EXERCICE 1951

BANQUE
DE PARIS ET DES PAYS-BAS

SIÈGE SOCIAL : 3, RUE D'ANTIN, PARIS

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

DU 24 AVRIL 1952

RAPPORTS ET RÉSOLUTIONS

BANQUE DE PARIS ET DES PAYS-BAS

Conseil d'Administration :

MM. Louis WIBRATTE,	*Président d'Honneur,*
Emmanuel MONICK,	*Président,*
Emile OUDOT,	*Vice-Président,*
Jules AUBRUN,	—
Maurice BÉRARD,	*Administrateur,*
François CHARLES-ROUX,	—
Edmond FOURET,	—
Emile GIRARDEAU.	—
Emile MINOST,	—
Cte Frédéric PILLET-WILL,	—
Charles RIST,	—
Raoul de VITRY,	—

Commissaire du Gouvernement :

M. René de LESTRADE

Commissaires aux Comptes :

MM. P. BEUGIN, G. PANNETIER et C. MULQUIN
Commissaires agréés près la Cour d'Appel de Paris

Directeur Général . . .	M. Jean REYRE.
Directeurs	MM. H. BURNIER, A. JULLIEN, A. DEBRAY, L. BRICARD, R. MARTIN.
Secrétaire Général . . .	M. Jean LEQUIME.
Directeurs-Adjoints . . .	MM. C. FLORY, H. CAMERLYNCK, J. ALLIER, H. de GUICHEN, P. VINSON, F. ANTHOINE, J. BÉDIER, J. CABET, B. de MARGERIE.
Sous-Directeurs	MM. H. RAQUIN, R. FOURNIER, M. DESTOMBES, R. LABAT, B. LEMAISTRE-SAUTTER, P. PÉAN, M. REINISCHE, P. DECKER, A. DEPIERRE.

Fondés de Pouvoirs :

MM. A. RIMAILHO, H. SABBAG, J. LUYT, M. JUMEL, A. GALLAIS-HAMONNO, C. PERRIN, F. TERRIER, P. DUCHEZ, L. GEFFROY, C. KEUSCH, M. MOREL-FATIO, R. RUSSO, Y. SÉVÉRAC, J. DROUART, H. LAPRUGNE R. SCHULZ, J. TRAUB.

BANQUE
DE
PARIS ET DES PAYS-BAS

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE 2.755.800.000 FRANCS

Registre du Commerce : Seine N° 103.673 — L. B. F. N° 24

SIÈGE SOCIAL : 3, RUE D'ANTIN, PARIS

SUCCURSALE DE MARSEILLE
37, Cours Pierre-Puget

SUCCURSALE DE CASABLANCA
79, Avenue du Général d'Amade

SUCCURSALE D'AMSTERDAM
539, Heerengracht

SUCCURSALE DE BRUXELLES
31, Rue des Colonies

SUCCURSALE DE GENÈVE
6, Rue de Hollande

BUREAU D'ANVERS
39, Longue Rue de l'Hôpital

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

du 24 Avril 1952

Allocution du Président,
Rapport du Conseil d'Administration,
Rapport des Commissaires,
Comptes de l'Exercice 1951,
Résolutions de l'Assemblée.

PARIS
IMPRIMERIE SPÉCIALE DE BANQUE
181, Rue du Chateau-des-Rentiers
—
1952

BANQUE
DE
PARIS ET DES PAYS-BAS

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

du 24 Avril 1952

ALLOCUTION

prononcée par M. le Gouverneur Emmanuel MONICK, Président

Mesdames, Messieurs,

Le rapport que vous venez d'entendre vous a rappelé toutes les preuves de vitalité données par l'économie française au cours de l'année passée, mais il a souligné, en même temps, que le pays avait perdu en grande partie le bénéfice de ses efforts dans les désordres de l'inflation. C'est sur ce dernier point que je désire ajouter quelques mots.

Dans l'immédiat après-guerre, en présence de l'augmentation rapide des salaires et des prix, nous espérions tous que cette

hausse pourrait être maîtrisée le jour où le développement de la production aurait mis fin à la pénurie des produits alimentaires et des principaux biens de consommation courante. La stabilisation économique réalisée en 1949 et au premier semestre de 1950 avait d'ailleurs confirmé ces espoirs.

Cependant, la crise de l'hiver dernier apparaît préoccupante, puisqu'elle est survenue au lendemain d'une récolte satisfaisante — la quatrième consécutive — et à la fin d'une année où la production industrielle venait de battre son record. Nombre d'observateurs, notamment à l'étranger, en arrivent à se demander si la France désire réellement sortir de l'inflation.

Car les remèdes sont bien connus et les ordonnances ne diffèrent guère que par leurs dosages d'économies et d'impôts, de restrictions et d'épargne. Mais aucune guérison n'est possible si le malade, par crainte de tomber dans une crise grave, refuse de se soumettre à la cure nécessaire de désintoxication.

La peur d'une dépression véritable est telle qu'elle pousse certains esprits à établir je ne sais quelle incompatibilité entre l'équilibre financier et la stabilité monétaire, d'un côté, et, de l'autre, l'expansion économique et le progrès social. Pourtant toute l'histoire de notre pays s'inscrit en faux contre une pareille affirmation. En France, le désordre des finances publiques s'est trouvé bien souvent à l'origine de troubles politiques et sociaux. Au contraire, une monnaie saine a toujours été un gage de progrès.

Il n'est pas besoin de remonter bien haut dans le passé pour en fournir la preuve. La stabilisation du franc au milieu de l'année 1926 n'a pas arrêté mais stimulé l'expansion économique qui a conduit la production industrielle française en 1929 à un niveau supérieur de 40 % à celui de 1913, pourcentage qui était un des

plus élevés d'Europe. Au début de la crise mondiale qui a commencé en 1930, la fermeté de notre monnaie, loin d'aggraver nos difficultés, nous a permis, au contraire, grâce aux apports de devises, de conserver une situation économique comparativement meilleure que celle des autres pays industriels ravagés par le chômage. C'est seulement plus tard que, méconnaissant les incidences sur l'économie française de décisions prises à l'étranger, nous avons inutilement prolongé la crise.

Prenons donc garde de ne pas oublier de nouveau la solidarité qui unit toutes les économies sur le plan international, en persévérant seuls dans la voie de l'inflation dont une longue expérience et une crise toute proche devraient nous avoir assez montré tous les dangers.

BANQUE
DE
PARIS ET DES PAYS-BAS

RAPPORT

PRÉSENTÉ PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION
A
L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DES ACTIONNAIRES
du 24 Avril 1952

MESSIEURS,

Nous avons l'honneur de vous rendre compte des opérations de votre Société pendant l'exercice écoulé et de soumettre à votre approbation le Bilan arrêté au 31 Décembre dernier.

Du point de vue économique comme du point de vue politique l'année 1951 a été dominée par la tension internationale qui a contraint les pays occidentaux à renforcer leurs moyens de défense avant même d'avoir achevé de rétablir les équilibres compromis par la dernière guerre.

Toutefois, la pression inflationniste à laquelle avait été soumise l'économie mondiale depuis le début de la guerre de Corée s'est considérablement relâchée à partir du printemps 1951.

Parmi les causes de ce revirement, la plus importante semble bien avoir été la détente qui s'est produite sur le marché des matières premières, due elle-même à l'arrêt dans la constitution de stocks stratégiques par le Gouvernement des Etats-Unis et au travail de la Conférence Internationale des Matières Premières pour assurer une répartition équitable des produits de base. Les cours de la laine, de l'étain et du caoutchouc, qui avaient le plus monté depuis Juin 1950, ont enregistré une chute profonde. Bien que la baisse n'ait pas été générale, la tendance d'ensemble s'est renversée.

L'accroissement de la production des pays industriels et l'intensité des échanges internationaux ont également contribué au rétablissement de l'équilibre entre l'offre et la demande. Il faut mentionner, en particulier, le retour de l'Allemagne et du Japon sur le marché mondial dans un esprit de concurrence qui n'a rien perdu de son dynamisme d'autrefois.

Enfin, un dernier facteur important de stabilisation a été le changement d'attitude des consommateurs qui, après s'être livrés à des achats de précaution au cours de l'été 1950 et de l'hiver 1950-51, ont réduit leur demande lorsque s'atténua la crainte d'une généralisation du conflit coréen.

Aussi, alors que les industries lourdes, stimulées par les fabrications militaires, ont eu une grande activité, certains secteurs travaillant pour la consommation, au premier rang desquels il faut citer l'industrie textile, sont depuis un an dans une situation nettement moins favorable.

L'économie mondiale depuis le milieu de l'année 1951 paraît ainsi caractérisée par l'interférence de deux courants de sens contraire : d'une part l'inflation, provoquée par la politique de réarmement, qui a continué à se développer en profondeur et s'est traduite par une hausse générale du coût de la vie, et, d'autre part, la réticence des consommateurs en présence de l'abondance de la production et de l'ampleur des stocks.

Plus nettement que jamais, les Etats-Unis ont joué le rôle directeur dans cette évolution générale.

L'économie américaine a manifesté une fois de plus sa puissance et sa souplesse en faisant face à de grosses commandes d'armement sans cesser pour cela de répondre pleinement aux besoins de la population civile.

La production totale de biens et de services en 1951 a augmenté en volume de 8 % sur 1950. La production industrielle s'est maintenue toute l'année au niveau très élevé des derniers mois de 1950; la moyenne annuelle est en progrès de 10 %. Les investissements ont à peu près égalé ceux de 1948, la plus forte des années antérieures.

En revanche, et du fait principalement des restrictions dans les attributions d'acier et d'autres produits rares, la construction immobilière est en recul, bien que plus d'un million de logements aient encore été achevés. Pour les mêmes raisons, la fabrication des automobiles et des appareils ménagers a sensiblement décliné par rapport aux chiffres records de l'année précédente, sans

cependant provoquer aucune tension sur le marché par suite d'une réduction correspondante de la demande.

Le retour de confiance, dû à l'amélioration, au printemps, de la situation militaire en Corée a entraîné une détente plus nette encore, à partir du mois de Mars, sur le marché des biens de consommation courante. Et comme la production s'était adaptée à la demande très vive des deux premiers mois, il en est résulté un gonflement anormal des stocks dont la résorption n'était pas encore achevée à la fin de l'année.

Le consommateur américain s'est mis à épargner au lieu d'accroître ses dépenses ; aussi, l'augmentation des revenus distribués pour la réalisation du programme de défense, et la diminution que les fabrications militaires ont imposée à la production des biens destinés au secteur civil, n'ont-elles pas provoqué une pression inflationniste aussi forte qu'on le redoutait. Pour les trois derniers trimestres, en effet, l'épargne privée s'établit à un taux annuel supérieur à 20 milliards de dollars, montant très élevé qui représente environ 9 % du total des revenus disponibles. Cette forte épargne privée a facilité la réalisation des programmes d'investissement.

