

**BANQUE DES
RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX**

DEUXIÈME RAPPORT ANNUEL

1^{ER} AVRIL 1931 — 31 MARS 1932

BÂLE

10 MAI 1932

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
I. Introduction	5
II. Les trois phases de l'oeuvre accomplie pendant l'exercice	8
III. L'endettement international à court terme et ses conséquences	14
IV. Les mouvements d'or au cours de l'année	19
V. Le moratoire Hoover et la Banque	21
VI. Collaboration des banques centrales pendant l'exercice	26
VII. Fonctions de mandataire (trustee) et d'Agent fiscal remplies par la Banque	27
(A) Mandataire (Trustee) pour les paiements d'annuité à effectuer par les Gouvernements	27
(B) Mandataire (Trustee) pour les emprunts internationaux des Gou- vernements	34
VIII. Capital actions; Dépôts et placements; Bénéfices nets	38
IX. Conclusions	41

ANNEXES

- I. Banques Centrales ou autres Institutions bancaires auxquelles des actions de la Banque ont été attribuées.
- II. Personnel — 31 mars 1932.
- III. Bilan au 31 mars 1932.
- IV. Compte de profits et pertes pour l'exercice social prenant fin le 31 mars 1932. Compte d'affectation du bénéfice net.
- V. Trustee des Gouvernements créanciers pour les annuités payables par l'Allemagne:
 - (a) État des recettes et des paiements pour la période du 1^{er} avril 1931 au 31 mars 1932.
 - (b) Répartition du total des paiements et des soldes imputés aux Gouvernements créanciers d'après l'Annexe Va pour la période du 1^{er} avril 1931 au 31 mars 1932.
- VI. Trustee des Gouvernements créanciers pour les annuités payables par la Hongrie.

- VII. Trustee des Gouvernements créanciers pour les annuités payables par la Bulgarie.
- VIII. Agent fiscal des Trustees de l'Emprunt Extérieur Allemand de 1924:
(a) Etat des recettes et des paiements pour la septième année de l'Emprunt.
(b) Etat indiquant les fonds entre les mains des dépositaires au 15 octobre 1931.
- IX. Agent fiscal des Trustees de l'Emprunt extérieur allemand de 1924 — Relevé en cours d'exercice des recettes et des paiements pour le semestre prenant fin le 15 avril 1932.
- X. Trustee de l'Emprunt International 5 $\frac{1}{2}$ % 1930 du Gouvernement allemand:
(a) Etat des recettes et des paiements pour la première année de l'Emprunt.
(b) Etat indiquant les fonds entre les mains des dépositaires au 1^{er} juin 1931.
- XI. Trustee de l'Emprunt International 5 $\frac{1}{2}$ % 1930 du Gouvernement allemand — Relevé en cours d'exercice des recettes et des paiements pour le semestre prenant fin le 1^{er} décembre 1931.
- XII. Trustee de l'Emprunt International de la République Fédérale d'Autriche 1930:
(a) Etat des recettes et des paiements pour la première année de l'Emprunt.
(b) Etat indiquant les fonds entre les mains des dépositaires au 30 juin 1931.
- XIII. Trustee de l'Emprunt International de la République Fédérale d'Autriche 1930 — Relevé en cours d'exercice des recettes et des paiements pour le semestre prenant fin le 31 décembre 1931.
- XIV. Emprunts internationaux pour lesquelles la Banque est trustee ou agent fiscal des trustees — Fonds en caisse au 31 mars 1932.
- XV. Etat indiquant les Fonds disponibles pour les livraisons en nature et leur utilisation.
- XVI. Graphiques:
(a) Actifs de la Banque classés d'après les modalités de placement.
(b) Ressources de la Banque classées d'après la catégorie d'opérations fournissant ces ressources.
- XVII. Graphiques:
(a) Actifs de la Banque classés d'après leur liquidité.
(b) Ressources de la Banque classées d'après l'échéance des engagements.

DEUXIÈME RAPPORT ANNUEL

A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DE LA
BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX

Bâle, le 10 Mai 1932.

Messieurs,

Conformément aux Statuts, nous avons l'honneur de soumettre à votre approbation le deuxième Rapport Annuel de la Banque des Règlements Internationaux relatif aux opérations du deuxième exercice social qui s'étend du 1^{er} avril 1931 au 31 mars 1932.

L'année dont nous vous rendons compte a été marquée par des circonstances dramatiques dans tous les domaines de la finance internationale, du crédit, de la monnaie et des mouvements de capitaux, tant publics que privés. Les progrès, les ressources et l'activité de la Banque ont dépendu, dans une très large mesure, de ces perturbations d'une ampleur et d'une portée mondiales, comme il était naturel pour une institution internationale rapidement appelée à jouer un rôle dans chacune des phases de la crise et dont les Statuts stipulent que la «Banque a pour objet de favoriser la coopération des banques centrales et de fournir des facilités additionnelles pour les opérations financières internationales; d'agir comme mandataire (trustee) ou comme agent en ce qui concerne les règlements financiers internationaux», «les opérations effectuées pour son propre compte ne pouvant être entreprises que dans des monnaies qui satisfont à toutes les exigences pratiques de l'étalon or ou de l'étalon de change-or».

Pendant le deuxième mois de l'exercice social, l'effondrement de la Oesterreichische Credit-Anstalt, avec ses répercussions dans toute l'Europe centrale, a nécessité l'octroi d'une aide immédiate à la Banque Nationale d'Autriche. Au cours du troisième mois de l'exercice social, le moratoire dit «moratoire Hoover» a été déclaré et il a essentiellement modifié la nature des opérations de la Banque et l'ordre de grandeur des fonds à sa disposition, en sa qualité de mandataire (trustee) pour les règlements financiers internationaux entre Gouvernements. Le même mois, les difficultés bancaires en Allemagne, accélérées par des retraits massifs de crédits à court terme et l'aggravation de la situation du change hongrois, ont obligé les banques centrales à venir en aide à la Reichsbank et à la Banque Nationale de Hongrie.

Pendant le quatrième mois de l'exercice social, la Conférence Internationale de Londres ayant déclaré que «des retraits excessifs de capitaux récemment faits en Allemagne» avaient provoqué «une crise financière aiguë», a invité la Banque des Règlements Internationaux à constituer un Comité pour procéder à une enquête sur les besoins de crédits de l'Allemagne. Au cours du cinquième mois, ce Comité a prié «de la façon la plus pressante tous les Gouvernements intéressés de ne pas tarder et de prendre les décisions grâce auxquelles on pourra réaliser les opérations financières qui apporteront à l'Allemagne et, par là même au monde entier, l'assistance dont ils ont un si grand besoin».

Pendant le sixième mois de l'exercice social, le monde a été ébranlé par la chute soudaine de la livre sterling qui a été presque immédiatement suivie de la suspension de l'étalon-or ou de l'étalon de change-or par six autres nations. Ces événements ont achevé de faire vaciller ce qui subsistait de confiance et ils ont immédiatement provoqué une pression sur les réserves de toutes les banques centrales du monde, y compris le Federal Reserve System. La nécessité, pour ces banques centrales, d'utiliser leurs réserves a agi, à son tour, sur la situation de la Banque des Règlements Internationaux, en sa qualité de dépositaire d'une fraction importante des réserves de nombreux instituts d'émission, mais elle a pu faire face aux retraits considérables du mois de septembre sans diminuer son haut degré de liquidité.

Durant le neuvième mois de l'exercice social, le Comité Consultatif Spécial s'est réuni à Bâle, convoqué par la Banque, à la suite de la déclaration du Gouvernement allemand «parvenu en toute bonne foi à la conclusion que le change de l'Allemagne et la vie économique pourraient être sérieusement menacés par le transfert partiel ou total de la partie différable des annuités». Pendant les mois suivants de l'exercice social, le système financier mondial a continué à subir une pression de plus en plus forte, et la situation de l'Europe centrale et orientale, ainsi que celle de leurs banques centrales, ne s'est pas améliorée en dépit d'une série d'accords de prorogation (standstill), de restrictions monétaires, de contingentement des importations, de contrôle des devises, ainsi que d'autres expédients artificiels.

Les répercussions, sur la situation et l'activité de la Banque des Règlements Internationaux, de l'accumulation d'événements, tels que l'interruption des paiements intergouvernementaux, les retraits massifs de crédits à court terme, la rupture des relations économiques internationales normales, l'appel aux réserves des banques centrales et la nécessité de procurer des crédits exceptionnels, à diverses banques centrales d'Europe seront décrites plus loin dans ce Rapport. C'est une satisfaction pour nous de confirmer que l'utilité et l'emploi de la Banque des Règlements Internationaux comme centre d'informations, de conseil et d'action financière solidaire ont été considérablement

accrus pendant cette période de tension; nous sommes heureux, en outre, au point de vue matériel, que les opérations financières du deuxième exercice social complet aient donné des bénéfices nets excédant d'environ 4.000.000 de francs suisses ceux du premier exercice social. Vous remarquerez, enfin, que notre organisme se trouve, au terme de cet exercice, dans de saines conditions de liquidité avec un accroissement récent et substantiel des dépôts des banques centrales pour leur propre compte; ceux-ci se totalisent par 608.000.000 de francs suisses le 31 mars 1932 contre 464.000.000 de francs suisses le 31 décembre 1931. Au cours de l'exercice, en raison de l'interruption des paiements intergouvernementaux, de la prédominance des phénomènes monétaires et de la nécessité d'entr'aide mutuelle, la Banque est devenue, en effet, de plus en plus, un instrument de collaboration des banques centrales et un réservoir central pour leurs avoirs en devises. La diminution des avoirs globaux de l'établissement, ramenés de 1.900 millions de francs suisses à la fin du premier exercice social, à 1.126 millions de francs suisses à la fin du deuxième, est due, principalement, à une diminution de 600 millions de francs suisses environ entre le 31 mars 1931 et le 31 mars 1932 des soldes provenant des paiements intergouvernementaux maintenus à la Banque pour le compte de certaines Trésoreries.

II. LES TROIS PHASES DE L'ŒUVRE ACCOMPLIE PENDANT L'EXERCICE.

Pendant ce deuxième exercice, la politique et l'activité correspondante de la Banque ont passé successivement par trois phases distinctes. La première phase s'est terminée à peu près au moment où le «moratoire Hoover» a été proposé. La deuxième a pris fin presque simultanément avec la dépréciation de la livre sterling. La troisième phase comprend la période restante de l'exercice, et ses caractéristiques continuent à marquer et à dominer l'évolution actuelle.

Au cours de la première phase, la Banque s'est limitée à ses fonctions normales d'organisme gérant les réserves des Banques Centrales, aidant à la stabilisation des monnaies, recevant et répartissant les paiements intergouvernementaux, développant ses relations d'affaires; elle s'est efforcée, en particulier, de contribuer à orienter l'accumulation exagérée et dangereuse des capitaux à court terme vers les crédits à plus long terme, dont, manifestement, le besoin se faisait sentir. C'est ainsi que des négociations actives ont été entamées à la fois à Madrid et à Bâle avec la Banque d'Espagne, en vue d'une stabilisation éventuelle de la peseta, et qu'un crédit de £ 3.000.000 a été avancé à cet institut d'émission par la Banque des Règlements Internationaux. Par suite de changements soudains dans la politique intérieure et d'événements économiques extérieurs, le plan de stabilisation n'a pas été réalisé et en conséquence l'opération de crédit a été dénouée quand sa raison d'être pour les fins primitivement envisagées a disparu. De même, le contact a été maintenu avec la Banque de Portugal et la Banque Nationale de Yougoslavie. Lorsque cette dernière a stabilisé sa monnaie, elle est devenue actionnaire de notre organisme central. En outre, la Banque a étendu ses relations d'une façon générale et elle a admis comme actionnaires les Banques Nationales de Norvège et d'Albanie. Le principal objectif de la Banque pendant la première de ces trois périodes a toutefois été, vu la nécessité d'une telle action si l'on voulait atténuer des dangers imminents, de pousser à la réduction du volume des crédits à court terme sur les marchés internationaux et à leur transformation en capitaux plus permanents. En raison du caractère des ressources propres de la Banque et de la nécessité spéciale dans laquelle elle se trouve, comme centre de réserves des banques centrales, de maintenir un degré élevé de liquidité, le montant de ses propres fonds disponibles pour des placements directs à long terme était étroitement limité. Néanmoins, en vue principalement d'encourager par ailleurs de telles opérations, des comités nommés par le Conseil d'Administration ont examiné la possibilité, pour la Banque, d'accorder, dans une mesure modérée, des crédits à moyen terme; en outre, des études approfondies ont été faites sur la possibilité ou l'opportunité de créer, en dehors de la

Banque, une organisation internationale destinée à encourager les emprunts à long terme et à en accorder. A titre d'exemple, la Banque a participé à la souscription des obligations à long terme émises par deux banques hypothécaires internationales qui avaient été créées par des groupes internationaux bancaires privés, la Banque Hypothécaire Internationale, de Bâle, et la Compagnie de Prêts Fonciers, d'Amsterdam. Les événements se sont déroulés trop vite et l'adhésion aux propositions de consolidation a été trop lente pour qu'il fût possible d'éviter les conséquences dangereuses de l'accumulation exagérée des crédits à court terme et cette accumulation même a rapidement créé une situation qui a conduit la Banque à entrer dans la seconde période de son activité, période qui, pour un certain temps, a modifié le cours de son développement et l'objet immédiat de ses fins.

Des retraits importants de crédits à court terme d'Europe centrale et d'Allemagne, accélérés plutôt qu'atténués par l'avertissement impliqué dans la proposition du Président Hoover, ont exercé une pression violente sur les réserves des banques centrales des pays intéressés; elles ont dû restituer en quelques jours ou en quelques semaines, des montants considérables de devises qui s'étaient investis progressivement sur leurs marchés respectifs au cours d'une longue période et qui avaient été utilisés en partie comme s'ils devaient y rester, ou se renouveler indéfiniment. Les troubles monétaires qui en sont résultés ont également entravé les échanges et ils ont constitué une grave menace immédiate pour le système international de crédit.

Une aide urgente s'est révélée indispensable pour permettre à ces banques centrales de faire face aux retraits de fonds à court terme et pour donner, tant aux débiteurs qu'aux créanciers, le temps de prendre les mesures nécessaires pour résister au choc et pour tenter de consolider leurs positions. En peu de temps, la Banque des Règlements Internationaux a été appelée à accorder successivement des crédits exceptionnels à la Banque Nationale de Hongrie, à la Banque Nationale d'Autriche, à la Reichsbank, à la Banque de Yougoslavie, et une avance temporaire à la Banque de Dantzig. Ces appuis ont été consentis au moment même où la proposition Hoover avait pour conséquence naturelle de diminuer nos fonds de roulement présents et futurs provenant des paiements intergouvernementaux. En conséquence, pour élargir ses possibilités d'aide matérielle, et en collaboration étroite avec les banques centrales, la Banque des Règlements Internationaux a organisé des syndicats de banques centrales qui ont participé à l'œuvre commune de reconstruction. C'est ainsi qu'avec la Banque des Règlements Internationaux trois banques centrales ont participé, chacune pour 25.000.000 de dollars, au crédit de 100.000.000 de dollars à la Reichsbank et douze banques centrales aux crédits d'environ 26.000.000 de dollars accordés à la Banque Nationale de Hongrie. Des aperçus complémentaires sur cette seconde phase de l'œuvre accomplie pendant l'exercice, à savoir

l'octroi de crédits exceptionnels, figurent plus loin dans l'exposé concernant la situation des crédits à court terme. A aucun moment, ces crédits n'ont été considérés comme des remèdes, mais simplement comme un moyen de fournir l'occasion de prendre d'utiles mesures de redressement ou de défense. Sans ces crédits, cependant, et sans la possibilité offerte par l'existence de la Banque des Règlements Internationaux pour une action concertée et combinée entre les banques centrales, on peut se demander si la crise aiguë du crédit n'aurait pas pris les proportions d'une catastrophe encore plus grande et si elle n'aurait pas eu comme conséquence une immobilisation plus rapide et plus étendue des marchés financiers, tant sur les grandes places créancières que dans les pays débiteurs.

Les retards apportés à une intervention énergique et l'aggravation de la situation mondiale ont abouti, en fait, à transformer les crédits temporaires, successivement renouvelés, en avances à plus long terme. A la fin de l'exercice social, seule l'avance à la Banque de Dantzig avait été promptement et intégralement remboursée. Les autres crédits restaient en cours, encore que pour trois d'entre eux fussent intervenues des réductions de capital de 10 à 20 %. Ainsi, dans la seconde phase des opérations et sous la pression des événements, l'activité de la Banque s'est en partie modifiée, notre établissement s'est trouvé avoir à accorder des crédits pendant une période de dépression économique générale, au lieu de se consacrer à sa tâche plus normale d'organe régularisateur des fluctuations monétaires résultant de mouvements saisonniers ou de difficultés transitoires et localisées.

En outre, pendant cette phase, tant par suite, des crédits exceptionnels accordés aux banques centrales que par suite des circonstances ayant rendu ces crédits nécessaires, la Banque a été invitée à s'acquitter de certaines fonctions extraordinaires relatives aux accords internationaux et aux arrangements de prorogation (*standstill*). C'est ainsi notamment, qu'a été convoqué à Bâle le comité préconisé par la Conférence de Londres de Juillet 1931 et qu'a été nommée la Commission d'Arbitrage prévue par l'Accord de prorogation (*standstill*) d'Août 1931 entre les créanciers étrangers et les débiteurs bancaires allemands. Ces fonctions extraordinaires, liées aux décisions des conférences internationales et aux accords financiers internationaux entre débiteurs et créanciers particuliers, se sont répétées au cours de la troisième phase d'activité de cet exercice; nous les indiquerons dans une partie ultérieure du rapport, après avoir examiné à nouveau le problème général de l'exagération des crédits à court terme.

