à fin 1953 à 7,7 milliards à fin novembre. Environ 87 % de ces traites ont été présentées au visa de la Banque. Les acceptations bancaires visées en francs belges ont surtout servi à financer des importations; mais l'accroissement de leur encours a porté uniquement sur les traites représentatives d'exportations, qui représentaient en novembre 25 % du total contre 22 % en décembre 1953.

Les acceptations commerciales visées par la Banque sont au contraire constituées presque exclusivement de papier finançant des exportations : au 30 novembre 1954, elles atteignaient, comme au 31 décembre 1953, 1,1 milliard.

La répartition par pays ou par zone monétaire des acceptations

**Engagements d'acceptations
des banques de dépôts ⁽¹⁾**

Fin de mois	Millions de francs
1950 Juin	4.668
1952 Décembre ...	9.134
1953 Novembre ...	7.755
Décembre ...	8.136
1954 Janvier	8.127
Février	8.135
Mars	8.344
Avril	8.393
Mai	8.366
Juin	8.425
Juillet	8.428
Août	8.417
Septembre ...	8.423
Octobre	8.508
Novembre ...	8.456

(1) A fin octobre 1952, les comptes des sièges métropolitains de la Banque du Congo belge ont été incorporés dans la situation globale des banques belges.

visées représentatives d'importations correspond assez fidèlement à l'orientation géographique des courants commerciaux. Par contre, semblable concordance paraît faire défaut en ce qui concerne les acceptations représentatives d'exportations. Au surplus les effets de cette nature créés au cours d'une période demeurent généralement inférieurs à 10 % de la valeur des exportations de la même période.

Encours des acceptations bancaires et commerciales visées

(milliards de francs)

Fin de mois	Importations				Exportations			
	Pays U.E.P.	Zone dollar	Autres pays	Total	Pays U.E.P.	Zone dollar	Autres pays	Total
1952 Décembre	2,7	1,6	1,2	5,5	0,6	0,2	1,9	2,7
1953 Novembre	3,2	0,8	1,1	5,1	0,8	0,3	1,4	2,5
Décembre	3,3	0,8	1,0	5,1	0,9	0,3	1,3	2,5
1954 Janvier	3,1	0,9	0,9	4,9	0,9	0,2	1,3	2,4
Février	3,1	0,8	0,9	4,8	0,9	0,2	1,3	2,4
Mars	3,4	0,8	0,9	5,1	0,9	0,3	1,4	2,6
Avril	3,5	0,9	0,8	5,2	0,9	0,3	1,3	2,5
Mai	3,5	0,8	0,7	5,0	1,0	0,3	1,4	2,7
Juin	3,5	0,9	0,8	5,2	1,0	0,3	1,5	2,8
Juillet	3,3	0,8	0,9	5,0	1,0	0,3	1,7	3,0
Août	3,3	0,8	1,1	5,2	0,9	0,4	1,6	2,9
Septembre	3,2	0,8	1,1	5,1	1,0	0,4	1,5	2,9
Octobre	3,1	0,8	1,1	5,0	1,0	0,4	1,4	2,8
Novembre	3,1	0,8	1,1	5,0	1,1	0,4	1,3	2,8

L'encours global des acceptations bancaires et commerciales visées et non visées en francs belges, s'élevait en novembre à 8,8 milliards, au lieu de 8,5 milliards en décembre 1953.

Une partie importante de ce papier est négociée dans le marché à l'intervention de l'Institut de Réescmpte et de Garantie. Ce dernier en mobilise par ailleurs des montants variables pour son compte propre. Son portefeuille est fonction de ses emprunts au jour le jour. L'encours d'effets que ceux-ci ne permettent pas de financer est réescmpté à la Banque. Ce réescmpte subit donc l'incidence des modifications de la situation du marché monétaire; il a été, comme l'année précédente, relativement modéré, sauf aux échéances de juillet, août et décembre.

Les taux de l'Institut de Réescmpte et de Garantie ont fait l'objet de deux aménagements en 1954.

Le 9 février, il a été procédé à un abaissement, variant entre 1/8 et 1/2 %, des taux applicables aux effets à plus de 120 jours d'échéance, représentatifs d'importations ou d'exportations. De ce fait, l'écart entre les divers régimes a été réduit. Les taux d'achat différentiels pratiqués jusqu'alors par l'Institut et visant à encourager d'une manière générale les exportations payables en dollars ainsi que les importations en provenance des pays membres de l'Union Européenne de Paiements, n'avaient en effet plus autant de justification après le renversement de la situation belgo-luxembourgeoise à l'Union Européenne de Paiements.

Institut de Réescampte et de Garantie et Banque Nationale
Portefeuille commercial et avances aux entreprises et particuliers
(millions de francs)

Fin de mois	Institut de Réescampte et de Garantie	Banque Nationale		
		Effets commerciaux (1)	Avances sur fonds publics (2)	Total
1950 Juin	1.623	4.646	531	5.177
1952 Décembre	2.596	9.152	560	9.712
1953 Décembre	2.498	8.320	948	9.268
1954 Janvier	3.372	6.501	492	6.993
Février	3.807	4.968	344	5.312
Mars	1.790	7.919	1.162	9.081
Avril	2.919	6.082	1.179	7.261
Mai	2.248	7.121	910	8.031
Juin	2.245	7.585	1.032	8.617
Juillet	1.942	10.332	1.272	11.604
Août	2.521	8.568	1.044	9.612
Septembre	2.336	7.558	886	8.444
Octobre	2.413	6.218	585	6.803
Novembre	2.544	7.284	757	8.041
Décembre	2.021	9.512	291	9.803

(1) Y compris le réescampte des banques et de l'Institut de Réescampte et de Garantie.

(2) Y compris les avances aux banques, dont les avances de mobilisation des comptes spéciaux.

Le 14 septembre, l'Institut a simplifié ses barèmes. A partir de cette date, les taux ne varient plus qu'en fonction de la durée du papier; sauf pour les effets représentatifs d'exportations vers la zone dollar, qui continuent à jouir d'un régime de faveur, ils sont donc les mêmes à l'importation et à l'exportation. Seuls les taux des effets finançant des stocks de sécurité n'ont pas subi de modifications; ils

sont demeurés fixés à 2 3/4 %, soit le taux d'escompte de la Banque pour les traites acceptées et domiciliées en banque.

L'évolution du portefeuille commercial de la Banque est fortement influencée par les variations de l'encours de traites cédées par l'Institut de Réescompte et de Garantie. Prêteur en dernier ressort, la Banque subit finalement le contre-coup des oscillations de l'offre et de la demande sur le marché de l'argent. Sauf en février et en octobre, son portefeuille a dépassé le montant des mois correspondants de 1953. A l'échéance de juillet, il a atteint 10,3 milliards, par suite de la tension monétaire résultant de l'émission de l'emprunt 4,25 % à 20 ans. A ce moment, le réescompte de l'Institut de Réescompte et de Garantie se situait à 3,9 milliards et celui des banques à 5,2 milliards. En fin d'année, le gonflement normal s'est produit : le portefeuille commercial atteint 9,5 milliards contre 8,3 milliards un an auparavant.

Les avances sur fonds publics, qui comprennent les avances consenties par mobilisation des « comptes spéciaux U.E.P. », ont subi une évolution analogue à celle du portefeuille commercial; leur montant est d'ailleurs beaucoup plus limité.

Les taux d'escompte et de prêts appliqués par la Banque n'ont pas été modifiés. Depuis le 29 octobre 1953, celui des traites acceptées et domiciliées en banque, qui peut être considéré comme un taux type, est demeuré fixé à 2,75 %.

Parmi les diverses formes de crédit à court et à moyen terme auxquelles les exportateurs belges peuvent recourir, les acceptations bancaires et commerciales visées présentent le plus d'intérêt.

Les durées des facilités accordées sous forme d'acceptations bancaires visées par la Banque s'échelonnent en général jusqu'à

Concours bancaires
et officiels
au financement
des exportations

cinq ans pour le financement de délais de paiement. En principe, ces crédits sont mobilisés à l'Institut de Réescompte et de Garantie ou, par son intermédiaire, dans le marché, si leur durée est inférieure à deux ans. Le papier à plus longue échéance peut être mobilisé à la Société Nationale de Crédit à l'Industrie. La Banque admet les acceptations au réescompte quand elles n'ont plus que 120 jours à courir.

A fin septembre, les acceptations bancaires visées à l'exportation s'élevaient à 1,6 milliard, montant supérieur de 469 millions à celui de septembre 1953. Les acceptations commerciales visées atteignaient à la même date 1,2 milliard, soit une hausse de 54 millions.

Bien que les opérations d'escompte portent en majeure partie sur les acceptations visées par la Banque, le système bancaire belge détient également d'autres effets finançant des exportations.

Concours bancaires et officiels au financement des exportations

(milliards de francs)

	31-12-1952	30-9-1953	31-12-1953	30-9-1954
<i>Crédits pour le financement d'exportations sous une forme individualisée</i>				
Acceptations visées par la Banque Nationale :				
acceptations bancaires	1,7	1,2	1,5	1,6
acceptations commerciales	1,0	1,2	1,1	1,2
Acceptations bancaires non visées	(a)	(a)	(a)	(a)
Autres crédits consentis par les banques et certaines institutions paraétatiques de crédit	1,0	1,2	1,3	1,4
Crédits de fabrication	0,8	1,1	1,5	1,1
Total	4,5	4,7	5,4	5,3
Interventions de l'Office National du Ducroire	4,0	4,5	4,3	4,1
<i>Crédits consentis par le Trésor et la Banque Nationale</i>				
Union Européenne de Paiements	15,0	13,3	13,4	8,5
Pays membres de l'U.E.P.	4,5	3,5	3,6	0,6
Autres accords bilatéraux de paiement	0,4	0,2	0,3	0,3

(a) indéterminé.

En outre, les banques accordent des avances à des correspondants étrangers pour le financement d'opérations commerciales à l'exportation.

Enfin, il y a lieu de signaler les crédits de fabrication, qui financent la phase d'exécution des commandes passées par l'étranger. Sont seuls connus, ceux pour lesquels il existe en même temps un crédit de réescompte à l'Institut de Réescompte et de Garantie. Que les banques aient usé ou non de cette dernière faculté, il a été supposé néanmoins que ces crédits ont été utilisés entièrement par les exportateurs eux-mêmes dans les établissements bancaires qui les avaient accordés. Sous ces deux réserves, on peut estimer le montant des crédits de fabrication à 1,1 milliard à fin septembre.

Pour mettre le secteur public du crédit en mesure d'apporter aux exportateurs le maximum d'assistance en vue de leur permettre de participer à des adjudications à l'étranger, de négocier la fourniture de biens d'équipement et, au cas où l'opération se réalise, d'exécuter les commandes et d'accorder les délais de paiement requis, le Gouvernement a créé le 12 septembre 1952, le Comité Consultatif de Coordination du Financement à Moyen Terme des Exportations (*Cofinex*).

Le volume des affaires soumises à l'examen de *Cofinex* dans le courant de 1954 a porté sur un total d'environ 3 milliards.

En cours d'instance, des dossiers représentant un montant de 828 millions ont été retirés par les demandeurs ou leur furent renvoyés pour examen préalable par l'Office National du Ducroire ou pour d'autres mises au point.

Un avis favorable a été émis concernant des affaires totalisant 2,1 milliards, qui ont été accueillies soit par la Société Nationale de Crédit à l'Industrie, soit par l'Institut de Réescompte et de Garantie, soit par ces deux organismes agissant de commun accord, chacun pour partie. Aucune demande n'a dû être laissée sans suite faute de moyens financiers. Le montant de 2,1 milliards ne représente cependant pas le chiffre des opérations réalisées, car plusieurs demandes se rapportaient à des affaires en adjudication ou en négociation pour lesquelles les intéressés n'ont pas obtenu la commande.

Les garanties accordées par l'Office National du Ducroire, sans être un procédé de financement, facilitent toutefois la mobilisation en banque des créances des exportateurs. En septembre, les engagements réels contractés par l'Office, c'est-à-dire les garanties afférentes à des opérations en cours d'exécution, atteignaient 4,1 milliards contre 4,3 milliards à la fin de l'année précédente.

Les crédits octroyés par les autorités monétaires en accords de paiement bilatéraux ou multilatéraux sont d'une autre nature que les facilités de financement assortissant des exportations sous une forme individualisée. Ces crédits officiels, mis à la disposition des pays débiteurs, constituent un moyen de financement de leur balance des paiements en francs belges; ils favorisent donc indirectement l'expansion des ventes de produits belges et luxembourgeois. Au 30 septembre, ils s'élevaient à 9,4 milliards contre 17 milliards un an auparavant. Cette réduction résulte essentiellement de la diminution des créances nettes sur l'Union Européenne de Paiements et sur les pays membres de celle-ci par suite du règlement de juin 1954.

Les modalités de l'intervention de la Banque dans le financement des accords bilatéraux de paiement conclus ou à conclure avec des pays étrangers qui ne font pas partie ou ont cessé de faire partie de l'Union Européenne de Paiements ont été modifiées par la convention additionnelle du 14 septembre 1954 entre l'Etat, la Banque et la Société Nationale de Crédit à l'Industrie.

En vertu de cette convention, la Banque, qui auparavant avait assuré avec ses moyens propres l'entière exécution des accords, n'interviendra plus que dans la mesure où elle est débitrice dans le cadre de ceux-ci. L'obligation de financement assumée par la Banque ne pourra toutefois dépasser, pour chaque accord conclu ou à conclure avec un pays étranger, un montant maximum à déterminer entre l'Etat et la Banque.

En exécution de cette même convention, la Société Nationale de Crédit à l'Industrie s'est engagée à intervenir jusqu'à concurrence de

deux milliards quand les crédits accordés par la Banque auront atteint soit le maximum prévu par accord, soit le maximum prévu pour l'ensemble des accords.

Crédits
aux organismes
dont les engagements
sont garantis par
l'Etat

Parmi les organismes dont les engagements sont garantis par l'Etat, le Fonds des Rentes est le seul qui recoure pour des montants relativement élevés mais par intermittence aux avances de la Banque. Il le fait dans la mesure où les liquidités qu'il se procure sur le marché monétaire hors compensation ne suffisent pas à financer son portefeuille.

Crédits de la Banque
aux organismes
dont les engagements
sont garantis par l'Etat

Fin de mois	Millions de francs
1950 Juin	3.356
1952 Décembre ...	445
1953 Décembre ...	—
1954 Janvier	—
Février	6
Mars	6
Avril	536
Mai	6
Juin	224
Juillet	1.125
Août	9
Septembre ...	13
Octobre	12
Novembre ...	954
Décembre ...	1.183

En 1954, deux facteurs ont influencé, en sens opposé, les achats et les ventes d'obligations par le Fonds : la fermeté des cours sur le marché des valeurs à revenu fixe et l'importance des emprunts à long terme émis par les pouvoirs publics. Jusqu'en septembre, ces influences se sont à peu près équilibrées et le portefeuille s'est maintenu approximativement dans les mêmes limites que l'année précédente. Pendant cette période, le Fonds a fait appel au crédit de la Banque fin avril-début mai et de la mi-juin jusqu'à la première semaine d'août, à la suite de diminutions momentanées de l'offre d'argent au jour le jour.

Au dernier trimestre, par contre, le portefeuille du Fonds s'est sensiblement accru et son financement a nécessité, à diverses reprises, l'intervention de la Banque, malgré l'abondance de call money.

Marché
de l'argent
au jour le jour

Après avoir progressé de 5,4 milliards en janvier à 6,3 milliards en mars, la moyenne journalière des capitaux traités sur le marché

de l'argent au jour le jour s'est contractée de façon continue jusqu'à 3,9 milliards en juillet. Elle s'est ensuite redressée, atteignant en novembre 6,4 milliards, niveau le plus élevé de l'année.

Le fléchissement qui s'est produit vers le milieu de 1954 a affecté les opérations sur le marché en compensation, aussi bien que celles sur le marché hors compensation.

Comme par le passé, le secteur bancaire privé a été le principal prêteur en compensation. Au troisième trimestre, les souscriptions à l'emprunt 1954-1974, 1^{re} série, les paiements anticipés d'impôts et les besoins de billets de la période de vacances ont réduit les disponibilités des banques, qui ont diminué le volume de leurs prêts au jour le jour.

Marché de l'argent au jour le jour
(millions de francs)

Moyennes journalières	Total des capitaux traités	Capitaux prêtés		Capitaux empruntés		
		par des organismes compensateurs	par des organismes non compensateurs	par l'I.R.G. pour compte propre	par le Fonds des Rentes	par divers organismes
1950 1 ^{er} semestre	4.296	2.400	1.896	2.024	1.955	317
1953	5.391	3.071	2.320	2.843	2.153	395
1954	5.336	2.752	2.584	2.733	2.295	308
1954 Janvier	5.369	3.348	2.021	3.300	1.774	295
Février	5.655	3.177	2.478	3.477	1.875	303
Mars	6.338	3.313	3.025	3.498	2.492	348
Avril	5.576	3.178	2.398	3.017	2.284	275
Mai	5.281	2.740	2.541	2.679	2.294	308
Juin	4.612	2.498	2.114	2.312	1.948	352
Juillet	3.930	2.265	1.665	1.928	1.613	389
Août	4.843	2.321	2.522	2.415	2.084	344
Septembre	5.145	2.398	2.747	2.914	1.949	282
Octobre	5.534	2.644	2.890	2.547	2.712	275
Novembre	6.368	2.735	3.633	2.456	3.626	286
Décembre	5.428	2.431	2.997	2.235	2.942	251

Durant les premiers mois de 1954, les autres organismes compensateurs avaient fourni des sommes assez importantes. Il n'en a plus été de même par la suite. De ce fait, le total des capitaux offerts sur le marché en compensation n'a plus atteint au cours des derniers mois le niveau du début de l'année.

Depuis que la majeure partie des cotisations dues à l'Office National de Sécurité Sociale est versée mensuellement et non plus trimestriellement, le volume des capitaux prêtés par cet organisme est devenu plus stable. Cependant, des pointes apparaissent encore dans les premiers jours de février, de mai, d'août et de novembre.

Le taux de l'argent au jour le jour est resté fixé à 1,25 %.

Placements
financiers

L'épargne des particuliers et des entreprises est soit investie en biens de capital fixe et en stocks, soit utilisée à des placements financiers, et plus particulièrement à la formation de dépôts à terme ou d'épargne, à des achats de titres et à des prêts hypothécaires.

Les comptes à terme et les carnets de dépôts dans les banques sont passés de 16,8 milliards en novembre 1953 à 20 milliards un an plus tard, enregistrant ainsi une augmentation de 3,2 milliards, contre 2,6 milliards au cours des douze mois précédents.

Caisse Générale d'Epargne et de Retraite
Dépôts d'épargne sur livrets particuliers
(millions de francs)

Moyennes mensuelles	Versements	Remboursements	Excédents
1950 1 ^{er} semestre	828	612	216
1953	1.100	807	293
1954	1.112	895	217
1954 Janvier	1.438	684	754
Février	1.112	757	355
Mars	1.074	958	116
Avril	1.023	969	54
Mai	982	942	40
Juin	1.026	1.002	24
Juillet	1.306	1.015	291
Août	1.041	813	228
Septembre (p)	1.012	867	145
Octobre (p)	1.116	865	251
Novembre (p)	975	835	140
Décembre (p)	1.239	1.032	207

(p) Chiffres provisoires.

Les dépôts d'épargne sur livrets particuliers à la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite ont aussi progressé : intérêts capitalisés compris, ils atteignaient environ 49,4 milliards à fin 1954, contre 45,5 milliards à fin 1953.

L'excédent des versements sur les remboursements, en moyenne 217 millions par mois, a cependant été inférieur au niveau de 1953. Les versements se sont maintenus, mais les rembour-

sements ont été plus importants. Le montant relativement élevé de ceux-ci s'explique notamment par des achats de biens durables, par l'ampleur de la construction immobilière et par des souscriptions aux emprunts des pouvoirs publics.

Les émissions auxquelles l'Etat a procédé ont été supérieures de 16,6 milliards aux amortissements effectués. En 1953, le surplus des émissions sur les amortissements avait été de 10 milliards.

Divers organismes paraétatiques ont également fait appel au marché des capitaux, entre autres la Société Nationale des Chemins de fer belges pour 2,9 milliards, et la Régie des Télégraphes et des Téléphones pour 2,2 milliards, compte tenu d'un emprunt de conversion de 1,4 milliard.

De son côté, la Colonie a émis un emprunt de 2,2 milliards sur le marché belge.

Enfin, les émissions nettes d'actions et d'obligations par les sociétés industrielles et commerciales, y compris la Société Nationale de Crédit à l'Industrie, se sont élevées à 4 milliards entre janvier et novembre, soit un demi-milliard de plus que pendant la période correspondante de l'année précédente.

La construction immobilière continuant d'être très active, les inscriptions hypothécaires, qui correspondent en majeure partie à des prêts hypothécaires, ont atteint quelque 19,5 milliards, soit 2 milliards de plus qu'en 1953.

L'activité sur le marché des actions au comptant et à terme de la Bourse de Bruxelles, qui avait été faible en 1953, s'est sensiblement élargie dès le premier trimestre. Le chiffre des capitaux traités a été le plus élevé qui ait été enregistré depuis la fin de la guerre.

Bourses
des valeurs
mobilières

Parallèlement, l'indice général des cours au comptant des

Marché des valeurs à revenu variable

Période	Indice des cours Base : 1986 à 1988 = 100 (1)	Capitaux traités par mois (millions de francs) (2)
1950 1 ^{er} semestre	171	873
1953	237	1.370
1954	279	2.266
1954 Janvier	244	1.226
Février	248	1.609
Mars	246	2.550
Avril	256	2.114
Mai	275	2.485
Juin	278	2.218
Juillet	286	2.705
Août	297	2.103
Septembre	303	2.622
Octobre	295	2.118
Novembre	300	2.397
Décembre	316	3.046

actions aux bourses de Bruxelles et d'Anvers est passé de 242 le 1^{er} janvier à 321 le 15 décembre 1954. La hausse a été à peu près générale. Elle fut particulièrement forte, plus de 50 %, dans les secteurs zinc, plomb et mines, glaceries et verriers, industries dont les produits furent très demandés.

(1) Bourses de Bruxelles et d'Anvers. Marché au comptant. 1^{er} et 15 de chaque mois.

(2) Bourse de Bruxelles. Marchés au comptant et à terme.

Sur le marché des obligations, le raffermissement des cours s'est poursuivi malgré l'ampleur des émissions de l'Etat et les taux de capitalisation ont de nouveau diminué.

Rendement de titres à revenu fixe

Début de période	Dette Unifiée	Emprunts 4 % — Echéance 5 à 10 ans		
		Etat (1)	Paraétatiques (1)	Sociétés (2)
1950 Juillet	4,35	4,64	4,67	5,91
1953 Janvier	4,48	4,72	4,84	6,21
1954 Janvier	4,33	4,49	4,46	5,88
Février	4,32	4,38	4,32	5,60
Mars	4,34	4,47	4,41	5,74
Avril	4,32	4,43	4,36	5,68
Mai	4,32	4,44	4,36	5,84
Juin	4,30	4,40	4,22	5,83
Juillet	4,25	4,33	4,24	5,73
Août	4,26	4,29	4,29	5,71
Septembre	4,22	4,10	4,15	5,47
Octobre	4,22	4,17	4,22	5,44
Novembre	4,21	4,27	4,33	5,41
Décembre	4,21	4,35	4,36	5,35

(1) Emprunts remboursables globalement à date fixe.