Les prix de gros ont suivi la courbe générale de l'économie : tension jusqu'au printemps, puis détente. Ils sont revenus en Décembre 1951 à un niveau à peine supérieur à celui de Décembre 1950, mais ce niveau dépasse de 13 % celui de Juin 1950.

Les prix de détail ont monté de façon à peu près continue bien que modérée tout au long de l'année, preuve de la persistance d'une certaine pression inflationniste. L'indice de Décembre 1951 est supérieur d'environ 6 % à celui de Décembre 1950 et de 11 % à celui de Juin 1950.

L'économie américaine reste ainsi hésitante entre deux tendances contraires. D'un coté, le programme de défense qui se développe tend à absorber une part croissante de la production. Au quatrième trimestre 1950, les crédits militaires étaient utilisés à une cadence correspondant à une dépense annuelle de 24 milliards de dollars ; rapportées de la même façon à une période d'un an, les dépenses d'armement étaient de 45 milliards de dollars au quatrième trimestre 1951 et devraient atteindre, d'après les prévisions, 65 milliards de dollars dans les derniers mois de 1952. Le pourcentage par rapport à la production totale qui était de 8 % fin 1950 est passé à 14 % fin 1951 et dépasserait 18 % à la fin de la présente année.

Mais, d'un autre côté, la capacité de production a été fortement augmentée, les stocks, même de produits rares, sont importants et la population, dont on attendait une demande plus active après épuisement des approvisionnements supplémentaires constitués il y a un an, reste sur la réserve et ne manifeste pour l'instant aucune inquiétude devant les perspectives d'éventuelles restrictions.

Quoi qu'il en soit, la réduction des achats de matières premières — allant en ce qui concerne l'étain jusqu'à l'abstention complète — et la diminution de la demande en biens de consommation ont de nouveau déséquilibré la balance commerciale des États-Unis, qui a présenté un fort excédent d'exportations. Allégée en outre par la réduction des crédits Marshall et des investissements américains privés à l'étranger, la balance des paiements a fait ressortir un important solde créditeur. L'or a repris le chemin des États-Unis, et le monde a recommencé à souffrir de la pénurie de dollars.

Cette nouvelle rareté du dollar a affecté tout particulièrement la zone sterling. Celle-ci, en effet, tire l'essentiel de ses

ressources en dollars de la vente aux États-Unis des trois grandes matières qui leur font défaut, le caoutchouc, la laine et l'étain. Elle a cessé, d'autre part, depuis le début de 1951, de bénéficier des crédits Marshall, et a dû, en outre, en fin d'année, commencer à assurer le service des emprunts contractés en 1946. Elle a été contrainte, enfin, en raison des évènements survenus en Iran, d'augmenter ses achats de produits pétroliers payables en dollars. Sous l'action de ces différents facteurs, les réserves d'or et de dollars du Fonds des Changes britannique qui étaient passées de 3.300 millions de dollars à fin 1950 à 3.867 millions de dollars fin Juin 1951, sont retombées à 2.335 millions de dollars à la fin de cette même année, ce qui représente une perte exceptionnellement rapide de 1.500 millions de dollars en six mois. Les réserves ont encore baissé de 580 millions de dollars au cours des deux premiers mois de 1952.

Ce serait un tort toutefois de se fonder uniquement sur ces derniers chiffres pour dire que la situation de l'économie mondiale est actuellement aussi grave que celle de 1947 ou de 1949 et qu'aucun progrès n'a été fait vers le retour à l'équilibre des échanges internationaux. En fait, le deuxième semestre 1951 apparaît un peu comme l'antithèse du deuxième semestre 1950.

Dans leur réaction à la crise déclenchée par les événements de Corée, les pays se sont, en effet, divisés en deux groupes. Les uns, qui comprennent notamment les Etats-Unis, l'Allemagne, la Hollande, ont cherché à s'approvisionner sans délai et se sont mis à acheter à l'étranger de façon massive. Les autres, en tête desquels on trouve le Royaume-Uni et la France, ont réduit leurs importations en présence de la hausse des prix et ont prélevé sur leurs stocks pour répondre à la demande très forte du marché international. La situation est inverse à partir du milieu de 1951 : le Royaume-Uni et la France importent pour reconstituer

les approvisionnements amputés l'année précédente, tandis que les Etats-Unis, l'Allemagne et la Hollande réduisent leurs achats et développent leurs ventes.

Le très fort déficit de la zone sterling — comme aussi de la zone franc — dans les derniers mois de 1951 et les premiers mois de 1952 compense donc en partie la balance anormalement favorable des derniers mois de 1950 et des premiers mois de 1951.

Dans des périodes aussi troublées et avec des renversements aussi brusques, on ne peut espérer voir les balances des paiements s'équilibrer sur de courtes périodes. La gravité des pertes de devises pour l'Europe réside en grande partie dans l'insuffisance de ses réserves monétaires. Tout déficit momentané dans la balance des paiements d'un pays européen fait craindre un épuisement rapide de ses réserves de change et provoque immédiatement dans le monde de l'inquiétude sur la stabilité de sa monnaie. Et l'on sait à quel point un semblable sentiment, s'il se généralise, peut aggraver le mal.

Mais si l'année 1951 a, une fois de plus, fait ressortir l'extrême sensibilité de l'Europe aux fluctuations de la conjoncture américaine, elle a également mis en lumière deux faiblesses fondamentales de l'Europe d'après-guerre : l'impossibilité dans les périodes d'expansion de porter la production des produits de base au niveau des besoins des industries de transformation, et l'incapacité de certains pays de maîtriser l'inflation intérieure.

L'insuffisance de ses ressources en matières premières a toujours été une des faiblesses de l'économie européenne, bien que la situation soit en voie d'amélioration grâce aux apports des territoires d'outremer et au développement des produits de synthèse. Mais il est grave que la pénurie la plus sévère dont

l'Europe ait souffert en 1951 soit celle du charbon, un des rares produits de base pour lesquels elle se suffisait à elle-même dans le passé. Et pourtant la part revenant au charbon dans la production totale d'énergie a diminué du fait de l'emploi de plus en plus important des combustibles liquides, du développement de l'hydroélectricité et de l'utilisation de bas produits non commercialisables dans la production de l'électricité thermique. Mais les deux grandes sources d'approvisionnement de l'Europe occidentale sont restées déficitaires. Le Royaume-Uni ne parvient plus à extraire autant de charbon qu'avant la guerre. L'augmentation de la production de houille et de lignite dans l'Allemagne Fédérale n'a pas compensé les besoins supplémentaires d'une industrie en pleine expansion. Au total, l'Europe occidentale a dû importer 35 millions de tonnes de charbon en 1951, dont 25 millions de tonnes lui ont été fournies par les Etats-Unis et 10 millions de tonnes principalement par la Pologne.

La crise charbonnière n'a pas manqué de réagir sur l'industrie sidérurgique qui, par suite du manque de coke aggravé d'ailleurs par la pénurie de ferrailles, n'a pu utiliser sa pleine capacité de production et profiter autant qu'il eût été possible de la demande d'acier exceptionnellement forte sur le marché mondial.

C'est donc aussi à une insuffisance de produits de base que l'Europe doit les difficultés de sa balance des paiements en dollars. Mais c'est surtout un relâchement de la discipline économique de certains pays qui est à l'origine des déséquilibres qui se sont manifestés au sein de l'Union Européenne de Paiements : déficits de l'Allemagne et de la Hollande au début de l'année, solde actif excédentaire de la Belgique à l'automne, déficits du Royaume-Uni et de la France en fin d'année.

Ces crises successives ont empêché l'Union Européenne de Paiements de réaliser pleinement les objectifs qu'elle s'était fixés. Elle a, certes, contribué au développement des échanges intereuropéens en assurant leur règlement sur une base multilatérale. Elle a également poursuivi ses efforts en vue d'étendre la libération des échanges entre les pays participants. Malheureusement les dérogations qui ont dû être accordées pour parer aux déséquilibres alternés n'ont pas permis au secteur libre du commerce européen de s'étendre conformément aux décisions prises et de fonctionner sur la base d'une indispensable réciprocité.

Sans doute, comme nous l'avons déjà noté, des réactions différentes aux événements de Juin 1950 expliquent en partie le renversement des positions en Europe. L'Allemagne, comme aussi la Hollande, qui ont procédé à des achats anticipés, ont eu leur crise "post-coréenne" à la fin de 1950 et au début de 1951 ; la France et le Royaume-Uni, qui ont adopté une politique d'achats différés, ont eu leur crise un an plus tard. En outre, les dispositions prises en faveur de l'Allemagne au début de l'année 1951 ont accentué par la suite, les difficultés anglaises et françaises, comme les décisions récentes de la France et de l'Angleterre risquent aujourd'hui de nuire à leurs partenaires européens.

Mais l'inflation semble bien avoir été la cause essentielle de cette évolution divergente. Alors que la situation réclamait une particulière vigilance, et tandis que les autres pays européens, par une politique monétaire ferme, savaient empêcher la création d'un pouvoir d'achat excédentaire, la France et l'Angleterre, trop confiantes dans les résultats exceptionnels

de leur balance des paiements dans les derniers mois de 1950 et les premiers mois de 1951, avaient tendance à relâcher la surveillance de leur marché intérieur. Ce n'est qu'en fin d'année, devant la catastrophe menaçante, que des mesures de défense ont été prises, mesures d'autant plus rigoureuses qu'elles avaient été plus longtemps retardées.

Ce n'est pas seulement d'une discipline économique concertée, c'est aussi - et tout autant - d'une conception économique commune que l'Europe a manqué depuis la dernière guerre. Entre la Belgique et tous les pays qui, à sa suite, ont cherché à limiter la demande par des restrictions monétaires et le Royaume-Uni, chef de file des partisans de l'abondance monétaire et du rationnement par les contrôles directs, l'équilibre, en tout état de cause, était difficile à réaliser. Aussi la décision prise en fin d'année par le Gouvernement britannique de recourir à la hausse du taux d'intérêt et aux restrictions de crédit comme moyens de lutte contre l'inflation apparaît-elle comme une mesure d'une grande portée qui rapproche la politique anglaise de celle de l'Europe continentale. 1951 marque ainsi la fin de la méthode systématique de l'argent bon marché, inaugurée dans ce pays il y a vingt ans pour surmonter une crise sévère de déflation et de chômage et poursuivie de façon paradoxale après la guerre dans un marché caractérisé par un excédent permanent de la demande sur l'offre et un suremploi de la main-d'œuvre.

Le retour à la souplesse des mécanismes monétaires ne saurait toutefois rester sans réaction sur le régime des changes. Un marché des changes a été rouvert à Londres où, sans que le contrôle des changes ait été supprimé, la livre sterling cotée au comptant et à terme est susceptible d'évoluer entre des limites élargies. Des arbitrages ont repris entre Londres et Paris et les autres places du continent.