La troisième phase de l'évolution de l'exercice de la Banque a débuté avec la chute de la livre sterling démontrant que l'octroi de crédits était, à lui seul, insuffisant pour surmonter les difficultés économiques ou pour soutenir les monnaies contre le courant rapide des retraits et des évasions de capitaux, qui se sont produits lorsqu'on a de plus en plus pris conscience du déséquilibre de la balance des paiements internationaux, lorsque s'est aggravée la dépression économique et développée une crise de

confiance prenant presque des allures de panique. Les causes fondamentales de la situation actuelle, ainsi que les remèdes qu'elle peut comporter ont des rapports trop étroits avec l'ensemble du système économique pour que puissent suffire des réformes monétaires immédiates ou un simple retour à des méthodes normales de crédit. La Banque des Règlements Internationaux, ayant conscience de la démoralisation croissante et du peu d'effets qu'on pouvait attendre de l'octroi de nouveaux crédits à court terme, s'est vue finalement obligée de répondre par un refus aux nouvelles demandes d'avances qui lui ont été présentées par diverses banques centrales après la chute de la livre sterling ; elle a interrompu ainsi la politique qui consistait, pour elle, à consentir d'importants et nouveaux crédits aux divers instituts d'émission. Du point de vue des possibilités économiques, même si on ne le considère que sous l'angle purement matériel, ce changement de politique s'explique d'autant mieux qu'en plus de la diminution des dépôts des Gouvernements à la suite du moratoire Hoover, la chute de la livre sterling en septembre 1931 avait réduit les disponibilités normales de la Banque correspondant primitivement aux réserves des banques centrales. En septembre 1931, le bilan de la Banque est brusquement tombé de 331.000.000 de francs suisses, reflétant ainsi la pression exercée sur les réserves des banques centrales, comme résultat presque immédiat de la consternation provoquée dans le monde financier par la chute soudaine de la livre sterling. Les conséquences immédiates de cet événement ont été d'une rapidité sans précédent dans le domaine monétaire ; d'une part, elles ont pris la forme d'un abandon temporaire de l'étalon de change or par plusieurs banques centrales ; d'autre part, elles ont provoqué la conversion en métal or des devises de plusieurs banques d'émission, qui depuis un certain temps, en conservaient des quantités considérables ne figurant pas dans la couverture légale de leurs billets. Dans les deux cas, la tension, qui en est résultée sur le marché international des changes, a été extrême et elle a obligé les banques centrales intéressées à avoir recours, dans une large mesure, à leurs dépôts auprès de la Banque des Règlements Internationaux. En outre, le volume de ces dépôts a été défavorablement affecté, pendant la période restante de l'exercice social, par la situation modifiée de la livre sterling et des monnaies scandinaves, en raison des dispositions de l'article 21 des Statuts ; celui-ci stipule que les opérations effectuées par la Banque, pour son propre compte, ne peuvent être entreprises que dans des monnaies qui satisfont à toutes les exigences pratiques de l'étalon or ou de l'étalon de change or. En conséquence, les soldes des banques centrales à la Banque des Règlements Internationaux sont tombés en 1931 d'un maximum de 870.000.000 de francs suisses, le 31 août 1931, à un minimum de 464.000.000 de francs suisses, le 31 décembre 1931. A la fin de l'exercice social, ces soldes avaient quelque peu augmenté de volume et s'élevaient à 608.000.000 de francs suisses, mais ils restaient encore très au-dessous de leur plus haut niveau antérieur et, ce qui importait davantage, ils représentaient, en partie, des dépôts considérables d'un petit nombre

de banques centrales, au lieu d'être, comme précédemment, largement et plus également répartis entre toutes celles avec lesquelles la Banque est en relations.

L'instabilité de la situation monétaire et l'aggravation de la crise mondiale expliquent la troisième phase du développement de la Banque pendant l'exercice. Cette phase est dominée par deux faits. En premier lieu, du point de vue de la gestion, les événements ont exigé une administration prudente des ressources de la Banque, une révision de ses placements sur chaque marché, en vue d'acquérir le maximum de sécurité, un maintien continu de la liquidité de ses actifs et une accumulation croissante de ses ressources auprès des banques centrales ou sous leur garantie. Treize banques centrales nous ont donné leur garantie, non seulement pour couvrir les risques de crédit sur chacun de leurs marchés, mais aussi ceux résultant des possibilités de dépréciation de leurs monnaies respectives. Vu l'objet statutaire spécial de la Banque des Règlements Internationaux qui est de favoriser la coopération entre les banques centrales, et étant donné qu'elle ne peut faire d'opérations que dans les monnaies qui satisfont aux exigences pratiques de l'étalon or ou de l'étalon de change or, ces banques centrales ont consenti, dans un esprit de collaboration, à ce que les placements de la Banque, dans leurs monnaies et sur leurs marchés, conservent en toutes circonstances — à l'intérieur des points d'or — la valeur or que ces placements représentaient à la date où ils avaient été primitivement effectués par la Banque. La généralisation de telles assurances faciliterait sans aucun doute l'accomplissement d'une des tâches statutaires de la Banque, l'octroi de facilités additionnelles pour les opérations financières internationales. Au cours de la troisième phase, la Banque a, de plus, remanié son organisation intérieure et orienté ses recherches pour pouvoir suivre de près les phénomènes et les problèmes monétaires. Elle est ainsi en état, si les banques centrales en manifestaient le désir, de servir de centre de discussion et d'action pour la reconstruction monétaire qui se révélera indispensable au lendemain de la crise mondiale, comme elle le fut après la guerre mondiale.

Les événements de ce deuxième exercice social ont montré jusqu'à quel point nos systèmes monétaires petits ou grands sont devenus dépendants les uns des autres, et combien l'internationalisme en matière monétaire ne représente pas simplement une vue théorique ou une évolution désirable, mais est devenu un fait accompli. Partie d'Autriche la vague d'incertitude et de crainte, qui a mis en péril diverses monnaies nationales et quelques systèmes bancaires, a déferlé rapidement sur la Hongrie et sur l'Allemagne; après avoir dévasté ces régions, elle s'est abattue sur la Grande-Bretagne et les pays scandinaves, emportant leurs monnaies et, gagnant ensuite les États-Unis, elle y a pesé avec une force inhabituelle sur les réserves d'or et sur le système de crédit américain. Des conséquences aussi étendues, qui se sont bientôt fait sentir jusqu'au Japon, n'auraient pas pu se produire, s'il n'existait pas déjà une unité profonde des finances internationales et des relations monétaires

par dessus les frontières politiques et géographiques. Et cette interdépendance ne se limite pas au domaine financier, elle pénètre beaucoup plus loin dans toute la structure économique des divers pays. Les indices de la production, du travail, du commerce et des profits montrent, à un degré extraordinaire, une similarité de tendances dans presque tous les pays du monde. L'examen des faits oblige à reconnaître que tout espoir pour un pays isolé de réussir à assurer par lui-même sa prospérité, en faisant abstraction du reste du monde, reposerait évidemment sur des bases fragiles.

III. L'ENDETTEMENT INTERNATIONAL A COURT TERME ET SES CONSÉQUENCES.

Lorsqu'à la fin de mars 1931 la Banque des Règlements Internationaux arrêta les comptes de son premier exercice, la crise, bien que caractérisée par une chute des prix particulièrement accusée, présentait encore les principaux aspects d'une dépression économique normale.

On constatait sur les divers marchés une grande abondance de fonds à court terme prêtés à des taux d'intérêt de plus en plus bas, ce qui était la conséquence naturelle du ralentissement de l'activité des entreprises industrielles; le crédit des Etats n'avait pas encore été sérieusement atteint, un certain nombre d'émissions internationales se poursuivaient.

L'augmentation des fonds liquides disponibles pendant l'année 1930 avait permis aux pays débiteurs d'obtenir, au cours de cette année, un accroissement considérable des prêts qui leur avaient été consentis à court terme et ceux-ci leur avaient été accordés à des conditions relativement avantageuses. Il semble possible aujourd'hui d'évaluer à une somme globale de plus de cinquante milliards de francs suisses le montant des dettes internationales à court terme existant ainsi au début de 1931. L'importance inusitée de cet endettement à court terme était cependant ignorée, et son volume total n'a cessé de croître, ce qui n'aurait sans doute pas eu lieu, tout au moins dans la même mesure, étant donné les risques encourus, si l'on avait disposé d'informations plus complètes. Néanmoins, les banques centrales ont commencé à se rendre compte que l'augmentation de la dette à court terme comportait un danger et, elles se sont efforcées, avec un certain succès, en 1930 et pendant les premiers mois de 1931, d'accroître leurs réserves de devises. Au début de l'année 1931, les 26 banques centrales en relations d'affaires avec la Banque des Règlements Internationaux, annonçaient, indépendamment de leurs encaisses-or, un total d'avoirs étrangers s'élevant à environ onze milliards de francs suisses, dont 800 millions environ étaient gérés par l'intermédiaire de la Banque des Règlements Internationaux. Malheureusement, moins de la moitié de ces réserves de devises appartenait aux pays grevés d'engagements à court terme. En outre, les banques privées des pays débiteurs, qui devaient normalement employer les fonds empruntés par leur clientèle n'étaient en mesure de conserver elles-mêmes qu'une partie relativement faible des devises reçues et elles avaient tendance, dans bien des cas, à placer les fonds à court terme en actifs qui, même sans tenir compte de la dépression économique ultérieure, ne pouvaient être mobilisés qu'au bout d'un certain délai.

Les dangers d'une telle situation n'apparaissaient cependant pas à ce moment aussi clairement qu'à l'heure actuelle. L'expérience semblait montrer qu'en période normale, à de rares exceptions près, les grands transferts de crédits ne s'effectuaient qu'à un rythme modéré. L'allure à laquelle les capitaux se déplaçaient était, dans une large mesure, fonction de la rapidité avec laquelle de nouveaux capitaux pouvaient être activement utilisés dans le commerce et l'industrie. Aussi les banques commerciales avaient-elles généralement trouvé suffisant de détenir des soldes à vue pour 10 ou 15 % du montant de leurs dépôts, et les banques centrales de conserver en or ou en change étranger des réserves de 10 à 15 % seulement supérieures au pourcentage légal minimum. Ces marges donnaient, en général, un temps suffisant pour les réajustements nécessaires qui permettaient de faire face aux mouvements de capitaux: accroissement du taux de l'escompte, recherche de crédits de remplacement, mobilisation des actifs à long terme ou toutes autres méthodes utiles. Lorsque cependant le rappel des fonds à court terme n'a plus pour raison le besoin d'en disposer pour de nouveaux placements sur le marché local ou à l'étranger, mais bien l'ébranlement de la confiance, la demande soudaine de transferts massifs ne peut avoir pour résultat que de créer quelque part un point de rupture; et c'est en effet ce qui s'est produit à la suite des difficultés bancaires et politiques de l'année dernière.

Dans leur effort pour faire face aux retraits de crédits, les banques privées débitrices n'ont pas seulement utilisé leurs avoirs disponibles extérieurs, mais elles ont dû bientôt demander des avances à leurs banques centrales et leur présenter le papier mobilisable qu'elles avaient en portefeuille ou qu'elles étaient en mesure de se procurer. Avec les fonds ainsi acquis, elles ont acheté des devises, soit sur le marché, soit aux banques centrales, qui ont vu leurs réserves d'or et de devises diminuer rapidement. Ce n'est donc pas par pure coïncidence que, malgré l'élévation des taux d'escompte (jusqu'au dessus de 12 % dans certains cas), et malgré d'autres restrictions de crédit, le chiffre des escomptes et des avances dans la plupart des banques centrales débitrices s'est accru pendant la période de crise aiguë, d'un montant sensiblement égal aux pertes d'or ou de moyens de paiements internationaux qu'elles ont subies. Le remède classique de l'élévation du taux de l'escompte s'est révélé inopérant pour empêcher le retrait des fonds étrangers, car les capitaux mobiles recherchaient bien plutôt la sécurité, avec peu ou pas de rendement, qu'un revenu élevé comportant des risques de change et de crédit. Dans ces conditions, les réserves de change des banques privées et celles des banques centrales ne pouvaient suffire à satisfaire, pendant la période de perturbation, les demandes toujours plus considérables de transferts. Les marchés les plus atteints réclamèrent donc une aide aux principales places financières, aux banques d'émission étrangères et à la Banque des Règlements Internationaux.

L'importance de l'appui exceptionnel fourni pendant l'année 1931 n'est pas, en général, suffisamment appréciée. Si l'on totalise le montant des crédits accordés par les banques centrales, par la Banque des Règlements Internationaux, par les principaux centres bancaires et par les Trésoreries, y compris les avances au marché britannique, on arrive, approximativement, au chiffre de 5 milliards de francs suisses, représentant par conséquent un dixième du montant total de l'endettement à court terme international au début de l'année 1931. Ces sommes s'ajoutant à celles fournies pour des montants considérables par les marchés débiteurs eux-mêmes et aux prélèvements sur les réserves de leurs banques centrales, ont permis de faire face, en une seule année, à plus de 30 milliards de francs suisses de retraits: une partie de ce chiffre représente évidemment non des rapatriements, mais des transferts de fonds d'un marché étranger à un autre. Signalons qu'une partie importante du reste des crédits à court terme constitue une immobilisation par suite des divers accords de prorogation mentionnés ci-dessous. Il n'est pas même nécessaire de souligner les conséquences désastreuses de pareils mouvements de capitaux ou d'insister sur l'arrêt économique provoqué par l'importance des sommes immobilisées. Ces deux facteurs ont contribué, chacun pour sa part, à la baisse continue des prix et ils ont exagéré la puissance des forces de déflation qui oppressent l'économie mondiale. L'une des constatations les plus surprenantes qu'on puisse faire à cet égard est sans doute que le régime économique ait été capable de subsister en dépit de pareilles forces de dislocation; c'est là un fait qui semble indiquer la force de résistance du régime.

De nouvelles forces de dislocation ont été introduites dans le système économique international par la mise en vigueur — pour parer au moins temporairement aux dangers de la situation — d'une série de mesures d'exception ayant pour conséquence arbitraire d'interrompre les mouvements de capitaux et de protéger les monnaies nationales, telles que contrôle des devises, accords de prorogation (*standstill*), moratoires, restrictions des importations et autres dispositions exceptionnelles. Dans certains cas la convertibilité or des monnaies a été temporairement suspendue, mesure qui a eu pour conséquence une dépréciation de ces monnaies. L'énoncé des dates auxquelles ont été prises, dans un certain nombre de pays autres que l'Amérique du Sud, des mesures d'exception donne un tableau d'ensemble de la situation.

1931 13 juillet	L'Allemagne ferme les banques pendant deux jours et promulgue, le 15 juillet, des restrictions sur le commerce des changes.
17 »	La Hongrie établit des restrictions sur le commerce des changes.
17 septembre	Premier accord allemand de prorogation (<i>standstill</i>), pour six mois.
21 »	La Grande-Bretagne suspend l'étalon-or.
22 »	La Grande-Bretagne établit certaines restrictions.
28 »	La Norvège et la Suède suspendent l'étalon-or.

1931	28 septembre	La Grèce établit des restrictions de change.
	29 »	Le Danemark suspend l'étalon-or (l'exportation de l'or était prohibée depuis le 22 septembre).
	29 »	Le Ministre italien des Finances est autorisé à promulguer des restrictions de change; aucun règlement dans ce sens n'a été pris; mais des accords volontaires ont été ultérieurement passés entre les membres de l'Association des Banquiers Italiens.
	3 octobre	La Tchécoslovaquie établit des restrictions de change.
	5 »	La Finlande établit des restrictions de change.
	7 »	La Yougoslavie » » »
	8 »	La Lettonie » » »
	9 »	L'Autriche » » »
	12 »	La Finlande suspend l'étalon-or.
	15 »	La Bulgarie établit des restrictions de change.
	24 »	L'Esthonie » » »
	Novembre	La Norvège applique des restrictions volontaires de change.
	18 »	Le Danemark établit des restrictions de change.
	17 décembre	Le Japon suspend l'étalon-or (l'exportation de l'or était prohibée depuis le 14 décembre).
	23 »	La Hongrie déclare un moratoire partiel des transferts.
	31 »	La Finlande abolit les restrictions de change précédemment établies.
1932	20 janvier	Accord autrichien de prorogation (standstill) avec les banques américaines et britanniques, pour six mois.
	1 ^{er} mars	Deuxième accord allemand de prorogation (standstill), pour un an.
	3 »	La Grande-Bretagne abolit les restrictions de change précédemment établies.
	31 »	Accord hongrois de prorogation (standstill), pour six mois.

Partout où il a été introduit des restrictions de change, leur principal objet était de contrôler les mouvements de fonds et spécialement d'éviter les évasions de capital. Tel était, en Grande-Bretagne, l'unique objet des mesures adoptées. Dans la plupart des autres pays, les restrictions ont eu aussi une autre raison d'être, à savoir un contrôle des importations. Avec ou sans l'assistance de quelque institution gouvernementale, les banques centrales ont été chargées de fournir les devises pour l'importation des matières premières et articles «nécessaires» ou elles ont limité à un certain pourcentage des besoins «normaux» les moyens de paiement extérieurs mis à la disposition des autres importateurs. Les systèmes employés ont varié, mais ils ont abouti, en fait, à une nouvelle méthode de réglementation du commerce international, suspendant pratiquement, bien souvent, par son application le jeu de la «clause de la nation la plus favorisée» et des autres stipulations des traités de commerce.

Certains États ont répondu à ces mesures en établissant des «contingentements» d'importations ou en tentant l'organisation de clearings dont l'objet était d'assurer aux exportateurs de produits sur un marché donné le règlement de leurs créances au moyen des sommes que les importateurs nationaux auraient eu normalement à payer à ce même marché.

Le contrôle des changes, avec ou sans accords de clearing, a emprisonné le commerce dans une sorte de camisole de force, ne laissant que peu ou pas de place pour le jeu des forces économiques, mouvements de prix et autres facteurs, qui auraient tendu normalement à rétablir un équilibre. Il est évident que cette intervention, ainsi que tous autres obstacles à la liberté économique, quoiqu'ils fournissent une arme de défense temporaire et efficace, n'apportent cependant aucune solution aux problèmes fondamentaux dont, à la longue, ils accentuent, au contraire, la gravité.