(2) Emprunts amortissables par annuités.

Le rendement de la dette unifiée qui avait baissé de 4,48 % à 4,33 % l'année précédente, n'atteint plus que 4,20 % à fin 1954. Un fléchissement parallèle s'est produit dans les rendements des autres emprunts de l'Etat et des obligations des organismes paraétatiques et des sociétés privées.

EVOLUTION ECONOMIQUE

L'effort d'adaptation fourni par l'économie mondiale depuis le milieu de 1952, en vue de résorber les conséquences économiques de la guerre de Corée, a préparé les bases de la reprise qui s'est développée en 1954.

Aux Etats-Unis, le revenu national a diminué jusqu'au troisième trimestre de 1954, mais un redressement s'est précisé pendant les trois derniers mois de l'année. L'économie européenne s'est montrée suffisamment raffermie pour résister à la légère régression de la conjoncture américaine.

L'absence de tout emballement spéculatif caractérise la reprise récente. Sur les marchés mondiaux des matières premières, les hausses de prix sont en général restées modérées. Par ailleurs, plusieurs produits, relevant principalement du secteur agricole, ne sont pas parvenus à redresser leur position avant le dernier trimestre.

Des tendances similaires se retrouvent dans le revirement de l'économie belgo-luxembourgeoise, qui porte presque exclusivement sur les quantités produites et non sur les prix, sauf des hausses en métallurgie au deuxième semestre de l'année.

Sous l'impulsion de la grande activité dans l'industrie métallurgique et dans la construction immobilière, et grâce à la consolidation des progrès réalisés antérieurement dans la plupart des autres secteurs, la production industrielle a dépassé en automne les niveaux les plus élevés atteints précédemment.

Les modifications dans la valeur globale des importations et des exportations ont entraîné une augmentation considérable du déficit de

la balance commerciale. Ce phénomène, caractéristique des périodes de conjoncture ascendante en Belgique, s'explique par les besoins accrus de matières premières et par l'évolution défavorable des termes d'échange. L'accroissement du solde déficitaire se manifeste dans les relations commerciales de l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise avec la zone dollar aussi bien que dans celles avec les pays membres de l'Union Européenne de Paiements. A l'égard de ce dernier groupe de pays, un boni apparaît cependant au cours du quatrième trimestre.

Le chômage a fortement diminué sous l'effet d'une augmentation de l'emploi industriel et de la mise au travail de chômeurs par les autorités provinciales et communales.

Sur le plan de la coopération économique en Europe, l'année a été marquée par l'ouverture du marché commun des aciers spéciaux et par l'amélioration du fonctionnement des marchés ouverts en 1953 dans le cadre de la Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier, ainsi que par certains progrès dans la voie de la libération du commerce.

Charbonnages

Production de houille

(milliers de tonnes)

Source : Direction générale des Mines

Moyennes mensuelles	Production	Production par jour ouvrable
1948	2.224	87,7
1951	2.472	97,9
1952	2.532	100,3
1953	2.505	99,3
1954	2.436	95,5
1954 1 ^{er} trimestre	2.557	100,9
2 ^e »	2.408	97,6
3 ^e »	2.275	86,4
4 ^e »	2.503	97,5

(p) Chiffres provisoires.

L'activité de l'industrie charbonnière a légèrement diminué, l'extraction de houille étant revenue de 30 millions de tonnes en 1953 à 29,2 millions en 1954.

En même temps, le nombre d'ouvriers occupés en fin d'année est passé de 134.294 à 124.997 unités. La contraction des effectifs ayant été plus prononcée que celle de la production, le rendement par ouvrier accuse

le rendement par ouvrier accuse

une nouvelle progression : la moyenne journalière atteint 783 kg. contre 755 kg. pour l'année précédente. Cet accroissement marque le progrès de la rationalisation et du rééquipement dans les charbonnages.

Les livraisons de charbon belge sur le marché intérieur ont poursuivi leur recul jusqu'à la fin de l'été, à la suite d'une réduction de 17 % dans les achats des cokeries et de 8 % dans les livraisons au secteur domestique. Dès le mois de septembre, le marché s'est affermi.

Les échanges avec l'étranger se sont développés. La moyenne mensuelle des importations de charbon est passée de 202.249 tonnes en 1953 à 338.457 tonnes pour les neuf premiers mois de 1954. Cet accroissement provient en ordre principal des achats de charbon allemand, dont la moyenne mensuelle a augmenté de 70.392 tonnes en 1953 à 184.818 tonnes pendant les neuf premiers mois de 1954.

Les exportations de charbon belge ont enregistré une nouvelle expansion : de janvier à novembre elles atteignent 4.699.410 tonnes en 1954 contre 3.642.779 tonnes en 1953. Elles ont été facilitées par les subventions accordées dans le cadre de la Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier.

Les principaux débouchés ont été, par ordre d'importance, les Pays-Bas, la France et l'Italie. L'industrie charbonnière a, d'autre part, effectué des livraisons importantes au Royaume-Uni et, dans les derniers mois de l'année, à l'Allemagne Fédérale.

Les stocks de charbon, après avoir atteint le niveau très élevé de 4 millions de tonnes à la fin de juillet, sont revenus à 2,8 millions de tonnes à la fin de l'année, grâce au redressement saisonnier pendant le dernier trimestre.

Aucun changement n'est intervenu dans les prix intérieurs du charbon, toujours soumis à la péréquation instituée par la Haute

Autorité de la Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier. Les subventions reçues du Trésor belge et de la Communauté ont été légèrement inférieures aux montants accordés en 1953. L'intervention globale du 1^{er} janvier au 30 septembre 1954 s'élève à 804,8 millions de francs, dont 674,2 millions sont destinés à abaisser le prix intérieur et 130,6 millions subventionnent les ventes de charbons belges dans les autres pays de la Communauté.

L'écart entre les prix belges et ceux de l'Allemagne Fédérale s'est légèrement accentué.

Cokeries

La production mensuelle de coke est passée de 496.056 tonnes en 1953 à 508.074 tonnes pour les onze premiers mois de 1954. Les stocks sont revenus de 201.013 tonnes à fin 1953 à 133.181 tonnes à fin novembre 1954.

La moyenne mensuelle des exportations, y compris les ventes au Grand-Duché de Luxembourg, a progressé de 68.371 tonnes en 1953 à 75.500 tonnes pour les neuf premiers mois de 1954. La Belgique a exporté principalement en France, en Hongrie et au Danemark.

La bonne tenue du marché sidérurgique tend à raffermir les prix du coke, bien que les barèmes officiels soient restés inchangés jusqu'à fin novembre.

Electricité

La production d'énergie électrique a atteint une moyenne mensuelle de 868.532 millions de kWh pour les onze premiers mois de 1954 contre 817.150 millions de kWh en 1953. Cet accroissement de 6,3 % est lié à la reprise industrielle.

L'industrie électrique a érigé deux nouvelles centrales en vue de faire face à l'augmentation continue de la demande.

Le volume de gaz livré mensuellement à la distribution publique est passé de 61,6 millions de m³ en 1953 à 64,2 millions de m³ pendant les dix premiers mois de 1954. Gas

La production totale de gaz s'est accrue d'une moyenne mensuelle de 147 millions de m³ en 1953 à 159 millions de m³ pour les neuf premiers mois de 1954, grâce au redressement survenu en sidérurgie.

La production des raffineries de pétrole accuse un net progrès, en raison de nouvelles extensions de la capacité de raffinage. Huiles
minérales

Raffineries de pétrole

Source : Ministère des Finances — Service des Accises

Moyennes mensuelles	Mise en œuvre de pétroles bruts (kilolitres)	Production		
		Huiles légères (kilolitres)	Huiles combustibles	
			Fuel-oil (tonnes)	Autres (tonnes)
1948	23.611	3.123	9.220	3.351
1951	82.648	18.476	32.889	16.040
1952	254.779	60.918	107.543	39.729
1953	307.675	78.508	111.631	65.948
1954 (11 premiers mois)	354.910	92.809	121.669	73.307
1954 1 ^{er} trimestre	275.787	73.248	98.707	52.344
2 ^e »	385.804	102.254	124.618	81.282
3 ^e »	387.827	98.392	135.478	80.580
Octobre-Novembre	377.875	99.607	130.975	81.377

Sur le marché intérieur, les besoins n'ont cessé d'augmenter avec le développement de la circulation automobile, l'utilisation croissante du mazout dans l'industrie et dans les foyers domestiques.

Les exportations vers les pays voisins, à l'exception de celles de benzine, ont poursuivi leur expansion.

Les prix de gros, après avoir légèrement haussé au début de l'année, ont fléchi ensuite de 4 % sous l'influence de la baisse des prix mondiaux.

A fin 1953, l'industrie sidérurgique sortait d'une période de rajustement rendue nécessaire par les excès de la haute conjoncture provoquée par la guerre de Corée et par l'ouverture du marché commun. La reprise amorcée au début de l'année s'est développée rapidement dès le deuxième trimestre. De janvier à juin, la production se situe légèrement au-dessus des chiffres de 1953, pour évoluer ensuite vers des niveaux très élevés. Au cours des derniers mois, les capacités de production semblaient utilisées jusqu'à la limite où les coûts de revient ont tendance à augmenter hors de proportion avec les prix de vente.

Production de fonte, d'acier brut et d'acier fini
(milliers de tonnes)

Source : Institut National de Statistique

Moyennes mensuelles	Fonte	Acier brut	Acier fini
1948	328	321	259
1951	404	417	324
1952	398	416	314
1953	351	366	280
1954 (10 prem. mois) (p) .	379	400	294
1954 1 ^{er} trimestre	357	380	286
2 ^e »	376	399	284
3 ^e »	393	410	296
Octobre (p)	416	438	344
Novembre (p)		431	
Décembre (p)		440	

(p) Chiffres provisoires.

Depuis le début de l'année, différents facteurs ont soutenu le marché. La Haute Autorité de la Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier a décidé d'appliquer à partir du 1^{er} février un contrôle plus rigoureux des barèmes de prix communiqués par les

entreprises, tout en autorisant des marges de fluctuation de 2,5 % dans les deux sens. Les nouveaux barèmes déposés par les firmes consacraient une baisse de près de 5 % par rapport à ceux de mai 1953 qui n'avaient pas été respectés. L'annonce de ces mesures a provoqué pendant les premières semaines de l'année un mouvement important de commandes de caractère plutôt spéculatif.

Dès le printemps, la forte expansion de l'industrie de la construction et des industries transformatrices en Europe occidentale a provoqué des commandes accrues, d'autant plus qu'après l'épuisement de la marge autorisée de 2,5 % dans le sens de la baisse, une nouvelle diminution des prix sur le marché commun était peu

probable. Par ailleurs, les prix sidérurgiques ayant subi des augmentations, d'abord au Royaume-Uni au début du mois de mai et ensuite aux Etats-Unis, la demande s'est raffermie dans les pays d'outre-mer; les sidérurgies britannique et allemande, très sollicitées par leur marché intérieur, n'ont pu offrir à l'exportation que des quantités d'acier limitées.

Les Etats-Unis sont restés à l'écart de la reprise générale, encore que la tendance y fût meilleure au dernier trimestre de l'année. Les firmes américaines n'ont pas renforcé leur concurrence sur les marchés mondiaux et leurs prix sont restés relativement élevés, sauf pour les tôles.

La reprise de la demande de produits sidérurgiques au cours de l'année 1954 n'a pas été accompagnée d'une hausse brusque des cotations, comme ce fut le cas en 1950 et en 1951. Les barèmes du marché commun publiés en février n'ont subi aucune modification générale, mais les producteurs belges ont supprimé au troisième trimestre le rabais de 2,5 %, pour appliquer ensuite la marge autorisée de 2,5 % à la hausse. D'après un arrêt de la Cour de Justice de la Communauté du 21 décembre, l'application des marges de prix serait contraire au texte du Traité.

Les prix unitaires à l'exportation ont fléchi de 5.208 fr. par tonne au quatrième trimestre de 1953 à 4.833 fr. au troisième trimestre de 1954. Les cotations minima de l'acier marchand, fixées par les firmes signataires de la convention de Bruxelles pour les ventes sur les marchés extérieurs, ont été portées, par des hausses successives au cours du second semestre, de 4.000 fr. par tonne au début de janvier à 4.800 fr. à la fin de l'année (4.300 fr. pour les livraisons aux Etats-Unis et au Canada).

Grâce à un vif redressement pendant le dernier trimestre, les tonnages exportés ont dépassé leur moyenne de 1953, en dépit de la mévente sur le marché américain. En valeur, les exportations marquent un léger recul, par suite de la baisse des prix unitaires.

Le fonctionnement du marché commun de la Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier a facilité l'accès au marché allemand et a créé un courant de ventes important vers la France. Comme, d'autre part, les Pays-Bas ont continué à placer des commandes importantes et que la zone sterling d'outre-mer a compensé le recul des achats du Royaume-Uni, les exportations totales vers les pays faisant partie de l'Union Européenne de Paiements sont en progrès.

Le Venezuela et le Pérou sont restés nos principaux clients en Amérique latine. Le marché brésilien est demeuré fermé, tandis que l'Argentine a repris ses achats.

L'effort de rééquipement de la sidérurgie, qui portait principalement sur les aciéries, tend à s'orienter davantage vers les hauts fourneaux et les installations de manutention.

La Haute Autorité de la Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier a ouvert, le 1^{er} août, le marché commun des aciers spéciaux, dont la Belgique produit des quantités relativement peu importantes.

Fabrications
métalliques

Fabrications métalliques (1)
(millions de francs)

Source : Fabrimétal et Institut National de Statistique

Moyennes mensuelles	Commandes inscrites	Exportations	Livraisons au marché intérieur
1948	3.158	1.109	2.044
1951	4.392	1.587	2.243
1952	4.018	1.568	2.545
1953	3.543	1.531	2.401
1954 (11 prem. mois) (p) .	4.704	1.588	3.211
1954 1 ^{er} trimestre	4.837	1.511	3.120
2 ^e »	4.608	1.650	3.269
3 ^e » (p) ...	4.744	1.601	3.197
Octobre-Novembre (p)	4.587	1.590	3.278

(1) Sous-entreprises non déduites. Recensement élargi à partir de 1954.

(p) Chiffres provisoires.

La situation de l'industrie des fabrications métalliques a été, dans l'ensemble, meilleure qu'en 1953. Les nouvelles inscriptions de commandes, dont quelques-unes à des fins militaires, se sont fortement accrues aussi bien sur le marché intérieur qu'à l'exportation.

Les chiffres très élevés des expéditions totales reflètent l'augmentation des livraisons sur le marché intérieur.

L'amélioration, d'abord localisée, s'est étendue dans le courant de l'année, à presque tous les secteurs de cette industrie.

En ce qui concerne les biens de première transformation, l'activité élevée en tréfilerie et en tôles galvanisées durant le second semestre a contrasté avec la situation des aciéries de moulage et des fonderies de fer qui n'ont guère participé au redressement.

En construction navale, les carnets d'ordres se sont regarnis, notamment par suite des commandes russes au début de l'année; la réparation navale, dont l'activité est soumise à des mouvements brusques, a accusé une reprise au printemps, suivie d'un repli pendant les mois d'été et d'un nouveau redressement en automne.

Dans l'industrie automobile, l'activité des chaînes de montage se développe à un rythme accéléré : le nombre de voitures assemblées a augmenté de 65 % environ par rapport à l'année précédente. L'importation de voitures automobiles complètement montées est interdite depuis le 1^{er} janvier 1954, mais certains contingents provisoires ont été accordés pour des marques européennes.

L'industrie aéronautique a reçu d'importantes commandes militaires.

Parmi les usines fabriquant du matériel de chemin de fer, le secteur des locomotives Diesel a maintenu un niveau d'activité favorable, alors que les constructeurs de voitures et de wagons de chemin de fer connaissent des difficultés.

Dans les autres secteurs, la production aussi bien en produits métalliques de consommation qu'en biens de production a été stable ou le plus souvent en progrès; l'industrie de la construction électrique a réalisé une nouvelle expansion au deuxième semestre.

Les exportations de fabrications métalliques ont résorbé une partie de leur recul de l'année précédente. Les Pays-Bas seuls inter-

viennent pour environ 22 % dans le total des livraisons à l'étranger, contre 17,2 % en 1953; toute la gamme des produits, mais particulièrement les voitures automobiles, ont bénéficié de cet élargissement du marché hollandais. Les achats de l'Allemagne, de la France et des pays scandinaves ont légèrement progressé, alors que ceux du Royaume-Uni, exceptionnellement élevés en 1952, ne se sont pas redressés depuis leur chute en 1953. Les expéditions vers l'U.R.S.S. se sont fortement développées au deuxième semestre.

Le Congo, principal client d'outre-mer, a absorbé 18 % des ventes extérieures, soit un peu moins qu'au cours de l'année précédente; il a acheté du matériel roulant, des bateaux et des biens d'équipement de toute nature. Les Etats-Unis sont devenus le troisième client étranger par ordre d'importance; leurs achats accrus portent notamment sur des tréfilés, des moteurs, du matériel pour l'industrie du verre. Les expéditions en Amérique latine sont également en progrès, grâce aux ventes à la Colombie; par contre, les marchés argentin et brésilien sont restés pratiquement fermés jusqu'au dernier trimestre.

En Extrême-Orient, le recul des ventes en Indonésie est compensé par les exportations de matériel roulant vers l'Inde et le Pakistan. La politique d'importation plus libérale poursuivie par l'Australie a permis une augmentation des expéditions vers ce marché.

Métaux
non ferreux

Dans l'industrie des métaux non ferreux, l'activité générale est en progrès par rapport à son niveau moyen de 1953. Le secteur du zinc brut est près de rejoindre le volume de production d'avant-guerre. Une légère amélioration s'est produite également dans le secteur de l'étain, alors que dans celui du cuivre brut le rythme de la production est inchangé depuis 1952. L'industrie du plomb brut a connu des difficultés d'approvisionnement en minerais. En demi-produits des métaux non ferreux, le progrès réalisé au deuxième semestre de 1953 s'est maintenu, en dépit de restrictions à l'importation en vigueur dans

certains pays. Le traitement des métaux spéciaux et rares se développe.

Les prix mondiaux des principaux métaux non ferreux, à l'exception de l'étain, ont accusé un redressement à partir des mois d'été, contrastant avec la tendance plutôt faible au premier semestre.

Production des métaux non ferreux

(tonnes)

Source : Union des Industries des Métaux non ferreux

Moyennes mensuelles	Produits bruts				Produits demi-finis
	Cuivre	Zinc	Plomb	Etain	
1948	11.350	12.827	5.503	1.023	12.322
1951	11.846	16.741	5.887	835	16.470
1952	12.227	15.567	6.285	849	13.007
1953	12.527	16.179	6.041	821	12.833
1954 (10 premiers mois) ...	12.738	17.786	5.956	942	14.032
1954 1 ^{er} trimestre	11.899	17.430	5.821	872	13.215
2 ^e »	13.110	18.123	5.700	1.017	13.810
3 ^e »	13.043	17.998	6.039	795	14.066
Octobre	12.923 (1)	17.591 (1)	6.424 (1)	967 (1)	17.044

(1) Moyennes mobiles trimestrielles.

Le cours de l'étain, soutenu au premier trimestre, a ensuite faibli pour se situer à la fin de décembre à un niveau de 6 % supérieur à celui du début de l'année. Dès que l'accord en vue de régulariser le marché sera ratifié par un nombre suffisant de pays producteurs et consommateurs, le Conseil International de l'Etain se réunira afin d'établir les modalités de son intervention.

Pendant les premiers mois de 1954, le marché du cuivre a témoigné d'une certaine faiblesse à tel point que le Chili et les Etats-Unis réduisirent systématiquement leur production. Par suite des achats américains à des fins de stockage, portant sur des quantités importantes de métal chilien, la tendance à l'accroissement des stocks mondiaux s'est renversée; des grèves d'une durée de plusieurs semaines au Chili et aux Etats-Unis ont entraîné une réelle pénurie à partir du troisième trimestre. Cette situation a provoqué une hausse du cours du cuivre raffiné sur le marché de Londres : un maximum de £ 305 la

tonne a été atteint, comparé à un prix de £ 234 au début de l'année. Le prix a fléchi en octobre, pour remonter à £ 290 à la fin de l'année.

Sous l'effet d'achats américains, les cours du plomb et du zinc à Londres se sont redressés au deuxième semestre, passant respectivement à £ 107 et à £ 84 la tonne, contre £ 89,5 et £ 74,5 au début de l'année. Le stockage gouvernemental empêche le déséquilibre fondamental du marché du zinc de se manifester.

Sur le marché intérieur, les prix ont fluctué dans des limites étroites. Mais pendant les derniers mois de l'année se marque une tendance à la hausse qui atteint 7,7 % pour le cuivre.

Les exportations ont encore légèrement diminué par suite du fléchissement de la demande américaine. Les expéditions vers le Royaume-Uni sont restées relativement faibles. En revanche, les autres marchés voisins ont maintenu et même parfois élargi leurs achats.

Industrie
chimique

L'augmentation des quantités produites et exportées et le renversement de la tendance baissière des prix et de l'emploi témoignent l'amélioration progressive de la situation dans l'industrie chimique.

En général, les industries spécialisées sont demeurées relativement favorisées. La production de détergents, d'explosifs, de plastiques et de produits photographiques tend à se développer plus rapidement que celle de la grosse industrie chimique.

L'augmentation globale des exportations recouvre des tendances divergentes selon les destinations. Tandis que les ventes aux Pays-Bas et à l'Allemagne sont en hausse marquée, on note un recul des expéditions vers le Royaume-Uni et les Etats-Unis. La baisse des ventes sur le marché américain s'explique presque entièrement par l'arrêt des exportations d'engrais azotés, qui avaient pris une grande extension au

début de 1953. Au Royaume-Uni, le recul des achats à l'étranger, qui s'est produit malgré les mesures de libération des échanges, résulte du développement de la production.

Au cours de l'année, plusieurs producteurs importants se sont associés pour créer une usine pétro-chimique, qui mettra à la disposition de l'industrie belge des quantités accrues de matières de base.

L'industrie textile a poursuivi son redressement, grâce surtout à l'expansion de la demande extérieure.

Industrie textile

De janvier à novembre 1954, le volume des exportations a dépassé de 13 % celui des mois correspondants de 1953. La demande intérieure s'est maintenue à un niveau élevé.

Les cours des matières premières ont fait preuve de stabilité, sauf une baisse légère de la laine. Ceux des produits fabriqués ont légèrement fléchi.

Dans l'industrie de la laine, la production s'est stabilisée au niveau atteint au cours des 11 premiers mois de l'année 1953. La reconstitution des stocks s'est poursuivie. Mais certains secteurs, particulièrement les peignages, les lavoirs et les filatures de laine peignée, ont été éprouvés par une vive concurrence de l'industrie française, qui a bénéficié d'une aide directe importante des pouvoirs publics. Les importations en provenance de la France ont augmenté de moitié. Quant à la production de tapis, orientée vers le débouché américain, elle a subi le contre-coup du recul de la conjoncture aux Etats-Unis.