Ce premier pas vers le rétablissement d'un marché libre des changes en Grande-Bretagne présente une grande importance en raison de la place que tient la livre sterling dans le règlement du commerce international. Il va de pair avec toute une série de dispositions adoptées dans le reste du monde au cours des derniers mois de l'année 1951 : levée par le Fonds Monétaire International de l'interdiction de vendre l'or industriel à un cours différent de la parité monétaire, rétablissement d'un marché libre de l'or en Suisse, abolition des derniers vestiges du contrôle des changes au Canada.

Renonçant aux mirages de l'abondance monétaire et à la fausse sécurité des changes dirigés, les gouvernements des pays occidentaux ont tendance à revenir tous progressivement aux strictes disciplines monétaires dont on ne s'écarte jamais sans danger.

Comme chaque année, nous allons maintenant vous donner quelques précisions sur la situation économique des pays où votre Société possède ses principaux établissements.

La Belgique a su s'adapter dans de bonnes conditions à l'évolution de l'économie mondiale. Elle a augmenté sa production et développé ses ventes à l'étranger sans compromettre l'équilibre de son marché intérieur grâce à la fermeté de sa politique monétaire.

La production agricole a été satisfaisante, malgré une baisse légère des récoltes de blé et de pommes de terre et une diminution sensible de la récolte de betteraves sucrières.

Dans son ensemble, l'industrie a manifesté une forte activité : l'indice général de la production industrielle a augmenté de 14 % de 1950 à 1951.

En tête des secteurs les plus favorisés par la conjoncture figurent les industries lourdes et, au premier rang de celles-ci, la sidérurgie, qui a battu tous ses records antérieurs en produisant 5 millions de tonnes d'acier, soit 32 % de plus qu'en 1950 et 22 % de plus qu'en 1929.

La production charbonnière s'est élevée de 27 millions de tonnes en 1950 à 30 millions de tonnes en 1951 et de plus il a été prélevé près d'un million de tonnes sur les stocks aux mines. Néanmoins les ressources n'ont pas suffi à couvrir les besoins et il a dû être importé du charbon des États-Unis.

Cependant les industries de consommation sont en recul. En particulier, l'activité de l'industrie textile s'est ralentie à partir de Mars 1951 ; c'est la laine qui a le plus souffert et le problème de l'écoulement des stocks se pose.

Le niveau général de l'emploi, qui s'était relevé au début de l'année, a fléchi progressivement à partir du mois de Juillet. Toutefois le chômage complet a été moindre que l'année précédente (153.000 moyenne 1951 contre 169.500 moyenne 1950).

Grâce au développement des échanges et, en partie aussi à la hausse des prix, la valeur du commerce extérieur a atteint un montant record. Et, alors qu'en 1950 la balance commerciale de l'Union économique belgo-luxembourgeoise s'était traduite par un déficit de près de 15 milliards de francs belges, elle s'est à peu près équilibrée au cours du premier semestre 1951 et a fait ressortir à partir du mois de Juin des soldes actifs importants. Pour

l'ensemble de l'année, l'excédent est de l'ordre de 5 milliards de francs belges. Cet excédent provient essentiellement des relations commerciales avec les pays de l'Union Européenne de Paiements, alors que le déficit avec la zone dollar a augmenté.

La balance des paiements a donc été favorable. Les réserves de change sont passées de 35 milliards de francs belges à fin 1950 à 50 milliards de francs belges à fin 1951. Toutefois l'augmentation provient uniquement des avoirs en devises non convertibles, alors que l'accroissement du stock d'or n'a pas compensé entièrement la diminution des avoirs en devises convertibles.

Une sévère restriction des crédits intérieurs a permis de neutraliser dans une certaine mesure l'effet inflationniste des crédits consentis à l'extérieur. Toutefois, une faible expansion de 6 % environ du stock monétaire entre Décembre 1950 et Décembre 1951, conjuguée avec une légère accélération de la vitesse de circulation de la monnaie, peut être mise en corrélation avec une augmentation modérée des prix.

En présence du ralentissement de l'activité économique intérieure et des excédents de la balance commerciale, la Banque Nationale de Belgique a, par deux fois, en Juillet et en Septembre, réduit d'un quart pour cent son taux officiel d'escompte. Celui-ci qui avait été porté de 3 à 3 3/4 % en Septembre 1950 se trouve ainsi ramené à 3 1/4 %.

L'évolution des finances publiques a été satisfaisante. Les prévisions budgétaires ont été dépassées, mais davantage en ce qui concerne les recettes que les dépenses. L'excédent budgétaire ainsi réalisé a donné une grande aisance au Trésor qui a pu rembourser une partie de sa dette vis-à-vis de la Banque Nationale, financer sur ses ressources une fraction des crédits consentis par la Belgique à l'Union Européenne de Paiements et limiter le

recours à l'emprunt pour couvrir les dépenses extraordinaires. Il y a lieu de noter toutefois l'importance des recouvrements anticipés d'impôts.

La politique monétaire restrictive, l'augmentation de la production nationale et l'importance des recettes fiscales ont contribué à freiner la hausse des prix. Après une poussée rapide jusqu'au mois de Mars, les prix de gros ont décliné jusqu'à l'automne pour se redresser légèrement par la suite; sur l'ensemble de l'année, la progression est de 9 %. Les prix de détail ont monté de façon continue, mais à une cadence très ralentie à partir du printemps. De Décembre 1950 à Décembre 1951, l'augmentation est de 10 %. Les salaires ont suivi à peu près la même progression, de sorte que leur pouvoir d'achat n'a pas diminué et reste supérieur à celui d'avant-guerre.

La hausse des prix et des salaires en Belgique n'a pas dépassé celle que l'on enregistre dans les pays industriels directement concurrents, c'est-à-dire, sans parler de la France, principalement l'Allemagne et le Royaume-Uni. Mais l'avance antérieure n'a pas non plus été réduite et le niveau élevé des prix de revient belges se fait sentir au moindre fléchissement de la conjoncture.

Les Pays-Bas, qui avaient commencé l'année 1951 dans des conditions difficiles, ont effectué au cours des derniers mois un remarquable redressement vers l'équilibre de leur balance des paiements et l'assainissement de leur situation monétaire. A l'origine de ce rétablissement se trouvent certains facteurs extérieurs comme l'évolution de l'économie internationale, la reprise d'échanges très actifs avec l'Allemagne, le haut niveau des frets,

mais également une politique intérieure de limitation des investissements à l'étranger et de restriction des crédits.

L'amélioration de la balance commerciale au cours du deuxième semestre a été particulièrement frappante. Au dernier trimestre, on a même enregistré un excédent d'exportations, résultat tout à fait exceptionnel pour la Hollande.

Grâce également aux fortes recettes de la marine marchande le solde déficitaire de la balance des paiements, qui avait dépassé 1 milliard de florins en 1950, a été réduit à quelque 300 millions de florins en 1951. Compte tenu des crédits reçus au titre du Plan Marshall, les réserves d'or et de devises se sont accrues d'environ 200 millions de florins.

C'est au sein de l'Union Européenne de Paiements que le renversement de position a été le plus marqué, tandis que le déficit est resté élevé vis-à-vis des autres zones monétaires. Alors que leur déficit cumulatif auprès de l'U. E. P. avait atteint près de 300 millions de dollars au milieu de l'année 1951, les Pays-Bas sont devenus créditeurs nets en Janvier 1952.

Dans le domaine des finances intérieures, la situation a également évolué dans des conditions favorables. Bien que le budget ait prévu un déficit, le Trésor a enregistré un excédent de recettes, grâce aux rentrées exceptionnellement élevées des impôts.

Le taux d'escompte de la Nederlandsche Bank qui avait déjà été élevé à 3 % en Septembre 1950 a été porté à 4 % en Avril 1951 pour être ramené à 3 1/2 % en Janvier 1952. Mais l'intérêt des Bons du Trésor à un an est resté fixé à 1 1/2 %.

Au total, la masse monétaire n'a enregistré que de faibles fluctuations dans le courant de l'année et se retrouve en Décembre 1951 sensiblement au même niveau qu'un an plus tôt. Mais

si la quantité en est restée constante, la qualité de la monnaie s'est améliorée en ce sens que sa contrepartie est constituée, pour une plus faible part, par des créances sur le Trésor, et pour une part plus forte par de l'or, des devises ou des crédits commerciaux bancaires.

Les prix se sont conformés à l'évolution mondiale, montant assez rapidement pendant les premiers mois pour se stabiliser par la suite. Sur l'ensemble de l'année, la hausse des prix de gros est de 12 % et celle du coût de la vie de 7 %.

Les Pays-Bas ont rétabli en 1951 leur équilibre économique qu'il reste à stabiliser.

En 1951, l'économie suisse a travaillé à plein rendement et diverses industries n'ont pu faire face aux commandes qu'en engageant des contingents supplémentaires d'ouvriers étrangers.

Les branches d'activité les plus prospères ont été la fabrication des biens d'équipement et l'industrie horlogère ; le tourisme a également largement profité des dispositions plus libérales de plusieurs pays européens en ce qui concerne l'exportation des devises. Par contre, les résultats agricoles ont été dans l'ensemble inférieurs à ceux de l'année précédente et les industries textiles, notamment celles de la laine et du coton, ont eu à souffrir à la fois de fortes variations de prix des matières premières et du ralentissement des commandes à partir du milieu de l'année.

En Suisse, les chiffres du commerce extérieur sont toujours le meilleur indice de l'activité économique. Le montant global a

atteint 10,6 milliards de francs suisses, dépassant de plus de 2 milliards de francs suisses celui de 1950. Mais les importations ont davantage progressé que les exportations, en grande partie du fait de la hausse des prix des marchandises étrangères, de sorte que le déficit commercial est passé de 600 à 1.200 millions de francs suisses.

L'intensité des affaires et l'ampleur des importations ont fait perdre au marché monétaire un peu de son exceptionnelle liquidité des années antérieures. Cependant la masse monétaire n'a pratiquement pas varié, les réserves monétaires de la Banque centrale sont restées stables à 6,2 milliards de francs suisses et le taux d'escompte a été maintenu à 1 1/2 %.

L'augmentation des prix en Suisse est restée modérée : de Décembre 1950 à Décembre 1951, la hausse a été de 4 % sur les prix de gros et de 6 % sur le coût de la vie.

Du fait de l'activité des affaires, les demandes ont été très importantes sur le marché des capitaux. Les Emprunts Suisses ont absorbé 434 millions de francs suisses d'argent frais contre 174 millions de francs suisses l'année précédente. En revanche, les seules obligations étrangères placées sur le marché suisse en 1951 sont celles de la Banque Internationale de Reconstruction et de Développement d'un montant de 50 millions de francs suisses. D'autre part, les émissions d'actions ont fourni 84 millions de francs suisses contre 32 millions de francs suisses en 1950.