Si la position respective des diverses balances internationales des comptes doit être continuellement bouleversée par des modifications de tarifs douaniers, avec leurs répercussions profondes sur l'équilibre des divers pays, si l'afflux des capitaux d'un pays à un autre doit se heurter à des obstacles rendant virtuellement impossible l'exécution des obligations contractuelles, ce qui a pour conséquence une disparition de la confiance générale, le système monétaire international ne peut fonctionner convenablement. Il devient de plus en plus évident qu'on ne peut s'attendre à une stabilité monétaire durable sans une amélioration radicale des relations internationales dans le domaine économique. La collaboration des banques centrales pourra, certes, aider au rétablissement de la structure du crédit mondial; mais la solution véritable des problèmes qui se posent nécessite l'action énergique et concertée des Gouvernements.

IV. LES MOUVEMENTS D'OR AU COURS DE L'ANNÉE.

Ce n'est pas seulement dans les variations du portefeuille-devises des banques centrales, à la suite de la liquidation partielle de leurs engagements à court terme, qu'il faut chercher la trace des événements monétaires du présent exercice ; ils ont eu également leur répercussion sur les mouvements d'or.

L'étude de ces mouvements, depuis le début de 1931, peut être divisée en quatre périodes distinctes qui correspondent aux diverses phases de l'évolution financière internationale, au cours de ces mois si pleins d'événements.

1° Depuis le commencement de l'année jusqu'au mois de mai, les déplacements de métal ont eu principalement pour cause des influences saisonnières : la distribution de la nouvelle production d'or a provoqué une augmentation des encaisses d'un certain nombre de banques centrales (notamment celles de Belgique, France, Allemagne, Angleterre, Japon, Hollande, Etats-Unis). Deux ou trois banques centrales cependant ont vu diminuer leur encaisse, par suite des paiements étrangers auxquels elles ont fait face.

2° Entre le mois de mai et le mois de septembre, au moment où la crise de liquidité a atteint son point culminant, les banques centrales d'un certain nombre de pays débiteurs de fonds à court terme (Allemagne, Angleterre, Hongrie, Japon et Suède) ont dû recourir, dans une large mesure, à leurs encaisses pour couvrir les engagements de leurs marchés. Après d'importantes réductions, la plupart des banques centrales européennes ont évité de laisser davantage diminuer leurs encaisses. La seule réduction vraiment importante d'encaisse constatée en Europe a été celle de la Reichsbank. Hors d'Europe, les banques centrales du Japon et de plusieurs Etats d'Amérique du Sud ont cependant continué à utiliser une partie de leurs réserves-or pour faire face à leurs engagements extérieurs.

3° La dépréciation de la livre sterling, dans la seconde moitié de septembre, et la crainte d'une dépréciation analogue pour d'autres monnaies précédemment considérées comme invulnérables, ont amené un certain nombre de banques centrales à convertir rapidement en or leurs réserves de change. De grandes quantités de métal ont quitté, en particulier, les Etats-Unis. Ce mouvement s'est ralenti vers la fin d'octobre, mais dans l'intervalle les banques centrales de France, de Suisse, de Hollande et de Belgique ont augmenté leur encaisse-or de 3.287 millions de francs suisses, par rapport à la fin d'août. Au cours de cette période, des quantités considérables d'or (surtout d'origine américaine) ont été thésaurisées en dehors des banques centrales, ce qui témoignait d'une défiance croissante vis-à-vis des monnaies papier en général. Si des arrivées d'or continues n'avaient pas eu lieu à New York en provenance d'Amérique du Sud et d'Extrême-Orient, les réserves or de l'Amérique auraient subi une diminution

plus importante encore. Entre la fin d'août et la fin d'octobre, les mouvements de l'encaisse des Etats-Unis ont fait ressortir une diminution de 3.643 millions de francs suisses, la perte nette entre la fin de mars 1931 et la fin de mars 1932 n'étant, toutefois, que de 1.601 millions de francs suisses.

4° Vers la fin de l'automne, l'or a commencé à affluer de l'Inde, où une partie du métal thésaurisé en quantités considérables a été remis dans la circulation monétaire par ses détenteurs désireux de profiter de la dépréciation de la roupie qui avait suivi celle du sterling. A la fin de mars 1932, un milliard de francs suisses environ avaient ainsi fait retour au stock d'or monétaire. Cet or n'a pas seulement joué un rôle important en fournissant à la monnaie anglaise un appui appréciable dans une période de difficultés; il semble avoir eu aussi une heureuse influence psychologique sur le public en diminuant la crainte d'une «rareté de l'or» et en aidant à mettre un terme au mouvement de thésaurisation privée.

Dans ses opérations bancaires directes, la Banque des Règlements Internationaux n'a été affectée qu'à un faible degré par ces mouvements d'or. Dans certains cas, en qualité d'agent de certaines banques centrales secondaires, elle a acheté de l'or pour le leur livrer ou le conserver pour leur compte. Dans d'autres, elle a transféré à certaines banques centrales de l'or détenu par elle pour le compte d'une autre banque centrale. Mais d'une façon générale, l'or acquis a été, soit dirigé vers les caves de la banque centrale bénéficiaire, soit laissé sous dossier à la garde de la banque centrale ayant fourni cet or. A la fin du second exercice social, il ne se trouvait, sous le nom de la Banque des Règlements Internationaux, qu'un montant d'or d'environ 120 millions de francs suisses pour le compte de banques centrales. Aucune mention de cet or n'est faite dans les situations mensuelles relatives aux actifs et aux passifs propres de la Banque.

V. LE MORATOIRE HOOVER ET LA BANQUE.

Le 20 juin 1931, le Gouvernement américain a proposé, par l'intermédiaire de son Président, de différer pendant un an, à partir du 1^{er} juillet 1931, tous les paiements afférents aux dettes intergouvernementales. Sous réserve de certains ajustements, cette proposition, couramment appelée «moratoire Hoover», a été acceptée dans ses parties essentielles par les diverses nations créancières et débitrices. On a souvent mal interprété et exagéré les effets du moratoire Hoover sur la réduction des opérations financières régulières de la Banque dont, par ailleurs, il a plutôt contribué d'une façon générale à développer considérablement le champ d'action. En ce qui concerne les recettes, la mise en vigueur de la proposition Hoover a réduit de 950.000 francs suisses environ la commission que sans cette initiative la Banque aurait prélevée sur les paiements intergouvernementaux; ce sacrifice relativement insignifiant et facile à supporter par la Banque représente sa contribution à l'effort entrepris en commun pour atténuer la charge devenue trop lourde des transferts de dettes intergouvernementales. La diminution des dépôts gouvernementaux résultant en général des versements mensuels faits par les pays débiteurs, alors que ces sommes n'étaient utilisées qu'en fin de semestre par les gouvernements titulaires des comptes, a eu sur les affaires de la Banque une plus grande influence. Mais ces ressources, si elles avaient été reçues par la Banque, auraient été utilisées par elle pendant la période comprise entre l'encaissement et le décaissement, soit sur les marchés des pays créanciers qui dorénavant renonçaient aux paiements, soit sur les marchés des pays débiteurs qui bénéficiaient d'un avantage beaucoup plus grand en n'étant plus tenus à aucun versement. La mise en vigueur du moratoire a provoqué une nouvelle diminution des ressources à la disposition de la Banque en obligeant les Trésoreries créancières, à retirer progressivement les sommes figurant au crédit de leurs comptes, soit pour faire face au déficit de leurs propres budgets, soit pour financer les prestations en nature de l'Allemagne homologuées avant l'entrée en vigueur du moratoire Hoover. C'est ainsi que les fonds des Trésoreries au 31 mars 1932 ont été ramenés à 68.000.000 de francs suisses, au lieu de 400.000.000 de francs suisses au 30 juin 1931.

Plus généralement, les conséquences pratiques du moratoire ont été de faire de la Banque un centre dont l'existence a permis d'accélérer dans une certaine mesure l'action financière internationale. Malgré l'accord franco-américain de juillet sur les points essentiels des propositions Hoover (dont les détails modifiés par l'accord avec les autres Gouvernements intéressés ont été définitivement fixés par le Protocole de Londres du 11 août 1931 mentionné plus loin au cours de ce rapport), les difficultés bancaires et la crise de crédit n'ont cessé de grandir en Allemagne; elles ont amené la convocation de la Conférence Internationale qui s'est réunie à Londres au

cours de la troisième semaine de juillet 1931. Cette conférence a déclaré, entre autres, que les Gouvernements représentés étaient prêts à recommander à l'examen de leurs institutions financières respectives :

«que le crédit de 100 millions de dollars récemment accordé à la Reichsbank par les Banques Centrales sous les auspices de la Banque des Règlements Internationaux soit renouvelé à son échéance pour une période de trois mois.»

«La Conférence recommande que la Banque des Règlements Internationaux soit invitée à constituer sans retard un comité de représentants désignés par les gouverneurs des banques centrales intéressées pour faire une enquête sur les besoins immédiats de crédits nouveaux en Allemagne et pour étudier les possibilités de conversion en crédits à long terme d'une fraction des crédits à court terme.»

Les résolutions précédentes ont été communiquées à la Banque des Règlements Internationaux par télégramme et par lettre en date du 23 juillet 1931. Conformément à la seconde résolution, un comité de représentants désignés par les Gouverneurs des Banques Centrales de Belgique, de France, d'Allemagne, de Grande-Bretagne, de Hollande, d'Italie, du Japon, de Suède, de Suisse, ainsi que de la Federal Reserve Bank de New-York, a été immédiatement constitué et s'est réuni au siège de la Banque à Bâle, le 8 août 1931. Il a terminé son rapport le 18 août 1931. Le rapport avec ses annexes a été immédiatement publié, et il suffit donc de résumer ici une partie de ses conclusions. En ce qui concerne l'octroi de nouveaux crédits à court terme, le comité a estimé qu'il était

«évident que si le capital supplémentaire dont l'Allemagne a besoin était fourni sous forme de crédits à court terme, ce pays se trouverait en face d'une difficulté encore plus grande qu'à présent, lorsqu'il lui faudrait satisfaire aux engagements qui arriveront à échéance dans six mois, époque à laquelle prend fin la période de prorogation des crédits existants.»

En ce qui concerne les crédits à long terme, le Comité a pensé que ces crédits étaient nécessaires, mais il a remarqué :

«Si nous nous abstenons de faire ici des propositions détaillées, c'est seulement parce qu'avant qu'on puisse procéder à l'émission d'obligations allemandes à long terme, même bien garanties, il faudra prendre des mesures dépassant notre mandat.

«Nous concluons donc en priant de la façon la plus pressante tous les Gouvernements intéressés de ne pas tarder et de prendre les décisions grâce auxquelles on pourra réaliser les opérations financières qui apporteront à l'Allemagne et, par là même au monde entier, l'assistance dont ils ont un si grand besoin.»

Dans son rapport, le Comité soulignait aussi les arrangements de prorogation (standstill) envisagés pour les crédits bancaires à court terme existant en Allemagne; un accord relatif au maintien de ces crédits pour une nouvelle période de six mois à dater du 1^{er} septembre 1931 et pour un chiffre correspondant environ à leur montant total a été conclu à Bâle entre les représentants des banques privées allemandes et ceux des banques privées étrangères. Le Comité ajoutait :

«Pour le règlement de tous différends qui pourraient résulter de l'interprétation ou de l'exécution de cet accord, la Banque des Règlements Internationaux a, à la demande de toutes les parties contractantes et eu égard à ses fonctions internationales, accepté de nommer un comité qui aura pleins pouvoirs pour les trancher.»

La Banque des Règlements Internationaux a nommé membres du Comité d'Arbitrage MM. Marcus Wallenberg (Président), T. H. Mc Kittrick, Jr., et Franz Urbig. Lorsque l'accord de prorogation (standstill) est venu à expiration le 28 février 1932, comme il était prévu, et lorsqu'il a été ensuite renouvelé pour une année, la Banque a nommé de nouveau le même Comité d'arbitrage auquel elle a adjoint en outre comme suppléants, MM. Carl Trygger, G. Tyser et Robert Pferdemenges.

Le rapport du Comité constitué sur recommandation de la Conférence de Londres a été signé par tous les membres du Comité, à savoir MM. Albert H. Wiggin (Président), Alberto Beneduce, R. G. Bindschedler, E. Francqui, P. Hofstede de Groot, Walter T. Layton, C. Melchior, E. Moreau, O. Rydbeck et T. Tanaka.

En raison, notamment, de la très sérieuse recommandation faite par le Comité aux Gouvernements de se concerter pour toutes mesures nécessaires en vue d'une restauration économique allemande et d'une assistance à l'Allemagne, une série de pourparlers diplomatiques et de conversations individuelles entre les chefs de gouvernements ont suivi; ils ont abouti à la décision du Gouvernement allemand de demander à la Banque des Règlements Internationaux, conformément à l'article 119 du Nouveau Plan (Plan Young), la convocation du Comité Consultatif Spécial prévu par ce Plan et mentionné à l'article 45 des Statuts de la Banque. Le 19 novembre 1931, le Ministre allemand des Finances «au nom du Gouvernement allemand» a transmis au Président de la Banque une demande officielle de convocation du Comité. On y lit notamment :

«Selon le Nouveau Plan, cette demande comporte, de la part du Gouvernement allemand, la déclaration «qu'il est parvenu en toute bonne foi à la conclusion que le change de l'Allemagne ainsi que sa vie économique pourraient être sérieusement menacés par le transfert partiel ou total de la partie différable des annuités». En faisant cette déclaration, le Gouvernement allemand doit faire remarquer qu'une telle déclaration ne correspond pas à la situation actuelle. Depuis l'établissement du Nouveau Plan, la situation économique et financière dans le monde entier, et notamment en Allemagne, a été foncièrement changée par une crise sans précédent.»

Dès la réception de cette déclaration, le Conseil de la Banque a demandé sans retard et conformément au Nouveau Plan la nomination des sept membres ordinaires du Comité par les Gouverneurs de la Reichsbank, de la Banque de France, de la Banque d'Angleterre, de la Banque Nationale de Belgique, de la Banque d'Italie, de la Banque du Japon et de la Federal Reserve Bank de New-York. Les Gouverneurs ont désigné respectivement MM. Carl Melchior, Charles Rist, Walter T. Layton, E. Francqui, Alberto Beneduce, D. Nohara et Walter W. Stewart. Ceux-ci se sont réunis au siège de la Banque à Bâle le 7 décembre 1931; après avoir choisi par cooptation quatre membres supplémentaires, comme le permet le Nouveau Plan, et après avoir élu le Professeur Alberto Beneduce Président du Comité, ils ont commencé leurs travaux qui se sont terminés le 23 décembre 1931. Les quatre membres désignés par cooptation ont été MM. Rudolf G. Bindschedler, H. Colijn, G. Diouritch, et O. Rydbeck. Les résultats des délibérations du Comité sont exposés dans le rapport adopté à l'unanimité en date du 23 décembre 1931, rapport qui a été publié et distribué en quatre langues. Voici les conclusions essentielles de ce document, telles qu'elles figurent au chapitre IV du Rapport:

« Il ressort des faits exposés dans les précédents chapitres que l'Allemagne serait fondée, comme le Plan Young lui en donne le droit, à déclarer qu'en dépit des mesures énergiques qu'elle a prises pour maintenir la stabilité de sa monnaie, elle ne pourra pas transférer la part conditionnelle de l'annuité pendant l'année qui commence en juillet prochain. »

« Le Comité n'aurait pas l'impression d'avoir accompli toute la tâche qui lui est dévolue et justifié la confiance placée en lui, s'il n'attirait l'attention des Gouvernements sur la gravité sans précédent de la crise actuelle, dont l'ampleur dépasse incontestablement la « dépression relativement courte » envisagée dans le Plan Young et en vue de laquelle les « mesures de sauvegarde » qu'il renferme avaient été prévues.

« Le Plan Young dont les annuités allaient en croissant supposait un développement constant du commerce mondial, non seulement en volume, mais aussi en valeur; on pensait qu'ainsi la charge des annuités serait pour l'Allemagne de plus en plus faible. Il n'en a rien été. Depuis l'entrée en vigueur du Plan Young, le volume du commerce mondial s'est réduit; en même temps, la baisse exceptionnelle des prix-or a beaucoup accru le poids réel des annuités allemandes, comme de tous les paiements libellés en or. »

« Dans ces conditions, les difficultés financières de l'Allemagne, qui sont, dans une large mesure, à la source de la croissante paralysie du crédit dans le monde, rendent nécessaire une action concertée que, seuls, les Gouvernements peuvent entreprendre. »

«A cet égard, les considérations suivantes nous paraissent particulièrement importantes.

«En premier lieu, tout transfert d'un pays à l'autre, fait sur une si large échelle qu'il déséquilibrerait la balance des comptes, ne peut qu'accentuer le chaos actuel.»

«Un ajustement de l'ensemble des dettes intergouvernementales (réparations et autres dettes de guerre) à la situation actuellement troublée du monde — ajustement qui devrait avoir lieu sans délai, si l'on veut éviter de nouveaux désastres — est la seule mesure durable capable de rétablir une confiance qui est la condition même de la stabilité économique et de la véritable paix.»

«Nous faisons appel aux Gouvernements auxquels il incombe d'agir. Nous espérons qu'ils prendront sans tarder des décisions de nature à laisser espérer une amélioration de la crise qui atteint si durement tous les peuples.»

Une Conférence des Gouvernements doit se réunir à Lausanne dans le courant du mois de juin 1932.