Production des lavoirs et peignages de laine
(tonnes)

Source : Fédération de l'Industrie Textile Belge

Moyennes mensuelles		Lavoirs	Peignages
1948	.....	2.282	1.700
1951	.....	1.296	1.326
1952	.....	1.152	1.079
1953	.....	1.670	1.618
1954 (11 prem. mois)	.	1.469	1.397
1954 1 ^{er} trimestre	.....	1.453	1.535
2 ^e	>	1.628	1.459
3 ^e	>	1.431	1.379
Octobre-Novembre	.	1.311	1.125

Par contre, les tissages ont développé leur activité. Pendant les premiers mois de l'année, des commandes importantes ont été

Production des filatures et tissages de laine

Source : Institut National de Statistique

Indices de production (1938 = 100)	Filatures		Tissages
	Laine cardée	Laine peignée	
1948	126	138	124
1951	124	131	160
1952	104	124	130
1953	124	165	155
1954 (10 prem. mois)	131	151	156
1954 1 ^{er} trimestre .	121	163	157
2 ^e »	127	150	143
3 ^e »	132	127	158
Octobre	163	191	189

exécutées pour l'U.R.S.S. La production s'est repliée au début de l'été, mais un vif redressement s'est produit en automne, favorisé notamment par une atténuation de la concurrence néerlandaise. Les filatures de laine cardée, dont les tissages constituent le principal débouché, ont bénéficié de cette évolution.

La reprise a été encore plus nette dans l'industrie du coton. Le volume des exportations est en augmentation marquée et les ventes intérieures ont fait preuve de fermeté.

Production de coton

Source : Institut National de Statistique

Indices de production (1938 = 100)	Filatures	Tissages (1)
1948	107	(2)127
1951	142	160
1952	108	125
1953	118	135
1954 (10 prem. mois) .	129	153
1954 1 ^{er} trimestre	135	155
2 ^e »	129	152
3 ^e »	120	147
Octobre	144	174

(1) Coton pur et mélangé de fibres de rayonne.

(2) Coton et fibranne.

Les tissages de coton ont élargi leurs débouchés extérieurs, notamment dans les pays de la zone sterling. Les exportations de tapis de coton ont également progressé, la contraction du marché américain ayant été plus que compensée par la demande accrue au Royaume-Uni. Les filatures ont bénéficié de l'amélioration de l'activité des fabriques de tissus et de

tapis, leurs principaux clients sur le marché intérieur; les Pays-Bas gardent la première place parmi leurs marchés étrangers, suivis par les pays scandinaves. Au surplus, on a noté cette année d'importantes livraisons à l'Indonésie.

La production de jute a été importante, mais elle a cessé de s'accroître. La concurrence indienne s'est faite plus vive, notamment sur le marché américain, qui est avec l'Union sud-africaine le principal débouché extérieur.

La situation de l'industrie du lin ne s'est pas améliorée. Les branches les plus atteintes sont l'industrie de la préparation des fibres et la filature; les tissages, dont le matériel est moins spécialisé, ont pu s'orienter vers la fabrication de tissus contenant du coton ou de la rayonne.

Dans l'industrie de la rayonne et de la fibranne, par contre, la production a réalisé de nouveaux progrès. L'augmentation des quantités vendues aux pays de l'Est et à l'Inde a compensé la chute des expéditions vers les Etats-Unis. Sur le marché intérieur, les ventes ont bénéficié de l'amélioration de la situation des tissages de rayonne, qui ont été moins affectés par la concurrence hollandaise.

Production de lin

Source : Institut National de Statistique

Indices de production (1938 = 100)	Filatures	Tissages
1948	90	55
1951	148	90
1952	131	88
1953	111	82
1954 (10 prem. mois) .	103	81
1954 1 ^{er} trimestre	111	77
2 ^e »	92	78
3 ^e »	99	81
Octobre	125	101

La construction privée et parastatale a été active. Le nombre des primes à la construction accordées a atteint une moyenne mensuelle de 1.737 pour les trois premiers trimestres de l'année, soit 130 de plus que pour la période correspondante de 1953; à partir d'octobre, cependant, il a sensiblement fléchi.

Industries de la
construction

Le grand nombre d'habitations en chantier a exercé une influence favorable sur les industries productrices de matériaux de construction.

Les briqueteries ont écoulé sans difficultés leur production, mais celle-ci fut entravée par un été anormalement humide. Les prix ont été fermes et les stocks peu importants.

La situation des verreries et des glaceries a également été très satisfaisante. Non seulement la demande intérieure a été soutenue, mais les exportations se sont situées à un niveau élevé.

Production de matériaux de construction

Source : Institut National de Statistique

Moyennes mensuelles	Ciment (milliers de tonnes)	Verre plat (indice : 1938 = 100)	Briques ordinaires (millions de pièces)
1948	278	82	215
1951	366	94	195
1952	343	57	169
1953	386	86	172
1954 (10 prem. mois) .	370	<i>p</i> 91	<i>p</i> 176
1954 1 ^{er} trimestre	271	88	109
2 ^e »	411	83	187
3 ^e »	416	100	224
Octobre	403	<i>p</i> 103	203
Novembre	<i>p</i> 346		<i>p</i> 175

(*p*) Chiffres provisoires.

La production des cimenteries, bien qu'un peu inférieure à celle de l'année précédente, fut considérable. Les exportations vers les Pays-Bas ont été aussi fortes qu'en 1953, celles vers le Congo belge ont augmenté, mais celles vers la plu-

part des autres pays ont sensiblement diminué; les ventes sur le marché intérieur ont accusé un léger recul.

D'autre part, la situation est restée précaire dans un certain nombre de secteurs de l'industrie des carrières. La production de concassés de porphyre et de grès n'a pas dépassé celle de 1953; elle fut freinée par l'emploi de pierres moins dures, par la concurrence des graviers rhénans et par l'achèvement de certains travaux militaires.

Les industries céramiques ont accru leur fabrication de plusieurs matériaux de construction, notamment de carreaux de revêtement et de tuiles. Elles ont aussi produit davantage de vaisselle de faïence. Par contre, la situation a été médiocre en produits réfractaires.

Dans l'ensemble des industries alimentaires, l'activité s'est maintenue en 1954 à un niveau voisin de celui de l'année précédente.

Industries
alimentaires

Le volume des ventes sur le marché intérieur ne s'est guère modifié, mais la hausse de certains prix a déterminé un accroissement de la valeur totale des livraisons.

Pendant les onze premiers mois, les exportations ont diminué de 36 % en quantité et de 22 % en valeur par rapport à 1953; cette régression affecte spécialement les sucreries, les huileries et les conserveries de viande.

La production et les ventes des meuneries industrielles ont évolué comme l'an dernier à un niveau légèrement inférieur à celui d'avant-guerre. Le taux d'incorporation du froment indigène a été maintenu au-dessus de 30 %, pour assurer la consommation de la totalité de la récolte indigène de 1953.

L'activité des industries du biscuit et des aliments de régime est restée étale. Une forte concurrence se manifeste sur le marché : les importations en provenance des Pays-Bas augmentent plus que les exportations vers ce pays.

Durant les neuf premiers mois de 1954, l'apport global de lait aux laiteries a atteint 916 millions de litres contre 851 millions pour la même période de 1953. Cette hausse de la production s'est répercutée sur l'activité de l'industrie du lait et des dérivés (beurre, lait écrémé, fromages); des excédents assez importants ont été stockés et les prix ont généralement été affectés par une tendance à la baisse.

En margarineries, les ventes sur le marché intérieur, stimulées par une consommation accrue, passent de 66.801 tonnes pour les onze premiers mois de 1953 à 76.621 tonnes pour la période correspondante de 1954. Les chiffres de la fabrication accusent une hausse de 15 % pendant cette même période.

La production de sucre pendant la campagne 1953-1954 a dépassé de 75.000 tonnes celle de 1952-1953. Aussi les stocks ont-ils encore augmenté, malgré un accroissement d'environ 2.300 tonnes de

la consommation mensuelle intérieure. En 1953, les exportations avaient été exceptionnellement élevées, notamment en prévision de la mise en vigueur au 1^{er} janvier 1954 de l'Accord International du Sucre; pour les dix premiers mois de 1954, elles n'ont plus représenté que 43 % en quantité et 52 % en valeur des ventes à l'étranger pendant la même période de l'année précédente.

La diminution de la consommation du chocolat a provoqué une baisse assez importante de l'activité des chocolateries.

La production moyenne mensuelle des distilleries d'alcool a fléchi, passant de 23.358 hl. à 18.800 hl. d'une année à l'autre, en dépit du développement des exportations qui a atteint 41 % en valeur.

L'activité des brasseries s'est ralentie, le mauvais temps persistant ayant déterminé une baisse de la consommation intérieure. Les exportations ont progressé légèrement. Le mouvement de concentration se poursuit : en novembre, le nombre d'entreprises en activité n'était plus que de 535 unités, contre 645 en 1950 et 1.141 en 1938.

La production des conserveries de fruits a fait des progrès appréciables. Par rapport aux mois correspondants de l'année dernière, les exportations de confiture ont triplé en quantité et doublé en valeur.

Les prix relativement élevés ont déterminé un accroissement de la valeur des exportations de conserves de légumes.

Grâce à la consommation régulièrement accrue, les conserveries de viande ont développé leurs ventes sur le marché intérieur : celui-ci offre pour l'avenir des perspectives favorables. Par contre, sauf quelques expéditions importantes vers les Etats-Unis au cours du premier trimestre de 1954, les exportations ont été en général fort déprimées. Le Royaume-Uni a pratiquement cessé de s'approvisionner en Belgique : la perte de ce marché traditionnel est durement ressentie.

Les efforts en vue de la rationalisation et du relèvement de la productivité ont été poursuivis dans les industries alimentaires.

Grâce à une forte demande tant en Belgique qu'à l'étranger et à une atténuation de la concurrence hollandaise, la production de papier et de carton a été particulièrement importante.

La production des bouteilleries, gobeletteries et autres industries productrices de verre creux, en hausse de 35 % par rapport à l'année précédente, a atteint son niveau le plus élevé depuis 1951.

Aucune amélioration n'est survenue dans l'industrie du cuir. Les tanneries et les usines de chaussures ont produit à peu près les mêmes quantités qu'en 1953.

La consommation de cigares et de cigarillos a progressé de quelque 15 %, de 1953 à 1954, tandis que celle de cigarettes et de tabac à fumer est restée inchangée. La fabrication de cigarillos s'est accrue avec la consommation, mais il n'en a pas été de même pour les cigares dont les importations ont augmenté.

Dans l'industrie diamantaire, l'accroissement d'activité s'est poursuivi, mais à un rythme plus lent qu'en 1953. Pendant les onze premiers mois, la valeur recensée des exportations de diamants taillés et industriels a augmenté de 14 % par rapport à la période correspondante de 1953. A partir du mois de juin, des grèves ont freiné la production. Un glissement de la main-d'œuvre inoccupée vers d'autres secteurs de l'économie semble se confirmer.

L'industrie diamantaire est affectée par les mouvements divergents des prix du diamant brut de joaillerie et du diamant exporté, qui tendent à comprimer les marges bénéficiaires. Le prix officiel du diamant taillé à l'exportation a fléchi d'une moyenne de £ 38,5 par carat en 1952 à £ 36 en 1953 et à £ 34,5 environ en 1954.

Par rapport aux onze premiers mois de 1953, les importations officielles de diamants bruts ont augmenté de 9 %. En dépit de cette amélioration, les transactions illicites ont cependant détourné au bénéfice de l'étranger une partie de la matière première dont l'approvisionnement est jugé insuffisant.

La perspective du renouvellement en 1955, pour une période de cinq ans, du contrat de livraison de la Société Internationale Forestière et Minière du Congo à la Diamond Corporation Ltd permet d'entrevoir des livraisons à l'industrie nationale de quantités de matière brute mieux appropriées à ses besoins.

Agriculture

Selon le recensement au 15 mai 1954 des exploitations agricoles et horticoles supérieures à un are, la superficie consacrée à l'agriculture a diminué en un an de 13.400 hectares. Cette lente contraction, amorcée depuis plusieurs années, est notamment imputable au développement des villes et des voies de communication, à l'exécution de travaux militaires et au reboisement de l'Ardenne.

Les emblavures en céréales panifiables ont cependant augmenté, spécialement le froment, dont la culture est encouragée par une politique de valorisation. Par contre, les cultures de plantes industrielles et de céréales secondaires, dont les prix avaient fléchi en 1953, sont en régression. La chicorée à café fait exception : la superficie consacrée à cette culture a plus que triplé en un an. Le marché de ce produit a été assaini et les prix sont orientés à la hausse.

Les cultures maraîchères, fruitières et florales en plein air sont en léger recul, alors que ces mêmes cultures sous verre ont pris une certaine extension justifiée par la faveur dont jouissent les primeurs.

Les estimations actuelles font état d'une diminution de rendement de la majorité des cultures en 1954.

Les intempéries persistantes de l'été ont fortement endommagé les récoltes de céréales. L'humidité excessive a altéré la teneur en sucre des betteraves sucrières; ce facteur, joint à la réduction des emblavures, a déterminé une baisse de la production de sucre, qui passe de 398.637 tonnes en 1953 à environ 342.000 tonnes en 1954. Par contre, les rendements à l'hectare des cultures de pommes de terre

et de lin se sont améliorés, respectivement de 40 % et de 20 % par rapport à l'année précédente.

Etendues consacrées à diverses cultures
(en milliers d'hectares)

Source : Institut National de Statistique

Cultures (1)	15 mai 1953		15 mai 1954	
Céréales panifiables	259,1		273,8	
dont : <i>Froment</i>		170,3		184,1
<i>Seigle</i>		81,7		82,1
Céréales secondaires	258,3		232,8	
dont : <i>Avoine</i>		161,4		152,3
Plantes industrielles	95,7		94,4	
dont : <i>Betteraves sucrières</i>		58,9		56,8
<i>Lin</i>		32,4		32,0
<i>Chicorée à café</i>		0,9		2,8
<i>Tabac</i>		2,0		1,6
Pommes de terre	89,2		93,1	
Prairies	820,7		815,0	
Fourrages herbacés	61,1		65,9	
Autres cultures	170,9		166,6	
Total exploité	1.755,0		1.741,6	

(1) Pour les exploitations de plus d'un are.

Les progrès de la motorisation ont réduit à nouveau l'effectif de chevaux à usage agricole : en un an, leur nombre a diminué d'environ 13.000 têtes; en même temps, le dernier recensement du parc de tracteurs fait apparaître une augmentation de 3.000 unités.

Les cheptels bovin et porcin sont en augmentation respective de 45.000 et de 52.000 têtes environ, d'où une certaine surproduction qui s'est répercutée sur les prix de la viande.

Cheptel agricole

(en milliers d'unités)

Source : Institut National de Statistique

Cheptel (1)	15 mai 1953	15 mai 1954
Chevaux à usage agricole	220,6	207,7
Bétail	2.327,5	2.372,5
dont : <i>vaches laitières</i>	953,1	971,0
Porcs	1.258,2	1.310,2

(1) Pour les exploitations de plus d'un are.

Pour la première fois depuis la fin de la guerre, les éleveurs de volailles ont réduit, légèrement d'ailleurs, l'effectif de leurs basses-cours.

La moyenne de l'indice mensuel des prix de vente des produits agricoles établi par le Ministère de l'Agriculture est restée pratiquement stationnaire : de 382 pour les onze premiers mois de 1953, elle revient à 381 pour la période correspondante de 1954, tandis que l'indice des frais de production progresse de 473 à 488.

Transports

Trafic maritime international au port d'Anvers

(milliers de tonnes métriques)

Source : Institut National de Statistique

Moyennes mensuelles	Entrées de marchandises	Sorties de marchandises
1948	1.149	597
1951	1.261	1.169
1952	1.304	986
1953	1.201	1.147
1954 (9 prem. mois) ...	1.252	1.061
1954 1 ^{er} trimestre	1.187	1.033
2 ^e »	1.196	1.089
3 ^e »	1.373	1.061
Octobre		1.168

Le trafic maritime au port d'Anvers a été très intense en 1954. Les arrivages ont progressé, alors que les embarquements ont accusé une diminution modérée. Le tonnage des navires entrés au port a dépassé le maximum précédent, atteint au cours de l'année 1953.

Les débarquements ont été influencés par une augmentation sensible des importations de céréales et d'huiles minérales. Par contre les arrivages de minerais et le transit à l'entrée sont en diminution.

A la sortie, le recul est dû à la baisse des expéditions de charbons et d'huiles minérales, les ventes de ces produits s'étant développées vers la France et le bassin du Rhin, au détriment des envois par mer.

La moyenne journalière des chômeurs contrôlés inscrits comme dockers s'est encore réduite. Elle est tombée de 5.027 unités en décembre 1953 à 3.822 unités en octobre 1954. Cette régression dépasse nettement celle du nombre de travailleurs inscrits comme dockers, qui n'a diminué que de 237 unités au cours de la même période.

Le nombre de lignes de navigation régulières a légèrement diminué, passant de 234 à fin décembre 1953 à 230 à fin novembre 1954.

Le volume des transports par eau et par rail a relativement peu varié. Le tonnage transporté par la batellerie a poursuivi sa progression, quoique à un rythme plus lent, tandis que le trafic ferroviaire se réduit.

Les expéditions par rail ont été influencées par l'évolution de la situation de la métallurgie. Après avoir atteint au début de l'année un niveau nettement inférieur à celui des mois correspondants de 1953, les transports de minerais et métaux se sont redressés; cette amélioration se reflète dans le trafic total de grosses marchandises, qui se situait de nouveau en fin d'année à un niveau assez élevé.

La réduction du trafic a aggravé le déficit de la Société Nationale des Chemins de Fer belges, qui poursuit cependant son effort de redressement : le personnel affecté à l'exploitation a été ramené de 70.686 unités en septembre 1953 à 67.816 unités en octobre 1954. L'extension de la traction électrique aux lignes Bruxelles-Ostende et Louvain-Denderleeuw-Alost a porté à 346 km. la longueur totale du réseau électrifié.

L'activité de la navigation intérieure a poursuivi sa progression. L'accroissement porte surtout sur les transports internationaux,

Trafic des grosses marchandises par chemin de fer

Source : Société Nationale des Chemins de Fer belges

Moyennes mensuelles	Milliers de tonnes transportées	Millions de tonnes-kilomètres
1948	5.322	513
1951	6.008	552
1952	5.501	506
1953	5.150	477
1954 (11 prem. mois) .	5.026	461
1954 1 ^{er} trimestre	4.887	461
2 ^e »	4.720	426
3 ^e »	4.941	460
Octobre-Novembre .	5.822	516

Activité de la navigation intérieure

Source : Institut National de Statistique

Moyennes mensuelles	Milliers de tonnes transportées
1948	2.175
1951	3.471
1952	3.295
1953	3.912
1954 (9 premiers mois) ...	4.155
1954 1 ^{er} trimestre	3.283
2 ^e »	4.485
3 ^e »	4.696

favorisés par le développement des échanges de charbons dans le cadre de la Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier; les expéditions en transit ont aussi pris plus d'extension.

Le trafic de la S.A.B.E.N.A. continue à se développer. Au cours des neuf premiers mois de 1954, le nombre de passagers transportés a augmenté de 2 %. Le trafic total, exprimé en tonnes kilomètres, s'est accru plus sensiblement : il passe de 55.438 milliers d'unités au cours des neuf premiers mois de 1953 à 62.592 milliers d'unités au cours des mois correspondants de l'année 1954.

La modernisation du réseau routier a été poursuivie activement. Le montant des dépenses est très proche de celui de l'année 1953.

Marché de l'emploi

Le chômage avait atteint, en janvier 1954, avec 235.500 chômeurs complets et 132.500 chômeurs partiels, son niveau le plus élevé de l'après-guerre. Cette aggravation était due principalement à la rigueur exceptionnelle du début de l'hiver, et, dans une moindre mesure, aux difficultés éprouvées par certaines industries, telles que la métallurgie et les charbonnages.

Une amélioration fondamentale du marché de l'emploi s'est manifestée ultérieurement; la réduction du chômage jusqu'en octobre atteint une ampleur dépassant le mouvement saisonnier normal. En octobre, la moyenne journalière globale des chômeurs était retombée à 157.000 unités; elle ne dépassait plus que de 25.000 unités le chiffre atteint en 1948.

L'accroissement au cours des deux derniers mois de l'année est resté modéré. L'amélioration de la conjoncture a partiellement compensé les ralentissements saisonniers d'activité. De plus, le gouvernement, soucieux d'atténuer l'incidence de ceux-ci, a veillé à ce que les mesures de résorption du chômage prises à son initiative continuent de sortir leurs effets pendant la mauvaise saison.

Ces mesures ont joué un rôle important au deuxième semestre. Elles consistent essentiellement en travaux d'utilité publique que les pouvoirs subordonnés font effectuer par les chômeurs avec l'aide financière de l'Etat. Sans constituer une innovation, puisqu'elles furent organisées en mai 1949, elles ont cependant pris plus d'extension à partir de juillet 1954. Le gouvernement a décidé de supporter la totalité des salaires payés et d'autoriser un plus grand nombre de travaux.

Moyenne journalière des chômeurs contrôlés

(milliers d'unités)

Source : Office National du Placement et du Chômage

Moyenne journalière	Total			Chômeurs complets			Chômeurs partiels		
	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total
1950	168	56	224	128	42	170	40	14	54
1951	132	75	207	101	52	153	31	22	53
1952	155	92	247	108	66	174	47	26	73
1953	158	88	246	117	67	184	41	21	62
1954	148	77	225	108	59	167	40	18	58
1953 1 ^{er} trim. ...	208	93	301	139	70	209	69	23	92
2 ^e » ...	141	90	231	107	67	174	34	23	57
3 ^e » ...	130	82	212	102	64	166	28	18	46
4 ^e » ...	156	88	244	121	67	188	35	21	56
1954 1 ^{er} trim. ...	224	91	315	150	71	221	74	20	94
2 ^e » ...	139	80	219	108	62	170	31	18	49
3 ^e » ...	111	68	179	87	53	140	25	14	39
4 ^e » ...	113	68	181	85	51	136	28	17	45

Le nombre de personnes mises au travail par les provinces, communes et établissements publics s'élevait en moyenne, en octobre 1954, à 26.000 unités, soit 16.500 unités de plus qu'en juin de la même année et 16.000 de plus qu'en octobre 1953. Sous l'influence de ce facteur, le chômage complet s'est réduit relativement plus que le chômage partiel.

La résorption a été plus nette pour les hommes que pour les femmes. Les premiers ont davantage bénéficié de la politique de mise au travail par les pouvoirs subordonnés; par ailleurs le redressement conjoncturel a été plus accentué dans certains secteurs utilisateurs de main-d'œuvre masculine, tels que la métallurgie et la construction.

L'effectif des chômeuses complètes s'est cependant réduit. Mais ceci s'explique en partie par l'application d'un amendement à la réglementation de l'assurance-chômage adopté le 26 septembre 1953 et limitant la durée de la période pendant laquelle les femmes mariées non soutiens de famille peuvent être indemnisées.

Un programme de travaux féminins à faire exécuter par les pouvoirs subordonnés a été élaboré au cours des dernières semaines de l'année. Il n'a encore reçu qu'un début d'application.

Tous les secteurs d'activité ont participé au mouvement de résorption du chômage, mais principalement la construction, la métallurgie et les textiles.

Les données disponibles concernant l'emploi confirment cette tendance à l'amélioration. Le volume global de la main-d'œuvre salariée effectivement au travail s'est redressé à partir de février. Il a dépassé les chiffres de 1953 au second semestre. Ses fluctuations ont cependant été moins amples que celles du chômage complet.

**Prix
et rémunérations**

Le niveau général des prix de gros, qui avait baissé de 4 % l'an dernier, n'a guère varié en 1954 : la moyenne des onze premiers mois de l'année est de 1 % inférieure à celle de 1953.