Les bourses de valeurs ont enregistré un net progrès, tant en ce qui concerne le volume des affaires que la tendance des cours qui a été très ferme.

En dépit de ce tableau dans l'ensemble très favorable de l'année 1951, des inquiétudes se font jour en Suisse concernant

le ralentissement de la conjoncture mondiale, les mesures récemment prises en France et en Angleterre pour faire face à la crise des changes, mesures qui ne peuvent manquer d'avoir de sensibles répercussions notamment sur le tourisme, enfin les déficits budgétaires prévus pour 1952.

En France, l'année 1951 apparaîtrait comme relativement satisfaisante si l'on ne considérait que le développement de la production et de l'activité économique. Mais l'inflation a compromis ces résultats favorables et a conduit le pays au cours de l'hiver 1951-52 à une crise des finances intérieures et des paiements extérieurs d'une exceptionnelle gravité.

Dans le domaine agricole, le temps pluvieux a nui en général aux cultures, mais il a, en revanche, favorisé l'élevage. La moisson de blé et de seigle a été sensiblement inférieure à celle de l'année précédente, tandis que la production a marqué un certain progrès pour les céréales secondaires — orge, avoine et surtout maïs — ainsi que pour les légumes secs et les oléagineux. La récolte des plantes sarclées, pommes de terre et betteraves, a été satisfaisante sans atteindre les résultats exceptionnels de 1950. L'année a été médiocre pour le vin et les fruits. Les cultures fourragères ont eu un rendement très élevé, mais les fourrages sont de conservation difficile en raison de leur humidité. La production de lait est en accroissement sensible et dépasse de loin les chiffres d'avant-guerre. En résumé, la récolte a été bonne sans égaler celle de 1950.

La production industrielle s'est dans l'ensemble maintenue au niveau élevé qu'elle avait atteint dans les derniers mois de

1950, bien qu'elle ait été freinée dans certains secteurs par l'insuffisance de matières premières et de demi-produits. Pour l'année entière, l'indice dépasse de 12% celui de 1950 et de 4% celui de 1929.

Dans le domaine de l'énergie, les progrès sont accusés. Avec 55 millions de tonnes, l'extraction de charbon en 1951 est supérieure de près de 5% à celle de 1950. La productivité s'est améliorée et le rendement journalier moyen a augmenté de 100 kgs. par poste de fond. Il a été nécessaire cependant d'importer plus de 13 millions de tonnes de charbon, soit près de 5 millions de tonnes de plus qu'en 1950 ; et, en raison de la pénurie générale de charbon en Europe, il a fallu de nouveau effectuer aux Etats-Unis et payer en dollars ces achats supplémentaires.

Grâce à la mise en service de nouvelles installations et à la forte hydraulicité de l'année 1951, la production d'énergie électrique a pu satisfaire les besoins de la consommation à laquelle elle a fourni près de 38 milliards de kwh. contre 33 milliards de kwh. en 1950.

Les raffineries de pétrole ont traité 18 millions de tonnes de pétrole brut contre 14 millions de tonnes l'année précédente.

Gênée par le manque de coke et de ferrailles, l'industrie sidérurgique n'a pu tourner au plein de sa capacité. Elle a néanmoins produit près de 10 millions de tonnes d'acier brut ; pour la France et la Sarre, la production totale dépasse 12 millions de tonnes. Les besoins intérieurs n'ont été servis qu'avec peine surtout en ce qui concerne les aciers Martin.

L'industrie automobile a poursuivi son expansion rapide et a sorti en 1951 plus de 446.000 véhicules contre 358.000 en 1950.

L'exportation est restée très importante, mais une fraction plus grande de la production a été laissée au marché intérieur qui tend à se rapprocher de l'équilibre.

Une des caractéristiques les plus encourageantes de l'année 1951 est le net progrès enregistré par la construction des immeubles d'habitation.

Ce progrès est dû moins à une augmentation des dépenses directes de l'Etat qu'à l'effort des Sociétés et des particuliers encouragés par certaines mesures prises en 1950 par les pouvoirs publics : primes à la construction, prêts spéciaux du Crédit Foncier. Alors que 229.000 logements avaient été construits ou reconstruits de façon définitive depuis la Libération jusqu'au 30 Septembre 1951, à cette date, 204.000 logements étaient en cours de construction.

Mais l'industrie du bâtiment qui, depuis plus de vingt ans, avait dû s'adapter à un niveau extrêmement bas de la construction, n'a pas été en mesure de répondre à ce brusque accroissement de la demande. Elle a manqué de main-d'œuvre qualifiée, de matériaux et de moyens appropriés. Une hausse anormale des coûts de construction - plus de 36 % de Juin 1950 à Juin 1951 - a été la conséquence de ce déséquilibre.

L'industrie française a exécuté des commandes militaires mais celles-ci sont restées encore limitées. L'effectif de la main-d'œuvre a pu être augmenté de 4 % de Juillet 1950 à Juillet 1951. Les arsenaux et les établissements publics de fabrication d'armes, ainsi que les entreprises privées auxquelles il a été fait appel, principalement dans le textile, le cuir et la construction mécanique, disposaient en effet de marges de capacité inemployées. Mais les perspectives du réarmement ont poussé au développement des investissements, à la constitution de stocks et ont ainsi contribué à la hausse des prix.

Alors que les années précédentes l'augmentation de la production provenait surtout des secteurs de base et des industries travaillant pour l'équipement, ceci en application d'un plan délibéré, pour la première fois en 1951 la fabrication des biens de consommation a nettement dépassé le volume d'avant-guerre.

La mévente s'est même fait sentir dans certaines branches du commerce d'alimentation, dans l'industrie du cuir et dans le textile. Dans ce dernier domaine se développe une concurrence internationale très vive qui place les articles français, souvent trop chers, dans une position de plus en plus difficile. L'industrie lainière, agitée par les fluctuations violentes dans le cours de la matière première, est dans une situation préoccupante en raison de la place importante qu'y tient le commerce d'exportation. En outre, la libération des échanges a largement ouvert le marché français aux produits étrangers, alors que les producteurs francais n'ont pas toujours bénéficié de la réciprocité.

Les investissements ont progressé, non seulement en valeur, mais aussi en volume. De 1950 à 1951, selon les travaux de la Commission des Investissements, ils seraient passés de 1.200 à 1.650 milliards de francs pour la France métropolitaine et de 1.437 à 1.960 milliards de francs pour l'ensemble de l'Union Française. Calculée en tenant compte de l'augmentation des prix, la progression serait de l'ordre de 6 %. Un autre élément favorable est la réduction relative du financement des investissements par les fonds publics : alors que leur part dans le financement total avait dépassé 60 % en 1950, elle a été inférieure à 50 % en 1951.

En ce qui concerne l'épargne des particuliers, elle est susceptible de prendre trop de formes diverses pour qu'il soit possible d'apprécier si son volume a dépassé celui de l'année précédente. Mais il est intéressant de noter le retour de cette épargne vers ses

formes traditionnelles de placement, c'est-à-dire la construction immobilière et les valeurs mobilières.

La construction d'habitations privées a certainement absorbé une part importante de l'épargne des particuliers. L'accroissement du volume d'affaires et la hausse des cours en bourse indiquent clairement un retour de la faveur des épargnants pour les achats de valeurs à revenu variable. Les actions ont monté en moyenne de plus de 50 %, de sorte que pour la première fois depuis plusieurs années, elles se sont revalorisées. Dans ce climat favorable, les augmentations de capital ont été plus importantes que celles de l'année précédente et se sont placées dans de meilleures conditions.

Mais l'incertitude monétaire continue à peser sur les valeurs à revenu fixe. Le montant des emprunts placés en 1951 est loin d'avoir atteint les chiffres déjà très faibles de 1950 et le taux de l'argent à long terme est resté très élevé. Toutefois, l'Etat n'étant pas intervenu sur le marché, la presque totalité des émissions ont été réservées aux entreprises productives.

Le Trésor a bénéficié toute l'année d'une relative aisance, les recettes dépassant sensiblement les prévisions. La situation n'est devenue difficile que dans les premiers mois de l'année 1952.

L'augmentation relative des disponibilités monétaires n'a pas été beaucoup plus rapide que l'année précédente. Mais alors qu'en 1950, une partie des nouveaux moyens de paiement avaient été créés en contrepartie de devises et d'or reçus de l'étranger, le déficit de la balance des comptes en 1951 a, au contraire, réduit la fraction du stock monétaire gagée par des avoirs extérieurs.

Considéré dans son ensemble, le commerce extérieur de 1951 est en progrès sur l'année précédente, aussi bien en ce qui concerne les importations que les exportations.

Dans les échanges avec les pays étrangers, les importations ont augmenté de 61 % en valeur et de 27 % en tonnage et les exportations seulement de 35 % en valeur et de 16 % en tonnage. Le volume du commerce extérieur, calculé à prix constants, est en augmentation de 23 % pour les importations et de 18 % pour les exportations. Par suite de cet accroissement plus fort des importations, en partie justifié par la nécessité de reconstituer les approvisionnements de matières premières, le déficit commercial est passé de 106 milliards de francs en 1950 à 339 milliards de francs en 1951. Ce déficit n'a été que partiellement compensé par les crédits reçus au titre du Plan Marshall.

Mais si nos échanges avec l'étranger présentent pour l'année entière un tableau relativement satisfaisant, il faut noter que la balance commerciale qui n'avait cessé de s'améliorer tout au long de l'année 1950 a suivi une évolution inverse en 1951 et est devenue lourdement déficitaire en fin d'année. La couverture des importations par les exportations a baissé de 89 % au premier trimestre 1951 à 75 % au deuxième trimestre ; elle a été en moyenne de 66 % au cours des six derniers mois, mais le rapport est tombé à 62 % en Décembre 1951, à 54 % en Janvier 1952 et à 48 % en Février 1952.

Les échanges avec les Territoires d'Outremer ont été particulièrement actifs et la balance commerciale largement excédentaire. Les exportations ont représenté pour l'ensemble de l'année 163 % des importations contre 138 % l'année précédente. Certes, cet excédent vis-à-vis des Territoires d'Outremer ne compense pas directement le déficit vis-à-vis des pays étrangers. Toutefois les fournitures reçues de la Métropole permettent aux territoires de réduire leurs achats à l'étranger et contribuent à l'équilibre d'ensemble de la zone franc. Il n'est pas sans intérêt de remarquer que le déficit net de la balance des paiements entre

les Territoires d'Outremer et les pays étrangers a été ramené de 207 millions de dollars en 1948 à 167 millions de dollars en 1949, à 123 millions de dollars en 1950 et s'est trouvé exceptionnellement réduit à 15 millions de dollars pour le premier semestre 1951.