VI. COLLABORATION DES BANQUES CENTRALES PENDANT L'EXERCICE.

Pendant la période envisagée, la collaboration des banques centrales s'est surtout traduite par l'importance des avances qu'elles se sont mutuellement consenties en vue de maintenir, par un effort commun, l'édifice du système international de crédit. En outre, le flot croissant des difficultés monétaires et financières a tout naturellement amené les banques d'émission à conserver un contact plus étroit et plus continu que jamais, soit par l'intermédiaire de Bâle, soit à Bâle même, soit par des échanges directs de vues, de plans et d'informations. En mai 1931, immédiatement après l'Assemblée Générale des actionnaires, les représentants de 24 banques centrales se sont réunis au siège de la Banque pour discuter un certain nombre de problèmes relatifs à la monnaie et au crédit; jamais une aussi nombreuse assemblée de fonctionnaires des banques centrales, parmi lesquels vingt Gouverneurs, ne s'était encore réunie. Au cours des discussions qui sont intervenues à cette occasion, on a particulièrement souligné le besoin d'une coopération plus étroite pour étudier les questions concernant le crédit et la monnaie, ainsi que pour recueillir et échanger des informations statistiques. C'est pourquoi, la Banque, à la suite de cette réunion, a organisé un Département Monétaire et Economique chargé d'étudier de près les tendances diverses des marchés monétaires et de rassembler les données statistiques concernant ces marchés. Se conformant au désir exprimé par plusieurs banques centrales de voir le Département recueillir directement auprès d'elles des informations détaillées relatives aux divers règlements et usages concernant les opérations sur or, la Banque a entrepris une enquête à ce sujet en adressant un questionnaire à 27 banques centrales; leurs réponses autorisées ont été réunies en deux volumes et communiquées aux banques d'émission intéressées.

Un second recueil a été publié au cours de l'exercice, intitulé «Réglementation du commerce des devises dans différents pays»; il reproduit le texte ou la traduction des lois et décrets concernant les restrictions au commerce des devises intervenues dans les pays européens depuis 1931. L'utilité de ces renseignements officiels a été soulignée par la Conférence des experts des banques centrales de Prague, convoquée par la Banque des Règlements Internationaux en novembre 1931, pour examiner les problèmes relatifs aux restrictions du commerce des devises et aux arrangements de compensation, ainsi que leurs répercussions sur les opérations des banques centrales. A cette Conférence ont siégé des experts ou des observateurs représentant les Banques Nationales de Bulgarie, de Tchécoslovaquie, d'Allemagne, de Grèce, de Pologne, de Roumanie, de Yougoslavie, d'Autriche et de Hongrie.

Ces deux dernières Banques ont prié la Banque des Règlements Internationaux de leur indiquer des noms de conseillers techniques étrangers qu'elles se proposaient de nommer en raison de la situation particulièrement grave de leurs marchés pendant la période envisagée; la Banque a suggéré le nom du Dr. G. W. J. Bruins qui a été nommé Conseiller par la Banque Nationale d'Autriche et celui de Mr. Henry J. Bruce qui a été nommé Conseiller par la Banque Nationale de Hongrie.

VII. FONCTIONS DE MANDATAIRE (TRUSTEE) ET D'AGENT FISCAL;
REMPRIES PAR LA BANQUE.

Pendant tout le second exercice social, la Banque a continué à remplir les fonctions de mandataire (trustee) ou d'agent fiscal pour les règlements financiers internationaux et pour les opérations ci-après:

(A) MANDATAIRE (TRUSTEE) POUR LES PAIEMENTS D'ANNUITÉ
A EFFECTUER PAR LES GOUVERNEMENTS.

PAIEMENTS D'ANNUITÉ DU REICH.

L'annuité allemande qui, conformément au Nouveau Plan, aurait dû être payée pour l'exercice 1^{er} avril 1931—31 mars 1932, se serait élevée à 1.618,9 millions de reichsmarks, plus les frais du service de l'Emprunt Extérieur Allemand 1924; elle était payable, par mensualités égales, le 15 de chaque mois ou le premier jour ouvrable suivant cette date. Sur ce total, 444.340.000 reichsmarks auraient dû être payés en reichsmarks pour financer les contrats de prestations en nature, le solde étant payable en monnaies étrangères, sous réserve des dispositions du Nouveau Plan.

Les mensualités échues le 15 avril, le 15 mai et le 15 juin 1931, dont chacun des montants correspondait à l'équivalent de 134.908.333 reichsmarks, indépendamment des mensualités pour le service de l'Emprunt Extérieur Allemand 1924, ont toutes été payées au mandataire (trustee), aux dates ou avant les dates respectives d'échéance.

Toutefois, le 20 juin 1931, le Président des États-Unis a proposé la suspension des paiements intergouvernementaux venant à échéance pendant l'année 1^{er} juillet 1931—30 juin 1932. Ces propositions ont été acceptées, en substance, par les Gouvernements créanciers signataires des Accords de La Haye conclus avec l'Allemagne le 20 janvier 1930 (à l'exception du Gouvernement de Yougoslavie). Les modifications aux paiements de l'annuité de l'Allemagne ont été officiellement insérées dans le Protocole de Londres du 11 août 1931 qui prévoyait, entre autres, que:

- 1) Les dispositions existantes relatives au service de l'Emprunt Extérieur Allemand 1924 et de l'Emprunt International 5½ % 1930 du Gouvernement allemand ne seront ni modifiées, ni affectées en quoi que ce soit, et le service desdits emprunts continuera d'être ponctuellement et dûment effectué, conformément aux dispositions des « obligations générales » respectives et des autres accords les régissant.

- 2) Le Gouvernement allemand continuera de verser à la Banque des Règlements Internationaux, pendant l'année 1^{er} juillet 1931—30 juin 1932, la part inconditionnelle de l'annuité, sous forme de paiements mensuels, effectués le 15 de chaque mois, et s'élevant à l'équivalent en devises de 51 millions de reichsmarks, tels qu'ils sont définis au Nouveau Plan.
- 3) Sur la somme ainsi versée, la Banque prélèvera le montant nécessaire pour assurer la partie du service de l'Emprunt International 5^{1/2} % 1930 du Gouvernement allemand, imputable sur la partie inconditionnelle de l'annuité, et versera, le même jour, en devises, à la Compagnie des Chemins de fer allemands et, à titre de prêt, le solde d'environ 45 millions de reichsmarks.
- 4) Les conditions du prêt, consenti à la Compagnie des Chemins de fer allemands, feront l'objet d'un contrat unique conclu entre la Banque, agissant comme agent des Gouvernements créanciers, le Gouvernement allemand et la Compagnie des Chemins de fer allemands, contrat dont les termes devront prévoir notamment que:
 - a) à moins qu'il n'en soit autrement disposé, le prêt portera intérêt à 3 % à partir du 1^{er} juillet 1933 et sera amorti d'ici le 30 juin 1943; les paiements pour le service d'intérêt et d'amortissement seront effectués en devises au moyen de dix annuités égales, payables chacune par douzièmes le 15 de chaque mois, depuis le 15 juin 1933 jusqu'au 15 juillet 1943.
 - b) Les bons, représentant l'engagement de la Compagnie des Chemins de fer allemands libellés en faveur des divers Gouvernements qui y ont droit, en vertu des accords existants, seront remis par la Compagnie à la Banque.
 - c) Les Gouvernements créanciers auront le droit de transférer, d'escompter ou d'engager les bons précités aux caisses, institutions ou établissements publics qui s'engageront à ne pas retransférer les bons à d'autres institutions que celles présentant le même caractère.
 - d) Le Gouvernement allemand garantit l'exécution des engagements contractés par la Compagnie des Chemins de fer allemands en ce qui concerne le service dudit prêt.
- 5) Le paiement de la part conditionnelle de l'annuité venant à échéance du 15 juillet 1931 au 15 juin 1932 (et inclusivement dans chaque cas) sera différé. Les paiements ainsi différés, à moins qu'il n'en soit autrement disposé, seront remboursés à dater du 1^{er} juillet 1933, accrus de leurs intérêts, décomptés à 3 %, à partir de la même date, en dix annuités égales de 117.831.000 reichsmarks, tel que le reichsmark est défini au Nouveau Plan. Ces annuités de remboursement seront acquittées par mensualités égales, le 15 de chaque mois, du 15 juillet 1933 au 15 juin 1943 inclus.
- 6) Immédiatement après la signature du présent Protocole et avant son entrée en vigueur, ses dispositions seront appliquées provisoirement, avec effet rétroactif au 1^{er} juillet 1931, par chacun des Gouvernements signataires.

Les Gouvernements créanciers, signataires du Protocole de Londres du 11 août 1931 ont adressé, le même jour, une lettre à la Banque, en sa qualité de mandataire (trustee), spécifiant qu'ils avaient décidé de mettre «immédiatement le Protocole en vigueur à titre provisoire, avec effet rétroactif au 1^{er} juillet 1931 et, en conséquence, de vous autoriser, et de vous prier de vouloir bien donner effet aux dispositions du Protocole, en tant que cela concerne la Banque des Règlements Internationaux, à dater de la réception de la présente lettre. . . .»

Le Protocole de Londres du 11 août 1931 n'a encore été ratifié que par un des Gouvernements signataires. Il n'a donc pas été possible de conclure le contrat unique entre la Banque, agissant comme mandataire des Gouvernements créanciers, le Gouvernement allemand et la Compagnie des Chemins de fer allemands, et les bons, représentant l'engagement de la Compagnie des Chemins de fer allemands correspondant au prêt qui lui a été consenti sur une partie de l'annuité inconditionnelle, n'ont pas encore été émis. Dans l'intervalle, la Banque a obtenu des quittances provisoires de la Compagnie des Chemins de fer allemands, reconnaissant que les sommes que la Banque lui a remises sur les paiements inconditionnels du Gouvernement allemand constituent un prêt aux conditions exposées à l'Annexe I du Protocole de Londres du 11 août 1931. De plus, le Gouvernement de Yougoslavie n'ayant pas signé le Protocole de Londres du 11 août 1931, la part de ce Gouvernement dans l'annuité inconditionnelle n'a pas été versée à la Compagnie des Chemins de fer allemands à titre de prêt, mais elle est conservée, dans un compte spécial d'attente libellé en dollars, à la Reichsbank à Berlin, au nom de la Banque, en sa qualité de mandataire (trustee).

Pendant l'année 1^{er} avril 1931—31 mars 1932, la Banque a donc reçu de l'Allemagne, conformément aux dispositions du Nouveau Plan, modifiées par le Protocole de Londres du 11 août 1931:

	Reichsmarks
a) Le montant requis pour le service de l'Emprunt Extérieur Allemand 1924	80.235.440,47
b) Trois mensualités (avril — juin 1931) au taux de RM 1.618.900.000 par an	404.725.000,—
c) Neuf mensualités (juillet 1931—mars 1932) au taux de RM 612.000.000 par an	459.000.000,—

Les détails des opérations de la Banque, en ce qui concerne l'annuité allemande pendant la période 1^{er} avril 1931—31 mars 1932, y compris la répartition et les paiements aux divers Gouvernements créanciers ou pour le compte de ces Gouvernements, sont exposés intégralement dans les Annexes Va et Vb sous la forme approuvée et certifiée par les commissaires-vérificateurs. Il est joint également au présent rapport (Annexe VI) un état récapitulatif des paiements d'annuité de l'Allemagne reçus par la Banque du

17 mai 1930, date à laquelle elle a succédé à l'Agent Général des Paiements de Réparations pour encaisser les annuités allemandes, au 31 mars 1932, ainsi qu'une note indiquant la répartition de la partie de ces montants reçue pendant les neuf mois de l'année Hoover s'étendant du 1^{er} juillet 1931 au 31 mars 1932.

Les informations relatives aux prestations en nature de l'Allemagne, indiquant les montants reçus par la Banque à cet effet pendant les mois d'avril à juin 1931 inclus et les paiements pour ces prestations pendant la période 1^{er} avril 1931—31 mars 1932, ainsi que les soldes disponibles non dépensés à cette dernière date, figurent à l'Annexe XV. Etant donné la suspension du paiement par l'Allemagne de la part différable de l'annuité, conformément au Protocole de Londres, pendant la période 1^{er} juillet 1931—30 juin 1932, aucune somme nouvelle n'est devenue disponible pour les prestations en nature au cours de la période 1^{er} juillet 1931—31 mars 1932. Toutefois, aux termes du Protocole de Londres, les soldes disponibles non dépensés pour les prestations en nature au 30 juin 1931 et s'élevant à RM 119,5 millions, ont été employés pour la continuation de l'exécution des contrats homologués existants ou pour de nouveaux contrats, dans la mesure où les soldes disponibles n'étaient pas affectés, de sorte qu'au 31 mars 1932 ces soldes ont été ramenés à RM 23,2 millions.

PAIEMENTS D'ANNUITÉ DE LA HONGRIE.

Le contrat de mandat (trust), entre la Banque et les Gouvernements créanciers de la Hongrie, est entré en vigueur le 6 mai 1931.

Les versements d'annuité de la Hongrie qui, conformément à l'Accord de Paris du 28 avril 1930, auraient dû être effectués pendant la période 1^{er} avril 1931 au 31 mars 1932 atteignaient, au total, 8.000.000 de couronnes or payables en deux versements égaux, le 30 juin et le 30 décembre 1931. Le versement partiel de 4.000.000 de couronnes or, venu à échéance le 30 juin 1931, a été payé en devises à la date d'échéance.

Le «moratoire Hoover» a été accepté par les Gouvernements créanciers signataires des Accords de Paris avec la Hongrie en date du 28 avril 1930, (sauf ceux de Roumanie et de Yougoslavie). Les modifications dans les paiements d'annuité de la Hongrie ont été insérées dans le Protocole de Londres du 21 janvier 1932 qui prévoyait, entre autres, que le paiement des montants venant à échéance, en vertu de l'Accord No. I, signé à Paris le 28 avril 1930, du 1^{er} juillet 1931 au 30 juin 1932 (et inclusivement dans chaque cas) serait suspendu, à l'exception des parts de 7,27 % de ces montants allouées à la Belgique, l'Empire britannique, la France, l'Italie, le Japon et le Portugal, conformément à l'Arrangement du 20 janvier 1930 entre les Puissances créancières. Aux termes de l'Accord No. III, signé à Paris le 28 avril 1930, les Gouvernements de Belgique, de l'Empire britannique, de France, d'Italie, du Japon et du Portugal ont convenu qu'ils transféreraient immédiatement au Fonds Agraire des montants égaux aux sommes qu'ils recevraient au titre de leurs parts respec-

tives dans les annuités payables par la Hongrie. Pour que l'activité du Fonds Agraire ne soit pas interrompue, le Protocole de Londres a prévu que, malgré les propositions pour la suspension d'une année des dettes intergouvernementales, la part des annuités hongroises destinée au Fonds Agraire continuerait d'être payée. Les dispositions relatives au remboursement, avec les intérêts, échelonné sur une période de dix années, de cette part des annuités hongroises, qui est suspendue pendant la période 1^{er} juillet 1931 — 30 juin 1932, sont les mêmes que celles prévues pour le remboursement du prêt à la Compagnie des Chemins de fer allemands et de la part différable des annuités allemandes.

Pendant l'année 1^{er} avril 1931 — 31 mars 1932, la Banque a donc reçu de la Hongrie, conformément aux dispositions des Accords de Paris du 28 avril 1930, modifiées par le Protocole de Londres du 21 janvier 1932,

	Couronnes or
le 30 juin 1931, l'équivalent en devises de	4.000.000
le 31 décembre 1931, l'équivalent en pengö —	
337.598,33 — de	290.800.

Le paiement en pengö, et non pas en devises, de la semestrialité échéant le 31 décembre 1931, a été dû au fait que le Président de la Banque Nationale de Hongrie a fait usage de son droit, rappelé à l'Article 4 du contrat de mandat (trust), de différer la conversion des pengö en devises si, à son avis, cela devenait nécessaire pour éviter la dépréciation de la monnaie hongroise. Les pengö ont été effectivement convertis en dollars le 5 janvier 1932, mais les dollars étaient encore conservés à un compte d'attente par le mandataire (trustee) le 31 mars 1932, faute d'en avoir pu transférer le montant au crédit du Fonds Agraire, avant que le mandataire (trustee) ait reçu une garantie adéquate contre toutes réclamations susceptibles de lui être adressées, aux termes du contrat de mandat, par ceux des Gouvernements créanciers qui n'ont pas signé le Protocole de Londres du 21 janvier 1932.

Les détails des opérations de la Banque en ce qui concerne l'annuité hongroise pendant la période du 6 mai 1931 au 31 décembre 1931, fin de l'annuité, y compris la répartition et les paiements aux divers Gouvernements créanciers sont exposés intégralement à l'Annexe VI, sous la forme approuvée et certifiée par les commissaires-vérificateurs.

PAIEMENTS D'ANNUITÉ DE LA BULGARIE.

Le contrat de mandat (trust) entre la Banque et les Gouvernements créanciers de la Bulgarie est entré en vigueur le 28 avril 1931. A cette date, la Banque avait en dépôt des sommes constituant l'équivalent de 10.000.000 de francs or plus les intérêts, pour le compte du Liquidateur de la Commission des Réparations. Cette somme représentait les paiements d'annuité d'un montant de 5 millions de francs or chacun,

du par la Bulgarie et versés par elle le 30 septembre 1930 et le 31 mars 1931. Lors de l'entrée en vigueur du contrat, le paiement bulgare du 30 septembre 1930 avait été réparti par le Liquidateur de la Commission des Réparations entre les Gouvernements créanciers intéressés, tandis que le paiement du 31 mars 1931 avait été remis à la Banque, en sa qualité de mandataire (trustee) et réparti par elle de la même façon.

Le «moratoire Hoover» a été accepté par les Gouvernements créanciers signataires des Accords de la Haye du 20 janvier 1930 avec la Bulgarie, sauf ceux de Roumanie et de Yougoslavie. Les modifications aux paiements d'annuité de la Bulgarie ainsi convenues ont été comprises dans le Protocole de Londres du 21 janvier 1932 qui prévoit, entre autres, que

le paiement des montants venant à échéance, aux termes de l'article 2 de l'Accord avec la Bulgarie signé à la Haye le 20 janvier 1930, du 1^{er} juillet 1931 au 30 juin 1932 (et inclusivement dans chaque cas) sera suspendu sauf:

- a) Les parts de 4,222 % de ces montants allouées à la Belgique, l'Empire britannique, la France et l'Italie, conformément à l'Arrangement entre les Puissances créancières (Autriche etc.) signé à La Haye le 20 janvier 1930.
- b) Sur la part attribuée à la Grèce, conformément à l'Arrangement précité du 20 janvier 1930, la somme de 4.004.196 francs or continuera d'être versée à la Grèce pendant une année à partir du 1^{er} juillet 1931, conformément aux arrangements contenus dans l'Accord gréco-bulgare du 11 novembre 1931.