Les prix industriels se sont raffermis à partir du deuxième trimestre, mais l'augmentation subie par l'indice global au cours des onze premiers mois n'atteint pas 1 %. Le redressement des cours des matières premières est de l'ordre de 2 % ; il a été en partie compensé par la stabilité des prix des produits demi-finis et finis. Les producteurs belges ont généralement essayé de maintenir ou de réduire encore leurs prix de vente afin d'améliorer leur position concurrentielle sur les marchés.

Tous les produits n'ont cependant pas évolué selon la tendance générale que reflètent les indices globaux.

Dans la sidérurgie, la reprise conjoncturelle du second semestre a entraîné, en même temps qu'une augmentation des quantités produites, un redressement des prix aux divers stades de la production.

Dans le secteur des métaux non ferreux, l'enchérissement des matières premières depuis le deuxième trimestre de l'année a eu une forte incidence sur les prix des produits fabriqués.

L'évolution des prix dans les textiles est assez diversifiée. Les tendances baissières ont dominé à tous les échelons de la production dans le secteur lainier; les prix de l'industrie cotonnière ont eu tendance, depuis le début de l'année, d'une part à s'accroître au stade des matières premières et des produits demi-finis, d'autre part à se stabiliser, puis à décroître au stade des tissus.

Des mouvements divergents s'observent également dans l'industrie chimique.

Dans les industries dont les matières premières et les débouchés sont principalement nationaux ou dont le marché est fortement organisé, telles que le ciment, les produits céramiques, le verre, la rayonne, les prix ont fait preuve, comme l'an dernier, d'une grande stabilité.

Les prix de gros agricoles ont largement fluctué. Abstraction faite des variations saisonnières, la plupart d'entre eux ont été ramenés au-dessous des niveaux atteints en 1953. L'évolution a été fortement influencée, dans le sens de la

Indices des prix de gros

(1936 - 1938 = 100)

Source : Ministère des Affaires Economiques

Moyennes mensuelles	Indice général	Produits industriels	Produits agricoles
1948	389	375	451
1951	471	476	452
1952	444	444	443
1953	415	411	430
1954 (11 prem. mois)	410	407	421
1954 1 ^{er} trimestre .	411	405	438
2 ^e » .	410	407	426
3 ^e » .	408	408	409
Octobre	409	410	405
Novembre ...	411	412	410

hausse d'abord, dans le sens de la baisse ensuite, par les importants mouvements qu'ont subis les cours mondiaux du café et du cacao.

Les prix du café se sont accrus de 45 % pendant les trois premiers mois de l'année; ils ont subi un recul d'importance à peu près égale au deuxième semestre. L'augmentation des cotations du cacao s'est poursuivie jusqu'en juillet. Elle atteignait à cette date 43 %; elle était à peu près résorbée en novembre. Les prix du froment importé ont été constamment inférieurs aux cotations de 1953. Ceux du froment indigène ont peu varié par rapport à l'an dernier : ils restent soumis au régime des prix de direction fixés par le gouvernement.

Indices des prix de détail

(1936 · 1938 = 100)

Source : Ministère des Affaires Economiques

Moyennes mensuelles	Indice général	Produits alimentaires	Produits non alimentaires
1948	393	384	410
1951	413	378	467
1952	416	392	453
1953	415	395	446
1954	422	407	445
1954 1 ^{er} trimestre .	422	406	445
2 ^e » .	423	408	445
3 ^e » .	423	407	444
4 ^e » .	422	406	444

Les prix de détail ont fait preuve d'une grande fermeté, à un niveau légèrement supérieur à celui de l'an dernier.

L'indice des prix alimentaires, en hausse au premier semestre, est resté relativement stable par la suite. Les

régressions saisonnières ont cependant été aussi accentuées qu'en 1953 pendant la bonne saison et les prix de certains produits, tels que le beurre, les œufs, les pommes de terre, l'huile de table, ont été fondamentalement orientés à la baisse par suite du recul des prix de gros. Mais les mouvements de baisse ont été presque entièrement compensés par les relèvements affectant d'autres produits, principalement la chicorée, le café et le cacao.

L'indice des prix des produits non alimentaires s'est maintenu à son niveau antérieur.

L'indice des prix des produits textiles a été d'une stabilité absolue. Il ne couvre toutefois qu'un échantillon étroit d'articles et n'est que partiellement influencé par les rabais consentis aux époques de soldes.

Les disparités entre les prix belges et étrangers, telles qu'elles ressortent des comparaisons des indices globaux, semblent se stabiliser à un niveau légèrement plus favorable qu'en 1953, tant pour les prix de gros que pour les prix de détail. Une amélioration progressive se poursuit depuis plusieurs années déjà.

Le niveau général des salaires, resté stable en 1953, paraît s'être légèrement relevé au premier semestre de 1954, par suite notamment de l'octroi de sursalaires et de primes de rendement dans certaines industries dont la conjoncture a favorablement évolué.

La grosse majorité des rémunérations ouvrières fluctue en fonction de l'indice des prix de détail depuis 1951.

La contraction de la valeur des échanges commerciaux avec l'étranger survenue en 1952 et 1953, a fait place en 1954 à une reprise qui a porté de façon inégale sur les importations et les exportations.

Commerce extérieur

Les importations qui, au cours du premier semestre, furent supérieures de 6,3 % à celles de la période correspondante de 1953 augmentèrent encore au second semestre. De janvier à novembre, elles ont atteint 116 milliards contre 110,5 milliard pour les onze premiers mois de 1953.

Les exportations ont été, au premier semestre, sensiblement égales à celles de la période correspondante de 1953. Après un léger recul au troisième trimestre, elles ont atteint, au cours des trois derniers mois de l'année, des chiffres de loin supérieurs à ceux du dernier trimestre de l'année précédente.

Au total, les ventes à l'étranger se sont élevées à 114,9 milliards en 1954 contre 112,9 milliards en 1953.

La reprise de la valeur globale des échanges s'est effectuée en dépit de la baisse des prix.

En volume, les transactions commerciales avec l'étranger, tant à l'importation qu'à l'exportation, se sont accrues de 8 % par rapport à leur niveau moyen de 1953.

Commerce spécial de l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise

(millions de francs)

Source : Institut National de Statistique

Moyennes mensuelles	Importations	Exportations	Balance commerciale	Pourcentage des exportations par rapport aux importations
1948	7.293	6.177	— 1.116	85
1951	10.626	11.056	+ 430	104
1952	10.252	10.212	— 40	100
1953	10.094	9.414	— 680	93
1954 1 ^{er} trimestre	10.279	8.934	— 1.345	87
2 ^e »	10.675	9.611	— 1.064	90
3 ^e »	10.549	9.032	— 1.517	86
Octobre	10.823	10.489	— 334	97
Novembre	<i>p</i> 10.596	10.881	<i>p</i> + 285	<i>p</i> 103
Décembre		<i>p</i> 10.666		

(*p*) Chiffres provisoires.

La baisse des prix à l'importation s'est arrêtée depuis le début de l'année pour faire place pendant les derniers mois à un revirement résultant d'un raffermissement des cours de plusieurs matières premières sur les marchés mondiaux. Les prix à l'exportation ayant fléchi jusqu'au mois d'août, la détérioration des termes d'échange s'est poursuivie; elle a entraîné une accentuation du déficit de la balance

Indices du volume, des prix unitaires et des termes d'échange

(1948 = 100)

Moyennes mensuelles	Importations		Exportations		Indices des termes d'échange
	Indices du volume (1)	Indices des prix	Indices du volume (1)	Indices des prix	
1948	100	100	100	100	100
1951	122	120	149	120	100
1952	121	116	138	120	103
1953	126	110	151	101	92
1954 1 ^{er} trimestre	135	105	155	94	89
2 ^e «	135	107	167	92	86
3 ^e »	138	104	159	90	87
Octobre	142	101	182	91	90
Novembre			185	94	

(1) Indices des quantités pondérées par les prix de l'année de base.

commerciale, qui est passé de 7,5 milliards pendant les onze premiers mois de 1953 à 11,7 milliards pendant la même période de 1954.

Le rapport des exportations aux importations a été de 90 % contre 93 % en 1953.

**Composition des importations de l'U.E.B.L. suivant les principales sections
de la « Classification-type » du commerce international**

(moyennes mensuelles en millions de francs)

Catégories de produits	1953	1954 (10 premiers mois)
Matières brutes et combustibles (sections 2 + 3)	3.366	3.478
dont : laine	667	558
coton	320	363
minerai de fer	292	266
minerai de métaux non ferreux	269	245
combustibles solides	340	440
huiles minérales brutes	308	357
Produits chimiques (section 5)	502	543
Produits alimentaires (sections 0 + 1)	1.812	1.871
Articles manufacturés (sections 6 + 8)	2.593	2.707
Machines et matériel de transport (section 7)	1.622	1.714
Divers (sections 4 + 9)	199	220
Total	10.094	10.533

Les importations de matières brutes ont, dans l'ensemble, légèrement augmenté en raison des achats accrus de combustibles solides et d'huiles minérales brutes pour les raffineries. Par contre, les achats de laine se sont ralentis, alors que ceux de coton, de minerais de fer et de métaux non ferreux ont peu changé. Toutefois, les minerais ont marqué une reprise au second semestre.

Le recul très prononcé des exportations de produits métallurgiques en 1953 s'est arrêté dans le courant de l'année 1954; une tendance fondamentale à la hausse apparaît au dernier trimestre.

Les exportations de produits textiles ont consolidé le terrain gagné en 1953, une diminution dans le secteur de la laine ayant été compensée en partie par des livraisons accrues de produits cotonniers. La part des produits textiles dans les exportations totales s'est maintenue à environ 19 %, comparé à 46 % pour les trois secteurs de la métallurgie.

Les clients étrangers des industries chimique et diamantaire ont élargi leurs achats.

Une évolution analogue, mais plus accentuée, a caractérisé les exportations de combustibles solides, qui ont bénéficié des dispositions prises par la Haute Autorité de la Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier et de la meilleure tendance du marché charbonnier au dernier trimestre.

Le raffermissement des courants de vente des industries produisant des matériaux de construction est dû principalement aux livraisons des verreries et des glaceries.

Composition des exportations de l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise

Source : Institut National de Statistique

Principaux produits	Moyennes mensuelles (millions de francs)		% par rapport aux exportations totales	
	1953	1954 (11 prem. mois)	1953	1954 (11 prem. mois)
Produits sidérurgiques	1.903	1.778	20,2	18,8
Fabrications métalliques	1.720	1.701	18,3	17,9
Métaux non ferreux	900	892	9,6	9,4
Textiles et vêtements	1.810	1.860	19,2	19,6
Produits chimiques	741	828	7,9	8,7
Combustibles solides	347	390	3,7	4,1
Diamants	290	351	3,1	3,7
Produits alimentaires	275	205	2,9	2,2
Huiles minérales	251	234	2,7	2,5
Produits agricoles	191	223	2,0	2,4
Verres et glaces	184	207	1,9	2,2
Papier et livre	106	129	1,1	1,4
Peaux et cuirs	101	94	1,1	1,0
Ciments	95	88	1,0	0,9
Produits des carrières	55	55	0,6	0,6
Caoutchouc	52	54	0,5	0,6
Bois et meubles	44	46	0,5	0,5
Céramiques	22	24	0,2	0,3
Tabac	9	7	0,1	0,1
Divers	318	296	3,4	3,1
Total général	9.414	9.462	100,0	100,0

Malgré l'extension de la capacité de raffinage de l'industrie pétrolière, la valeur des exportations d'huiles minérales s'est inscrite en recul, en partie sous l'effet de la baisse des prix.

Dans l'industrie des produits alimentaires, handicapée par les restrictions à l'importation dans plusieurs pays, le rétrécissement des débouchés extérieurs a été relativement important.

L'évolution des exportations des autres secteurs a été généralement étale par rapport aux moyennes de l'année précédente.

L'orientation géographique des courants commerciaux a subi quelques modifications importantes qui se sont précisées au dernier trimestre de l'année.

Les échanges avec les pays de l'Union Européenne de Paiements se sont clôturés par un déficit modéré qui est entièrement attribuable aux opérations réalisées pendant les neuf premiers mois de l'année; depuis lors, les échanges avec ce groupe de pays ont tendu vers l'équilibre, et même vers une position légèrement excédentaire.

Les achats dans cette zone se sont accrus en valeur absolue. La part de l'Allemagne et de la France a augmenté aux dépens de celle du Royaume-Uni et des Pays-Bas. La République Fédérale est devenue le premier fournisseur de l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise.

Les exportations vers ces mêmes marchés se sont développées tant en valeur absolue qu'en valeur relative : elles interviennent à concurrence de 71,2 % dans le total des exportations contre 68,4 % en 1953.

Par comparaison à l'année précédente, l'évolution des courants de vente par pays présente plusieurs mouvements divergents.

Les Pays-Bas ont absorbé près de 21 % des exportations totales contre 17,8 % en 1953 et 11 % en 1937. Ces chiffres illustrent l'expansion des échanges au sein de Benelux. Une gamme de plus en plus importante de produits, parmi lesquels il y a lieu de signaler spécialement les combustibles et les véhicules automobiles, bénéficie

du marché élargi de près de 20 millions d'habitants que constitue Benelux. Les ventes de produits textiles ont poursuivi leur progression de l'année passée.

La régression des livraisons à l'Allemagne, que l'on avait constatée en 1953 en rapport avec la diminution de fournitures d'acier, a continué jusqu'à la fin du premier semestre. Un revirement s'est produit depuis lors; il porte notamment sur les combustibles, les voitures automobiles et les produits sidérurgiques.

**Orientation géographique
du commerce spécial de l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise**

	Importations		Exportations		Balance commerciale	
	1953	1954 (10 prem. mois)	1953	1954 (10 prem. mois)	1953	1954 (10 prem. mois)
A. Valeurs : (moy. mens. en millions de fr.)						
Pays de l'U.E.P. (1)	6.820	7.080	6.442	6.640	— 378	— 390
Etats-Unis et Canada	1.279	1.311	1.090	857	— 189	— 454
Congo belge et Ruanda-Urundi ...	755	819	551	544	— 204	— 275
Autres pays	1.240	1.373	1.331	1.281	+ 91	— 92
Total	10.094	10.533	9.414	9.322	— 680	— 1.211
B. Pourcentages par rapport aux valeurs totales :						
Pays de l'U.E.P.	67,5	66,7	68,4	71,2		
Etats-Unis et Canada	12,7	12,5	11,6	9,2		
Congo belge et Ruanda-Urundi ...	7,5	7,8	5,9	5,8		
Autres pays	12,3	13,0	14,1	13,8		
	100,0	100,0	100,0	100,0		

(1) Tous les pays dont les échanges commerciaux avec l'U.E.P. interviennent, en principe, dans les comptes de l'U.E.P.

La France a quelque peu élargi ses achats, alors que ceux du Royaume-Uni se sont encore réduits. La part de ces deux pays dans les exportations belges atteint seulement 15,6 % alors qu'en 1937 elle se chiffrait à 30,7 %.

La tendance vers l'équilibre qui s'était manifestée en 1953 dans les relations commerciales avec les Etats-Unis et le Canada, a fait place à un déficit accru par suite d'une diminution des exportations. La chute des importations en provenance des Etats-Unis et du Canada,

qui s'était produite en 1953, semble avoir un caractère durable, à moins que les opérations de réexportation de produits américains, éventuellement après transformation, assemblage, cokéfaction, ne prennent plus d'importance. Il y a lieu de souligner que l'évolution des achats en Amérique du Nord est régie par les facteurs naturels des marchés, l'importation étant à peu près complètement libre depuis le 26 mai 1954.

Sous l'effet du fléchissement des exportations sidérurgiques et textiles, la part des ventes aux Etats-Unis et au Canada dans l'ensemble des exportations a diminué de 11,6 % en 1953 à 9,2 % en 1954, en dépit d'une augmentation des expéditions de produits des fabrications métalliques et de diamants.

Les échanges commerciaux avec le Congo belge et le Ruanda-Urundi se sont soldés par un déficit plus élevé que pendant l'année précédente, à la suite d'une expansion des importations. La part de ces échanges dans le commerce extérieur total est restée à peu près inchangée, soit 7,8 % pour les importations et 5,8 % pour les exportations.

Les transactions avec les autres régions du monde sont pratiquement équilibrées. Suite à l'accord conclu au début de l'année, le commerce avec l'U.R.S.S. a pris de l'extension, mais les exportations sont restées en retard sur les importations.

Le gouvernement s'est efforcé de promouvoir les exportations, notamment par la création d'un Fonds du commerce extérieur, d'un Conseil consultatif pour le commerce extérieur et d'une Commission d'études pour la promotion des exportations de petites et moyennes entreprises.

ADMINISTRATION

Par arrêté royal du 28 août 1954, le mandat de M. le gouverneur Maurice Frère a été renouvelé pour un terme de cinq ans, prenant cours le 7 novembre 1954.

Sur la proposition du Conseil de régence, les mandats de M. le vice-gouverneur Adolphe Baudewyns et de MM. les directeurs Jean Van Nieuwenhuyse, Franz De Voghel et Hubert Ansiaux, ont été renouvelés à la même date pour un terme de six ans, prenant cours le 14 septembre 1954. Le mandat de M. Marcel Lefebvre, nommé directeur le 28 mai 1953, vient à expiration le 27 mai 1959.

*
**

M. le vice-gouverneur Adolphe Baudewyns a quitté la Banque le 4 novembre 1954, atteint par la limite d'âge.

Son départ laisse de profonds regrets.

Entré à la Banque en 1910 en qualité de commis, M. Adolphe Baudewyns avait gravi rapidement tous les échelons de la hiérarchie. Nommé secrétaire le 15 juillet 1936 et directeur le 28 juillet 1937, il fut, en cette qualité, désigné le 10 mai 1940 pour représenter la Banque à l'étranger, mission dont il s'acquitta de façon remarquable. Il fut nommé vice-gouverneur le 4 novembre 1944 et appelé à s'occuper des questions concernant le personnel.

M. Baudewyns a représenté la Banque dans les Conseils du Fonds d'Amortissement de la Dette publique, du Fonds des Rentes, de

la Caisse Générale d'Épargne et de Retraite, de la Banque du Congo Belge et de la Banque Centrale du Congo Belge et du Ruanda-Urundi. Du 29 avril 1952 au 30 juin 1952, date à laquelle s'opéra le transfert du privilège d'émission, il a rempli les hautes fonctions de gouverneur de la Banque du Congo Belge.

Esprit droit et juste, travailleur méthodique et infatigable, le Vice-Gouverneur avait la plus haute conception du devoir et le souci constant de servir l'intérêt général.

Vu les éminents services qu'il a rendus à notre Institution, M. Baudewyns a été autorisé par le Roi à porter le titre honorifique de ses fonctions.

*
**

Par arrêté royal du 30 novembre 1954, M. le directeur Hubert Ansiaux a été appelé aux fonctions de vice-gouverneur en remplacement de M. Adolphe Baudewyns.

*
**

L'Assemblée générale a tenu sa séance annuelle le 22 février 1954.

Elle a conféré le titre de régent honoraire à MM. Paul Charles et Emile Van Dievoet, atteints par la limite d'âge, dont le Gouverneur a fait l'éloge en ces termes :

« M. Paul Charles, gouverneur de la Banque Centrale du Congo Belge et du Ruanda-Urundi est régent de la Banque depuis le 3 novembre 1944. Il a pris une part active aux travaux du Conseil de régence et du Conseil général; ses connaissances étendues, son expérience des problèmes qui se posent aux banques centrales, nous ont été particulièrement précieuses.

» M. Emile Van Dievoet, président de la Caisse Générale d'Épargne et de Retraite, est entré au Collège des censeurs le 26 février 1940 et a été appelé aux fonctions de régent le 26 août 1946, sur proposition du Conseil supérieur de l'Agriculture. Depuis le 23 février 1953, il siège au Conseil comme régent choisi parmi les personnalités dirigeantes des Institutions financières d'intérêt public. M. E. Van Dievoet a été, pour la Banque, au sens le plus élevé, un conseiller éclairé et sûr, auquel je tiens à rendre hommage ».

En remplacement de MM. Paul Charles et Emile Van Dievoet, l'Assemblée a élu M. André De Guchteneëre, directeur général de la Caisse Générale d'Épargne et de Retraite, et M. Robert Vandeputte, président de la Société Nationale de Crédit à l'Industrie, dont les noms figuraient sur la liste des candidats présentés par les institutions financières d'intérêt public.

Elle a renouvelé le mandat de M. le régent Yvan Feyerick dont le nom figurait sur la liste des candidats présentés par les organisations les plus représentatives du commerce.

L'Assemblée a, d'autre part, renouvelé le mandat de MM. les censeurs Jean Brat, Nicolas Boost et Louis Delvaux et désigné M. Edmond Konings en remplacement de M. le censeur Louis Lagage, décédé.

Tous les mandats attribués viennent à expiration après l'Assemblée générale ordinaire du mois de février 1957.

*
**

M. Jean Brat s'est démis le 5 juillet 1954 de ses fonctions de censeur.

L'Administration lui adresse ses vifs remerciements pour les services qu'il a rendus à la Banque.

*
**

Au cours de l'exercice écoulé, notre Institution eut à déplorer le décès de M. le régent honoraire Paul Charles et de M. le censeur Louis Leclerc.

Le Conseil de régence tient à s'associer à l'hommage rendu à M. Leclerc par ses collègues du Collège des censeurs.

PERSONNEL

La Banque a été privée au cours de l'année écoulée du concours de plusieurs collaborateurs d'élite atteints par la limite d'âge.

M. Raoul Libreck, sous-directeur, chef du Département Etranger, a pris sa retraite le 4 novembre 1954, à la fin d'une carrière dont les débuts remontent à 1910. M. Emile Charles, sous-directeur, chef du Service juridique, qui était attaché à la Banque depuis 1919, nous a quittés le 30 juin 1954.

MM. Arthur Caupain, agent de la Banque à Nivelles, Louis Vanderwinkel, agent de la Banque à Malmédy et John De Meyer, chef de division à la succursale d'Anvers, ont également été pensionnés après de nombreuses années de travail dévoué, de même que M. Amaury Carlier, agent en non-activité, M^{me} Stéphanie Dejardin-Straete, MM. Maurice De Potter, Ignace De Valckeneer, Jules Donnez, Louis Gillard, Jules Gremling, Hyacinthe Lizen, M^{lle} Juliette Lothaire, M. Emile Maes, M^{me} Rosa Marquet-Van Herreweghe, MM. Guillaume Michiels, Lucien Obbens, M^{lle} Elisa Pochet, MM. Clément Ramakers, Léon Rosy, M^{lle} Claire Servais, MM. Félix Terryn, Jean Van den Plas, M^{me} Berthe Vandervondelen-Durenne, MM. Eugène Vandavelde, Alphonse Van de Wiele, Charles Van Ransbeeck, Alexandre Van Rossem, M^{me} Berthe Vons-Vanderveken, MM. Joseph Verplancke, François Waeyenberg, du personnel de l'administration centrale, et MM. Georges Bascourt, René Bernard, Edouard Deneyer, Pierre Desonay, Herman Detilleux, Jules Le Roy, Henri Rouneau, Joseph Thirifays, des succursales et agences en province.

*
**

Au cours de l'exercice écoulé, la Banque eut à déplorer le décès de plusieurs de ses collaborateurs. Ce sont : MM. Charles Baeken, Charles Boeckmans, Léon Camberlin, M^{lle} Augusta De Haene, MM. Paul De Hauwere, Philémon De Witte, Victor Lebon, Henri-Edgard Maertens, Charles Stragier et Edouard Thys, du personnel de l'administration centrale et M. Frans Van Hove, de la succursale d'Anvers.