D'après les indications qui précèdent, il apparaît clairement que les origines de la crise financière de l'hiver dernier ne doivent pas être recherchées dans une diminution de la production et de l'activité économique, mais bien plutôt dans le relâchement à partir de Juin 1950 de la discipline que le pays avait observée au cours des 18 mois précédents en ce qui concerne les salaires et les prix.

L'évolution comparée des prix français et des prix étrangers suffit en effet à montrer à quel point les conséquences de la guerre de Corée, trop souvent invoquées comme justification de l'inflation française, n'en constituent qu'une explication partielle. De Juin 1950 à Décembre 1951, les prix de gros ont monté de 13 % aux États-Unis, de 16 % en Suisse, de 26 % aux Pays-Bas, de 29 % au Royaume-Uni, de 31 % en Belgique, de 32 % en Allemagne Fédérale ; en France de 47 %. Si l'on considère le coût de la vie, l'écart est encore bien plus marqué. Pendant la même période de 18 mois, le coût de la vie a augmenté de 8 % en Suisse, de 11 % aux États-Unis et aux Pays-Bas, de 13 % en Allemagne Fédérale, de 14 % au Royaume-Uni, de 15 % en Belgique ; en France de 34 %.

En fait, dans la période d'inflation mondiale qui va de l'été 1950 au printemps 1951, la France a fait plus que suivre le mouvement, elle en a pris la tête, alors qu'avec une économie mieux équilibrée que celle de bien d'autres pays, elle aurait dû être en mesure d'en amortir les répercussions sur son marché intérieur.

Et, lorsque la tendance mondiale s'est infléchie au milieu de l'année 1951, la France a persévéré dans une politique d'inflation en décidant, en septembre, une nouvelle augmentation générale des salaires et des prix alors que la précédente ne remontait qu'à six mois à peine.

C'est ainsi que les prix de gros, qui, après avoir monté de 16 % au cours des quatre premiers mois, avaient eu tendance à se stabiliser, puis à décliner légèrement pendant l'été, se conformant ainsi à la tendance mondiale, se sont redressés à partir du mois de Septembre, augmentant de 13 % jusqu'à la fin de l'année. De Décembre 1950 à Décembre 1951 la hausse dépasse 25 %.

Pour les prix de détail, l'augmentation a été continue, mais, alors que la cadence tendait à se ralentir depuis le printemps, elle a repris une forte accélération à partir de l'automne. La hausse a été de 5 % pendant le premier trimestre, de 4 % pendant le second, de 3 % pendant le troisième ; elle a dépassé 7 % pendant les trois derniers mois. Pour l'année entière, elle a été de près de 22 %.

La nouvelle poussée d'inflation a gravement compromis l'équilibre des finances extérieures. Selon un processus bien connu elle a stimulé les importations, freiné les exportations, inquiété les possesseurs de francs. Les soldes mensuels de la France auprès de l'Union Européenne de Paiements, qui avaient été créditeurs depuis l'origine, ont changé de signe dès le mois d'avril. Mais, alors que le déficit mensuel moyen s'était maintenu à quelque 30 millions de dollars pendant les six mois d'Avril à Septembre, il est passé à 90 millions de dollars pour le dernier trimestre et à 115 millions de dollars pour les deux premiers mois de 1952. La position totale nette qui était créditrice de 270 millions de dollars à fin mars 1951 est devenue débitrice à la fin du mois d'octobre et le déficit a dépassé 415 millions de dollars à la fin du mois de février 1952. Un crédit supplémentaire

de 100 millions de dollars nous a été accordé par l'Union Européenne de Paiements au mois de Mars afin de limiter nos versements d'or.

Des dispositions ont été prises pour essayer de conjurer la crise. Le taux d'escompte de la Banque de France, qui n'avait pas été modifié depuis sa réduction à 2 1/2 % à la veille de la guerre de Corée, a été porté à 3 % en Octobre puis à 4 % en Novembre. Le contrôle du crédit a été renforcé et l'observation des règles fixées rendue plus stricte.

Le recours aux mécanismes monétaires a été complété par des mesures destinées à atténuer le déficit du commerce extérieur : des facilités spéciales ont été accordées aux exportateurs et les programmes d'importations ont été révisés. En Février, la France a suspendu à titre provisoire la libération des échanges avec les pays de l'O.E.C.E.

Par la suite, une action a été engagée en vue de mettre un terme à la hausse des prix intérieurs. Les tarifs des services publics et tous les prix fixés par voie réglementaire ont été stabilisés. Le budget a été voté sans impôts nouveaux et avec réduction de certaines dépenses.

C'est au rétablissement de prix concurrentiels sur le marché international, indispensables à l'équilibre de nos comptes extérieurs, qu'il convient maintenant de s'attacher. Les circonstances paraissent favorables. La baisse mondiale des matières premières réduit le coût de nos importations. De plus, la production industrielle continue à progresser en France. Enfin, l'œuvre nécessaire doit être facilitée par le retour de la confiance.

L'Épargne, cette année encore, a marqué une extrême réserve à l'égard des valeurs à revenu fixe en dépit de taux d'intérêt élevés si on les compare aux taux de rendement des valeurs à revenu variable.

L'Etat n'a procédé à aucune émission d'Emprunt.

Les principales émissions d'obligations du secteur public et semi-public ont été effectuées par :

— *Le Département de la Seine,*
— *La Compagnie Nationale du Rhône,*
— *L'Electricité de France,*
— *Le Crédit Foncier de France*
et *La Société Nationale des Chemins de Fer Français.*

Nous avons apporté tout notre concours au placement de ces titres.

En ce qui concerne les emprunts contractés par des Sociétés privées, votre Etablissement a dirigé la réalisation des opérations des Sociétés suivantes :

— *Société Française Radio-Electrique,*
— *Les Soudières Réunies de la Madeleine-Varangeville,*
— *Etablissements Delattre et Frouard Réunis,*
— *Société Marocaine de Distribution d'Eau, de Gaz et d'Electricité.*

Nous avons également participé au placement des obligations émises par les Sociétés ci-après :

— *Société des Aciéries de Longwy,*
— *Compagnie Générale des Moteurs,*
— *Compagnie des Forges de Châtillon-Commentry et Neuves-Maisons,*
— *S. A. des Manufactures de Glaces et Produits Chimiques de Saint-Gobain, Chauny et Cirey,*

— *Grands Magasins "Au Printemps"*,
— *Société Générale des Huiles de Pétrole B.P.*,
— *S. A. des Pneumatiques Dunlop*,
— *Compagnie des Forges et Aciéries de la Marine et d'Homécourt*,
— *Compagnie des Freins et Signaux Westinghouse*,
— *Société Industrielle de Mécanique et Carrosserie Automobile "SIMCA"*.

Enfin, votre Etablissement a pris part au placement en France des Emprunts de Mars et Octobre 1951 de la *Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement*.

Le marché des valeurs à revenu variable a accusé, au cours de l'année 1951, notamment pendant le deuxième semestre, un sensible mouvement de reprise. Cette amélioration a favorisé les émissions d'actions nouvelles dont le volume a marqué une augmentation de 40 % sur celui de l'année précédente.

Votre Etablissement a participé activement aux augmentations de capital effectuées par les Sociétés suivantes :

— *Banque de Madagascar et des Comores*,
— *Régie Générale de Chemins de fer et de Travaux Publics*,
— *Société Nouvelle de Constructions et de Travaux*,
— *Société Sucrière de la Mahavavy*,
— *Compagnie Radio-Maritime*,
— *Énergie Électrique du Maroc*,
— *Société Française Radio-Électrique*,
— *Caisse de Liquidation des Affaires en Marchandises au Havre*,
— *Ateliers de Construction Schwartz-Hautmont*,
— *Société Commerciale de l'Ouest-Africain*,
— *Engrais d'Auby*,
— *Compagnie Générale de Télégraphie Sans Fil*,

— *Société Industrielle de Mécanique et Carrosserie Automobile "SIMCA"*,
— *Compagnie Générale de Construction de Locomotives Batignolles-Châtillon*,
— *Maison Bréguet*.

Nous avons, d'autre part, donné notre concours aux augmentations de capital réalisées par :

— *La Compagnie d'Approvisionnement, de Transport et de Crédit*,
— *La Société Centrale des Usines à Papiers "CENPA"*,
— *La Société "TOUFFLIN"*,
— *La Société Métallurgique de Normandie*,
— *La Compagnie de Produits Chimiques et Électro-Métallurgiques PECHINEY*,
— *La S. A. des Manufactures de Glaces et Produits Chimiques de Saint-Gobain, Chauny et Cirey*,
— *La Compagnie Française "THOMSON-HOUSTON"*,
— *La Société des Matériaux de Construction de la Loisne*,
— *La Société Générale de Constructions Électriques et Mécaniques "ALSTHOM"*,
— *L'Air Liquide*,
— *Les Établissements Japy Frères*.

Nous avons procédé, en fin d'année, dans des conditions satisfaisantes, à l'introduction au Marché Officiel, des actions des *Etablissements Neyrpic*.

La Banque Nationale du Mexique, avec laquelle nous entretenons de très cordiales relations, a procédé à l'augmentation de son capital. Il nous a été particulièrement agréable de lui apporter

notre concours en garantissant une part importante de cette opération et en assurant la transmission des souscriptions des actionnaires français.

Les études effectuées par les Directions d'affaires ont permis de participer à la création d'un certain nombre de Sociétés nouvelles.

Nous avons pris une participation dans le capital de la Société Industrielle de Cellulose d'Alizay, société anonyme au capital de 1 milliard 200 millions de francs constituée, avec notre concours, par un groupe d'industriels, en vue de fournir une partie de la matière première que l'industrie française du textile artificiel est actuellement dans l'obligation de se procurer à l'étranger.

Nous avons souscrit également une part dans le capital de la Société d'Etudes et de Participations Métallurgiques en Sarre qui a pour but de favoriser le développement des intérêts français engagés dans la métallurgie sarroise.

Au Maroc, de concert avec le Crédit Foncier de France, le Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie et la Compagnie Générale du Maroc, votre Etablissement a créé la Compagnie Immobilière Franco-Marocaine, au capital de 50 millions de francs. Cette Compagnie, dans laquelle le Gouvernement Chérifien a pris une participation, a déjà entrepris à Casablanca la réalisation d'un important programme de logements. Nous avons également constitué une société pour l'étude de travaux d'irrigation et de drainage, concrétisant ainsi un accord que, en notre nom et au nom de la Société d'Entreprises et d'Aménagement au

Maroc et de la Société d'Etudes Electriques et Hydrauliques au Maroc, nous avions précédemment passé avec le Gouvernement Chérifien.

En Afrique Equatoriale, les études menées en vue de créer une industrie cotonnière locale ont abouti à la formation à Bangui, de la société "Industrie Cotonnière de l'Oubangui et du Tchad" dont le capital est en cours d'augmentation à 250 millions de francs C.F.A.. Les premiers travaux d'implantation de l'usine de filature et de tissage ont été entrepris à côté des chutes de la M'Bali dont les Pouvoirs Publics ont décidé l'équipement.