Aux termes de l'Accord No. III signé à Paris le 28 avril 1930, les Gouvernements de Belgique, de l'Empire britannique, de France et d'Italie ont convenu qu'ils transfèreraient immédiatement au Fonds Agraire des montants égaux aux sommes qu'ils recevraient au titre de leurs parts respectives dans les annuités payables par la Bulgarie. Pour que l'activité du Fonds Agraire ne soit pas interrompue, il a été convenu que, malgré les propositions pour la suspension d'une année des dettes intergouvernementales, la part des annuités bulgares destinée au Fonds Agraire continuerait d'être payée. La continuation du paiement d'une fraction de la part grecque dans les annuités bulgares résulte d'un accord spécial entre la Bulgarie et la Grèce en date du 11 novembre 1931. Les dispositions pour le remboursement, avec les intérêts, échelonné sur une période de dix années, de la part des annuités bulgares qui est suspendue pendant la période 1^{er} juillet 1931—30 juin 1932 sont les mêmes que celles pour le remboursement du prêt à la Compagnie des Chemins de fer allemands et de la part différable des annuités allemandes.

D'après les dispositions des Accords de La Haye du 20 janvier 1930, la Banque aurait dû recevoir de la Bulgarie, pendant l'année 1^{er} avril 1931—31 mars 1932, des devises pour l'équivalent de 10.000.000 de francs or, mais conformément

aux accords contenus au Protocole de Londres du 21 janvier 1932, les montants effectivement reçus ont été :

le 30 septembre 1931, l'équivalent de	211.100 francs or
le 31 mars 1932	» » 1.892.766 francs or.

Le paiement du 30 septembre 1931 représentait les parts dans les annuités de la Belgique, de l'Empire britannique, de la France et de l'Italie, tandis que celui du 31 mars 1932 comprenait, en outre, une fraction de la part de la Grèce. La fraction de la part de la Grèce dans le paiement d'annuité venant à échéance le 30 septembre 1931 a été l'objet d'une compensation contre une somme analogue due par la Grèce à la Bulgarie.

Les détails des opérations de la Banque en ce qui concerne l'annuité bulgare pendant la période 28 avril 1931—31 mars 1932, y compris la répartition et les paiements aux divers Gouvernements créanciers, sont exposés intégralement dans l'Annexe VII sous la forme approuvée et certifiée par les commissaires-vérificateurs.

PAIEMENTS D'ANNUITÉ DE LA TCHÉCOSLOVAQUIE.

Les versements d'annuité de la Tchécoslovaquie, qui, conformément aux Accords de La Haye et au contrat de mandat (trust), entre la Banque des Règlements Internationaux et les Gouvernements créanciers de la Tchécoslovaquie, auraient dû être payés pendant la période du 1^{er} avril 1931 au 31 mars 1932, s'élevaient, au total, à 10.000.000 de marks or, payables en deux versements partiels égaux le 1^{er} juillet 1931 et le 1^{er} janvier 1932.

Eu égard aux dates d'échéance des versements d'annuité de la Tchécoslovaquie et aux dispositions du Protocole de Londres du 11 août 1931 relatif à la suspension des dettes intergouvernementales, venant à échéance pendant l'année 1^{er} juillet 1931—30 juin 1932, aucun montant n'a été reçu, à ce titre, de la Tchécoslovaquie pendant la période 1^{er} avril 1931—31 mars 1932.

(B) MANDATAIRE (TRUSTEE) POUR LES EMPRUNTS INTERNATIONAUX
DES GOUVERNEMENTS.

EMPRUNT EXTÉRIEUR ALLEMAND DE 1924.

Le service de l'Emprunt Extérieur Allemand 1924 est, conformément aux termes de l'Obligation Générale qui garantit cet emprunt, une obligation directe et sans réserve du Gouvernement allemand constituant une charge sur tous ses biens et revenus présents et futurs. Les sommes requises pour le service de l'Emprunt ont été spécifiquement garanties par un privilège de premier rang sur tous les paiements prévus en vertu du Plan des Experts (Plan Dawes), et jouissent spécifiquement, à titre de garantie collatérale, d'un privilège de premier rang sur les recettes brutes du Gouvernement allemand provenant des douanes et des impôts sur le tabac, la bière et le sucre, ainsi que sur le produit net tiré par le Gouvernement allemand du monopole de l'alcool et sur tous autres impôts qui pourraient être spécifiquement assignés ultérieurement par le Gouvernement allemand.

L'Article XIII de l'Accord de La Haye avec l'Allemagne du 20 janvier 1930 prévoit, entre autres, que rien ni dans le Nouveau Plan, ni du fait de la cessation du Plan Dawes ne diminue ou ne modifie la nature et l'étendue des privilèges, garanties et gages créés au profit de l'Emprunt Extérieur Allemand 1924 sous le régime de l'Obligation Générale garantissant ledit Emprunt en vertu du Protocole de Londres du 30 août 1924 ou autrement. Il prévoit notamment qu'un privilège de premier rang nettement spécifié subsiste en faveur de tous les paiements à effectuer au titre des annuités allemandes. L'Annexe XI au même Accord règle le mécanisme d'application de ce privilège de premier rang, par voie de garantie collatérale, aux revenus du Gouvernement allemand énumérés plus haut.

Le Protocole de Londres du 11 août 1931 concernant le « moratoire Hoover » pour la suspension d'un an des dettes intergouvernementales prévoit que « rien dans le présent Protocole ne saurait être considéré comme modifiant ou affectant en quoi que ce soit les dispositions existantes relatives au service de l'Emprunt Extérieur Allemand 1924, notamment les dispositions de l'Article XIII et l'Annexe XI de l'Accord de La Haye du 20 janvier 1930 concernant ledit Emprunt ».

En tant qu'Agent fiscal des mandataires (trustees) de l'Emprunt Extérieur Allemand de 1924, la Banque a reçu et réparti, régulièrement et ponctuellement, les paiements mensuels requis pour le service de cet Emprunt, conformément aux termes de l'Obligation Générale et des autres accords qui le garantissent. Un état des recettes et des paiements de l'Emprunt, certifié par les commissaires-vérificateurs pour la dernière année complète de l'Emprunt, qui a pris fin le 15 octobre 1931, est joint au présent rapport (Annexes VIII a et VIII b). En vue de montrer la situation de l'Emprunt jusqu'à

la dernière date d'échéance des coupons d'intérêt, il a été également joint (Annexe IX) un relevé en cours d'exercice des recettes et des paiements pour le semestre prenant fin le 15 avril 1932. Ce n'a pas été vérifié, mais la période à laquelle il se rapporte sera comprise dans l'état qui sera ultérieurement certifié par les commissaires-vérificateurs et qui embrassera l'année complète de l'Emprunt prenant fin le 15 octobre 1932. De plus, les fonds affectés audit Emprunt et déposés, au nom des mandataires (trustees), chez les Agents Payeurs, au 31 mars 1932, sont indiqués à l'Annexe XIV.

EMPRUNT INTERNATIONAL 5 1/2 % 1930 DU GOUVERNEMENT ALLEMAND.

L'Emprunt International 5 1/2 % 1930 de Gouvernement allemand a été émis en juin 1930, pour un montant nominal en diverses monnaies correspondant à un produit effectif d'approximativement 300.000.000 de dollars. Il doit être amorti le 1^{er} juin 1965 au plus tard. Le service de l'Emprunt s'élève environ à l'équivalent de 95,6 millions de reichsmarks par an et il est payable au Trustee par mensualités égales; c'est un engagement direct et sans réserve du Gouvernement allemand et les deux tiers des sommes nécessaires proviennent des annuités non différables. En ce qui concerne les annuités allemandes, le Gouvernement allemand a constitué, comme garantie collatérale, une taxe spéciale payable par la Compagnie des Chemins de fer allemands et il s'est engagé, sous réserve de la charge garantissant l'Emprunt Extérieur Allemand 1924, à réserver, libre de toutes charges garantissant un emprunt ou un crédit par priorité ou *pari passu* vis-à-vis desdites annuités non différables et différables, le produit des douanes, des impôts sur le tabac, de l'impôt sur la bière et de l'impôt sur l'alcool.

Le Protocole de Londres du 11 août 1931, relatif au «Moratoire Hoover» pour la suspension d'un an des dettes intergouvernementales, prévoit que «le service de l'Emprunt International 5 1/2 % 1930 du Gouvernement allemand continuera à être ponctuellement et dûment effectué conformément aux dispositions de l'Obligation Générale et des autres accords régissant ledit Emprunt».

Conformément aux dispositions de l'Article VI de l'Obligation Générale garantissant cet emprunt, les porteurs de titres ont le droit de recevoir à la date d'échéance, pour le principal et pour les intérêts de chaque titre, aussi exactement que possible, le montant correspondant dans la monnaie du marché d'émission à la valeur or qu'avaient à la date de l'émission de l'emprunt les montants nominaux portés sur les titres ou coupons, ou l'équivalent de cette valeur dans la monnaie de l'un ou de l'autre des marchés étrangers sur lesquels les titres sont cotés. Ces dispositions ont été mises en application, pour la première fois, en ce qui concerne le paiement du coupon venant à échéance le 1^{er} décembre 1931, pour la tranche britannique et la tranche suédoise de l'Emprunt, par suite de l'abandon de l'étalon or, en septembre 1931, par la livre sterling et la couronne suédoise. Conformément à l'application de cette

« clause or », il a été payé à cette occasion, dans le cas de la tranche britannique, £ 4.0.11 au lieu de £ 2.15.0 par unité de £ 100 et, dans le cas de la tranche suédoise, 39,25 couronnes au lieu de 27,50 couronnes par unité de 1000 couronnes.

Comme mandataire (trustee) de l'Emprunt International 5 $\frac{1}{2}$ % 1930 du Gouvernement allemand, la Banque a reçu et réparti régulièrement et ponctuellement tous les paiements requis pour le service dudit Emprunt, conformément aux termes de l'Obligation Générale et des autres accords régissant l'Emprunt. Un état des recettes et des paiements relatifs à l'Emprunt, certifié par les commissaires-vérificateurs pour la dernière année complète de l'Emprunt ayant pris fin le 1^{er} juin 1931, est joint au présent rapport (Annexes Xa et Xb). En vue de montrer la situation de l'Emprunt jusqu'à la dernière date d'échéance des coupons d'intérêt, il a été également joint (Annexe XI) un relevé en cours d'exercice des recettes et des paiements pour le semestre prenant fin le 1^{er} décembre 1931. Ce relevé n'a pas été vérifié, mais la période à laquelle il se rapporte sera comprise dans l'état qui sera ultérieurement certifié par les Commissaires-Vérificateurs et qui embrassera l'année complète de l'Emprunt prenant fin le 1^{er} juin 1932. De plus, les fonds affectés audit Emprunt et déposés, au nom du mandataire (trustee) chez les Agents Payeurs, au 31 mars 1932, sont indiqués à l'Annexe XIV.

EMPRUNT INTERNATIONAL DE LA RÉPUBLIQUE FÉDÉRALE D'AUTRICHE 1930.

Le Gouvernement autrichien a été autorisé, en mars 1930, à contracter des emprunts dont le produit net n'excéderait pas 725 millions de schillings autrichiens, en vue de travaux productifs des Administrations des Chemins de fer et des Postes et Télégraphes. Ces emprunts ont été approuvés par le « Comité de Contrôle des Gouvernements fournissant la garantie » (relativement à l'Emprunt garanti de 1923), et les revenus et autres avoirs imputés ou imputables à cet égard ont été libérés, dans la mesure nécessaire, du privilège de premier rang consenti en faveur des Bons de Secours. L'Emprunt International de 1930, qui a été émis pour un montant nominal équivalant à 439 millions de schillings autrichiens, représente une émission partielle du produit net total autorisé de 725 millions de schillings autrichiens.

Sous réserve seulement des privilèges de premier rang en faveur de l'Emprunt Garanti de la République d'Autriche 1923—1943 et de l'Emprunt Tchécoslovaque de Conversion, le service de l'Emprunt International 1930 de la République d'Autriche a un privilège de premier rang sur les recettes brutes des douanes et du monopole des tabacs du Gouvernement autrichien et sur tous autres revenus et/ou avoirs spécifiques qui peuvent avoir été déclarés, de temps à autre, garantie complémentaire pour le service de l'Emprunt de 1923 ou pour le service de l'Emprunt Tchécoslovaque.

Les recettes mensuelles des revenus affectés, après qu'il a été satisfait pour le mois en question aux exigences du privilège de premier rang en faveur de l'Emprunt Garanti de 1923 et de l'Emprunt Tchécoslovaque de Conversion, sont versées à un compte spécial en schillings autrichiens, au nom de la Banque des Règlements Internationaux comme mandataire (trustee), à la Banque Nationale d'Autriche. Le produit total desdits revenus atteignait, pour la période de douze mois ayant pris fin en mars 1932, 578,6 millions de schillings. La part de ces revenus nécessaire au service de l'Emprunt Garanti de 1923 et de l'Emprunt Tchécoslovaque de Conversion s'élevait à 95,5 millions, de sorte que 483,1 millions de schillings sont restés en garantie du service de l'Emprunt Autrichien 1930 dont les frais, pendant la même période, se sont montés à 35,2 millions de schillings. Le service de l'Emprunt est payable au mandataire (trustee) par mensualités et aussitôt que le crédit du compte spécial en schillings, mentionné plus haut, atteint l'équivalent des devises requises pour le service de l'Emprunt dû le premier jour du mois suivant, ces devises sont acquises par la Banque Nationale d'Autriche et créditées à un compte spécial libellé en monnaies étrangères, au nom de la Banque comme mandataire (trustee). Ensuite, jusqu'à la fin du mois, les revenus continuent d'être versés au compte spécial libellé en schillings, mais ils sont immédiatement libérés pour être mis à la disposition du Gouvernement autrichien.

En tant que mandataire (trustee) de l'Emprunt International de la République Fédérale d'Autriche 1930, la Banque a reçu, et réparti régulièrement et ponctuellement, tous les paiements requis pour le service dudit Emprunt, conformément aux termes de l'Obligation Générale et des autres accords garantissant l'Emprunt. Un état des recettes et des paiements relatifs à l'Emprunt, certifié par les commissaires-vérificateurs, pour la dernière année complète de l'Emprunt ayant pris fin le 30 juin 1931, est joint au présent rapport (Annexes XII a et XII b). En vue de montrer la situation de l'Emprunt jusqu'à la dernière date d'échéance des coupons d'intérêt, il a été également annexé (Annexe XIII) un relevé en cours d'exercice des recettes et des paiements pour le semestre ayant pris fin le 31 décembre 1931. Ce relevé n'a pas été vérifié, mais la période à laquelle il se rapporte sera comprise dans l'état qui sera ultérieurement certifié par les commissaires-vérificateurs et qui embrassera l'année complète de l'Emprunt jusqu'au 30 juin 1932. De plus, les fonds affectés audit Emprunt et déposés, au nom des mandataires (trustees) chez les Agents Payeurs, au 31 mars 1932 sont indiqués à l'Annexe XIV.

VIII. CAPITAL ACTIONS ; DÉPÔTS ET PLACEMENTS ; BÉNÉFICES NETS.

CAPITAL ACTIONS.

Le capital autorisé de la Banque est de 500.000.000 de francs suisses or, divisé en 200.000 actions de valeur or nominale égale. Les Statuts prévoient que les actions ne seront libérées que du premier quart au moment de la souscription. Il y avait 173.600 actions du capital souscrites le 31 mars 1932 dont le premier quart (108.500.000 francs suisses) avait été versé. A la fin du premier exercice social, le nombre des actions, libérées du premier quart, s'élevait à 165.100 (103.187.500 francs suisses). Les Statuts prévoient que, dans les deux ans qui suivront la constitution de la Banque, le Conseil d'Administration prendra les mesures nécessaires pour assurer la souscription de toute fraction non émise du capital autorisé et que, pour toute fraction du capital non souscrite à la fin des deux exercices, les sept établissements bancaires fondateurs de la Banque souscriront (ou assureront la souscription) des actions en question. Le Conseil d'Administration a assuré la souscription, par les sept établissements bancaires fondateurs, pendant le mois de mai 1932, des 26.400 actions restantes qui n'avaient pas été émises, en raison principalement du fait que la monnaie nationale de plusieurs banques centrales, désireuses de devenir membres de la Banque des Règlements Internationaux, ne satisfaisait pas aux exigences pratiques de l'étalon or ou de l'étalon de change or. En vue d'admettre ultérieurement ces banques, lorsqu'elles rempliraient les conditions voulues, des arrangements ont été pris avec les sept établissements bancaires fondateurs qui ont accepté de rétrocéder, par quotités égales, à la requête du Conseil d'Administration, le nombre des actions prochainement émises qui pourrait être nécessaire pour servir les demandes aurait à transférer à de nouvelles banques centrales désireuses d'entrer dans l'association.

DÉPÔTS ET PLACEMENTS.