*
* *

L'Administration tient à exprimer sa gratitude au personnel de tous grades, de l'administration centrale, des succursales et des agences, pour la haute conscience professionnelle avec laquelle il a continué, comme de coutume, à s'acquitter de sa tâche.

*
* *

Le mandat des membres de la Délégation du personnel ayant pris fin, une nouvelle Délégation a été élue le 26 février 1954. Celle-ci a maintenu un contact étroit avec la Direction et le Chef du Personnel. Les problèmes qui se sont posés ont été examinés dans une atmosphère de parfaite collaboration.

**ANALYSE DU BILAN
ET DU COMPTE DE PROFITS ET PERTES
DE L'EXERCICE 1954**

ACTIF

L'encaisse en or est évaluée sur la base du prix de vente de l'or, Encaisse en or
soit fr. 56.263,7994 par kg.

Elle représente au 31 décembre 1954 . fr. 38.910.933.799,29

Elle se subdivise en :

or à l'étranger	fr. 38.735.706.994,25
or en Belgique	fr. 175.226.805,04
	<hr/>
	fr. 38.910.933.799,29

Au 31 décembre de l'année dernière, l'encaisse en or s'élevait à fr. 38.786.505.963,04.

Le Trésor belge ayant été en mesure de rembourser anticipativement, le 15 juin 1954, le solde de l'emprunt de 50 millions de dollars émis aux Etats-Unis en 1952, la Banque a été dégagée de l'obligation qu'elle avait acceptée, à titre exceptionnel, de conserver auprès de la Federal Reserve Bank of New York un dépôt d'or, libre de toute charge, égal à 105 % du montant des certificats en cours.

Ce dépôt représentait, à fin 1953, la contre-valeur de fr. 2.106.300.000.

Pour la même raison, il a été mis fin à l'engagement conditionnel que la Banque avait contracté en endossant les certificats de trésorerie libellés en dollars et cédés à des banques américaines. Cet engagement

figurait au bilan de 1953, dans le compte d'ordre « Endossement de certificats en dollars E.U. pour compte du Trésor public », pour un montant de fr. 2.006.000.000.

Avoirs
sur l'étranger

Les avoirs sur l'étranger correspondent, d'une part, à la contre-valeur des devises étrangères convertibles déposées chez des correspondants de la Banque à l'étranger et des billets étrangers se trouvant dans les caisses de la Banque. Ils comprennent, d'autre part, des effets en francs belges sur l'étranger.

Ils s'élèvent aux montants suivants :

	Au 31 décembre 1954	Au 31 décembre 1953
a) en devises étrangères . . fr.	3.335.274.147,70	902.469.551,20
b) en francs belges fr.	3.261.694,25	390.415,—
fr.	<u>3.338.535.841,95</u>	<u>902.859.966,20</u>

Devises étrangères
et or à recevoir

La rubrique « Devises étrangères et or à recevoir », qui présentait au 31 décembre 1953 un solde de fr. 1.994.000.000, ne figure plus à la situation de la Banque depuis le 13 juillet 1954.

Le montant ci-dessus représentait le solde de l'achat à terme à l'Etat, en 1952, contre paiement au comptant en francs belges, des dollars pour lesquels un droit de tirage irrévocable a été reconnu à la Belgique par la décision du Fonds monétaire international du 19 juin 1952.

Cette opération s'élevait à l'origine à fr. 2.492.500.000.

Elle a été dénouée le 30 juin 1953 à concurrence de fr. 498.500.000.

Du 1^{er} janvier au 20 mai 1954, l'Etat a racheté, à raison de 25 millions de francs par semaine, un montant de fr. 500.000.000.

Il a racheté le solde le 13 juillet 1954.

Au 31 décembre 1953, les créances sur l'étranger dans le cadre d'accords de paiement se présentaient comme suit à l'actif du bilan :

Créances
sur l'étranger
dans le cadre
d'accords
de paiement

a) U.E.P.	{ sans provision spéciale . . . fr.	10.622.592.347,—
	{ avec provision spéciale . . . fr.	2.817.207.653,—
		<u>fr. 13.439.800.000,—</u>
b) pays membres de l'U.E.P.	fr.	941.896.971,88
c) autres pays	fr.	304.314.870,41
		<u>fr. 14.686.011.842,29</u>

Le financement par la Banque des crédits à consentir par l'Union Economique belgo-luxembourgeoise à l'Union Européenne de Paiements est demeuré réglé, jusqu'au 30 juin 1954, par la convention du 7 octobre 1953, conclue dans le cadre de l'arrêté-loi n° 5 du 1^{er} mai 1944, modifié par la loi du 28 juillet 1948. Cette convention prévoyait, au delà de la limite initiale de fr. 10.065.625.000, une marge de sécurité d'un milliard de francs destinée à couvrir les variations saisonnières des prêts à l'Union et les fluctuations de la provision spéciale versée dans les caisses de la Banque en vertu des arrêtés sur la matière (voir page 93 du rapport de l'an dernier). Elle fut complétée, en janvier 1954, par un arrangement provisoire en vertu duquel la marge de sécurité d'un milliard de francs pouvait être dépassée à concurrence de 500 millions de francs, l'Etat ayant accepté, en contre-partie, de dénouer par anticipation, à raison de 25 millions de francs par semaine, les opérations de mobilisation du droit de tirage sur le Fonds monétaire international qui venaient à échéance le 30 juin 1954, soit, également, 500 millions de francs.

Au 30 juin 1954, date d'expiration de la convention du 7 octobre 1953, les avances consenties à l'Union Européenne de Paiements s'élevaient à fr. 12.760.450.000.

D'autre part, la provision spéciale destinée à couvrir les avances faites au delà de la limite contractuelle figurait comme suit au passif de la situation de la Banque :

Provision spéciale pour avances U.E.P. :

a) Comptes spéciaux	fr.	1.053.644.359,—
b) Trésor public - Accord U.E.P.	fr.	1.746.983.610,—
	fr.	<u>2.800.627.969,—</u>

Comme suite à la décision adoptée le 30 juin 1954 par le Conseil de l'Organisation Européenne de Coopération Economique et aux accords bilatéraux conclus par l'Union Economique belgo-luxembourgeoise avec les pays ci-après, débiteurs de l'Union Européenne de Paiements, la créance sur l'Union a été réduite, le 13 juillet 1954, de fr. 3.425.000.000, montant qui a été remboursé en dollars et se subdivise comme suit :

Parties versantes	Montants en dollars E.U.	Montants en francs belges
Danemark	4.000.000	200.000.000,—
France	12.500.000	625.000.000,—
Italie	10.000.000	500.000.000,—
Norvège	5.000.000	250.000.000,—
Royaume-Uni	21.000.000	1.050.000.000,—
	<u>52.500.000</u>	<u>2.625.000.000,—</u>
Union Européenne de Paiements	16.000.000	800.000.000,—
Total.	<u>68.500.000</u>	<u>3.425.000.000,—</u>

Le solde résultant de la compensation des opérations du mois de juin, liquidé à la même date, comprenait le second remboursement annuel de 500 millions de francs effectué par l'Union Européenne de Paiements sur la créance de 2,5 milliards de francs consolidée le 30 juin 1952 et remboursable en cinq ans, laquelle est, depuis lors, réduite à 1,5 milliard de francs.

Compte tenu des remboursements précités et du résultat de la compensation du mois de juin, les avances à l'Union Européenne de Paiements se trouvaient ramenées le 13 juillet 1954 à

fr. 8.925.050.000, montant inférieur à la limite contractuelle initiale de fr. 10.065.625.000.

Les modalités selon lesquelles la provision spéciale pour avances U.E.P. a été restituée, d'une part, aux titulaires de comptes spéciaux, d'autre part, aux Trésors belge et luxembourgeois, sont exposées aux pages 107 et 108 du présent rapport.

Une nouvelle convention relative à l'exécution de l'Accord international de Paris du 19 septembre 1950 établissant une Union Européenne de Paiements est intervenue le 1^{er} juillet 1954 entre l'Etat belge et la Banque.

Cette convention, qui viendra à expiration le 30 juin 1955, remplace toutes celles relatives au même objet qui ont été conclues antérieurement.

L'obligation assumée par la Banque d'effectuer avec ses moyens propres les avances ou les crédits à consentir à l'Union y reste limitée à fr. 10.065.625.000.

Comme dans les conventions précédentes, l'Etat garantit la Banque contre toute perte quelconque en capital, en différence de change, ou autrement, qui pourrait advenir pour elle de l'exécution des obligations résultant pour la Belgique des dispositions de l'Accord.

Au 31 décembre 1954, les avances à l'U.E.P. représentent un montant de fr. 8.596.250.000, y compris le reliquat indiqué ci-avant de la créance consolidée le 30 juin 1952, soit 1,5 milliard de francs.

Par comparaison avec le montant figurant au bilan du 31 décembre 1953, le total des avances consenties à l'U.E.P. par l'Union Economique belgo-luxembourgeoise a donc diminué en 1954 de fr. 4.843.550.000.

Dans cette réduction, les remboursements effectués par les pays avec lesquels ont été conclus, en juillet 1954, des accords bilatéraux de remboursement et d'amortissement interviennent pour

fr. 3.143.200.000, c'est-à-dire le montant de fr. 2.625.000.000 indiqué plus haut auquel sont venus s'ajouter les versements périodiques prévus dans ces accords.

Un accord similaire, qui est entré en vigueur au mois de janvier 1955, a été conclu le 10 décembre 1954 avec l'Islande.

La rubrique b) intitulée « Pays membres de l'U.E.P. » dont le montant au 31 décembre 1954 s'élève à fr. 708.965.736,77 comprend essentiellement les avances courantes à ces pays destinées à être compensées en fin de mois au sein de l'Union avec les engagements envers ces mêmes pays figurant au passif. Les montants non remboursés des soldes au 30 juin 1950, consolidés conformément aux accords bilatéraux conclus en 1950 en exécution de l'accord international de Paris du 19 septembre 1950, ont été définitivement apurés lors de la compensation des opérations U.E.P. de juin 1954.

La rubrique c) intitulée « Autres pays » représente les créances en monnaies étrangères et en francs belges de la Banque sur des pays étrangers ne participant pas à l'U.E.P. et avec lesquels ont été conclus des accords bilatéraux de paiement.

Ces créances figurent au bilan du 31 décembre 1954 pour fr. 579.836.810,37.

L'intervention de la Banque dans l'exécution des dits accords est réglée par la convention conclue le 25 février 1947 entre l'Etat et la Banque.

Une convention additionnelle est intervenue le 14 septembre 1954 entre l'Etat, la Banque et la Société Nationale de Crédit à l'Industrie, aux termes de laquelle la Banque s'est engagée envers l'Etat à financer avec ses moyens propres l'exécution des accords bilatéraux conclus ou à conclure avec des pays qui ne font pas partie de l'U.E.P., à concurrence de la différence entre les soldes créditeurs

et les soldes débiteurs accusés dans ses livres par les comptes des banques centrales étrangères, ouverts au titre de ces accords. Au delà de cette marge, et jusqu'à concurrence de deux milliards de francs, la Société Nationale de Crédit à l'Industrie constituera la provision nécessaire. Dans certains cas, la Société Nationale pourra intervenir avant que la limite globale fixée aux interventions de la Banque ne soit atteinte, et ce, par application de la disposition stipulant que les montants respectifs des interventions de la Banque et de la S.N.C.I. seront, pour chaque accord de paiement, fixés de commun accord avec l'Etat.

Au 31 décembre 1954, il n'avait pas encore été nécessaire de faire effectivement appel au concours de la S.N.C.I. Lorsque des provisions seront constituées, celles-ci seront versées au crédit d'un compte spécial à ouvrir, à cette fin, dans les livres de la Banque.

La convention précitée du 14 septembre 1954 stipule que sur toutes les sommes en francs belges fournies par la Banque, l'Etat bonifiera un intérêt calculé au taux d'escompte pour les traites acceptées domiciliées en banque.

Le compte du Trésor a été crédité de l'excédent des intérêts payés par les pays étrangers sur ceux qui leur sont dus en vertu des accords avec ces pays. Il a, par contre, été débité des intérêts dont l'Etat est redevable à la Banque en vertu des conventions des 25 février 1947, 7 octobre 1953, 1^{er} juillet 1954 et 14 septembre 1954 sur les avances consenties par celle-ci pour l'exécution de ces accords. Les intérêts payés à la Banque par l'Etat sont compris parmi les résultats figurant au compte de Profits et Pertes sous la rubrique « Escompte, change, intérêts et commissions ».

Cette rubrique, qui a sa contre-partie au passif, sous l'intitulé « Devises étrangères et or à livrer », figure au bilan au 31 décembre 1954 pour une somme de fr. 1.447.779.555,—

Débiteurs
pour change et or,
à terme

Elle représente les engagements de débiteurs qui ont conclu avec la Banque des opérations à terme en monnaies étrangères et en or.

Au 31 décembre 1953, ce poste s'élevait à fr. 20.150.000,—

Effets
commerciaux
sur la Belgique

Le portefeuille d'effets commerciaux escomptés par la Banque et payables en Belgique s'élève, au 31 décembre 1954, à fr. 9.511.683.785,35

Il était, au 31 décembre 1953, de fr. 8.319.399.491,75

Mobilisation
de comptes spéciaux
U.E.P.

Sous cette rubrique, qui figurait au bilan du 31 décembre 1953 pour un montant de fr. 227.379.500,—, se trouvaient enregistrées les opérations de mobilisation consenties par la Banque, sous forme d'avances en compte courant ou d'escompte de promesses, en faveur de titulaires de comptes spéciaux indisponibles.

La suppression, prévue par les arrêtés belge et luxembourgeois du 8 avril 1954, des retenues temporaires sur le produit des exportations vers les pays membres de l'Union Européenne de Paiements et, d'autre part, la liquidation des comptes spéciaux au fur et à mesure de l'expiration de leur délai d'indisponibilité ont, ipso facto, mis fin aux opérations de mobilisation.

Les « Certificats du Trésor sans intérêt déposés en nantissement pour la mobilisation de comptes spéciaux U.E.P. », qui faisaient l'objet, à fin 1953, d'un sous-compte d'ordre compris dans les « Dépôts divers », ont été remboursés à leurs échéances respectives.

Avances
sur fonds publics

Les avances sur fonds publics, effectuées conformément aux dispositions de l'article 17, 8° des statuts, s'élèvent, au 31 décembre 1954, à fr. 290.893.890,72

Au 31 décembre 1953, elles étaient de fr. 720.975.497,—

Ce portefeuille comprend les valeurs ci-dessous :

	Au 31 décembre 1954	Au 31 décembre 1953	Effets publics (art. 20 des statuts- Convention du 14 septembre 1948)
a) Certificats du Trésor fr.	7.895.000.000,—	7.970.000.000,—	
b) Effets émis par des organismes dont les engagements sont garantis par l'Etat fr.	1.183.000.000,—	—	
c) Autres effets publics belges fr.	44.000.000,—	70.200.000,—	
Total. . fr.	9.122.000.000,—	8.040.200.000,—	

Parmi les certificats du Trésor figurent, au 31 décembre 1954, des certificats libellés en dollars E.U. que l'Etat a remboursés à la Banque en dollars E.U., le 5 janvier 1955.

Aux termes de la convention avenue entre l'Etat belge et la Banque le 14 septembre 1948, le montant du portefeuille d'effets émis ou garantis par l'Etat belge, détenus par la Banque ensuite d'opérations faites conformément à l'article 17, 3° et 9° des statuts, ne peut dépasser dix milliards de francs.

En vertu des conventions conclues le 15 avril 1952, d'une part, avec l'Etat belge, d'autre part, avec l'Etat luxembourgeois, la Banque a mis à la disposition de ce dernier une marge de crédit limitée à 333 millions de francs. Cette marge de crédit n'a pas été utilisée en 1954.

Les avances consenties par la Banque dans le cadre des dispositions des conventions susdites sont décomptées au taux d'escompte de la Banque pour les traites acceptées domiciliées en banque, sauf en ce qui concerne la somme de fr. 2.465.000.000 représentant la partie de la dette de l'Etat belge envers la Banque qui, au 13 septembre 1948, dépassait le montant consolidé de 35 milliards de francs. A celle-ci s'appliquent les dispositions de l'article 33 de la loi organique en vertu desquelles une bonification de 0,25 % par an est allouée à la Banque

sur la fraction de la circulation correspondant aux avances à l'Etat belge qui ne sont pas productives d'intérêt.

Les intérêts produits par le portefeuille d'effets publics figurent parmi les résultats inscrits au crédit du compte de Profits et Pertes sous la rubrique « Escompte, change, intérêts et commissions ».

Conformément à l'article 37 des statuts, le bénéfice résultant pour la Banque de la différence entre l'intérêt de 3 1/2 % et le taux de l'intérêt perçu sur ses opérations d'escompte, d'avances et de prêts, est attribué à l'Etat par le débit du compte de Profits et Pertes.

La disposition en cause s'applique aux opérations enregistrées dans les comptes de l'actif intitulés « Effets commerciaux sur la Belgique », « Avances sur fonds publics » et « Effets publics ».

Monnaies
divisionnaires
et d'appoint

Les monnaies divisionnaires et d'appoint se subdivisent comme suit :

	Au 31 décembre 1954	Au 31 décembre 1953
Monnaies d'argent et billon		
fr.	202.240.396,75	83.530.926,45
Billets de la Trésorerie . fr.	345.466.150,—	162.937.655,—
fr.	<u>547.706.546,75</u>	<u>246.468.581,45</u>

Avoirs à
l'Office des chèques
et virements
postaux

Les avoirs de la Banque à l'Office des chèques et virements postaux, en compte A, s'élèvent :

au 31 décembre 1954, à fr.	1.867.662,47
au 31 décembre 1953, à fr.	1.767.542,04

Le compte B, dont le solde s'élève au 31 décembre 1954 à fr. 240.000.000 contre fr. 468.000.000 au 31 décembre 1953, représente l'avoir d'une banque centrale étrangère placé en compte de chèques postaux conformément aux arrangements en vigueur depuis 1948. Cet avoir se trouve inscrit au passif, sous la rubrique

« Engagements envers l'étranger dans le cadre d'accords de paiement — Autres pays b/ ». Le compte B à l'Office des chèques postaux a été supprimé, le 6 janvier 1955, dans le cadre des conventions conclues entre l'Etat, la Banque et la Société Nationale de Crédit à l'Industrie concernant l'exécution des accords bilatéraux conclus ou à conclure avec des pays qui ne font pas partie de l'Union Européenne de Paiements (voir pages 96 et 97 du présent rapport).

Le solde de ce compte a été reversé à la date susdite par l'Office des chèques postaux à la Banque et, de ce fait, les subdivisions a/ et b/ du compte « Engagements envers l'étranger dans le cadre d'accords de paiement — Autres pays » ont été fusionnées.

La créance consolidée sur l'Etat s'élevait, ensuite de l'assainissement du bilan de la Banque en septembre 1948,
à fr. 35.000.000.000,—

Créance consolidée
sur l'Etat
(art. 3, § b
de la loi
du 28 juillet 1948)

Elle figure au bilan, au 31 décembre 1954,
pour fr. 34.660.494.790,12

Suivant accord intervenu le 2 décembre 1953 entre le Trésor et la Banque, celle-ci, eu égard aux très lourdes charges que fait peser sur le Trésor l'exécution du programme de défense, a consenti, à la demande de l'Etat, à ce que la part de celui-ci dans les bénéfices des exercices sociaux 1953 et 1954 soit effectivement créditée au compte du Trésor au lieu d'être affectée à l'amortissement prévu à l'article 3, litt. b, alinéa 2, de la loi du 28 juillet 1948 relative à l'assainissement du bilan de la Banque (voir rapport de l'an dernier, page 98).

L'Etat ayant demandé que ce régime soit prorogé pour une année supplémentaire, en l'occurrence l'exercice social 1955, la Banque, en date du 15 décembre 1954, a marqué son accord sur cette demande, étant entendu que l'Etat reprendra l'amortissement prévu à l'article 3, litt. b, alinéa 2 de la loi du 28 juillet 1948 à partir de l'exercice 1956 et suppléera en telle sorte que le montant total des amortissements

qui auraient dû être effectués pour les exercices 1953 à 1955 soit apuré en six années, à raison d'un sixième au moins par an, payable le 1^{er} mars des années 1957 à 1962.

Fonds publics
(art. 18 et 21
des statuts)

Les fonds publics et autres titres acquis en vertu des articles 18 et 21 des statuts s'élevaient :

au 31 décembre 1954, à	fr.	1.792.053.561,18
au 31 décembre 1953, à	fr.	1.677.626.735,03

Valeurs à recevoir

Cette rubrique figure au 31 décembre 1954 pour fr. 151.408.528,83 contre fr. 130.110.393,93 au 31 décembre 1953.

Elle représente notamment des valeurs à encaisser (chèques, coupons, titres remboursables), des montants à recevoir de tiers ensuite d'opérations sur titres ou sur devises, d'impression de billets et de labours, ainsi que des timbres postaux ou fiscaux.

Immeubles,
matériel et mobilier

La valeur des terrains et des bâtiments apparaît au bilan, au 31 décembre 1954, pour fr. 1.060.455.096,92

Cette rubrique y était inscrite, au 31 décembre 1953, pour fr. 966.503.316,05

L'augmentation de fr. 93.951.780,87 correspond aux dépenses effectuées en 1954 pour la construction des nouveaux immeubles de la Banque à Bruxelles, à concurrence de fr. 89.646.945,18, pour l'achèvement de la reconstruction d'une agence en province, détruite pendant la guerre, à concurrence de fr. 3.513.185,99 et pour l'achat d'un terrain à Malmédy pour fr. 791.649,70 en vue de la construction d'un nouvel immeuble pour l'agence de cette localité.

Le matériel et le mobilier, complètement amortis, ne figurent plus dans la rubrique que pour mémoire.

Ce compte, qui a sa contre-partie au passif, sous l'intitulé « Caisse de Pensions du Personnel », figure au bilan, au 31 décembre 1954, pour une somme de fr. 743.761.180,71
 contre, au 31 décembre 1953 fr. 707.158.155,39

Valeurs de la
 Caisse de Pensions
 du Personnel

L'augmentation de fr. 36.603.025,32 comprend une subvention ordinaire de fr. 25.837.278, l'encaissement de lots et de primes ainsi que les retenues réglementaires opérées sur les rémunérations.

Ainsi que le précise le rapport de l'année 1952 aux pages 95 et 96, le système mis en vigueur le 1^{er} janvier 1953 comporte actuellement une répartition de la charge des rentes entre la Caisse de Pensions et les frais généraux de la Banque.

L'intervention de la Banque à ce titre s'est élevée en 1954
 à fr. 9.700.000,—
 contre fr. 8.868.236,—
 en 1953.

Sous cette rubrique figurent « pour mémoire » les valeurs qui, eu égard à l'incertitude qui existe quant à la date et aux possibilités de réalisation, ne peuvent former la contre-partie des engagements à vue de la Banque.