Soucieux d'apporter notre aide à l'industrie française dans les difficultés qu'elle rencontre pour accroître ses débouchés à l'étranger, nous avons poursuivi nos efforts en vue de favoriser l'expansion de notre commerce.

Devant l'importance des achats français de matières premières au Chili, insuffisamment compensés par nos exportations de produits finis vers ce pays, nous avons, en liaison avec un important groupe local, pris un intérêt dans une nouvelle société commerciale de Santiago, la « Sociedad Agencias Unidas Ltda », dont l'objet essentiel est de promouvoir le commerce franco-chilien. Cette Société est dès maintenant assurée de la représentation d'un certain nombre de grandes firmes industrielles françaises.

Nous avons, d'autre part, activement poursuivi l'action que nous avions entreprise pour favoriser la participation de l'industrie française aux grands projets d'équipement élaborés par divers pays étrangers. Un important contrat pour l'installation par des sociétés françaises d'un ensemble sidérurgique, en Colombie,

est actuellement en voie de réalisation. Des commandes concernant la fourniture d'une installation de même nature au Pérou ont été également enregistrées au cours de l'année.

Le Département bancaire s'est appliqué, comme par le passé, à donner satisfaction à ses clients tant par la qualité de ses services que par la mise en œuvre de ses moyens de financement et le concours de ses nombreux correspondants étrangers. L'augmentation du volume d'affaires traitées en francs et en devises marque l'efficacité et le succès de ses méthodes. Nous avons été guidés dans le choix des crédits à consentir, par notre habituel souci de prudente gestion, le respect des mesures de contrôle du crédit et la limite impérative que constitue le plafond de réescompte imparti par l'Institut d'Emission.

Un effort tout particulier a été fait en faveur des sociétés industrielles soucieuses de rééquiper et de moderniser leurs installations, ainsi que pour les entreprises exportatrices. Par ailleurs, dans le cadre de la politique d'aide à la construction, instaurée par les Pouvoirs Publics, le Département bancaire a mis sur pied d'importants crédits immobiliers dont ont bénéficié notamment les sociétés désireuses de construire des maisons d'habitation pour le logement de leur personnel ouvrier et de leurs cadres.

La diminution progressive des importations effectuées au titre du Plan Marshall s'est traduite, pour votre Etablissement, par une notable réduction de ses engagements par signature, réduction partiellement compensée, il est vrai, par l'augmentation des autres cautions fournies.

Les Banques et Etablissements financiers spécialisés dans lesquels la Banque de Paris et des Pays-Bas a des intérêts, ont eu également à faire face à des demandes importantes de crédits qu'ils se sont efforcés de satisfaire en liaison avec votre Etablissement et avec son aide.

Nous avons concouru à la transformation en une banque : la Caisse de Crédit du Havre, société anonyme au capital de 100 millions de francs, de la Caisse de Liquidation des Affaires en Marchandises au Havre, établissement financier dont l'activité s'était trouvée réduite depuis la suppression des marchés à terme du coton et du café.

Dans le domaine immobilier, nous avons participé, en liaison avec la Fédération Nationale du Bâtiment et diverses Banques de la Place, à la constitution de l'Union de Crédit pour le Bâtiment, établissement financier au capital de 200 millions de francs, qui a pour objet de faciliter et de développer la construction immobilière notamment par l'attribution de prêts aux constructeurs.

Le constant développement de la région marseillaise et l'activité déployée par la Direction de votre Succursale de Marseille ne pouvaient manquer d'influencer heureusement le mouvement d'affaires de cette dernière et ses résultats.

Ceux obtenus par la Succursale de Casablanca, dont nous vous avions annoncé, l'année dernière, l'ouverture, lui ont permis de clore son premier exercice dans des conditions satisfaisantes.

La Succursale de Bruxelles, en dépit du blocage temporaire de 5 % institué en Septembre sur le produit des exportations à destination des pays participant à l'Union Européenne de Paiements, a considérablement accru sa contribution au financement du commerce belge, principalement avec l'étranger. L'expansion prise par les opérations de la Succursale ainsi que l'importance d'Anvers comme centre commercial et industriel nous ont décidés à ouvrir dans cette ville un Bureau dont les premiers résultats ont répondu à notre attente.

La Succursale a participé à la plupart des opérations financières importantes traitées sur la place de Bruxelles.

Elle a contribué activement au placement des emprunts émis par l'Etat et par : la Caisse Nationale de Crédit Professionnel, la Société Nationale de Crédit à l'Industrie, la Régie des Télégraphes et des Téléphones, la Société Nationale des Distributions d'Eau, la Compagnie Intercommunale Bruxelloise des Eaux, la Province de Liège, les Villes d'Anvers et de Liège.

Elle a procédé seule au placement de la totalité des Emprunts émis par les Sociétés suivantes : Phenix-Works, Compagnie Générale de Gaz et d'Electricité « Gazelec », Grands Magasins de la Bourse, Matériel et Appareillage pour le Gaz, l'Electricité et le Coke « Magec », Peignage de laines de Hoboken, la Herseautoise.

Elle a pris une part importante dans le placement des emprunts des Sociétés ci-après : Philips Belge, Société de Distribution du Gaz « Distrigaz », Société des Grands Magasins « A L'Innovation », Société Belge des Magasins « Prisunic, Uniprix et Priba », Société d'Electricité de l'Ouest de la Belgique, Société d'Electricité du Nord de la Belgique.

Enfin, elle a apporté son concours aux augmentations de capital réalisées par : la Société Intercommunale Belge d'Electricité, la Société d'Electricité du Bassin de Charleroi, la Société des Forces Hydro-Electriques de Sanga « Sanga » et les Usines Textiles de Léopoldville « Utexleo ».

Les difficultés économiques rencontrées par la Hollande pendant le premier semestre 1951 ne pouvaient manquer d'influencer les résultats de votre Succursale d'Amsterdam. Toutefois la Succursale a participé au mouvement de reprise qui s'est manifesté pendant la seconde moitié de l'année et ses services cambiste et documentaire se sont montrés particulièrement actifs.

L'activité de la Succursale de Genève s'est maintenue. Sur le marché de l'argent les demandes de capitaux ont été importantes et les remplois faciles. Dans le domaine des opérations financières, elle a participé au placement des emprunts de la Confédération Suisse, du Canton de Vaud, des Villes de Genève, Zurich et Winterthur.

Elle est intervenue dans les émissions d'obligations des Sociétés suivantes : la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement, le Crédit Foncier Suisse à Zurich, la Banque des Lettres de gage d'Etablissements Suisses de Crédit Hypothécaire à Zurich, l'Energie Electrique du Simplon, les Forces Motrices de l'Oberhasli, l'Energie de l'Ouest Suisse et les Forces Motrices Bernoises.

Le Bilan se totalise par Fr. 70.006.867.297 contre Fr. 59.212.486.105, en augmentation tant pour le Siège que pour les Succursales à l'Etranger.

Parallèlement à l'accroissement des dépôts qui est surtout sensible dans les Comptes-Courants et les Créditeurs divers, le Portefeuille-Effets se chiffre par Fr. 39.778.720.497 et les Comptes-Courants débiteurs passent de Fr. 3.479.868.334 à Fr. 7.613.900.888, marquant ainsi l'élévation des concours apportés à notre Clientèle au cours de l'année.

Le Portefeuille-Titres figure pour Fr. 3.127.731.870 au lieu de Fr. 3.003.618.196.

Les produits bruts de l'Exercice, après provisions diverses et amortissements, atteignent pour la Métropole : Fr. 2.428.141.088, en augmentation de Fr. 424.845.689; mais les Frais Généraux ont dû supporter de plus lourdes charges sur tous les chapitres et passent de Fr. 1.720.899.089 à Fr. 2.131.641.872. Le bénéfice net des Succursales à l'Etranger est en légère diminution et revient de Fr. 134.416.345 à Fr. 123.834.960. Le Compte de Profits et Pertes se solde ainsi par un benéfice de Fr. 420.334.176 qui nous permet de vous proposer la distribution d'un dividende de Fr. 330 net par action de Fr. 3.000 nominal.

Notre effort d'organisation et de mécanisation des Services s'est poursuivi au cours de l'année écoulée et a permis de ne pas combler les vides provoqués par le jeu normal des retraites. Il en est résulté, sans que soit contrariée la constante progression de notre activité, une réduction d'effectif d'une trentaine d'agents. Cette amélioration du rendement témoigne, une fois de plus, de l'intelligence et du zèle déployés par nos agents à tous les échelons de la hiérarchie. Nous les en remercions en votre nom et au nôtre.

Comme précédemment aussi, nous avons collaboré étroitement avec le Comité d'Entreprise pour le développement de

nos œuvres sociales. Le problème du logement, si angoissant pour beaucoup de foyers français, a retenu tout particulièrement notre attention. Une aide efficace a été accordée dans les cas difficiles, soit par l'attribution de prêts, soit par l'acquisition de pavillons dans lesquels nous avons pu installer quelques-uns de nos collaborateurs les plus défavorisés. Nous avons participé, d'autre part, à la constitution de Sociétés coopératives d'Habitations à Bon Marché ayant pour objet la construction d'immeubles où un certain nombre d'appartements seront réservés à des membres de notre personnel.

La Succursale de Casablanca avait ouvert ses guichets le 18 Décembre 1950 sous la direction de fonctionnaires du Siège. Le rapide développement de son activité a rendu bien vite nécessaire de donner à son encadrement une forme régulière; aussi avons-nous procédé le 28 Juin 1951 aux nominations de M. Paul Péan au grade de Directeur de la Succursale, de MM. René Tardeil et François Terrier à celui de Sous-Directeur, de M. Raymond Fierquin à celui de Fondé de Pouvoirs. La façon parfaite dont ces collaborateurs avaient répondu à notre attente justifiait ces nominations.

Le développement des relations avec l'Étranger de nos Directions d'affaires a posé des problèmes commerciaux d'une importance telle que la nécessité est apparue de créer un Département spécial chargé de les suivre et dont la direction exigeait une technicité particulière. Nous avons fait appel au concours de M. Bernard de Margerie qui doit à une brillante carrière dans l'Administration des Finances de connaître tout spécialement les questions économiques internationales.

Au cours de l'année 1951, vos Succursales d'Amsterdam et de Bruxelles ont été frappées de deuils douloureux. Le 20 Août est décédé M. Harmens, Directeur de votre Succursale hollandaise qu'il dirigeait depuis 1935. Cette disparition nous a privés d'un excellent ami et d'un parfait collaborateur. Elle a suscité — tant parmi nous que dans les milieux bancaires hollandais et chez tous nos correspondants à l'étranger — d'unanimes regrets. Nous avons prié M. Van Oyen, Fondé de Pouvoirs de la Nederlandsche Bank, de bien vouloir nous apporter son concours à titre de Directeur. Il est entré en fonctions le 1er Février 1952. Nous avons également conféré le titre de Directeur à M. Deknatel, précédemment Directeur-adjoint, qui, pendant la longue maladie de M. Harmens, avait assuré les fonctions de ce dernier avec une parfaite compétence et une grande connaissance des affaires de la Succursale.