Sur le total des dépôts à vue et à court terme à la Banque au 31 mars 1932, 67,6 % avaient été effectués en dollars, 15 % en francs français, 4,6 % en reichsmarks et le reste, soit 12,8 % en diverses autres monnaies. Sur les dépôts à long terme à la Banque, 77 %, représentant le solde du Compte de Trust de l'Annuité, tel qu'il figure à l'Annexe Va, et le dépôt du Gouvernement allemand, sont exprimés en reichsmarks ; 23 % sont exprimés en dollars. Les avoirs figurant à l'actif en contrepartie comprennent nos avoirs en Allemagne qui représentent 28,2 % du total des placements, en plus du crédit à la Reichsbank de 22.500.000 dollars (25 millions de dollars à l'origine). Sur le total de nos placements, 85,9 % (1931—41 %) ont été placés auprès de banques centrales, 10,8 % (1931—20 %) dans des établissements de crédit choisis par les banques centrales et le reste, 3,3 % (1931—39 %), dans des établissements ou par l'intermédiaire d'éta-

blissements choisis par nous et indiqués aux banques centrales intéressées. Tous les placements sont effectués régulièrement par l'entremise des banques centrales intéressées qui sont ainsi au courant de toutes les opérations sur leurs marchés. Cette règle qui a été suivie dès l'origine élimine, pour la Banque, la possibilité d'agir en contradiction avec la politique de crédit de la banque d'émission locale. Grâce à ce système, il n'y a pas eu d'exemple, jusqu'à présent, de l'usage du droit de veto que, conformément aux Statuts, chaque banque centrale a la faculté d'exercer en ce qui concerne toute opération qu'elle ne désirerait pas voir effectuer sur son marché.

BÉNÉFICES NETS ET RÉPARTITION DE CES BÉNÉFICES.

Sur le capital actions actuel, le paiement d'un dividende au taux de 6% l'an, c'est-à-dire au même taux que l'année dernière, nécessite la disposition d'une somme de 6.446.770,83 francs suisses (en 1931: 5.156.250 francs suisses). Il incombe à la présente Assemblée Générale d'envisager une déclaration de dividende ainsi que le montant de ce dividende et de faire des affectations aux fonds de réserve et aux fonds spéciaux. Les bénéfices nets de l'exercice, déduction faite de toutes pertes dues à des dépréciations monétaires, ainsi que de toutes autres pertes, et après les affectations nécessaires pour de nouvelles dépenses imprévues, s'élèvent à 15.182.818,64 francs suisses (en 1931: 11.186.521,97 francs suisses), le franc suisse étant calculé au pair monétaire. Dans le bilan de fin d'exercice, toutes les monnaies sont évaluées au cours le plus bas coté sur le marché le 31 mars 1932, ou au-dessous de ce taux; tous les actifs sont évalués aux cours du marché ou au-dessous de ces cours, s'il y a quotation, et au-dessous de leur valeur d'achat en cas contraire. Les bénéfices comptables, réalisés par suite de la dépréciation des monnaies dans lesquelles le Banque avait plus d'engagements que d'actifs, ne sont pas compris dans le calcul des bénéfices, mais ils font l'objet d'un compte d'attente séparé.

Après imputation à la Réserve Légale, requise par l'Article 53 des Statuts, d'un montant égal à 5% des bénéfices nets, c'est-à-dire 759.140,93 francs suisses (en 1931: 559.326,10 francs suisses), il est proposé que l'Assemblée Générale fixe le dividende à 6% l'an pour le deuxième exercice social. Les bénéfices nets restant encore après la distribution de ce dividende, si elle est votée, s'élèvent à 7.976.906,88 francs suisses dont l'utilisation est prévue à l'Article 53 des Statuts.

Faisant usage de la faculté que lui donne l'alinéa (c) de l'Article 53, le Conseil d'Administration a décidé d'inscrire au crédit du fonds spécial de réserve de dividendes, destiné à assurer le dividende cumulatif de 6% prévu par les Statuts, la somme de 1.595.381,38 francs suisses, montant maximum qu'il est permis, aux termes des Statuts, de prélever à cette fin sur les bénéfices nets de l'exercice actuel (en 1931: 1.094.189,17 francs suisses).

Une fois décidées les affectations aux postes ci-dessus, vous êtes priés, sur le solde restant, d'affecter au Fonds de Réserve Générale de la Banque, ainsi qu'il est stipulé à l'alinéa (d) de l'Article 53, un montant de 3.190.762,75 francs suisses (en 1931: 2.188.378,35 francs suisses).

Le même article des Statuts règle la répartition du solde final, soit 3.190.762,75 francs suisses, entre les Gouvernements ou les banques centrales d'Allemagne et des autres pays ayant droit à une part dans les annuités payables en vertu du Nouveau Plan, dans les conditions prévues à l'Accord de La Haye de janvier 1930, c'est-à-dire entre ceux qui auront laissé à la Banque des dépôts à terme ne pouvant être retirés qu'après un délai minimum de cinq ans. Aucune banque centrale n'a déposé à l'heure actuelle des fonds de cette nature, mais les Gouvernements indiqués ci-dessous ont effectué des dépôts qui ont droit — puisqu'ils seront maintenus pendant au moins cinq années — à participer à la répartition du solde des bénéfices, soit 3.190.762,75 francs suisses (en 1931: 2.188.378,35 francs suisses) et ce pour les sommes sous-indiquées :

	Francs suisses au pair
Fonds de garantie du Gouvernement français conformément à l'article XIII du Contrat de Trust	731.551,58
Dépôt sans intérêt du Gouvernement allemand, conformément à l'article IX du Contrat de Trust	819.737,06
Dépôts minima des Gouvernements créanciers, conformément à l'article IV (e) du Contrat de Trust	
France	892.365,76
Grande-Bretagne	348.716,14
Italie	182.145,57
Belgique	98.532,39
Roumanie	17.214,48
Yougoslavie	71.645,02
Grèce	5.902,11
Portugal	11.312,37
Japon	11.312,37
Pologne	327,90
	<u>1.639.474,11</u> <u>3.190.762,75</u>

Les comptes de la Banque et son deuxième bilan annuel ont été dûment vérifiés par Messieurs Price, Waterhouse & Cie., comptables assermentés à Paris. Copie du bilan est donnée à l'Annexe III, ainsi que le rapport des commissaires-vérificateurs certifiant qu'ils ont obtenu toutes les informations et explications demandées et que les chiffres qui figurent à ce bilan représentent l'expression comptable exacte du résultat des opérations de la Banque tel qu'il ressort d'après ses livres. Le Compte de Profits et Pertes et le Compte des Répartitions des bénéfices sont reproduits à l'Annexe IV.

* * *

Conformément aux exigences des Statuts, votre Conseil d'Administration a tenu dix séances pendant l'exercice. Le chiffre maximum des Administrateurs est fixé à 25, dont 16 ont été désignés au cours du premier exercice social. En mai 1931, 3 membres complémentaires ont été élus à l'unanimité: M. Ivar Rooth, Gouverneur de la Sveriges Riksbank, le Prof. G. Bachmann, Président du Directoire de la Banque Nationale Suisse et le Dr. G. Vissering, Président de De Nederlandsche Bank. A l'occasion de sa démission en octobre dernier, comme Président de De Nederlandsche Bank, le Dr. Vissering a démissionné comme membre du Conseil; cette démission n'a été acceptée que pour le 31 décembre 1931. Par suite de la retraite du Dr. Vissering, le Conseil a perdu un membre qui avait eu une carrière éminente dans le domaine de la collaboration des Banques Centrales. Le Dr. Vissering a eu pour successeur le Dr. L. J. A. Trip, le nouveau Président de De Nederlandsche Bank. Le mandat du Président Bachmann expirant le 31 mars 1932, il a été procédé à sa réélection.

C'est avec un profond regret que je dois annoncer la démission imminente de Sir Charles Addis, un des Vice-Présidents du Conseil. Comme membre du Comité des Experts qui élaborà à Paris le Nouveau Plan, Sir Charles Addis a joué un rôle actif dans les origines et dans le développement de l'idée qui a conduit à la création d'un institut bancaire international; plus tard, à Baden-Baden et à La Haye, il a été membre et président temporaire du Comité d'Organisation qui a rédigé la Charte et les Statuts de la Banque des Règlements Internationaux. Par suite de sa position éminente, de sa vaste expérience comme banquier et de sa compétence dans toutes les questions intéressant la Banque des Règlements Internationaux, son départ éloignera du Conseil une personnalité jouissant d'une autorité remarquable dont les avis feront particulièrement défaut pendant la période importante de reconstruction monétaire qui s'ouvre devant nous.

GATES W. Mc GARRAH
Président

ANNEXES

BANQUES CENTRALES OU AUTRES INSTITUTIONS BANCAIRES AUXQUELLES DES ACTIONS DE LA BANQUE ONT ÉTÉ ATTRIBUÉES

pendant la période du 17 Mai 1930 au 31 Mars 1932.

Actions (libérées de 25 %) attribuées à :	Nombre d'actions	Date d'acquisition
Banque d'Angleterre, Londres	16.000	20 Mai 1930
Banque Nationale de Belgique, Bruxelles	16.000	20 Mai 1930
Banque de France, Paris	16.000	20 Mai 1930
Banque d'Italie, Rome	16.000	20 Mai 1930
Reichsbank, Berlin	16.000	20 Mai 1930
Un groupe de 14 banques japonaises sous la direction de la Banque Industrielle du Japon, Tokio	16.000	20 Mai 1930
Groupe américain :		
J. P. Morgan & Co., New York	16.000	20 Mai 1930
The First National Bank de New York, New York		
The First National Bank de Chicago, Chicago		
De Nederlandsche Bank, Amsterdam	4.000	20 Mai 1930
Banque Nationale Suisse, Zurich	4.000	20 Mai 1930
Sveriges Riksbank, Stockholm	4.000	20 Mai 1930
Banque de Dantzig, Dantzig	4.000	25 Juin 1930
Banque de Finlande, Helsingfors	4.000	25 Juin 1930
Banque de Grèce, Athènes	4.000	25 Juin 1930
Banque Nationale d'Autriche, Vienne	4.000	25 Juin 1930
Banque Nationale de Bulgarie, Sofia	4.000	25 Juin 1930
Banque Nationale du Danemark, Copenhague	4.000	25 Juin 1930
Banque Nationale de Roumanie, Bucarest	4.000	25 Juin 1930
Bank Polski, Varsovie	4.000	25 Juin 1930
Magyar Nemzeti Bank, Budapest	4.000	25 Juin 1930
Narodni Banka Ceskoslovenska, Prague	4.000	25 Juin 1930
Eesti Pank, Tallinn	100	31 Oct. 1930
Latvijas Banka, Riga	500	30 Déc. 1930
Lietuvos Bankas, Kaunas	500	31 Mars 1931
Banque Nationale d'Albanie, Rome	500	30 Avril 1931
Norges Bank, Oslo	4.000	30 Mai 1931
Banque Nationale du Royaume de Yougoslavie, Belgrade	4.000	28 Juin 1931
	173.600	

NOTE: Le reste de la partie non émise du total du capital autorisé de 200.000 actions, soit 26.400 actions, sera acquis, par quotités égales, le 31 Mai 1932, par les sept premiers établissements ou groupes bancaires indiqués ci-dessus, qui sont les institutions ayant fondé la Banque.

31 MARS 1932

AU PAIR MONÉTAIRE)

PASSIF			
			%
I. CAPITAL:			
Capital autorisé:			
200,000 actions de 2,500 frs. suisses-or chacune	500.000.000,—		
Capital émis: 173.600 actions	434.000.000,—		
libérées de 25 %		108.500.000,—	9,6
II. RÉSERVES:			
1. Fonds de Réserve Légale	559.326,10		
2. Fonds de Réserve de Dividendes	1.094.189,17		
3. Fonds de Réserve Générale	2.188.378,35		
		3.841.893,62	0,4
III. DÉPÔTS A LONG TERME:			
1. Compte de Trust des Annuités	153.622.762,50		13,6
2. Dépôt du Gouvernement allemand	76.811.381,25		6,8
3. Fonds de garantie du Gouvernement français	68.648.520,43		6,1
		299.082.664,18	
IV. DÉPÔTS A COURT TERME ET A VUE:			
1. Banques Centrales pour leur compte:			
a) A 3 mois au maximum	145.154.858,74		12,9
b) A vue	463.030.162,56		41,1
		608.185.021,30	
2. Banques Centrales pour le compte d'autres déposants:			
A vue		68.153.969,04	6,1
3. Autres déposants:			
A vue		7.822.525,85	0,7
V. POSTES DIVERS			
		15.242.264,21	1,4
VI. SURPLUS			
Bénéfice pour l'exercice social prenant fin le 31 Mars 1932		15.182.818,64	1,3
		1.126.011.156,84	100,0

comptes pour l'exercice social prenant fin le 31 Mars 1932 et nous déclarons que nous avons est établi de manière à donner une vue exacte et correcte de l'état des affaires de la Banque, juger d'après les renseignements dont nous disposons et les explications qui nous ont été données.

PRICE, WATERHOUSE & Co.

Chartered Accountants.

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

pour l'exercice social prenant fin le 31 Mars 1932

	<u>Francs Suisses au pair monétaire</u>
Revenu net provenant de l'utilisation du capital de la Banque et des dépôts qui lui ont été confiés, après déduction de la provision nécessaire pour les charges éventuelles	17.111.750,67
Commissions de la Banque:	
En vertu des Contrats de Mandat (Trust)	1.008.955,45
En qualité de Trustee (ou Agent Fiscal des Trustees) d'Emprunts Internationaux	325.849,16
En raison de sa participation à des crédits spéciaux et à l'émission d'obligations	952.545,79
Droits de transfert	<u>1.221,04</u>
	19.400.322,11
Frais d'administration:	
Conseil d'Administration — indemnités et frais de voyage	324.515,07
Direction et personnel — traitements et frais de voyage	2.779.574,96
Loyer, assurance, chauffage, éclairage et eau	242.394,56
Fournitures de bureau, livres, périodiques	121.872,70
Téléphone, télégraphe et frais postaux	229.903,78
Rémunérations d'experts (Commissaires-Vérificateurs, interprètes, etc.)	62.624,47
Droits d'abonnement sur l'émission française des actions de la Banque	20.077,53
Divers	<u>63.697,53</u>
	3.844.660,60
Meubles et matériel de bureau	62.798,51
Rénovation de l'immeuble	10.044,36
Provision pour indemnités au personnel et frais de rapatriement	<u>300.000,—</u>
Frais à déduire	<u>4.217.503,47</u>
BÉNÉFICE NET	<u>15.182.818,64</u>

COMPTE D'AFFECTATION DU BÉNÉFICE NET

	Francs suisses au pair monétaire
BÉNÉFICE NET pour l'exercice social prenant fin le 31 Mars 1932	15.182.818,64
Réparti conformément à l'Article 53 a), b), c) et d) des Statuts, de la façon suivante:	
Au Fonds de Réserve Légale — 5 % de 15.182.818,64	759.140,93
	<u>14.423.677,71</u>
Dividende au taux de 6 % par an sur le capital versé	6.446.770,83
	<u>7.976.906,88</u>
Au Fonds de Réserve de Dividendes — 20 % de 7.976.906,88	1.595.381,38
	<u>6.381.525,50</u>
Au Fonds de Réserve Générale — 50 % de 6.381.525,50	3.190.762,75
Solde	<u>3.190.762,75</u>

Distribué conformément à l'Article 53 e) (1) des Statuts, de la façon suivante:

	Francs suisses au pair monétaire
Fonds de Garantie du Gouvernement français prévu à l'Article XIII du Contrat de Trust	731.551,58
Dépôt sans intérêt du Gouvernement allemand prévu à l'Article IX du Contrat de Trust	819.737,06
Dépôts minima des Gouvernements Créanciers prévus à l'Article IV e) du Contrat de Trust:	
France	892.365,76
Grande Bretagne	348.716,14
Italie	182.145,57
Belgique	98.532,39
Roumanie	17.214,48
Yougoslavie	71.645,02
Grèce	5.902,11
Portugal	11.312,37
Japon	11.312,37
Pologne	327,90
	<u>1.639.474,11</u>
	<u>3.190.762,75</u>

TRUSTEE DES GOUVERNEMENTS CRÉANCIERS

État des Recettes et des Paiements pour la

(EN REICHS-

RECETTES	Reichsmarks																						
I— Soldes au 1 ^{er} Avril 1931 :																							
a) Déposés à des comptes spéciaux portant intérêts conformément à l'Article IV f) du Contrat de Trust, et réservés pour le paiement des livraisons en nature	124.310.214,94																						
b) Solde au Compte de Trust des Annuités représentant les dépôts minima prescrits à l'Article IV e) du Contrat de Trust	125.000.000,—																						
II— Sommes dues et payées par le Gouvernement allemand conformément au Certificat de Dette et au Protocole de Londres du 11 Août 1931 :																							
a) Montant requis pour le service de l'Emprunt Extérieur Allemand de 1924	80.235.440,47																						
b) Trois versements mensuels (Avril-Juin 1931) sur la base d'une annuité de RM. 1.618.900.000,—	* 404.725.000,—																						
c) Neuf versements mensuels (Juillet 1931-Mars 1932) sur la base d'une annuité de RM. 612.000.000,—	* 459.000.000,—																						
	943.960.440,47																						
* En vertu des dispositions de l'Article II du Certificat de Dette du Gouvernement allemand et de l'Annexe I du Protocole de Londres du 11 Août 1931, ces paiements mensuels ont été effectués dans diverses monnaies indiquées ci-dessous :																							
<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: center;">Monnaies</th> <th style="text-align: center;">Equivalents en Reichsmarks</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Dollars</td> <td style="text-align: right;">78.765.631,52 331.464.735,63</td> </tr> <tr> <td>Livres Sterling</td> <td style="text-align: right;">2.629.736. 3. 4 53.409.033,38</td> </tr> <tr> <td>Francs Français</td> <td style="text-align: right;">2.092.238.830,67 346.165.705,57</td> </tr> <tr> <td>Reichsmarks</td> <td style="text-align: right;">118.987.622,96 118.987.622,96</td> </tr> <tr> <td>Belgas</td> <td style="text-align: right;">1.706.526,75 1.001.041,89</td> </tr> <tr> <td>Florins</td> <td style="text-align: right;">3.025.570,06 5.130.232,66</td> </tr> <tr> <td>Lires</td> <td style="text-align: right;">4.767.712,83 1.040.735,25</td> </tr> <tr> <td>Cour. Suédoises</td> <td style="text-align: right;">2.389.134,10 2.692.532,45</td> </tr> <tr> <td>Francs Suisses</td> <td style="text-align: right;">4.684.963,44 3.833.360,21</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">Total</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black;">863.725.000,—</td> </tr> </tbody> </table>	Monnaies	Equivalents en Reichsmarks	Dollars	78.765.631,52 331.464.735,63	Livres Sterling	2.629.736. 3. 4 53.409.033,38	Francs Français	2.092.238.830,67 346.165.705,57	Reichsmarks	118.987.622,96 118.987.622,96	Belgas	1.706.526,75 1.001.041,89	Florins	3.025.570,06 5.130.232,66	Lires	4.767.712,83 1.040.735,25	Cour. Suédoises	2.389.134,10 2.692.532,45	Francs Suisses	4.684.963,44 3.833.360,21	Total	863.725.000,—	
Monnaies	Equivalents en Reichsmarks																						
Dollars	78.765.631,52 331.464.735,63																						
Livres Sterling	2.629.736. 3. 4 53.409.033,38																						
Francs Français	2.092.238.830,67 346.165.705,57																						
Reichsmarks	118.987.622,96 118.987.622,96																						
Belgas	1.706.526,75 1.001.041,89																						
Florins	3.025.570,06 5.130.232,66																						
Lires	4.767.712,83 1.040.735,25																						
Cour. Suédoises	2.389.134,10 2.692.532,45																						
Francs Suisses	4.684.963,44 3.833.360,21																						
Total	863.725.000,—																						
Le tableau ci-dessus comprend les sommes en Livres Sterling et Francs Français qui furent payées par le Gouvernement allemand en vertu de la procédure des Reparation Recovery Acts et qui représentent l'équivalent des sommes en Reichsmarks réservées à cette fin.																							
III— Montants reçus des Gouvernements Créanciers pour le crédit des comptes spéciaux portant intérêts pour livraisons en nature :																							
Grèce	500.000,—																						
Roumanie	3.000,—																						
	503.000,—																						
Total général	1.193.773.655,41																						

A LA BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX,
TRUSTEE DES GOUVERNEMENTS CRÉANCIERS POUR LES ANNUITÉS
PAYABLES PAR L'ALLEMAGNE, BÂLE.