Valeurs amorties
 et à réaliser

Au 31 décembre 1954, les comptes transitoires de l'actif s'établissent comme suit :

Comptes
 transitoires
 de l'actif

a) Prorata d'intérêts à recevoir sur placements
 et comptes ouverts en vertu d'accords de
 paiement fr. 108.255.965,75
 b) Prorata d'intérêts à recevoir sur comptes en
 devises convertibles fr. 3.214.790,15
 à reporter. . fr. 111.470.755,90

	Report : fr.	111.470.755,90
c)	Prorata d'intérêts sur fonds publics acquis en vertu des statuts fr.	32.708.435,05
d)	Approvisionnements pour la fabrication des billets et des labeurs, pour les services du réfectoire du personnel et de l'économat . fr.	25.014.259,66
e)	Ministère de la Défense Nationale : remboursement réclamé d'encaisses enlevées, pendant l'occupation, par des formations secrètes. Cette question reste pendante devant le Tribunal de 1 ^{re} Instance de Huy fr.	2.243.400,—
f)	Valeurs du Fonds du Centenaire. Les revenus de ce fonds créé à l'occasion du Centenaire de la Banque, doivent permettre l'attribution de prix et récompenses à des éléments particulièrement méritants du personnel employé et ouvrier fr.	2.656.644,45
g)	Correspondants étrangers, devises bloquées en vertu de législations étrangères de change fr. (Les trois derniers comptes sub e/, f/ et g/ ont leur contre-partie dans les comptes transitoires du passif.)	1.603.532,22
	Total. . fr.	<hr/> 175.697.027,28

PASSIF

Au 31 décembre 1954, le montant en circulation des billets de la Banque s'élève à fr. 102.678.691.700,— Billets de banque
en circulation

Au 31 décembre 1953, cette circulation
était de fr. 101.591.891.200,—

Ces montants se répartissent comme suit, par coupure :

	Au 31 décembre 1954	Au 31 décembre 1953
fr. 1.000 fr.	89.223.066.000,—	85.278.828.000,—
fr. 500 fr.	7.248.613.000,—	8.970.513.000,—
fr. 100 fr.	6.207.012.700,—	7.342.550.200,—
Total fr.	102.678.691.700,—	101.591.891.200,—

Les soldes des comptes courants et divers se subdivisent comme suit : Comptes courants
et divers

	Au 31 décembre 1954	Au 31 décembre 1953
Trésor public, compte ordinaire fr.	28.510.495,69	26.711.211,70
Trésor public, comptes Accord de Coopération Economique fr.	88.420.165,45	193.428.188,95
Organismes régis par une loi spéciale et pouvoirs publics fr.	268.970.223,37	363.874.559,64
Banques en Belgique fr.	1.996.863.819,12	2.143.202.038,77
à reporter. fr.	2.382.764.703,63	2.727.215.999,06

Report : fr.	2.382.764.703,63	2.727.215.999,06
Banques à l'étranger, comptes ordinaires . fr.	1.034.476.393,90	920.451.369,95
Particuliers fr.	280.186.106,02	260.732.908,90
Valeurs à payer . . . fr.	<u>361.922.167,23</u>	<u>464.708.132,03</u>
	fr. 4.059.349.370,78	4.373.108.409,94

L'énumération qui précède appelle deux précisions :

1°) *Trésor public (comptes Accord de Coopération Economique).*

Le montant de fr. 88.420.165,45 figurant au bilan au 31 décembre 1954, comme celui qui apparaissait au 31 décembre 1953 pour fr. 193.428.188,95, se rapporte exclusivement à la période d'exécution du Plan Marshall 1950-1952. La diminution d'une année à l'autre s'explique par le versement dans la Caisse de l'Etat, en février et septembre 1954, d'un montant total de fr. 100.000.000 au profit du Fonds de Rééquipement des charbonnages belges.

2°) *Valeurs à payer.*

Le montant inscrit en regard de la rubrique « Valeurs à payer » représente l'ensemble des engagements de la Banque autres que ceux inscrits en compte courant, notamment : accreditifs, chèques déplacés, mandats de paiement, dividendes, contre-valeur de change due à des tiers, taxes à payer, paiements à effectuer à des fournisseurs et à l'Office National de Sécurité Sociale, avis de crédit en suspens, opérations en route devant faire ultérieurement l'objet de paiements ou d'inscriptions au crédit des comptes courants.

La comparaison d'un exercice à l'autre des soldes des engagements envers l'étranger dans le cadre d'accords de paiement s'établit comme suit :

	Au 31 décembre 1954	Au 31 décembre 1953	Engagements envers l'étranger dans le cadre d'accords de paiement
Pays membres de			
l'U.E.P. fr.	71.287.769,38	352.123.279,15	
Autres pays :			
a/ fr.	222.483.775,48	226.510.702,62	
b/ fr.	240.000.000,—	468.000.000,—	
	fr. 533.771.544,86	1.046.633.981,77	

La rubrique « Autres pays b/ » a sa contre-partie à l'actif en regard du compte « Avoirs à l'Office des Chèques postaux, compte B » (voir pages 100 et 101 du présent rapport).

Les engagements à vue sont constitués par l'ensemble des billets de banque en circulation, des comptes courants et divers et des engagements envers l'étranger dans le cadre d'accords de paiement.

Total
des engagements
à vue

Au 31 décembre 1954, ils s'élèvent à fr. 107.271.812.615,64 contre fr. 107.011.633.591,71 au 31 décembre 1953.

Cette rubrique apparaissait au bilan du 31 décembre 1953 pour un montant de fr. 2.817.207.653,—

Comptes spéciaux
pour avances
« Union
Européenne
de Paiements »

L'arrêté royal du 8 avril 1954 et l'arrêté du Gouvernement luxembourgeois de même date ont supprimé, à partir du 15 avril 1954, les retenues temporaires effectuées sur la contrevaletur de cessions de monnaies étrangères ou sur les paiements en francs belges ou luxembourgeois pour le règlement d'exportations vers les pays membres de l'U.E.P.

Les retenues opérées jusqu'à cette date et versées par les banques

au crédit des comptes spéciaux qui leur étaient ouverts dans les livres de la Banque, ont été remboursées à l'expiration de leur durée d'indisponibilité de six mois.

En conséquence, le solde des comptes spéciaux a été complètement apuré le 10 octobre 1954.

Il convient de rappeler qu'en vue de permettre la suppression des retenues à l'exportation et le remboursement, à leur échéance, des comptes spéciaux, l'Etat belge a conclu, en avril 1954, avec l'Association Belge des Banques, un arrangement en vertu duquel les banques agréées ont souscrit des certificats spéciaux à concurrence d'un montant de 2.350 millions de francs. Un arrangement similaire est intervenu à la même époque au Grand-Duché de Luxembourg.

Le montant intégral des souscriptions a été mis à la disposition de la Banque Nationale de Belgique en vue de constituer, à la décharge des exportateurs, la provision spéciale pour le financement des crédits consentis par la Banque à l'Union Européenne de Paiements au delà de la limite contractuelle.

La provision versée par les gouvernements belge et luxembourgeois était comptabilisée au passif de la situation de la Banque sous la rubrique « Trésor public, accord U.E.P. ».

Les remboursements en dollars effectués le 13 juillet 1954 en faveur de l'Union Economique belgo-luxembourgeoise ayant ramené le montant de la créance sur l'U.E.P. en dessous de la limite contractuelle de fr. 10.065.625.000, ladite provision, qui s'élevait à fr. 1.949.294.771, a été, à cette date, reversée dans la Caisse de l'Etat.

Devises étrangères
et or à livrer

Cette rubrique qui s'élève, au bilan au	
31 décembre 1954, à fr.	1.498.238.642,30
figurait, au bilan au 31 décembre 1953, pour fr.	32.125.599,85

Le compte « Débiteurs pour change et or, à terme », qui en constitue la contre-partie, ne figure à l'actif que pour fr. 1.447.779.555,—

La différence représente uniquement des engagements au comptant en monnaies étrangères.

Ce compte a comme contre-partie à l'actif les valeurs de la Caisse de Pensions du Personnel.

Caisse de Pensions
du Personnel

Il représente, au 31 décembre 1954, . . . fr. 743.761.180,70
contre, au 31 décembre 1953, fr. 707.158.155,39

Au 31 décembre 1954, les comptes transitoires du passif s'établissent comme suit :

Comptes
transitoires
du passif

a) Prorata d'intérêts à payer sur comptes ouverts en vertu d'accords de paiement fr.	441.027,70
b) Réescompte des effets et certificats du Trésor en portefeuille fr.	36.200.576,05
c) Acomptes versés par des tiers fr.	74.248,—
d) Encaisses enlevées pendant l'occupation par des formations secrètes, à récupérer . . . fr.	2.243.400,—
e) Fonds du Centenaire fr.	2.656.644,45
f) Crédoiteurs en devises bloquées fr.	1.603.532,22
Les trois comptes sub d/ e/ et f/ ont leur contre-partie dans les comptes transitoires de l'actif.	
g) Prévision fiscale : Le solde du compte s'élevait au 31 décembre 1953, à la somme de fr. 49.829.294,—.	
à reporter. fr.	<u>43.219.428,42</u>

Report : fr. 43.219.428,42

Au cours de l'année 1954, le compte « Prévision fiscale » a été débité des montants de la contribution nationale de crise sur le dividende mis en paiement le 1^{er} mars 1954, de reliquats peu importants relatifs aux exercices fiscaux 1952 et 1953 et d'impôts luxembourgeois réglés par la succursale de la Banque au Grand-Duché de Luxembourg.

Compte tenu de ces paiements, du transfert de 40 millions de francs figurant au débit du compte de Profits et Pertes, ainsi que des versements anticipés s'élevant à 100 millions de francs, en vue de la taxation des revenus des exercices 1953 et 1954, le compte « Prévision fiscale » présente, au 31 décembre 1954, un solde de fr.

9.033.009,—

h) Provision pour frais d'acquisition, de vente et d'expédition d'or fr.

23.138.966,52

i) Provision pour construction d'immeubles . fr.

68.000.000,—

Total. . fr. 143.391.403,94

Capital

Le capital de fr. 400.000.000 est divisé en 400.000 actions, en nom ou au porteur, de 1.000 francs chacune, dont 200.000, nominatives et incessibles, inscrites au nom de l'Etat.

Fonds de Réserve

Le Fonds de Réserve, prévu à l'article 14 des statuts de la Banque, comprend les rubriques suivantes :

	Au 31 décembre 1954	Au 31 décembre 1953
Réserve statutaire fr.	283.227.494,45	256.395.398,71
Fonds de prévision . . . fr.	243.149.674,77	242.415.117,72
à reporter. . . fr.	<u>526.377.169,22</u>	<u>498.810.516,43</u>

Report : fr.	526.377.169,22	498.810.516,43
Compte d'amortissement des immeubles, matériel et mobilier fr.	960.455.096,92	866.503.316,05
	<u>fr. 1.486.832.266,14</u>	<u>1.365.313.832,48</u>

L'augmentation représente la part dans la répartition des bénéfices au 31 décembre 1953 revenant à la réserve statutaire, ainsi que l'amortissement au 31 décembre 1954, à concurrence de fr. 93.951.780,87, des dépenses de l'exercice relatives à la construction des nouveaux immeubles de la Banque.

La différence entre le montant de la rubrique de l'actif « Immeubles, matériel et mobilier » et celui de la rubrique du passif « Comptes d'amortissement des immeubles, matériel et mobilier », soit un montant rond de cent millions de francs, représente une évaluation raisonnable des terrains exclusivement.

En outre, le Fonds de prévision a été augmenté, par le débit du compte de Profits et Pertes, des bénéfices réalisés en 1954, soit fr. 734.557,05, sur la vente et l'encaissement de titres composant le portefeuille de fonds publics de la Banque.

L'article 8 de la loi du 8 mars 1951 modifiant, à partir de l'exercice 1951, les lois et arrêtés relatifs aux impôts sur les revenus prévoit, dans certaines conditions, l'immunisation de tout ou partie de ces bénéfices. La partie immunisée qui, aux termes de l'article 27, § 2bis de ces lois coordonnées, doit rester indisponible, s'élève à fr. 50.224,50.

Le solde favorable du compte de Profits et Pertes constituant le bénéfice net, à répartir conformément aux dispositions de l'article 38 des statuts, s'élève à fr. 336.287.704,98.

**Bénéfice net
à répartir**

COMPTES D'ORDRE

**Valeurs
à l'encaissement**

Figurent sous cette rubrique les valeurs —
effets de commerce, monnaies étrangères, etc. —
remises à l'encaissement par des titulaires de
comptes courants ou par des correspondants
étrangers fr. 17.591.579,55

**Crédits
documentaires
ouverts**

Ce compte comprend les crédits à l'impor-
tation ouverts par la Banque à des institutions
financières du secteur public et à des entreprises
belges, ainsi que les crédits à l'exportation
ouverts à l'intervention de banques centrales
étrangères fr. 23.340.452,10

Dépôts divers

Les dépôts divers se subdivisent comme
suit :

Nantissement des comptes d'avances sur fonds publics belges . . . fr.	11.991.461.864,50
Garanties données par les cédants d'escompte . fr.	19.962.750,—
Obligations de l'Emprunt de l'assainissement moné- taire fr.	9.599.000,—
à reporter. . fr.	12.021.023.614,50

Report : fr.	12.021.023.614,50	
Fonds Monétaire International fr.	8.323.889.561,24	
Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement . . . fr.	1.782.778.920,—	
Autres dépôts fr.	22.376.620.476,39	
	<hr/>	
Total . . . fr.	44.504.312.572,13	

Cautions statutaires et réglementaires de l'Administration, des Comptoirs d'escompte et du personnel fr.	133.254.488,50	Cautions divers reçus
--	----------------	-----------------------

Ces certificats garantissent les avances consenties par la Banque pour l'exécution d'accords de paiement, conformément aux dispositions de la loi du 28 juillet 1948 portant modification de l'arrêté-loi n° 5 du 1 ^{er} mai 1944 relatif aux conditions d'achat et de vente de l'or et des monnaies étrangères fr.	1.625.000.000,—	Certificats de garantie reçus du Trésor public
--	-----------------	--

Cautions données par la Banque envers certains Comptoirs d'escompte du chef de prêts octroyés par la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite à des membres du personnel de la Banque pour permettre à ceux-ci de construire ou d'acheter leur maison fr.	90.476.325,—	Cautions données en faveur du Personnel
---	--------------	---

Portefeuille et avoirs divers fr. 59.291.025,—

Valeurs diverses dont l'Etat est propriétaire :

Actions ordinaires

S.N.C.F.B. fr. 1.000.000.000,—

Obligations participantes

S.N.C.F.B. fr. 638.305.187,—

Bons du Trésor du Gouvernement du Grand-Duché de Luxembourg (accord belgo-luxembourgeois) fr.

1.625.001.300,—

Obligations du Gouvernement de la République Fédérale d'Allemagne (accords de Londres du 27-2-1953) fr.

447.905.400,—

Certificats 4 1/2 % S.N. des Habitations et Logements à Bon Marché . fr.

4.005.160.000,—

Certificats 4 1/2 % S.N. de la Petite Propriété Terrienne fr.

713.850.000,—

Valeurs diverses fr.

206.169.070,50

fr. 8.636.390.957,50

Valeurs diverses dont l'Etat est dépositaire :

Valeurs déposées par des tiers fr.

8.116.610.735,61

Service de la dette

inscrite fr. 10.627.147.200,—

à reporter. fr. 18.743.757.935,61 8.695.681.982,50

Report : fr.	18.743.757.935,61	8.695.681.982,50	
Caisse des Dépôts et Consi- gnations fr.	45.834.270.773,86		
Valeurs déposées en caution- nement fr.	1.943.881.138,15		
		fr.	66.521.909.847,62
<i>Valeurs remises en exécution de l'Arrêté du Régent du 17 janvier 1949 relatif à l'annu- lation des titres belges au porteur non déclarés fr.</i>			45.969.560,—
<i>Valeurs à délivrer fr.</i>			5.669.289.992,50
<i>Titres retirés de la circulation fr.</i>			9.497.070,—
<i>Fonds d'amortissement de la Dette publique . fr.</i>			5.890.736.237,50
<i>Fonds monétaire :</i>			
Fonds publics fr.	4.704.236.110,—		
Total. . fr.	91.537.320.800,12		
Valeurs détenues en dépôt par la Banque, appar- tenant au Fonds des Rentes créé en vertu de l'arrêté-loi du 18 mai 1945 fr.			4.041.759.136,50
			Fonds des Rentes, titres déposés
a) Placements provisoires fr.	7.925.980.165,—		
b) Nantissements de prêts fr.	10.367.050,—		
c) Dépôts de garanties fr.	101.395.396,—		
Total. . fr.	8.037.742.611,—		
			Caisse Générale d'Épargne et de Retraite

REPARTITION DU BENEFICE NET DE L'EXERCICE 1954

1. Aux actionnaires : un premier dividende de 6 % du capital nominal	fr. 24.000.000,—
2. De l'excédent, soit fr. 312.287.704,98	
a) 10 % à la réserve	31.228.770,50
b) 8 % au personnel	24.983.016,40
3. Du surplus, soit fr. 256.075.918,08	
a) A l'Etat 1/5 ^e	51.215.183,62
b) Aux actionnaires, un second dividende	204.571.428,57
c) Le solde à la réserve	289.305,89
Total du bénéfice net à répartir.	336.287.704,98

DIVIDENDE ATTRIBUE POUR L'EXERCICE 1954

Premier dividende brut global	fr. 24.000.000,—
Second dividende brut global	fr. 204.571.428,57
Total. . fr.	228.571.428,57
Taxe mobilière	fr. 68.571.428,57
Dividende net global	fr. 160.000.000,—

pour 400.000 actions, soit un dividende net de fr. 400 par action.

Ce dividende est payable le 1^{er} mars 1955, contre présentation du coupon n° 153.

Le Conseil de Régence :

Hubert ANSIAUX, *Vice-gouverneur,*
 Jean VAN NIEUWENHUYSE, *Directeur,*
 Franz DE VOGHEL, *Directeur,*
 Marcel LEFEBVRE, *Directeur,*
 Henri DERAEDT, *Régent,*
 André HUYSENS, *Régent,*
 Léon-A. BEKAERT, *Régent,*
 Yvan FEYERICK, *Régent,*
 August COOL, *Régent,*
 Alfred PUTZEYS, *Régent,*
 Alfons CONIX, *Régent,*
 André RENARD, *Régent,*
 André DE GUCHTENEÈRE, *Régent,*
 Robert VANDEPUTTE, *Régent.*

Le Gouverneur.
 Maurice FRERE.

Bilan

Compte de Profits et Pertes

Comptes d'ordre

ACTIF

Encaisse en or		38.910.933.799,29
Avoirs sur l'étranger		3.338.535.841,95
Créances sur l'étranger dans le cadre d'accords de paiement :		
a) U.E.P.		8.596.250.000,—
b) pays membres de l'U.E.P.		708.965.736,77
c) autres pays		579.836.810,37
Débiteurs pour change et or, à terme		1.447.779.555,—
Effets commerciaux sur la Belgique		9.511.683.785,35
Avances sur fonds publics		290.893.890,73
Effets publics (art. 20 des statuts. Convention du 14 Septembre 1948) :		
a) certificats du Trésor		7.895.000.000,—
b) effets émis par des organismes dont les engagements sont garantis par l'Etat		1.183.000.000,—
c) autres effets publics		44.000.000,—
Monnaies divisionnaires et d'appoint		547.706.546,75
Avoirs à l'Office des Chèques Postaux {	Compte A	1.867.662,47
	Compte B	240.000.000,—
Créance consolidée sur l'Etat (art. 3, § b de la loi du 28 juillet 1948)		34.660.494.790,13
Fonds publics (art. 18 et 21 des statuts)		1.792.053.561,18
Valeurs à recevoir		151.408.528,88
Immeubles, matériel et mobilier		1.060.455.096,99
Valeurs de la Caisse de Pensions du Personnel		743.761.180,71
Valeurs amorties et à réaliser		p.m.
Comptes transitoires		175.697.027,28
	Total de l'actif	111.880.323.813,71

31 DECEMBRE 1954

PASSIF

Billets en circulation		102.678.691.700,—
Comptes courants et divers :		
Trésor public { compte ordinaire	28.510.495,69	
{ comptes Accord de Coopération Economique	88.420.165,45	
Organismes régis par une loi spéciale et pouvoirs publics	268.970.223,37	
Banques en Belgique	1.996.863.819,12	
Banques à l'étranger : comptes ordinaires	1.034.476.393,90	
Particuliers	280.186.106,02	
Valeurs à payer	361.922.167,23	4.059.349.370,78
Engagements envers l'étranger dans le cadre d'accords de paiement :		
Pays membres de l'U.E.P.	71.287.769,38	
Autres pays a/	222.483.775,48	
b/	240.000.000,—	533.771.544,86
Total des engagements à vue		107.271.812.615,64
Devises étrangères et or à livrer		1.498.238.642,30
Caisse de Pensions du Personnel		743.761.180,71
Comptes transitoires		143.391.403,94
Capital		400.000.000,—
Fonds de réserve :		
a) Réserve statutaire		283.227.494,45
b) Fonds de prévision		243.149.674,77
c) Compte d'amortissement des immeubles, matériel et mobilier		960.455.096,92
Bénéfice net à répartir		336.287.704,98
Total du passif		111.880.323.813,71

Frais généraux		318.565.768,28
Frais d'acquisition, de vente et d'expédition d'or		3.219.333,—
Subvention à la Caisse de Pensions du Personnel		25.837.278,—
Amortissement sur immeubles, matériel et mobilier		13.940.824,05
Amortissement sur immeubles nouveaux		93.951.780,87
Redevances à l'Etat :		
a) Produit des opérations d'escompte et d'avances sur fonds publics excédant 3 ½ %	3.377.740,33	
b) Droit de timbre sur la circulation fiduciaire	144.230.526,—	147.608.266,33
Virement aux comptes transitoires du passif pour prévision fiscale		40.000.000,—
Virement aux cp ^{tes} transitoires du passif p ^r provision p ^r construction d'immeubles		68.000.000,—
Virement au Fonds de prévision du bénéfice sur réalisation et encaissement de titres		734.557,05
Bénéfice net à répartir		336.287.704,98
		<u>1.048.145.512,56</u>

COMPTES D'ORDRE AU

Valeurs à l'encaissement	
Crédits documentaires ouverts	
Dépôts divers :	
<i>Nantissement des comptes d'avances sur fonds publics belges</i>	
<i>Garanties données par les cédants d'escompte</i>	
<i>Obligations de l'Emprunt de l'Assainissement Monétaire</i>	
<i>Fonds Monétaire International</i>	
<i>Banque Internationale p^r la Reconstruct. et le Développement</i>	
<i>Autres dépôts</i>	
Cautionnements divers reçus	
Certificats de garantie reçus du Trésor public	
Cautionnements donnés en faveur du Personnel	
Trésor public :	
<i>Portefeuille et avoirs divers</i>	
<i>Valeurs diverses dont l'Etat est propriétaire :</i>	
Actions ordinaires S.N.C.F.B.	
Obligations participantes S.N.C.F.B.	
Bons du Trésor du Gouv. Grand-Ducal (Accord belg.-lux.)	
Oblig. du gouv ^t de la République Fédérale d'Allemagne (acc. de Londres du 27-2-1953)	
Certificats 4 ½ % S.N. des Hab. et Log ^{ts} à Bon Marché	
Certificats 4 ½ % S.N. de la Petite Propriété Terrienne	
Valeurs diverses	
<i>Valeurs diverses dont l'Etat est dépositaire :</i>	
Valeurs déposées par des tiers	
Service de la Dette inscrite	
Caisse des dépôts et Consignations	
Valeurs déposées en cautionnement	
<i>Valeurs remises en exécution de l'Arrêté du Régent du 17 janvier 1949 relatif à l'annulation des titres belges au porteur non déclarés</i>	
<i>Valeurs à délivrer</i>	
<i>Titres retirés de la circulation</i>	
<i>Fonds d'amortissement de la Dette publique</i>	
<i>Fonds monétaire :</i>	
Fonds publics	
Fonds des rentes, titres déposés	
Caisse Générale d'Epargne et de Retraite :	
<i>Placements provisoires</i>	
<i>Nantissements de prêts</i>	
<i>Dépôts de garanties</i>	

PERTES AU 31 DECEMBRE 1954

CREDIT

Escompte, change, intérêts et commissions	686.723.942,70
Revenus des fonds publics et autres titres acquis en vertu des statuts	83.008.263,20
Bénéfice sur réalisation et encaissement de titres	734.557,05
Droits de garde, courtages et loyers des coffres	10.393.046,97
Rentrées sur valeurs amorties et à réaliser	3.274.528,64
Redevances et bonifications de l'Etat :	
a) Ristourne du droit de timbre sur la circulation fiduciaire (arrêté royal du 24 août 1939, art. 34)	109.102.620,—
b) Bonification de 0,25 % par an sur la dette de l'Etat (arrêté royal du 24 août 1939, art. 33)	92.813.737,—
c) Bonification de 0,10 % par an sur le montant des petites coupures émises pour compte du Trésor (convention du 18 mars 1946)	2.094.817,—
Transfert du compte « Provision pour construction d'immeubles »	60.000.000,—
	<hr/>
	1.048.145.512,56

31 DECEMBRE 1954

.	17.591.579,55
.	23.340.452,10
.	
.	11.991.461.864,50
.	19.962.750,—
.	9.599.000,—
.	8.323.889.561,24
.	1.782.778.920,—
.	22.376.620.476,39
	<hr/>
	44.504.312.572,13
.	133.254.488,50
.	1.625.000.000,—
.	90.476.325,—
.	
.	59.291.025,—
.	
.	1.000.000.000,—
.	638.305.187,—
.	1.625.001.300,—
.	
.	447.905.400,—
.	4.005.160.000,—
.	713.850.000,—
.	206.169.070,50
	<hr/>
	8.636.390.957,50
.	8.116.610.735,61
.	10.627.147.200,—
.	45.834.270.773,86
.	1.943.881.138,15
	<hr/>
	66.521.909.847,62
.	45.969.560,—
.	5.669.289.992,50
.	9.497.070,—
.	5.890.736.237,50
.	
.	4.704.236.110,—
	<hr/>
	91.537.320.800,12
.	4.041.759.136,50
.	
.	7.925.980.165,—
.	10.367.050,—
.	101.395.396,—
	<hr/>
	8.037.742.611,—

Faint, illegible text at the top of the page, possibly a header or introductory paragraph.