Nous vous avions rappelé l'an dernier, à l'occasion de sa nomination de Président d'honneur du Comité Consultatif de la Succursale de Bruxelles, la brillante carrière de M. Henry Urban et les grands services qu'il avait rendus à notre Maison. Une grave maladie a eu raison de son exceptionnelle vitalité et nous avons eu le profond regret de le perdre le 26 Décembre, après une collaboration particulièrement féconde de 36 années.

Tout récemment, un nouveau deuil est venu frapper le Comité Consultatif de Bruxelles en la personne de M. Auguste Callens, éminente personnalité financière belge qui, depuis 1920, nous apportait le concours d'une compétence et d'une autorité indiscutées.

Enfin le 16 Mars dernier s'est éteint M. Edouard Guillon qui était attaché à la Succursale en qualité d'ingénieur depuis plus de trente années et qui en était le représentant écouté dans divers conseils de Sociétés de notre groupe.

Nous nous faisons votre interprète en adressant aux familles des disparus nos condoléances les plus sincères.

M. Jules Blancquaert, Directeur-adjoint de la Succursale, ayant demandé à faire valoir ses droits à la retraite, nous avons nommé, pour le remplacer, M. Laurent Van de Sompele, précédemment Sous-Directeur. Nous avons nommé Sous-Directeurs MM. Adrien Funck et Marcel Verhoeven, et Fondé de Pouvoirs M. Charles Courtin. Vous nous permettrez de rendre un particulier hommage à M. Jules Blancquaert, entré à la Banque le 1er Avril 1921 et qui n'a cessé, pendant ces 31 années , de nous apporter le concours le plus sûr et le plus dévoué.

Aucun mandat d'Administrateur ne vient cette année à expiration. Nous avons à soumettre à votre approbation la nomination de M. François Charles-Roux, Ambassadeur de France, Membre de l'Institut, qui a bien voulu accepter de siéger parmi nous. Nous n'avons pas besoin de souligner l'exceptionnel intérêt d'une telle collaboration pour votre Conseil. Les très hautes fonctions remplies par M. François Charles-Roux dans la diplomatie française, la compétence dont témoignent ses travaux historiques, les grandes responsablités qu'il assume dans les affaires et notamment à la présidence de la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez, lui confèrent une autorité dont vous lui serez reconnaissants de faire bénéficier votre Société.

Nous vous soumettrons, après lecture des rapports de MM. les Commissaires, les résolutions dont le texte vous a été remis à votre entrée dans la salle.

RAPPORT DES COMMISSAIRES

MESSIEURS,

Nous avons l'honneur de vous rendre compte de la mission que vous nous avez confiée par la troisième résolution de l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires du 24 Avril 1950, et de vous présenter le résultat de notre examen du Bilan de l'Exercice clos le 31 Décembre 1951.

Les vérifications que nous avons effectuées nous ont permis de constater la concordance des écritures avec le Bilan et la bonne tenue de la comptabilité.

Dans sa présentation, le Bilan n'a pas subi de modifications et les méthodes d'évaluation sont demeurées les mêmes : titres inventoriés, sauf amortissements, au prix d'achat, et monnaies calculées au cours des changes au 31 Décembre 1951.

BILAN

Le total du Bilan pour l'exercice 1950 s'élevait à	Fr.	59.212.486.105
Il atteint fin 1951	Fr.	70.006.867.297
soit une augmentation de.....	Fr.	10.794.381.192

Cette différence provient, pour une part importante, de l'accroissement de l'activité de votre Société.

ACTIF

Les différentes rubriques qui expriment les *Disponibilités* s'élèvent à ..... Fr. 47.342.985.315

Elles sont réparties dans les postes suivants :

Caisse, Trésor public, Banques d'émission	Fr.	1.262.247.597
Banques et Correspondants ...	Fr.	6.250.763.528
Portefeuille-Effets	Fr.	39.778.720.497
Coupons	Fr.	51.253.693
Total	Fr.	47.342.985.315

Ces mêmes rubriques s'élevaient fin 1950, à..... Fr. 43.476.510.439

Le premier poste a doublé par rapport à celui de l'exercice précédent. Les deux premiers articles représentent les liquidités immédiates.

Le *Portefeuille-Effets* comprend environ 13 milliards de Bons du Trésor Français ou étrangers, le surplus étant représenté par des Acceptations d'organismes officiels et des effets remis par la clientèle.

Ce poste a progressé de plus de 3 milliards sur celui de l'exercice 1950.

Les *Comptes-courants* qui représentent des facilités de Caisse, et les *Avances garanties* s'élèvent respectivement à :

Fr. 7.613.900.888 et Fr. 1.723.980.042.

Ces postes marquent tous deux une notable progression puisqu'ils s'élevaient fin 1950 à : Fr. 3.479.868.334 et Fr. 985.102.670.

Le poste *Avances et Débiteurs Divers* s'inscrit à : Fr. 2.099.317.773 au lieu de Fr. 1.939.011.069

Dans ce total de Fr. 2.099.317.773, les sommes à recevoir en raison d'opérations de bourse et de change représentent à peu près le quart.

Les *Débiteurs par acceptations* sont passés de Fr. 3.937.167.439 à..... Fr. 5.651.258.975

Le report au 2 Janvier de l'échéance au 31 Décembre 1951 a eu une influence sur l'augmentation de ce poste ainsi que sur certains autres postes du Bilan.

Le compte *Titres* s'élève à ..... Fr. 3.127.731.870 au lieu de Fr. 3.003.618.196.

Cette différence ressort des mouvements dans les deux sens :

d'une part, achats et souscriptions,
d'autre part, cessions et amortissements.

Les *Comptes d'ordre et Divers* s'élèvent à..... Fr. 2.376.012.518 en 1950, ils s'élevaient à Fr. 2.318.008.087; l'accroissement est donc de Fr. 58.004.431.

Ces comptes contiennent une grande variété de postes, notamment les impôts à récupérer sur les actionnaires.

Les *Immeubles et Mobilier* figurent pour ..... Fr. 71.679.916 en regard de Fr. 73.199.871, en 1950. La différence représente, principalement, les amortissements normaux de l'exercice.

PASSIF

Les *Comptes de Chèques,* c'est-à-dire les dépôts de la Clientèle en comptes non commerciaux, s'élèvent à ..... Fr. 5.879.433.462 au lieu de Fr. 5.815.463.427 au 31 Décembre 1950.

Les *Comptes-Courants* qui sont les comptes commerciaux s'élèvent à ..... Fr. 26.578.555.023 en regard de Fr. 21.421.329.927, fin 1950, soit une augmentation de plus de 5 milliards.

D'autre part, les *Banques et Correspondants* sont passés de Fr. 10.414.598.877 à..... Fr. 9.230.739.808
en diminution de près de 1.185.000.000 de francs en chiffres ronds.

Les *Comptes exigibles après encaissement* sont passés de Fr. 1.863.528.920 à ..... Fr. 2.053.494.709

Sous la rubrique *Créditeurs divers* sont groupés un grand nombre d'articles de natures diverses : sommes dues du chef des opérations de Bourse et de Change ; émissions et provisions reçues par la Banque en vue du paiement des coupons des Entreprises dont votre Établissement assure le service financier, etc...

L'ensemble de ce poste accuse une importante augmentation ; il s'élève à ..... Fr. 11.404.869.484
alors qu'il n'était que de Fr. 6.935.822.329 à fin 1950, soit un accroissement de 4 milliards et demi de francs en chiffres ronds.

Le poste *Acceptations à payer* qui figure pour Fr. 5.651.258.975
est la contre-partie exacte du poste *Débiteurs par Acceptations* figurant à l'Actif.

Les *Dividendes restant à payer* s'inscrivent à Fr. 20.318.366
et ne motivent pas d'observations particulières.

Les comptes *Bons et comptes à échéance fixe* s'élèvent à..... Fr. 2.780.907.890
en regard de Fr. 2.770.968.284.

Dans les *Comptes d'ordre et divers* qui passent de Fr. 1.388.139.753 à..... Fr. 1.732.756.922
se trouvent comprises diverses provisions, notamment pour frais, réescompte, commissions, etc. Ce poste est en augmentation de 344 millions de francs environ.

Le poste *Réserves* est passé de Fr. 1.454.716.300 à ..... Fr. 1.476.136.948

Cette différence s'explique, principalement, par l'attribution de Fr. 20.840.633 à la Réserve Légale (Décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 26 Avril 1951).

Le *Capital* à ..... Fr. 2.755.800.000
est sans changement.

La décision de l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires du 26 Avril 1951 a porté le *Report à nouveau* à ..... Fr. 22.261.534

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Le compte de PROFITS ET PERTES fait apparaître un solde créditeur de ..... Fr. 420.334.176
de même ordre de grandeur que celui de l'exercice 1950 qui était de Fr. 416.812.655.

AU CRÉDIT :

Les résultats des *Emissions, Placements* et *Portefeuille-Titres* figurent pour..... Fr. 662.783.109
au lieu de Fr. 580.734.900 en 1950.

Les résultats des *Escomptes, Intérêts, Commissions* et *Divers,* pour ..... Fr. 1.765.357.979
en regard de Fr. 1.422.560.499 l'exercice dernier.

Les bénéfices nets des Succursales à l'Étranger, pour..... Fr. 123.834.960
au lieu de Fr. 134.416.345 en 1950.

Le Total du Crédit du Compte de Profits et Pertes est donc de ..... Fr. 2.551.976.048
en regard de Fr. 2.137.711.744 en 1950.

AU DÉBIT :

L'ensemble des *Frais Généraux* se monte à .. Fr. 2.131.641.872
au lieu de Fr. 1.720.899.089 en 1950.
Dans ce chiffre de Fr. 2.131.641.872, figurent entre autres : les impôts pour Fr. 487.742.680 et les dépenses de personnel pour Fr. 1.244.829.138, alors que ces chiffres étaient respectivement de Fr. 366.505.214 et Fr. 1.060.121.501 pour l'exercice 1950.