En tant que Commissaires-Vérificateurs de la Banque des Règlements Internationaux, nous avons Conformément à l'Article XVII du Contrat de Trust conclu entre les Gouvernements Créanciers tions de la Banque concernant l'annuité allemande, y compris le service de l'Emprunt Extérieur BÂLE, le 30 Avril 1932.

POUR LES ANNUITÉS PAYABLES PAR L'ALLEMAGNE

période du 1^{er} Avril 1931 au 31 Mars 1932

(MARKS)

PAIEMENTS ET SOLDES	Reichsmarks
I—Aux Trustees pour le service de l'Emprunt Extérieur Allemand de 1924, conformément à l'Article IV a) du Contrat de Trust	80.235.440,47
II—Au Trustee pour le service de l'Emprunt International 5 ¹ / ₂ % 1930 du Gouvernement Allemand, conformément à l'Article IV b) du Contrat de Trust	65.646.420,36
III—Au Trustee des Gouvernements Créanciers pour les annuités payables par l'Allemagne au titre de sa commission prévue à l'Article XVIII du Contrat de Trust	800.859,70
IV—Pour livraisons en nature, conformément à l'Article VII du Contrat de Trust	213.945.322,84
V—Aux banques, conformément à l'Article IV f) du Contrat de Trust:	
a) A la Banque des Règlements Internationaux	264.062.978,53
b) A d'autres banques	11.891.114,60
VI—A la Compagnie des Chemins de Fer Allemands à titre de prêt en devises étrangères pour le compte des Gouvernements Créanciers, conformément à l'Annexe I, Article I c) du Protocole de Londres du 11 Août 1931	404.947.525,96
VII—Soldes au 31 Mars 1932:	
a) Déposé à un compte spécial en Dollars ouvert dans les livres de la Reichsbank, Berlin, au nom du Trustee, représentant la part de la Yougoslavie dans l'Annuité non différable, pour la période du 1 ^{er} Juillet 1931 au 31 Mars 1932	4.031.600,85
b) Soldes déposés à des comptes spéciaux portant intérêts, conformément à l'Article IV f) du Contrat de Trust, et réservés pour le paiement des livraisons en nature	23.212.392,10
c) Solde au compte de Trust des Annuités représentant les dépôts minima prescrits à l'Article IV e) du Contrat de Trust	125.000.000,—
Total des paiements et des soldes imputés aux Gouvernements Créanciers conformément à l'Annexe Vb	1.113.538.214,94
Total général	1.193.773.655,41

examiné les états ci-dessus et ci-contre et les avons comparés avec les livres de la Banque, et la Banque, nous certifions qu'à notre avis lesdits états reflètent correctement toutes les opérations Allemand de 1924, pour l'année prenant fin le 31 Mars 1932.

PRICE, WATERHOUSE & CO.
Chartered Accountants.

TRUSTEE DES GOUVERNEMENTS CRÉANCIERS

Répartition du total des paiements et des soldes im-
pour la période du 1^{er} Avril

(EN REICHS-

Paiements et soldes imputés aux Gouvernements Créanciers d'après l'Annexe Va	Total	France	Empire Britannique
II — Au Trustee pour le service de l'Emprunt International 5 1/2 % 1930 du Gouvernement Allemand	65.646.420,36	43.397.207,38	16.411.605,10
III — Au Trustee des Gouvernements Créanciers pour les An- nuités payables par l'Allemagne, au titre de sa commission	800.859,70	543.041,33	116.058,67
IV — Pour livraisons en nature	213.945.322,84	166.476.948,76	—
V — Aux banques :			
(a) A la Banque des Règlements Internationaux . .	264.062.978,53	122.413.866,65	74.537.939,93
(b) A d'autres banques	11.891.114,60	—	11.891.114,60
VI — A la Compagnie des Chemins de fer allemands à titre de prêt pour le compte des Gouvernements Créanciers	404.947.525,96	341.860.884,64	28.818.281,70
VII — Soldes au 31 Mars 1932 :			
(a) Déposé à un compte spécial en Dollars ouvert dans les livres de la Reichsbank, Berlin, au nom du Trustee	4.031.600,85	—	—
(b) Déposés à des comptes spéciaux portant intérêts réservés pour le paiement des livraisons en nature	23.212.392,10	22.675.448,45	—
(c) Solde au Compte de Trust des Annuités représentant les dépôts minima	125.000.000,—	68.037.500,—	26.587.500,—
	1.113.538.214,94	765.404.897,21	158.362.500,—

État indiquant la répartition des Recettes au titre des Annuités non diffé-
du Contrat de Trust conclu entre les Gouvernements

Annuités	Total	France	Empire Britannique
Au titre de la partie non différable pour l'année 1931—32	612.000.000,—	500.000.000,—	55.000.000,—
Au titre de la partie différable pour la période du 1 ^{er} Avril au 30 Juin 1931 (voir Note)	251.725.000,—	84.600.000,—	76.775.000,—
	863.725.000,—	584.600.000,—	131.775.000,—

NOTE: La partie différable se chiffrait à RM. 755.175.000,— pour la période du 1^{er} Juillet 1931
le paiement de la partie différable de l'annuité a été sus-

POUR LES ANNUITÉS PAYABLES PAR L'ALLEMAGNE

putés aux Gouvernements Créanciers d'après l'Annexe Va
1931 au 31 Mars 1932

MARKS)

Italie	Belgique	Roumanie	Yougoslavie	Grèce	Portugal	Japon	Pologne
4.301.481,64	—	—	614.450,50	—	245.517,61	676.158,13	—
75.105,74	25.650,—	3.000,—	23.736,58	1.675,—	4.864,89	7.602,49	125,—
15.692.929,18	11.375.000,—	3.000.000,—	12.011.654,10	1.881.947,72	1.287.843,08	2.219.000,—	—
33.502.454,30	17.749.350,—	—	10.905.212,07	973.325,—	2.036.778,90	1.819.176,68	124.875,—
—	—	—	—	—	—	—	—
28.220.958,32	—	—	—	—	1.612.838,60	4.434.562,70	—
—	—	—	4.031.600,85	—	—	—	—
—	4.000,—	—	336.606,70	52,28	—	196.284,67	—
13.887.500,—	7.512.500,—	1.312.500,—	5.462.500,—	450.000,—	862.500,—	862.500,—	25.000,—
95.680.429,18	36.666.500,—	4.315.500,—	33.385.760,80	3.307.000,—	6.050.343,08	10.215.284,67	150.000,—

able et différable payables par l'Allemagne, conformément à l'Annexe C
Créanciers et la Banque des Règlements Internationaux

Italie	Belgique	Roumanie	Yougoslavie	Grèce	Portugal	Japon	Pologne
42.000.000,—	—	—	6.000.000,—	—	2.400.000,—	6.600.000,—	—
37.225.000,—	25.650.000,—	3.000.000,—	18.325.000,—	1.675.000,—	2.700.000,—	1.650.000,—	125.000,—
79.225.000,—	25.650.000,—	3.000.000,—	24.325.000,—	1.675.000,—	5.100.000,—	8.250.000,—	125.000,—

au 31 Mars 1932. Cependant, conformément aux termes du Protocole de Londres du 11 Août 1931,
pendu pour la période du 1^{er} Juillet 1931 au 30 Juin 1932.

TRUSTEE DES GOUVERNEMENTS CRÉANCIERS POUR LES ANNUITÉS PAYABLES PAR LA HONGRIE

État indiquant les Recettes et les Paiements pour la période
du 6 Mai au 31 Décembre 1931 (date à laquelle l'annuité prend fin)

(EN COURONNES-OR)

Recettes

	Couronnes-or
I — Reçu du Gouvernement hongrois:	
(a) le 30 Juin 1931, conformément au Certificat de Dette — \$ 809.974,61 équivalant à	4.000.000,—
(b) le 31 Décembre 1931, conformément au Protocole de Londres du 21 Janvier 1932— Pengö 337.598,33 équivalant à	290.800,—
Le Président de la Banque Nationale de Hongrie a exercé le droit, prévu par l'Article IV du Contrat de Trust, de différer la conversion de ces Pengö en devises étrangères. La conversion fut effectuée en Dollars le 5 Janvier 1932.	
TOTAL	4.290.800,—

Paiements

I — Pour le compte des Gouvernements Créanciers ci-après mentionnés:				
	Au Trustee des Gouvernements Créanciers au titre de sa commission prévue à l'Article 11 du Contrat de Trust	A des comptes chez la Banque des Règlements Internationaux conformément à l'Article 3 du Contrat de Trust	Au Fonds Agricole (Fonds A) conformément à l'Article 3 du Contrat de Trust	Couronnes-or
Grèce	6.138,40	3.063.061,60	—	3.069.200,—
Roumanie	1.040,—	518.960,—	—	520.000,—
Tchécoslovaquie	80,—	39.920,—	—	40.000,—
Yougoslavie	160,—	79.840,—	—	80.000,—
France	226,56	—	113.053,44	113.280,—
Italie	217,76	—	108.662,24	108.880,—
Empire Britannique	95,84	—	47.824,16	47.920,—
Belgique	34,88	—	17.405,12	17.440,—
Japon	3,28	—	1.636,72	1.640,—
Portugal	3,28	—	1.636,72	1.640,—
TOTAUX	8.000,—	3.701.781,60	290.218,40	4.000.000,—
II — Solde déposé à la Banque Nationale de Hongrie en attendant la conversion en devises étrangères conformément à l'Article IV du Contrat de Trust — Pengö 337.598,33 équivalant à				290.800,—
TOTAL				4.290.800,—

A LA BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX,
TRUSTEE DES GOUVERNEMENTS CRÉANCIERS POUR LES ANNUITÉS
PAYABLES PAR LA HONGRIE, BÂLE.

En tant que Commissaires-Vérificateurs de la Banque des Règlements Internationaux, nous avons examiné l'état ci-dessus et l'avons comparé avec les livres de la Banque. Conformément à l'Article 10 du Contrat de Trust conclu entre les Gouvernements Créanciers et la Banque, nous certifions qu'à notre avis ledit état reflète correctement toutes les opérations de la Banque concernant l'annuité hongroise, depuis le 6 Mai 1931, date d'entrée en vigueur du Contrat de Trust, jusqu'au 31 Décembre 1931.

BÂLE, le 30 Avril 1932.

PRICE, WATERHOUSE & Co.
Chartered Accountants.

TRUSTEE DES GOUVERNEMENTS CRÉANCIERS POUR LES ANNUITÉS PAYABLES PAR LA BULGARIE

**État des Recettes et des Paiements
pour la période du 28 Avril 1931 au 31 Mars 1932**

(EN FRANCS-OR)

Recettes

	Francs-or
I — Reçu du Liquidateur de la Commission des Réparations le 1 ^{er} Mai 1931:	
(a) Pour la partie de l'annuité due et payée par le Gouvernement bulgare le 31 Mars 1931 conformément au Certificat de Dette — \$ 964.768,52 équivalant à	5.000.000,—
(b) Pour les intérêts acquis sur cette somme — \$ 1.765,49 équivalant à	9.149,81
II — Reçu du Gouvernement bulgare pour les versements de l'annuité dus conformément au Protocole de Londres du 21 Janvier 1932:	
(a) le 30 Septembre 1931 — \$ 40.732,53 équivalant à	211.100,—
(b) le 31 Mars 1932 — \$ 365.214,30 équivalant à	1.892.766,—
TOTAL	7.113.015,81

Paiements et Soldes

I — Pour le compte des Gouvernements ci-après mentionnés:	PAIEMENTS		SOLDES entre les mains du Trustee au 31 Mars 1932 (Voir Note)	Francs-or
	Au Trustee des Gouvernements Créanciers au titre de sa commission prévue à l'Article 11 du Contrat de Trust	A des comptes chez la Banque des Règlements Internationaux conformément à l'Article 6 du Contrat de Trust		
Grèce	11.036,33	3.835.847,60	1.678.302,67	5.525.186,60
Roumanie	1.300,—	649.889,46	—	651.189,46
Tchécoslovaquie	100,—	49.991,52	—	50.091,52
Yougoslavie	500,—	249.957,47	—	250.457,47
France	498,90	166.285,86	82.817,40	249.602,16
Italie	479,70	159.886,40	79.630,20	239.996,30
Empire Britannique	211,20	70.394,02	35.059,20	105.664,42
Belgique	76,80	25.597,82	12.748,80	38.423,42
Japon	2,40	1.199,83	—	1.202,23
Portugal	2,40	1.199,83	—	1.202,23
TOTAUX	14.207,73	5.210.249,81	1.888.558,27	7.113.015,81

NOTE: — Le protocole de Londres du 21 Janvier 1932 n'a été signé ni par la Roumanie ni par la Yougoslavie, qui sont signataires du Contrat de Trust. Ces soldes, qui proviennent de la somme versée le 31 Mars 1932 par le Gouvernement bulgare, sont gardés à un compte d'attente jusqu'à ce que le Trustee soit entièrement couvert, par une indemnité ou de toute autre manière, contre toutes réclamations qui pourraient être faites en vertu des termes du Contrat de Trust.

A LA BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX,
TRUSTEE DES GOUVERNEMENTS CRÉANCIERS POUR LES ANNUITÉS
PAYABLES PAR LA BULGARIE, BÂLE.

En tant que Commissaires-Vérificateurs de la Banque des Règlements Internationaux, nous avons examiné l'état ci-dessus et l'avons comparé avec les livres de la Banque. Conformément à l'Article 10 du Contrat de Trust conclu entre les Gouvernements Créanciers et la Banque, nous certifions qu'à notre avis ledit état reflète correctement toutes les opérations de la Banque concernant l'annuité bulgare depuis le 28 Avril 1931, date d'entrée en vigueur du Contrat de Trust, jusqu'au 31 Mars 1932.

BÂLE, le 30 Avril 1932.

PRICE, WATERHOUSE & Co.
Chartered Accountants.

AGENT FISCAL DES TRUSTEES DE
État des Recettes et des Paiements pour la septième
Recettes

	Tranche américaine \$	Tranche anglaise £	Tranche française £
1. SOLDES EN BANQUE au 16 Octobre 1930	4.050.196,02	741,053. 3. 1	115,341.19. 4
2. REÇU DU GOUVERNEMENT ALLEMAND			
En espèces pour:			
le service des intérêts	5.661.250,78	733,768.16. 3	183,675.16.11
l'amortissement des obligations	4.234.950,—	286,388.14. 4	71,597. 2. 8
les frais	16.631,75	1,845.19. 3	461. 4. 7
Obligations remises pour l'amortissement (voir ci-dessous)	385.050,—	—	—
3. INTÉRÊTS PERÇUS sur les fonds employés en attendant leur utilisation pour le service de l'emprunt	28.959,77	7,190. 5.11	1,263.12. 2
	14.377.038,32	1,770,246.18.10	372,339.15. 8

Paiements

1. INTÉRÊTS			
Sommes payées contre présentation de coupons échus et pour les intérêts courus sur les obligations rachetées pour le fonds d'amortissement	6.031.932,22	754,578. 6. 8	183,364.16. 9
2. AMORTISSEMENT			
Obligations sorties aux tirages et remboursées (après ajuste- ments en raison de coupons non échus et détachés)	1.379.941,50	266.400,—,—	39,207.—,—
Obligations amorties par rachat effectué par les Agents Financiers	4.193.986,25	310,131.19. 7	71,930.19.10
Obligations rachetées par le Gouvernement allemand re- mises pour l'amortissement (voir ci-dessus)	385.050,—	—	—
3. FRAIS			
Commission et frais des Agents Financiers et de l'Agent Fiscal et indemnités et frais des Trustees	31.692,50	3,289. 2.10	906.14. 8
4. SOLDES EN BANQUE au 15 Octobre 1931 détenus aux fins indiquées à l'Annexe VIII b	2.354.435,85	435,847. 9. 9	76,930. 4. 5
	14.377.038,32	1,770,246.18.10	372,339.15. 8

CERTIFICAT DES

Nous avons vérifié les livres et les comptes des Trustees de l'Emprunt Extérieur Allemand de 1924, dessus des Recettes et des Paiements est conforme à ces livres et comptes et qu'il résume correctement 1931, au moyen de déclarations des dépositaires.