Main body of faint, illegible text, possibly a list or detailed report.

SECRET
CONFIDENTIAL

Rapport du Collège des Censeurs

Messieurs,

Le Collège des censeurs a été durement éprouvé par la mort de M. Louis Leclerc, survenue inopinément le 22 février 1954.

M. Leclerc avait été élu aux fonctions de censeur par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 29 novembre 1948. Le Collège perd en lui un collègue dont les conseils lui étaient particulièrement précieux. Il gardera de M. Leclerc un fidèle et affectueux souvenir.

*
**

Les membres du Collège tiennent à s'associer à l'hommage rendu par le Conseil de régence à M. le Vice-Gouverneur Adolphe Baudewyns, atteint par la limite d'âge.

*
**

C'est avec regret que le Collège des censeurs s'est séparé de M. Jean Brat qui, appelé à de nouvelles fonctions, a remis sa démission le 5 juillet 1954.

Elu par l'assemblée générale extraordinaire du 3 novembre 1944, M. J. Brat n'a cessé d'apporter au Collège un concours attentif et éclairé pour lequel nous lui exprimons ici toute notre reconnaissance.

*
**

Messieurs,

Le Collège des censeurs a voté le budget des dépenses pour l'exercice 1955.

Il a approuvé le bilan et le compte de profits et pertes arrêtés au 31 décembre 1954 qui lui ont été soumis par le Conseil de régence dans les délais prescrits.

Au préalable, le Collège s'est livré à l'examen détaillé des pièces justificatives qui accompagnent ces documents et a procédé au contrôle des écritures et à des sondages dans les existences d'inventaire. Ces divers contrôles ont donné toute satisfaction.

La répartition des bénéfices a été définitivement réglée par le Conseil général, conformément à l'article 70 des statuts.

*
* *

L'accord intervenu entre l'Etat et la Banque concernant la suspension provisoire, pour l'exercice social 1955, de l'amortissement prévu par l'art. 3, lettre b, deuxième alinéa de la loi du 28 juillet 1948 relative à l'assainissement du bilan de la Banque, a été soumis préalablement au Collège des censeurs.

*
* *

Durant l'année 1954, nous avons participé à diverses inspections de services.

Les indications claires et précises qui nous ont été fournies lors de ces contrôles ont grandement facilité notre tâche et nous ont permis

d'apprécier le soin qu'apporte le personnel de tous grades à l'exécution des travaux qui lui sont confiés.

Nous tenons également à adresser nos remerciements à la Direction de la Banque pour l'aide qu'elle nous prête en toutes circonstances dans l'accomplissement de notre mission.

Les membres du Collège des censeurs,

Maurice MOGIN,
Fernand DUCHENE, Secrétaire,
Auguste JADOUL,
Nicolas BOOST,
Louis DELVAUX,
René GEURTS,
Edmond KONINGS.

Le Président,
Victor PAREIN.

Administration centrale

Succursales = Agences

Comité et Comptoirs d'Escompte

Grand-Duché de Luxembourg

ADMINISTRATION CENTRALE

COMITE DE DIRECTION, CONSEIL DE REGENCE, COLLEGE DES CENSEURS

- GOUVERNEUR :** M. Maurice FRERE.
- VICE-GOUVERNEUR :** M. Hubert ANSIAUX.
- DIRECTEURS :** MM. Jean VAN NIEUWENHUYSE,
Franz DE VOGHEL,
Marcel LEFEBVRE.
- REGENTS :** MM. Henri DERAEDT,
André HUYSENS,
Léon-A. BEKAERT,
Yvan FEYERICK,
August COOL,
Alfred PUTZEYS,
Alfons CONIX,
André RENARD,
André DE GUCHTENEÈRE,
Robert VANDEPUTTE.
- CENSEURS :** MM. Victor PAREIN, *Président*,
Maurice MOGIN,
Fernand DUCHENE, *Secrétaire*,
Auguste JADOUL,
Nicolas BOOST,
Louis DELVAUX,
René GEURTS,
Edmond KONINGS.
- SECRETAIRE :** M^{lle} Elisabeth MALAISE.
- TRESORIER :** M. Jean-Jacques VINCENT.
- Commissaire du Gouvernement :** M. Joseph VANHEURCK.

SERVICES GENERAUX

Titulaires :

<i>Trésorerie :</i>	LE TRESORIER
<i>Caisse Centrale :</i>	MM. F. SIMONART
<i>Caisse de l'Etat :</i>	P. FESTERAERTS
<i>Caisse des Recouvrements :</i>	J. HORSMANS
 <i>Escompte :</i>	 R. MAGDONELLE
 <i>Etranger :</i>	 C. de STRYCKER
<i>Change :</i>	J. van WEDDINGEN
<i>Réglementation du change :</i>	E. LECRIQUE
<i>Contrôle extérieur :</i>	F. FLAMAND
 <i>Titres :</i>	 T. ROSSAERT
<i>Dépôts à découvert :</i>	J. LIEBAERT
<i>Fonds publics :</i>	M. HUWAERT
 <i>Etudes et Documentation :</i>	 P. KAUCH
<i>Etudes :</i>	J. MERTENS de WILMARS
<i>Statistique :</i>	H. GAUTIER
<i>Crédit bancaire :</i>	O. BRONCHART
 <i>Secrétariat général :</i>	 M. JORDENS
 <i>Service juridique :</i>	 E. de MIOMANDRE
 <i>Comptabilité générale :</i>	 G. PREVOST
 <i>Inspection générale :</i>	 R. GALLET
 <i>Service du personnel :</i>	 E. COENEN
 <i>Imprimerie et Services techniques :</i>	 C. AUSSEMS
 <i>Billets :</i>	 M. GOELEN
 <i>Bâtiments :</i>	 M. VAN GOETHEM
 <i>Service médico-social :</i>	 Dr L. HANNAERT
 Comité d'Escompte Bruxelles :	 MM. P. ECTORS, J. de COOMAN, P. DELBAERE, O. BOSSAERT, (*) E. HAYOIT, M. WAUCQUEZ.

(*) La participation de M. Bossaert aux activités du Comité d'escompte est suspendue pour la durée de son mandat ministériel.

SUCCURSALES

Anvers

Administrateur : M. A. NEVEN.
Comptoir d'escompte : MM. C. BOOST,
J. COLLIN,
R. GORIS,
F. VERREPT.

Liège

Administrateur : M. M. CHAUVIAUX.
Comptoir d'escompte : MM. E. LAMARCHE,
P. HERMAN,
Baron G. van ZUYLEN,
Chevalier M. de LAMINNE de BEX.

Luxembourg (Grand-Duché de Luxembourg)

Administrateur : M. J. VANDERGUCHT.
Comptoir d'escompte : MM. E. COLLETTE,
A. GROENEN,
J. NEUBERG.

AGENCES

AGENCES AUPRES DESQUELLES EST ETABLI UN COMPTOIR

	<i>Agents</i>	<i>Membres des Comptoirs d'Escompte</i>
Alost	MM. L. DEHOUX,	MM. C. VAN DER HAEGEN, P. MICHIELS, F.-P. CALLEBAUT.
Arlon	P. FABRI,	MM. M. LEFEVRE, F. LEPAGE, V. POSSCHELLE.

	<i>Agents</i>	<i>Membres des Comptoirs d'Escompte</i>
Ath	MM. J. LELEUX,	MM. E. DUCHATEAU, H. DUCHATEAU, A. DESCAMPS.
Audenarde	P. HERTSCHAP,	MM. R. DE BEER, J. MAERE, R. VAN CAUWENBERGHE.
Bruges	F. COLLUMBIEN,	MM. R. TERMOTE, R. RAPAERT de GRASS : , I. JANSSENS de BISTHOVEN.
Charleroi	L. HAULOT,	MM. L. DEWANDRE, A. GILLIEUX, F. PHILIPPE, Comte C. de BRIEY.
Courtrai	M. DE SCHAEPMEESTER,	MM. J. DUMONT, P. DELVA, P. DE WITTE.
Dinant	J. LEMAITRE,	MM. R. DECOUX, M. SCHOofs, Baron R. de VILLENFAGNE de VOGELSANCK.
Eeklo	C. SIBILLE,	MM. J. SPAEY, R. VAN BRABANDT, C. VAN DAMME.
Gand	G. THIRIAUX,	MM. Baron BRAUN, F. BEERNAERTS, Comte H. de HEMPTINNE.
Grammont	F. VANHERP,	MM. G. FLAMANT, J. RENS, P.-E. WILLOCKX.

	<i>Agents</i>	<i>Membres des Comptoirs d'Escompte</i>
Hasselt	MM. A. DE VULDER,	MM. P. NAVEAU de MARTEAU, A. JANSSENS, J. SPAAS.
Huy	J. POTVIN,	MM. J. PREUD'HOMME, H. DELATTRE, Comte G. de LIEDEKERKE.
La Louvière	J. LEJUSTE,	MM. L. GRAFE, L. PONCEAU, M. HAUTIER.
Louvain	J. HAUTAIN,	MM. A. BAUCHAU, G. de LAVELEYE, R. van der VAEREN, P. van der VAEREN.
Malines	G. MATAGNE,	MM. P. CARTUYVELS, L. LEMAIRE, J. VIGNERON.
Mons	J. DUPONT,	MM. G. DUCHATEAU, J. SEGARD, H. BOUTTIAU.
Mouscron	A. FRANÇOIS, a.i.,	MM. A. SCARCEZ, G. BLANCKE, J. CASIER.
Namur	Baron de MOREAU d'ANDROY,	MM. F. HICGUET, O. HICGUET, L. HUART.
Neufchâteau	M. CABY,	MM. L. GOURDET, A. MINETTE, H. ZOUDE.

	<i>Agents</i>	<i>Membres des Comptoirs d'Escompte</i>
Nivelles	MM. G. GINION,	MM. E. de STREEL, E. DESCAMPE, P. HUYSMANS.
Ostende	J. VILENNE,	MM. E. DE VREESE, F. LOOTENS, D. SERRUYS.
Péruwelz	G. WALNIER,	MM. J. BREBART, H. LEMAIRE, M. SIMON, P. BEAUDUIN.
Philippeville	J. TIELEMANS,	MM. R. DUCHATEAU, A. PEPIN, P. de WEISSENBRUCH.
Renaix	E. BURLION,	MM. R. VAN BUTSELE, J. TASTE, A. DELACROIX.
Roulers	K. DEWAELE,	MM. A. DE MEESTER-D'HOORE, J. SOUBRY, F. DE CLERCQ.
Saint-Nicolas	F. LEFEVER,	MM. F. BEHAEGEL, F. POPPE, A. DE BAER.
Soignies	A. TOURNAY,	MM. L. BASTIN-PONCEAU, G. DEFEVRIMONT, H. le MAISTRE d'ANSTAING.
Termonde	J. VANDEN BOSCH,	MM. J. VAN DAMME, J. DE COENE, E. VAN DEN BERGHE.

	<i>Agents</i>	<i>Membres des Comptoirs d'Escompte</i>
Tirlemont	MM. F. DE KEYSER,	MM. J. GILAIN, L. HALFLANTS, J. DELACROIX.
Tongres	E. HUYBRECHT,	MM. W. WILSENS, J. BEAUDUIN, Chevalier J. de SCHAETZEN van BRIENEN.
Tournai	P. POTVIN,	MM. E. CARBONNELLE, E. THORN, V. VANDERBORGHT, M. COUPLET.
Turnhout	J. MASSET,	MM. L. JANSEN, J. DIERCKX. C. DE RIDDER.
Verviers	E. RENARD,	MM. A. PELTZER, L. VAN GINDERTAELEN, L. DUESBERG.
Wavre	R. PINSART,	MM. C. HOURDEAU, J. PATRIARCHE, J.-E. VAN DEN HAUTE.

AGENCES AUPRES DESQUELLES IL N'EST PAS ETABLI DE COMPTOIR

	<i>Agents</i>
Boom	MM. M. WELLEMANS,
Furnes	F. LEFLERE,
Malmédy	V. BRANDELAER, a.i.,
Marche-en-Famenne	A. D'HAUWE,
Ypres	L. NEIRYNCK.

ANNEXES

**RELEVÉ DES FONDS PUBLICS
CONSTITUANT AU 31 DECEMBRE 1954
LE PORTEFEUILLE DE LA BANQUE**

Fonds publics acquis en vertu des articles 18 et 21 des statuts :

- 3 1/2 % Dette belge 1937.
- 3 1/2 % Dette belge 1943.
- 4 % Dette Unifiée, 1^{re} série.
- 4 % Dette Unifiée, 2^e série.
- 4 % Emprunt de la Libération 1945.
- 4 1/2 % Emprunt belge 1951.
- 4 1/2 % Emprunt belge 1952/62 - I.
- 4 1/2 % Emprunt belge 1952/64 - II.
- 4 1/2 % Emprunt belge 1953/73.
- 4 1/2 % Emprunt belge 1953/68.
- 4 1/2 % Emprunt belge 1954/72.
- 4 1/4 % Emprunt belge 1954/74 - I.
- 4 % Dommages de Guerre 1921.
- 4 % Dommages de Guerre 1922.
- 4 % Dommages de Guerre 1923.
- 4 % Emprunt belge à lots 1941.
- 4 % Dette Coloniale 1906.
- 4 % Dette Coloniale 1936.
- 3 % Société Nationale des Chemins de Fer Vicinaux (janvier-juillet) - 1^{re} série.
- 3 % Société Nationale des Chemins de Fer Vicinaux (janvier-juillet) - 2^e série.
- 3 % Société Nationale des Chemins de Fer Vicinaux (janvier-juillet) - 3^e série.
- 3 % Société Nationale des Chemins de Fer Vicinaux (janvier-juillet) - 4^e série.
- Lots Congo 1888.
- 4 % Lloyd Royal Belge.
- Parts sociales Banque Centrale du Congo Belge et du Ruanda-Urundi.
- Actions Société Nationale de Crédit à l'Industrie.
- Actions Banque des Règlements Internationaux, libérées de 25 %, émission belge.
- Actions de jouissance de la Société Nationale des Chemins de fer belges.

**SITUATIONS HEBDOMADAIRES
PUBLIEES AU « MONITEUR BELGE » EN 1954**

SITUATIONS HEBDOMADAIRES PUBLIÉES AU « MONITEUR BELGE » EN 1954

(millions de francs)

ACTIF

DATES	Encaisse en or	Avoirs sur l'étranger	Devises étrangères et or à recevoir	Créances sur l'étranger dans le cadre d'accords de paiement				Débiteurs pour change et or, à terme	Effets commerciaux sur la Belgique	Mobilisation de comptes spéciaux U.E.P.	Avances sur fonds publics	Effets publics (art. 20 des statuts Conventions des 14 septembre 1948 et 15 avril 1952)			Monnaies divisionnaires et d'appoint	Avoirs à l'Office des Chèques Postaux		Créance consolidée sur l'Etat (art. 3, § b de la loi du 28 juillet 1948)	Fonds publics (art 18 et 21 des statuts)	Immeubles matériel et mobiliers
				Union Européenne de Paiements		Pays membres de l'U.E.P.	Autres pays					Certificats du Trésor	Effets émis par des organismes dont les engagements sont garantis par l'Etat	Autres effets publics belges		Compte A	Compte B			
				sans provision spéciale	avec provision spéciale															
7 Janvier 1954	38.786	913	1.994	10.530	2.910	981	302	20	5.542	202	516	8.705	—	58	243	2	455	34.660	1.678	889
14 »	38.962	1.038	1.994	11.014	2.792	415	299	20	5.357	102	301	8.135	—	72	252	1	365	34.660	1.678	889
21 »	38.962	1.056	1.994	10.917	2.889	519	260	20	5.925	310	314	6.340	—	73	258	2	367	34.660	1.678	967
28 »	38.962	1.074	1.894	11.075	2.731	578	266	20	5.771	2	398	6.860	—	75	261	2	366	34.660	1.677	967
4 février	39.075	951	1.869	10.987	2.819	616	271	20	5.747	226	418	8.120	—	82	247	2	373	34.660	1.677	967
11 »	39.356	613	1.844	11.053	2.686	644	281	20	5.309	16	221	8.735	6	78	243	2	373	34.660	1.677	967
18 »	39.356	613	1.819	10.989	2.750	673	285	20	4.965	96	366	7.225	6	71	257	2	345	34.660	1.677	967
25 »	39.356	617	1.795	11.212	2.527	751	289	20	4.869	2	302	7.335	6	76	260	2	324	34.660	1.677	967
4 mars	39.356	583	1.770	11.146	2.593	854	292	20	4.589	77	313	8.725	6	74	254	2	183	34.660	1.692	967
11 »	39.356	562	1.745	11.306	2.433	1.034	304	20	6.808	156	291	4.615	6	44	271	2	147	34.660	1.717	967
18 »	39.356	634	1.720	11.332	2.497	624	308	20	5.641	127	329	4.875	6	34	290	2	127	34.660	1.741	967
25 »	39.354	490	1.695	11.519	2.310	635	310	20	4.974	42	410	5.345	6	42	299	2	116	34.660	1.765	967
1 avril	39.354	482	1.670	11.439	2.390	585	307	20	6.825	269	391	5.035	6	104	291	2	96	34.660	1.783	967
8 »	39.354	464	1.645	11.363	2.466	594	328	20	6.433	46	337	5.510	6	103	282	397	8	34.660	1.787	967
14 »	39.354	391	1.620	13.761		366	329	20	5.844	26	223	6.240	6	97	291	2	—	34.660	1.787	967
22 »	39.379	316	1.595	13.761		419	336	45	5.030	313	362	6.680	6	64	291	2	—	34.660	1.791	967
28 »	39.379	73	1.570	13.761		411	346	45	5.238	121	416	7.070	655	87	292	2	—	34.660	1.792	967
6 mai	39.479	60	1.545	13.761		309	420	145	6.892	257	425	6.955	243	127	270	2	—	34.660	1.791	967
13 »	39.085	161	1.520	13.437		224	388	145	6.154	20	407	7.500	6	108	292	2	—	34.660	1.792	967
20 »	38.972	278	1.495	13.437		345	388	123	6.217	121	668	6.565	6	126	297	1	—	34.660	1.792	967
26 »	38.972	279	1.495	13.437		290	389	114	6.134	214	488	7.145	6	135	298	2	—	34.660	1.792	967
2 juin	38.747	2.272	1.495	13.437		521	393	114	7.135	184	861	6.855	41	149	286	7	—	34.660	1.792	967
10 »	38.268	2.874	1.495	13.437		586	310	114	6.567	123	794	7.690	6	145	286	2	—	34.660	1.792	967
17 »	38.267	288	1.495	12.760		527	348	104	6.337	22	736	7.305	480	180	302	2	—	34.660	1.792	967
24 »	38.265	555	1.495	12.760		532	375	104	6.264	22	394	7.795	281	162	297	2	—	34.660	1.792	967
1 juillet	38.265	349	1.495	12.760		473	407	114	7.863	103	1.104	7.460	904	190	278	2	—	34.660	1.790	967
8 »	38.265	441	1.495	12.760		547	375	114	8.483	107	854	8.060	382	180	254	1	—	34.660	1.792	967
15 »	38.265	3.957	—	8.925		287	375	114	9.040	109	940	7.425	616	210	243	2	—	34.660	1.792	967
22 »	38.270	4.036	—	8.925		195	323	129	10.761	132	672	5.285	1.015	236	233	2	—	34.660	1.792	967
29 »	38.270	3.815	—	8.925		167	349	129	10.215	66	520	6.315	1.260	231	241	2	—	34.660	1.792	967
5 août	38.170	3.852	—	8.887		228	346	29	10.212	49	859	6.925	910	199	240	2	—	34.660	1.792	967
12 »	37.607	3.870	—	8.887		754	346	29	9.735	63	703	7.470	339	185	262	2	—	34.660	1.792	967
19 »	37.664	3.486	—	8.478		791	343	29	8.512	13	682	8.075	189	185	278	1	—	34.660	1.792	967
26 »	37.777	3.327	—	8.478		758	358	29	7.891	—	572	8.710	19	151	295	2	—	34.660	1.792	967
2 septembre	38.003	3.132	—	8.439		663	386	29	8.572	—	901	9.355	10	170	294	1	41	34.660	1.792	967
9 »	38.003	3.744	—	8.439		752	385	767	7.748	—	573	8.925	10	138	374	1	59	34.660	1.792	967
16 »	38.003	3.988	—	8.569		299	344	842	6.708	—	408	9.150	13	130	401	1	67	34.660	1.792	967
23 »	38.002	4.018	—	8.569		324	346	842	5.877	—	410	9.495	13	70	410	1	126	34.660	1.792	967
30 »	37.993	4.533	—	8.480		311	364	1.289	7.558	—	886	8.625	13	56	405	2	169	34.660	1.792	967
7 octobre	37.996	4.482	—	8.480		330	377	1.289	7.409	—	386	9.145	13	44	395	2	149	34.660	1.792	967
14 »	37.996	4.547	—	8.470		197	436	1.289	6.274	—	365	9.090	13	47	423	2	168	34.660	1.792	967
21 »	37.991	4.538	—	8.470		344	470	1.287	5.368	—	424	9.230	13	57	440	2	163	34.660	1.792	967
28 »	37.976	4.534	—	8.470		356	491	1.272	5.665	—	515	9.820	12	50	443	2	98	34.660	1.792	967
4 novembre	37.976	4.649	—	8.432		363	442	1.347	5.758	—	527	9.865	12	40	443	2	131	34.660	1.792	967
10 »	37.976	4.631	—	8.432		438	484	1.347	5.300	—	468	9.645	13	52	457	2	150	34.660	1.792	967
18 »	38.258	4.468	—	8.504		503	502	1.347	7.496	—	617	5.555	14	58	489	2	201	34.660	1.781	967
25 »	38.344	4.266	—	8.504		522	533	1.347	6.976	—	489	6.090	14	59	508	2	217	34.660	1.792	967
2 décembre	38.629	3.961	—	8.465		625	505	1.376	7.523	—	631	6.540	355	55	499	2	201	34.660	1.786	967
9 »	38.855	3.746	—	8.465		759	442	1.451	7.064	—	467	6.855	124	60	519	2	199	34.660	1.792	967
16 »	38.914	3.881	—	8.685		329	454	1.448	6.456	—	657	5.900	509	60	552	2	209	34.660	1.792	967
22 »	38.911	3.541	—	8.685		500	459	1.448	6.591	—	265	6.495	852	74	558	2	211	34.660	1.792	967
29 »	38.911	3.419	—	8.685		694	575	1.448	6.642	—	314	7.835	922	55	562	2	235	34.660	1.792	967