Le solde bénéficiaire ressort ainsi à ..... Fr.		420.334.176
(contre Fr. 416.812.655 en 1950) que votre Conseil vous propose de répartir comme suit :		
5 % à la Réserve légale ..... Fr.	21.016.709	
Intérêt Statutaire 5 %, soit Fr. 150 brut par action ..... Fr.	137.790.000 Fr.	158.806.709
laissant un solde disponible de ..... Fr.		261.527.467
à répartir comme suit :		
- Au Conseil d'Administration. Fr.	26.152.747	
- Aux Actionnaires : dividende complémentaire de Fr. 252,43 brut par action, soit ..... Fr.	231.890.484 Fr.	258.043.231
laissant un solde de ..... Fr.		3.484.236
qui s'ajoutant au report des exercices antérieurs de . Fr.		22.261.534
laisserait un total à reporter de ..... Fr.		25.745.770

Vous trouverez, également, conformément aux prescriptions légales, les opérations hors bilan entreprises par votre Etablissement.

Conformément au décret-loi du 31 Août 1937, votre Conseil nous a communiqué son rapport à l'Assemblée.

Nous n'avons pas d'observations à formuler sur les indications d'ordre comptable qu'il contient.

Nous vous proposons, Messieurs, d'approuver les comptes tels qu'ils vous sont présentés ainsi que la répartition conforme aux statuts, qui vous est proposée.

Paris, le 26 Mars 1952.

Les Commissaires aux comptes :

Signé : Pierre BEUGIN,
Georges PANNETIER,
Carlos MULQUIN,

Commissaires agréés près la
Cour d'Appel de Paris.

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES

sur les opérations prévues
à l'article 40 de la loi du 24 Juillet 1867

MESSIEURS,

Au cours de l'exercice, nous n'avons pas reçu avis du Conseil d'Administration et nous n'avons eu connaissance d'aucune opération rentrant dans le champ d'application de l'article 40 nouveau de la loi du 24 Juillet 1867.

Dans ces conditions, le Rapport Spécial, prévu par la loi, est donc sans objet.

Paris, le 26 Mars 1952

Les Commissaires aux comptes :

Signé : Pierre BEUGIN
Georges PANNETIER
Carlos MULQUIN

Commissaires agréés près la
Cour d'Appel de Paris

COMPTES

de l'Exercice 1951

BILAN GÉNÉRAL AU 31 DÉCEMBRE 1951

ACTIF

SIÈGE ET SUCCURSALE DE MARSEILLE	SUCCURSALES A L'ÉTRANGER		
202.172.144 »	1.060.075.453 »	Caisse, Trésor Public, Banques d'Emission Fr.	1.262.247.597 »
4.061.597.351 »	2.189.166.177 »	Banques et Correspondants »	6.250.763.528 »
28.091.803.735 »	11.686.916.762 »	Portefeuille-Effets »	39.778.720.497 »
34.081.424 »	17.172.269 »	Coupons »	51.253.693 »
4.988.594.957 »	2.625.305.931 »	Comptes-Courants »	7.613.900.888 »
112.323.149 »	1.611.656.893 »	Avances garanties »	1.723.980.042 »
1.397.408.598 »	701.909.175 »	Avances et Débiteurs divers »	2.099.317.773 »
3.531.106.723 »	2.120.152.252 »	Débiteurs par acceptations »	5.651.258.975 »
2.286.846.465 »	840.885.405 »	Titres »	3.127.731.870 »
1.108.546.357 »	1.267.466.161 »	Comptes d'Ordre et divers »	2.376.012.518 »
34.324.916 »	37.355.000 »	Immeubles et Mobilier »	71.679.916 »
45.848.805.819 »	24.158.061.478 »	Fr.	70.006.867.297 »

PASSIF

		SIÈGE ET SUCCURSALE DE MARSEILLE	SUCCURSALES A L'ÉTRANGER
Comptes de Chèques Fr.	5.879.433.462 »	3.122.195.906 »	2.757.237.556 »
Comptes-Courants »	26.578.555.023 »	19.371.732.515 »	7.206.822.508 »
Banques et Correspondants »	9.230.739.808 »	6.790.093.852 »	2.440.645.956 »
Comptes exigibles après encaissement »	2.053.494.709 »	917.508.712 »	1.135.985.997 »
Créditeurs divers »	11.404.869.484 »	9.974.023.894 »	1.430.845.590 »
Acceptations à payer »	5.651.258.975 »	3.531.106.723 »	2.120.152.252 »
Dividendes restant à payer »	20.318.366 »	20.232.691 »	85.675 »
Bons et Comptes à échéance fixe »	2.780.907.890 »	288.906.368 »	2.492.001.522 »
Comptes d'Ordre et divers »	1.732.756.922 »	1.241.237.550 »	491.519.372 »
Réserves »	1.476.136.948 »	1.297.997.745 »	178.139.203 »
Capital »	2.755.800.000 »	2.755.800.000 »	—
Report à nouveau »	22.261.534 »	22.261.534 »	—
Profits et Pertes, Exercice 1951 »	420.334.176 »	296.499.216 »	123.834.960 »
Fr.	70.006.867.297 »	49.629.596.706 »	20.377.270.591 »

HORS BILAN

Engagements par cautions et avals Fr	19.544.408.386 »	16.935.547.962 »	2.608.860.424 »
Effets escomptés circulant sous notre endos »	26.884.958.253 »	22.829.416.000 »	4.055.542.253 »
Ouvertures de crédits confirmés »	10.917.049.664 »	8.078.925.569 »	2.838.124.095 »

COMPTE DE PROFITS ET PERTES (EXERCICE 1951)

DÉBIT

I	
Impôts et Contributions ..... Fr.	487.742.680 »
II	
Dépenses de Personnel	1.244.829.138 »
III	
Retraites	91.994.577 »
IV	
Frais de bureau, dépenses d'entretien, de mobilier et de matériel, amortissement des immeubles	226.482.629 »
V	
Frais de Voyage, Déplacements, Publicité, Assurances, Timbres et Ports, Télégrammes, etc	80.267.848 »
VI	
Décision de l'Assemblée Générale du 27 Janvier 1872	
Allocation annuelle au Conseil d'Administration à titre de jetons de présence.	100.000 »
Décision de l'Assemblée Générale du 24 Avril 1950	
Indemnité allouée à MM. les Commissaires	225.000 »
	2.131.641.872 »
Solde formant le bénéfice net mentionné au Bilan général	420.334.176 »
Fr.	2.551.976.048 »

CRÉDIT

Émissions, Placements et Portefeuille-Titres ..... Fr.	662.783.109 »
Escompte, Intérêts, Commissions et Divers	1.765.357.979 »
Bénéfice net des Succursales à l'Étranger	123.834.960 »
Fr.	2.551.976.048 »

RÉPARTITION conformément à l'article 40 des Statuts

Bénéfice net de l'exercice 1951			Fr.	420.334.176
5 % à la Réserve légale	Fr.	21.016.709		
Intérêt statutaire de 5 % soit :				
Fr. 150 par action de Fr. 3.000 nominal	Fr.	137.790.000	Fr.	158.806.709
laissant un solde disponible de			Fr.	261.527.467
A répartir comme suit :				
au Conseil d'Administration :				
10 % sur Fr. 261.527.467	soit Fr.	26.152.747		
aux Actionnaires :				
Dividende complémentaire de :				
Fr. 252,43 par action de Fr. 3.000 nominal	Fr.	231.890.484	Fr.	258.043.231
Soit au total :				
Fr. 402,43 par action de Fr. 3.000 nominal,				
Solde à reporter			Fr.	3.484.236
faisant avec le Report des Exercices antérieurs de	Fr.	22.261.534		
un Report à nouveau total de	Fr.	25.745.770		

RÉSOLUTIONS

VOTÉES A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

du 24 Avril 1952

Première Résolution

L'Assemblée Générale,

Après avoir entendu les Rapports du Conseil d'Administration et des Commissaires, approuve les Comptes de l'Exercice 1951 tels qu'ils sont présentés par le Conseil d'Administration.

Elle fixe, pour cet Exercice, à :

Fr. 330 par action de Fr. 3.000 nominal le montant net du dividende, après déduction de la taxe proportionnelle.

Le dividende sera payable à partir du 5 Mai prochain.

Deuxième Résolution

L'Assemblée Générale confirme la nomination, faite à titre provisoire par le Conseil, dans les conditions de l'article 17 des Statuts, de M. François CHARLES-ROUX comme Administrateur pour six ans.

Troisième Résolution

L'Assemblée Générale,

Après avoir entendu le Rapport spécial des Commissaires sur les opérations visées à l'article 40 de la Loi du 24 Juillet 1867, prend acte qu'aucune convention de cette nature n'est intervenue au cours de l'Exercice 1951.

RÉPARTITION conformément à l'article 40 des Statuts

SUCCURSALES
DE LA
BANQUE DE PARIS ET DES PAYS-BAS

SUCCURSALE DE MARSEILLE
37, Cours Pierre-Puget

Directeur . . . . . M. J. RENARD.
Sous-Directeur . . . . M. G. BILLOD.
Fondés de Pouvoirs. . MM. L. CASSAN, R. PARRA.

SUCCURSALE DE CASABLANCA
79, Avenue du Général d'Amade

Directeur . . . . . M. P. PÉAN.
Sous-Directeurs. . . . MM. R. TARDEIL, F. TERRIER.
Fondé de Pouvoirs . . M. R. FIERQUIN.

SUCCURSALE D'AMSTERDAM
539, Heerengracht

Comité Consultatif . . MM. Paul VOÛTE Jr, P. E. TEGELBERG, Baron C. J. COLLOT d'ESCURY.
Direction . . . . . *Directeurs :* MM. A. DEKNATEL, F. van OYEN.
Fondés de Pouvoirs : MM. H. A. EISMA, P. MULDER, W. LENSING.

SUCCURSALE DE BRUXELLES
31, Rue des Colonies
BUREAU D'ANVERS, 39, Longue Rue de l'Hôpital

Comité Consultatif . . MM. J. MOISE, *Président,* Jules JADOT, Baron H. de TRAUX de WARDIN, Baron P. G. KRONACKER, M. LE CLERCQ, J. LEMAIGRE.
Direction . . . . . *Directeurs :* MM. J. LEPÈRE, M. NAESSENS.
Directeurs Adjoints : R. COLLIGNON, L. van de SOMPELE.
Sous-Directeurs : MM. J. BEAUJEAN, G. FERRAND, A. FUNCK, M. VERHOEVEN.
Fondés de Pouvoirs : MM. Albert BILQUIN, J. CARELS, L. THIBAUX, R. STASSART, L. FRANKEN, C. COURTIN.

SUCCURSALE DE GENÈVE
6, Rue de Hollande

Comité Consultatif . . MM. V. GAUTIER, A. LOMBARD, R. MOZER.
Direction . . . . . *Directeur :* M. E. de RHAM
Directeur-Adjoint : M. H. FLAMAND.
Sous-Directeur : M. A. d'ARBIGNY.
Fondés de Pouvoirs : MM. M. BIRRAUX, G. CHALIER.

IMPRIMERIE SPÉCIALE
DE BANQUE
181, RUE DU CHÂTEAU-DES-RENTIERS
PARIS