SITUATIONS HEBDOMADAIRES PUBLIEES AU « MONITEUR BELGE » EN 1954

(millions de francs)

PASSIF

Valeurs de la Caisse de Pensions du Personnel	Divers	TOTAL DE L'ACTIF	Billets en circulation	Comptes courants			Engagements envers l'étranger dans le cadre d'accords de paiement			Total des engagements à vue	Provision spéciale pour avances U.E.P.		Devises étrangères et or à livrer	Caisse de Pensions du Personnel	Divers	Capital	Réserves et comptes d'amortissement	TOTAL DU PASSIF	DATES	
				Trésor public		Banques à l'étranger : comptes ordinaires	Comptes courants divers	Pays membres de l'U.E.P.	Autres pays		Comptes spéciaux	Trésor public Accord U.E.P.								
				Compte ordinaire	Comptes Accord de Coopération Economique				a/											b/
740	970	111.096	101.404	4,5	193	933	1.431	235	150	455	104.806	2.910	26	740	935	400	1.279	111.096	7 janvier 1954	
743	987	110.076	99.936	5,7	196	942	1.728	290	250	365	103.713	2.792	26	743	1.123	400	1.279	110.076	14 »	
743	440	108.694	98.947	5,2	198	1.003	1.790	435	276	367	103.021	2.889	26	743	223	400	1.392	108.694	21 »	
743	411	108.793	99.080	2,3	198	1.057	1.767	477	280	366	103.227	2.731	73	743	227	400	1.392	108.793	28 »	
746	420	110.293	100.335	1,8	199	1.102	1.770	494	387	373	104.662	2.819	46	746	228	400	1.392	110.293	4 février	
746	359	109.889	99.598	5,7	118	1.129	2.476	292	388	373	104.380	2.686	55	746	230	400	1.392	109.889	11 »	
746	397	108.285	98.111	6,1	109	1.127	2.329	335	390	345	102.752	2.750	26	746	219	400	1.392	108.285	18 »	
746	367	108.160	98.234	1,1	105	1.196	2.067	531	396	324	102.854	2.527	26	746	215	400	1.392	108.160	25 »	
745	410	109.311	99.348	4,6	104	1.172	2.110	757	286	183	103.965	2.593	29	745	187	400	1.392	109.311	4 mars	
745	380	107.569	98.344	5,6	111	1.146	1.473	845	313	147	102.385	2.433	26	745	188	400	1.392	107.569	11 »	
745	395	106.430	97.374	3,9	116	1.161	1.421	565	308	127	101.076	2.497	128	745	192	400	1.392	106.430	18 »	
745	397	106.103	97.274	5,4	119	1.127	1.499	579	311	116	101.030	2.310	26	745	200	400	1.392	106.103	25 »	
745	426	107.847	99.122	2,3	118	1.137	1.222	683	287	96	102.667	2.390	32	745	221	400	1.392	107.847	1 avril	
741	521	108.032	99.368	5,5	118	1.095	1.294	597	295	8	102.781	2.466	28	741	224	400	1.392	108.032	8 »	
741	429	107.154	98.682	3,6	118	1.104	1.264	476	252	—	101.900	2.222	246	741	227	400	1.392	107.154	14 »	
744	457	107.218	98.132	2,2	112	1.145	1.420	556	252	—	101.619	2.225	542	744	245	400	1.392	107.218	22 »	
744	533	108.162	98.157	4,7	115	1.127	1.984	880	248	—	102.516	1.987	815	744	255	400	1.392	108.162	28 »	
740	599	109.647	99.644	5,8	111	1.175	1.301	1.410	249	—	103.896	1.987	815	740	267	400	1.392	109.647	6 mai	
740	492	108.100	98.567	6,0	114	1.195	1.361	869	231	—	102.343	1.771	1.031	740	273	400	1.392	108.100	13 »	
740	495	107.693	98.026	3,4	114	1.173	1.281	1.112	239	—	101.948	1.771	1.031	740	281	400	1.392	107.693	20 »	
740	562	108.119	98.188	6,2	113	1.178	1.266	1.274	239	—	102.264	1.510	1.291	740	292	400	1.392	108.119	26 »	
743	643	111.302	99.695	2,9	119	1.174	1.226	1.343	228	—	103.788	1.510	1.291	743	302	400	1.392	111.302	2 juin	
739	506	111.361	99.250	6,5	119	1.237	1.504	1.439	293	—	103.848	1.263	1.538	739	307	400	1.392	111.361	10 »	
741	556	107.869	98.182	3,4	119	1.230	1.656	538	280	—	102.008	1.263	1.538	741	318	400	1.392	107.869	17 »	
741	632	108.095	98.216	6,4	119	1.235	1.646	728	272	—	102.222	1.263	1.538	741	329	400	1.392	108.095	24 »	
741	627	110.552	100.569	5,2	119	1.224	1.484	1.062	280	—	104.743	1.054	1.747	741	345	400	1.392	110.552	1 juillet	
738	662	111.137	101.170	5,2	114	1.222	1.257	1.221	282	—	105.271	1.054	1.747	738	358	400	1.392	111.137	8 »	
738	637	109.302	101.104	6,5	114	1.223	1.694	679	295	—	105.115	851	—	738	565	400	1.392	109.302	15 »	
738	606	108.977	100.802	3,8	114	1.232	1.449	837	297	—	104.735	851	—	738	580	400	1.392	108.977	22 »	
738	601	109.263	100.951	2,1	114	1.219	1.906	906	274	—	105.372	632	—	738	584	400	1.392	109.263	29 »	
738	601	109.666	102.099	2,2	114	1.212	1.299	931	214	—	105.871	632	—	738	601	400	1.392	109.666	5 août	
738	647	109.056	101.109	4,4	114	1.248	1.614	1.005	224	—	105.318	480	—	738	660	400	1.392	109.056	12 »	
738	684	107.567	100.424	2,0	113	1.259	1.517	295	210	—	103.820	480	—	738	668	400	1.392	107.567	19 »	
738	695	107.214	100.140	2,8	125	1.264	1.496	282	221	—	103.531	346	—	738	676	400	1.392	107.214	26 »	
740	683	108.838	101.815	2,9	95	1.363	1.252	341	331	41	105.241	346	—	740	688	400	1.392	108.838	2 septembre	
737	722	108.796	101.229	2,7	99	1.439	1.044	332	259	59	104.464	346	—	737	691	400	1.392	108.796	9 »	
737	632	107.711	100.128	6,0	99	1.413	1.204	213	267	67	103.397	196	—	737	698	400	1.392	107.711	16 »	
737	674	107.333	99.631	2,9	99	1.424	1.239	209	298	126	103.029	196	—	737	708	400	1.392	107.333	23 »	
737	697	109.537	101.162	2,4	99	1.415	1.551	263	327	169	104.988	17	—	737	717	400	1.392	109.537	30 »	
737	716	109.369	101.575	2,6	100	1.373	1.127	218	267	149	104.812	17	—	737	725	400	1.392	109.369	7 octobre	
737	724	108.197	100.509	2,2	101	1.294	1.178	145	247	168	103.644	—	—	737	738	400	1.392	108.197	14 »	
739	717	107.672	100.029	4,3	89	1.281	1.139	152	251	163	103.108	—	—	739	749	400	1.392	107.672	21 »	
739	725	108.587	100.371	4,3	89	1.273	1.816	138	235	98	104.024	—	—	739	760	400	1.392	108.587	28 »	
735	859	109.000	101.309	3,2	89	1.268	1.213	130	217	131	104.360	—	—	735	768	400	1.392	109.000	4 novembre	
735	810	108.359	100.496	2,2	89	1.245	1.375	124	233	150	103.714	—	—	735	772	400	1.392	108.359	10 »	
741	765	106.928	99.163	6,3	89	1.239	1.135	175	237	201	102.245	—	—	741	806	400	1.392	106.928	18 »	
741	800	106.831	98.856	6,3	87	1.236	1.265	131	225	217	102.023	—	—	741	819	400	1.392	106.831	25 »	
744	775	108.299	100.749	5,5	88	1.070	1.104	105	228	201	103.551	—	—	744	839	400	1.392	108.299	2 décembre	
744	797	107.968	100.205	2,0	88	1.054	1.231	126	237	199	103.142	—	—	744	843	400	1.392	107.968	9 »	
744	852	107.071	99.306	7,2	88	1.037	1.231	118	245	209	102.241	—	—	744	849	400	1.392	107.071	16 »	
744	846	107.601	99.836	3,5	88	1.022	1.150	159	243	211	102.713	—	—	744	867	400	1.392	107.601	22 »	
744	851	109.313	100.826	6,9	88	1.030	1.910	102	236	235	104.434	—	—	744	877	400	1.392	109.313	29 »	

TAUX DES OPERATIONS D'ESCOMPTE ET D'AVANCES

ESCOMPTE		Taux en vigueur le 31 décembre 1954 (1)
		%
— Acceptations de banque et effets documentaires ou acceptés préalablement visés par la B.N. de B.		2,75
— Traités acceptés domiciliés en banque		2,75
— Warrants		2,75
— Traités acceptés non domiciliés en banque		3,25
— Traités non acceptés		4,25
— Promesses		4,50
PRETS ET AVANCES		
— Prêts et avances en compte courant sur Certificats de Trésorerie à court terme :		
Ayant maximum 120 jours à courir		2,—
Ayant maximum 8 mois à courir		2,1875
Ayant maximum 12 mois à courir		2,375
<i>Quotité maxima de l'avance : 95 %</i>		
— Prêts et avances en compte courant sur autres effets publics		4,50
<i>Quotité maxima de l'avance :</i>		
a) Certificats de trésorerie émis à 2 ou 3 ans	90 %	
b) Certificats de trésorerie 3,5 % à 15 ans au plus (1942)	90 %	
c) Certificats de trésorerie 4 % à 5, 10 ou 20 ans (1943)	90 %	
d) Certificats de trésorerie 4 % à 5 ou 10 ans (1947)	90 %	
e) Certificats de trésorerie 4 % à 5 ou 10 ans (1948)	90 %	
f) Certificats de trésorerie 4 % à 5 ou 10 ans (1949)	90 %	
g) Certificats de trésorerie 4 % à 5 ans (1954) ⁽²⁾	90 %	
h) Certificats de trésorerie 3,75 % à 5 ans (1954) ⁽³⁾	90 %	
i) Obligations Emprunt 4,5 % à 10 ou 15 ans (1951)	90 %	
j) Obligations Emprunt 4,5 % à 10 ans (1952-62)	90 %	
k) Obligations Emprunt 4,5 % à 12 ans (1952-64)	90 %	
l) Obligations Emprunt 3,5 % de l'Assainissement Monétaire, 2 ^e série	90 %	
m) Obligations Emprunt 3,5 % de l'Assainissement Monétaire, 3 ^e série ⁽⁴⁾	90 %	
n) Certificats de trésorerie du Congo belge 4 % à 5 ou 10 ans (1950)	90 %	
o) Obligations Emprunt 4 % 1950-60, Congo belge	90 %	
p) Autres effets publics	80 %	
— Prêts et avances en comptes courants sur Certificats de trésorerie spéciaux U.E.P. :		
Certificats émis à 6 mois		2,50
Certificats émis à 12 mois		2,80
Certificats émis à 18 mois		3,20
Certificats émis à 24 mois		3,50
<i>Quotité maxima de l'avance : 50 %</i>		

(1) Depuis le 29 octobre 1953. (2) Depuis le 13 mai 1954. (3) Depuis le 14 septembre 1954.
(4) Depuis le 13 août 1954. (5) Depuis le 10 avril 1954.

ANNEXE 4

COURS OFFICIELS DES CHANGES AU 31 DECEMBRE 1954
fixés par la Banque Nationale de Belgique
en vertu de l'arrêté n° 6 des Ministres réunis en conseil le 1^{er} mai 1944
« Moniteur Belge » du 5 septembre 1944, n° 22

(en francs belges)

DEVICES	COURS CONTRACTUEL	TRANSFERTS	
		Cours acheteur	Cours vendeur
100 francs congolais	—	100,—	100,—
100 francs luxembourgeois	—	100,—	100,—
100 couronnes tch.-slov.	694,44225	692,50	696,50

COURS OFFICIELS DES CHANGES
arrêtés par les banquiers réunis en **Chambre de Compensation à Bruxelles**
Moyennes des cotations journalières
(en francs belges)

1954	1 fr. suisse	1 \$ U.S.A.	100 fr. français	1 \$ canadien	1 Livre Sterling	100 escudos	1 Florin Pays-Bas	1 Deutsche Mark	1 cour. suédoise	1 cour. danoise	1 cour. norvég.
Janvier											
Moyen . . .	11,46	49,95	14,29	51,34	139,92	174,07	13,18	11,97	9,65	7,23	6,99
Acheteur . .	11,43	49,85	14,25	51,24	139,67	173,77	13,15	11,95	9,63	7,21	6,97
Vendeur . . .	11,48	50,05	14,32	51,44	140,17	174,37	13,20	12,—	9,67	7,25	7,01
Février											
Moyen . . .	11,45	49,90	14,25	51,62	139,76	174,07	13,16	11,94	9,63	7,21	6,99
Acheteur . .	11,42	49,80	14,22	51,52	139,51	173,77	13,13	11,92	9,61	7,19	6,97
Vendeur . . .	11,47	50,—	14,29	51,72	140,01	174,37	13,18	11,97	9,65	7,23	7,01
Mars											
Moyen . . .	11,46	50,18	14,24	51,71	139,99	174,05	13,16	11,95	9,63	7,21	7,—
Acheteur . .	11,44	50,08	14,21	51,61	139,74	173,75	13,14	11,93	9,61	7,19	6,98
Vendeur . . .	11,49	50,28	14,28	51,81	140,24	174,35	13,19	11,98	9,65	7,23	7,02
Avril											
Moyen . . .	11,50	50,32	14,27	51,23	140,62	174,04	13,20	11,97	9,66	7,23	7,03
Acheteur . .	11,47	50,22	14,24	51,13	140,37	173,74	13,17	11,95	9,64	7,21	7,01
Vendeur . . .	11,52	50,42	14,31	51,33	140,87	174,34	13,22	12,—	9,68	7,25	7,05
Mai											
Moyen . . .	11,49	50,22	14,27	51,03	140,65	174,04	13,22	11,96	9,67	7,23	7,03
Acheteur . .	11,47	50,12	14,23	50,93	140,40	173,74	13,19	11,94	9,65	7,21	7,01
Vendeur . . .	11,52	50,32	14,30	51,13	140,90	174,34	13,24	11,99	9,69	7,25	7,05
Juin											
Moyen . . .	11,49	49,90	14,29	50,85	140,46	174,04	13,21	11,96	9,69	7,22	7,02
Acheteur . .	11,47	49,80	14,26	50,75	140,21	173,74	13,19	11,94	9,67	7,20	7,—
Vendeur . . .	11,52	50,—	14,33	50,95	140,71	174,34	13,24	11,99	9,71	7,24	7,04
Juillet											
Moyen . . .	11,49	49,97	14,28	51,27	140,26	174,04	13,20	11,96	9,66	7,22	7,01
Acheteur . .	11,47	49,87	14,24	51,17	140,01	173,74	13,18	11,94	9,64	7,20	6,99
Vendeur . . .	11,52	50,07	14,31	51,37	140,51	174,34	13,23	11,99	9,68	7,24	7,03
Août											
Moyen . . .	11,47	50,01	14,25	51,55	139,93	174,04	13,17	11,94	9,64	7,21	6,99
Acheteur . .	11,44	49,91	14,22	51,45	139,68	173,74	13,15	11,91	9,62	7,19	6,97
Vendeur . . .	11,49	50,11	14,29	51,65	140,18	174,34	13,20	11,96	9,66	7,23	7,01
Septembre											
Moyen . . .	11,46	49,99	14,31	51,56	139,91	174,03	13,18	11,92	9,65	7,20	6,99
Acheteur . .	11,44	49,89	14,27	51,46	139,66	173,73	13,15	11,90	9,63	7,18	6,97
Vendeur . . .	11,49	50,09	14,34	51,66	140,16	174,33	13,20	11,95	9,67	7,22	7,01
Octobre											
Moyen . . .	11,44	50,05	14,28	51,62	139,93	174,03	13,17	11,90	9,63	7,20	6,99
Acheteur . .	11,42	49,95	14,24	51,52	139,68	173,73	13,15	11,88	9,61	7,18	6,97
Vendeur . . .	11,47	50,15	14,31	51,72	140,18	174,33	13,20	11,93	9,65	7,22	7,01
Novembre											
Moyen . . .	11,41	50,04	14,24	51,64	139,74	174,03	13,16	11,87	9,60	7,19	6,98
Acheteur . .	11,38	49,94	14,21	51,54	139,49	173,73	13,14	11,85	9,58	7,17	6,96
Vendeur . . .	11,43	50,14	14,28	51,74	139,99	174,33	13,19	11,90	9,62	7,21	7,—
Décembre											
Moyen . . .	11,39	50,10	14,24	51,77	139,49	174,02	13,17	11,86	9,60	7,19	6,97
Acheteur . .	11,37	50,—	14,21	51,67	139,24	173,72	13,14	11,84	9,58	7,17	6,95
Vendeur . . .	11,42	50,20	14,28	51,87	139,74	174,32	13,19	11,89	9,62	7,21	6,99
Année											
Moyen . . .	11,46	50,05	14,27	51,44	140,05	174,04	13,18	11,94	9,64	7,21	7,—
Acheteur . .	11,44	49,95	14,23	51,34	139,80	173,74	13,16	11,91	9,62	7,19	6,98
Vendeur . . .	11,49	50,15	14,30	51,54	140,30	174,34	13,21	11,96	9,66	7,23	7,02

TABLE DES MATIERES

	Pages
Rapport présenté par le Gouverneur au nom du Conseil de Régence . . .	5
Evolution monétaire et financière	17
Circulation monétaire	17
Monnaies métalliques et billets	18
Dépôts bancaires	19
Avoirs aux Comptes Chèques Postaux	21
Balance des paiements	22
Balance des paiements en or et en monnaies convertibles	23
Position à l'Union Européenne de Paiements	24
Avoirs extérieurs de la Banque	26
Budgets	28
Dette publique	30
Crédits bancaires aux entreprises et particuliers	33
Concours bancaires et officiels au financement des exportations	38
Crédits aux organismes dont les engagements sont garantis par l'Etat	42
Marché de l'argent au jour le jour	42
Placements financiers	44
Bourses des valeurs mobilières	45
Evolution économique	49
Charbonnages	50
Cokeries	52
Electricité	52
Gaz	53
Huiles minérales	53
Industrie sidérurgique	54
Fabrications métalliques	56
Métaux non ferreux	58
Industrie chimique	60
Industrie textile	61

	Pages
Industries de la construction	63
Industries alimentaires	64
Industries diverses	67
Agriculture	68
Transports	70
Marché de l'emploi	72
Prix et rémunérations	74
Commerce extérieur	77
 Administration	 85
 Personnel	 89
 Analyse du bilan et du compte de profits et pertes de l'exercice 1954	 91

Actif

Encaisse en or	91
Avoirs sur l'étranger	92
Devises étrangères et or à recevoir	92
Créances sur l'étranger dans le cadre d'accords de paiement	93
Débiteurs pour change et or, à terme	97
Effets commerciaux sur la Belgique	98
Mobilisation de comptes spéciaux U.E.P.	98
Avances sur fonds publics	98
Effets publics	99
Monnaies divisionnaires et d'appoint	100
Avoirs à l'Office des chèques et virements postaux	100
Créance consolidée sur l'Etat	101
Fonds publics	102
Valeurs à recevoir	102
Immeubles, matériel et mobilier	102
Valeurs de la Caisse de Pensions du Personnel	103
Valeurs amorties et à réaliser	103
Comptes transitoires de l'actif	103

Passif

Billets de banque en circulation	105
Comptes courants et divers	105
Engagements envers l'étranger dans le cadre d'accords de paiement	107

	Pages
Total des engagements à vue	107
Comptes spéciaux pour avances « Union Européenne de Paiements » .	107
Devises étrangères et or à livrer	108
Caisse de Pensions du Personnel	109
Comptes transitoires du passif	109
Capital	110
Fonds de Réserve	110
Bénéfice net à répartir	111
<i>Comptes d'ordre</i>	
Valeurs à l'encaissement	112
Crédits documentaires ouverts	112
Dépôts divers	112
Cautionnements divers reçus	113
Certificats de garantie reçus du Trésor public	113
Cautions données en faveur du Personnel	113
Trésor public	114
Fonds des Rentes, titres déposés	115
Caisse Générale d'Epargne et de Retraite	115
Répartition du bénéfice net de l'exercice 1954	116
Bilan. — Compte de profits et pertes. — Comptes d'ordre	117
Rapport du Collège des censeurs	123
Administration centrale. — Succursales. — Agences. — Comité et Comptoirs d'escompte. — Grand-Duché de Luxembourg	129
Administration centrale :	
Comité de direction. — Conseil de régence. — Collège des censeurs.	131
Services généraux. — Comité d'escompte de Bruxelles	132
Succursales :	
Anvers. — Liège. — Luxembourg (Grand-Duché de Luxembourg) . .	133
Agences :	
Agences auprès desquelles est établi un comptoir	133
Agences auprès desquelles il n'est pas établi de comptoir	137

ANNEXES

Relevé des fonds publics constituant au 31 décembre 1954 le portefeuille de la Banque	1
Relevé des situations hebdomadaires publiées au <i>Moniteur belge</i> en 1954	2
Taux des opérations d'escompte et d'avances	3
Cours officiels des changes au 31 décembre 1954	4
Cours officiels des changes arrêtés par les banquiers réunis en Chambre de Compensation à Bruxelles. Moyennes des cotations journalières . . .	4b

imprimerie
de la Banque Nationale de Belgique.

L'Ingénieur en Chef
des Services Techniques :
Ch. AUSSEMS
15, Square des Nations, Bruxelles