BÂLE, le 3 Décembre 1931.

L'EMPRUNT EXTÉRIEUR ALLEMAND DE 1924

année de l'Emprunt (du 16 Octobre 1930 au 15 Octobre 1931)

Tranche belge £	Tranche hollandaise £	Tranche allemande £	Tranche suisse £	Tranche suisse Frs. suisses	Tranche italienne Lires	Tranche suédoise Cour. suéd.	Frais généraux Frs. suisses
28,131.—. 7	73,624. 2. 5	1,784.12. 2	143,325. 9. 1	933.025,47	5.632.382,35	192.704,58	—
91,626. 7. 7	153,657.11. 7	19,573.17. 5	144,619.14. 4	925.190,89	6.090.039,95	1.541.808,48	—
32,823.12. 4	59,664. 6. 8	7,042.—.10	51,733. 1.—	357.986,13	2.386.375,02	601.500,02	—
230.11. 9	384.10. 9	—	362.19.10	2.307,86	15.328,71	3.878,08	119.044,49
2,975.—.—	—	595.—.—	4,590.—.—	—	—	—	—
636. 4.11	984.10. 6	187. 3. 7	606.15.—	4.582,40	27.646,23	19.420,05	—
156,422.17. 2	288,315. 1.11	29,182.14.—	345,237.19. 3	2.223.092,75	14.151.772,26	2.359.311,21	119.044,49

90,483. 4.11	145,681. 2. 4	19,595.12. 9	147,979.10. 6	948.245,95	6.263.471,25	1.564.570,—	—
7,800.—.—	24,500.—.—	—	52,400.—.—	334.000,—	1.530.140,—	598.000,—	—
33,870.—. 1	59,719.17. 4	6,326. 3. 7	53,977.15. 4	369.670,—	2.452.022,75	—	—
2,975.—.—	—	595.—.—	4,590.—.—	—	—	—	—
304.18. 2	776.15. 3	10.10. 2	418.18. 6	5.602,90	27.477.10	4.658,92	119.044,49
20,989.14.—	57,637. 7.—	2,655. 7. 6	85,871.14.11	565.573,90	3.878.661,16	192.082,29	—
156,422.17. 2	288,315. 1.11	29,182.14.—	345,237.19. 3	2.223.092,75	14.151.772,26	2.359.311,21	119.014,49

COMMISSAIRES-VÉRIFICATEURS

pour la septième année de l'emprunt prenant fin le 15 Octobre 1931 et nous certifions que l'état ci-dessus des transactions de la période précitée. Nous avons aussi vérifié les soldes en banque au 15 Octobre

PRICE, WATERHOUSE & Co.

Chartered Accountants.

AGENT FISCAL DES TRUSTEES DE État indiquant les Fonds entre les mains

	Tranche américaine \$	Tranche anglaise £
Les soldes en banque au 15 Octobre 1931 étaient détenus aux fins suivantes :		
1. Pour payer les coupons échus et les titres sortis aux tirages, non encore présentés		
pour les coupons	1.443.445,31	362,239. 3.—
pour les titres sortis aux tirages	31.195,50	100.—.—
2. Pour couvrir les frais encourus au 15 Octobre 1931 mais non liquidés à cette date	7.115,18	903.17.—
3. Versements anticipés du Gouvernement allemand relatifs à la huitième année de l'emprunt, diminués des fonds prélevés pour le rachat d'obligations sur le marché	725.260,33	60,985.17. 1
Fonds entre les mains des Agents Financiers pour liquider les engagements existants et futurs	2.207.016,32	424,228.17. 1
4. Fonds disponibles pour l'amortissement des obligations	43,50	33.15. 4
5. Fonds supplémentaires en caisse au 15 Octobre 1931, qui viendront en réduction des sommes à recevoir du Gouvernement allemand pendant la huitième année de l'emprunt	147.376,03	11,584.17. 4
Total des soldes en banque d'après l'État des Recettes et des Paiements — Annexe VIIIa`	2.354.435,85	435,847. 9. 9

État indiquant les obligations

Valeur nominale des obligations émises	110.000.000	12,000,000
Moins la valeur nominale des obligations amorties, sorties aux tirages ou annulées pendant		
1. les six premières années de l'emprunt	27.066.100	1,360,000
2. la septième année de l'emprunt :		
a) au moyen de fonds d'amortissement afférents à la septième année de l'emprunt	4.557.000	299,900
b) au moyen de fonds d'amortissement afférents à la huitième année de l'emprunt et reçus anticipativement	204.000	44,500
Valeur nominale des obligations non amorties au 15 Octobre 1931 (voir note ci-dessous)	78.172.900	10,295,600

NOTE: Quand elles sont amorties par tirages, les obligations

L'EMPRUNT EXTÉRIEUR ALLEMAND DE 1924

des Dépositaires au 15 Octobre 1931

Tranche française £	Tranche belge £	Tranche hollandaise £	Tranche allemande £	Tranche suisse £	Tranche suisse Frs. suisses	Tranche italienne Lires	Tranche suédoise Cour. suéd.
55,143.—.— 2,959.10.—	9,922.10.— 100.—.—	42,581.—.— —	— —	71,862.—.— 100.—.—	461.265,— 1.105,—	3.123.417,50 38.655,—	— —
140.15. 6	114. 6.11	198.10. 3	—	179. 1. 8	1.154,70	8.820,76	—
16,150.16. 4	9,512. 3. 8	12,556. 6.—	2,285.17. 1	12,009.15. 6	93.353,50	634.361,95	180.609,75
74,394. 1.10 35. 3.—	19,649.—. 7 54. 5. 9	55,335.16. 3 22. 1. 3	2,285.17. 1 61. 1. 6	84,150.17. 2 3.12. 4	556.878,20 636,30	3.805.255,21 267,—	180.609,75 —
2,500.19. 7	1,286. 7. 8	2,279. 9. 6	308. 8.11	1,717. 5. 5	8.059,40	73.138,95	11.472,54
76,930. 4. 5	20,989.14.—	57,637. 7.—	2,655. 7. 6	85,871.14.11	565.573,90	3.878.661,16	192.082,29

non amorties au 15 Octobre 1931

3,000,000	1,500,000	2,500,000	360,000	2,360,000	15.000.000	100.000.000	25.200.000
346,200	171,100	288,600	76,900	270,300	1.698.000	11.711.000	2.849.000
72,100	37,300	57,500	7,300	55,500	368.000	2.432.500	598.000
9,300	2,100	9,300	—	6,600	20.000	93.000	—
2,572,400	1,289,500	2,144,600	275,800	2,027,600	12.914.000	85.763.500	21.753.000

de la tranche américaine sont remboursables à 105 %.

AGENT FISCAL DES TRUSTEES DE

Relevé en cours d'exercice des Recettes et des Paie-

Valeur nominale des obligations émises
Valeur nominale des obligations restant en circulation au 15 Avril 1932

Recettes

SOLDES chez les Agents Financiers, au 16 Octobre 1931
REÇU DU GOUVERNEMENT ALLEMAND :
 pour le service des intérêts
 pour l'amortissement
 pour les frais
INTÉRÊTS REÇUS sur les soldes détenus par les Agents Financiers

Paiements

INTÉRÊTS — Coupons échus et intérêts courus sur les obligations amorties par rachat
AMORTISSEMENT
 Obligations amorties par rachat
 Obligations sorties aux tirages et remboursées (après ajustements en raison de coupons non
 échus et détachés)
FRAIS
 Commission et autres frais des Agents Financiers
 Indemnités et dépenses des Trustees et de leur Agent Fiscal
SOLDES chez les Agents Financiers, au 15 Avril 1932 :
 pour le service des intérêts
 pour l'amortissement
 pour les frais
 pour les coupons échus non encore présentés
 pour les obligations sorties aux tirages et non encore présentées

L'EMPRUNT EXTÉRIEUR ALLEMAND DE 1924

ments pour le semestre prenant fin le 15 Avril 1932

Dollars	Sterling	Francs suisses	Lires	Couronnes suédoises
110.000.000,— 74.200.400,—	21,720.000.—.— 18,235.700.—.—	15.000.000,— 12.630.000,—	100.000.000,— 84.249.500,—	25.200.000,— 21.753.000,—
2.354.435,85	679,931.17. 7	565.573,90	3.878.661,16	192.082,29
2.597.439,72	634,310. 8. 6	444.823,90	2.931.762,60	750.266,36
2.310.000,—	275,208.10. 6	190.411,80	1.269.500,—	320.000,—
8.121,23	1,624. 4. 5	48.732,18	7.582,75	1.919,50
14.909,35	7,951.11. 8	1.415,75	10.560,—	9.922,91
7.284.906,15	1,599,026.12. 8	1.250.957,53	8.098.066,51	1.274.191,06
3.107.410,87	670,938.12. 1	453.601,35	3.027.767,60	761.355,—
2.340.905,—	248,245.10.10	208.785,—	1.276.552,—	—
28.294,—	2,779.—.—	—	25.912,50	—
17.618,49	2,872. 5. 2	3.183,75	12.423,95	1.903,39
—	—	47.590,73	—	—
457.198,58	108,950.17. 2	75.448,30	500.829,55	126.892,50
236.086,—	31,023. 6.10	Dr. 1,60	125.358,35	373.333,35
93.246,71	17,944.13. 7	6.700,—	46.630,06	10.706,82
1.001.245,—	515,791.17.—	454.545,—	3.069.850,—	—
2.901,50	480.10.—	1.105,—	12.742,50	—
7.284.906,15	1,599,026.12. 8	1.250.957,53	8.098.066,51	1.274.191,06

TRUSTEE DE L'EMPRUNT INTERNATIONAL

État des Recettes et des Paiements pour la première

Recettes

	Tranche allemande R M	Tranche américaine \$
1. SOMMES REÇUES DU GOUVERNEMENT ALLEMAND pour:		
le service des intérêts	1.969.718,86	5.383.409,14
les ajustements intervenus entre les Agents Financiers relativement aux coupons payés en d'autres monnaies que celle d'émission	18.948,89	—522,50
l'amortissement des obligations (y compris 2 mensualités payées pour la deuxième année de l'emprunt)	418.947,06	1.143.376,35
les frais	5.190,16	13.690,04
	2.412.804,97	6.539.953,03
2. INTÉRÊTS PERÇUS sur les fonds employés en attendant leur utilisation pour le service de l'emprunt	19.149,44	24.489,86
	2.431.954,41	6.564.442,89

Paiements

1. INTÉRÊTS		
Sommes payées contre présentation de coupons échus et pour les intérêts courus sur les obligations rachetées pour le fonds d'amortissement	1.255.378,63	3.871.746,90
Ajustements nécessités entre les Agents Financiers relativement aux coupons payés en d'autres monnaies que celle d'émission.	125.014,09	3.248,66
2. AMORTISSEMENT		
Obligations amorties par rachat	418.934,62	1.143.245,—
3. FRAIS		
Commission et frais des Agents Financiers et du Trustee	4.596,65	10.294,34
4. SOLDES EN BANQUE au 1^{er} Juin 1931, détenus aux fins indiquées à l'Annexe Xb	628.030,42	1.535.907,99
	2.431.954,41	6.564.442,89

CERTIFICAT DES

Nous avons vérifié les livres et les comptes du Trustee de l'Emprunt International 5¹/₂ % 1930 nous certifions que l'état ci-dessus des Recettes et des Paiements est conforme à ces livres et vérifié les soldes en banque au 1^{er} Juin 1931, au moyen de déclarations des dépositaires.

BÂLE, le 17 Juillet 1931.

5 1/2% 1930 DU GOUVERNEMENT ALLEMAND

année de l'Emprunt (du 1^{er} Juin 1930 au 1^{er} Juin 1931)

Tranche belge Bgs.	Tranche française Frs. français	Tranche anglaise £	Tranche hollandaise Florins	Tranche italienne Lires	Tranche suédoise Cour. suéd.	Tranche suisse Frs. suisses	Frais généraux Frs. suisses
1.918.364,20	137.946.572,05	550,401. 3. 7	4.005.641,82	6.039.646,31	6.021.660,10	5.045.147,46	—
— 64.748,75	28.830,69	597.13. 7	— 46,283,85	—	—	101.332,75	—
407.309,63	29.268.107,12	139,649.—. 4	849.531,55	1.280.116,02	1.280.116,02	1.070.642,48	—
4.715,10	511.362,22	1,403.11. 8	10,056,20	22.361,15	15.327,57	14.197,70	196.044,86
2.265.640,18	167.754.872,08	692,051. 9. 2	4.818.945,72	7.342.123,48	7.317.103,69	6.231.320,39	196.044,86
11.314,36	578.904,10	2,840. 4.11	7.427,21	24.349,66	38.780,30	19.480,54	—
2.276.954,54	168.333.776,18	694,891.14. 1	4.826.372,93	7.366.473,14	7.355.883,99	6.250.800,93	196.044,86

967.591,—	77.752.633,58	325,695. 8. 9	3.383.216,23	3.012.410,50	4.916.740,89	2.525.240,—	—
— 75.295,—	28.473,19	— 1.855. 4.—	— 84.998,92	—	—	101.445,65	—
377.955,87	29.266.535,97	139,627. 8. 3	849.419,85	1.250.138,—	1.277.482,50	1.069.179,—	—
4.530,27	454.282,74	1,007. 5. 3	8.657,84	21.877,35	13.436,97	11.444,29	196.044,86
1.002.172,40	60.831.850,70	230,416.15.10	670.077,93	3.082.047,29	1.148.223,63	2.543.491,99	—
2.276.954,54	168.333.776,18	694,891.14. 1	4.826.372,93	7.366.473,14	7.355.883,99	6.250.800,93	196.044,86

COMMISSAIRES-VÉRIFICATEURS

du Gouvernement Allemand pour la première année de l'emprunt prenant fin le 1^{er} Juin 1931 et comptes et qu'il résume correctement les transactions de la période précitée. Nous avons aussi

PRICE, WATERHOUSE & Co.
Chartered Accountants.

TRUSTEE DE L'EMPRUNT INTERNATIONAL

État indiquant les Fonds entre les

	Tranche allemande RM	Tranche américaine \$
Les soldes en banque au 1 ^{er} Juin 1931 étaient détenus aux fins suivantes:		
1. Pour payer les coupons échus non encore présentés	711.683,50	1.495.428,—
2. Pour couvrir les frais encourus au 1 ^{er} Juin 1931 mais non liquidés à cette date	1.779,36	6.802,10
3. Pour effectuer les ajustements nécessaires entre les Agents Financiers relativement aux coupons payés en d'autres monnaies que celle d'émission	— 106.330,37	— 3.780,59
Fonds entre les mains des Agents Financiers pour liquider les engagements existants et futurs	607.132,49	1.498.449,51
4. Fonds disponibles pour l'amortissement des obligations	12,44	131,35
5. Fonds supplémentaires en caisse au 1 ^{er} Juin 1931, qui viendront en réduction des sommes à recevoir du Gouvernement allemand pendant la deuxième année de l'emprunt	20.885,49	37.327,13
Total des soldes en banque d'après l'État des Recettes et des Paiements — Annexe Xa	628.030,42	1.535.907,99

État indiquant les obligations

Valeur nominale des obligations émises	36.000.000	98.250.000
Moins la valeur nominale des obligations amorties pendant la première année de l'emprunt	555.800	1.415.000
Valeur nominale des obligations non amorties au 1 ^{er} Juin 1931	35.444.200	96.835.000

5 $\frac{1}{2}$ % 1930 DU GOUVERNEMENT ALLEMANDmains des Dépositaires au 1^{er} Juin 1931

Tranche belge Bgs.	Tranche française Frs. français	Tranche anglaise £	Tranche hollandaise Florins	Tranche italienne Lires	Tranche suédoise Cour. suéd.	Tranche suisse Frs. suisses
945.084,25	59.697.577,50	221,774. 8. 7	602.316,—	3.000.690,—	1.090.952,50	2.499.255,—
2.427,25	253.315,55	811.19.—	4.863,15	10.967,81	3.729,33	6.250,03
10.572,62	358,80	2,459.—. 6	38.811,86	—	—	— 113,18
958.084,12	59.951.251,85	225,045. 8. 1	645.991,01	3.011.657,81	1.094.681,83	2.505.391,85
29.353,76	1.571,15	21.12. 1	111,70	29.978,02	2.633,52	1.463,48
14.734,52	879.027,70	5,349.15. 8	23.975,22	40.411,46	50.908,28	36.636,66
1.002.172,40	60.831.850,70	230,416.15.10	670.077,93	3.082.047,29	1.148.223,63	2.543.491,99

non amorties au 1^{er} Juin 1931

35.000.000	2.515.000.000	12.000.000	73.000.000	110.000.000	110.000.000	92.000.000
492.800	33.894.000	179.100	1.112.800	1.664.000	1.595.000	1.356.000
34.507.200	2.481.106.000	11.820.900	71.887.200	108.336.000	108.405.000	90.644.000

TRUSTEE DE L'EMPRUNT INTERNATIONAL

Relevé en cours d'exercice des Recettes et des Paie-

	Reichsmarks	Dollars
Valeur nominale des obligations émises	36.000.000,—	98.250.000,—
Valeur nominale des obligations restant en circulation au 1 ^{er} Déc. 1931	35.244.100,—	95.864.000,—
Recettes		
SOLDES chez les Agents Financiers, au 1 ^{er} Juin 1931	628.030,42	1.535.907,99
REÇU DU GOUVERNEMENT ALLEMAND:		
pour le service des intérêts	1.077.830,89	3.724.564,57
pour l'amortissement	194.833,24	688.908,59
pour les frais	2.542,51	10.291,30
LIVRES STERLING ET COURONNES SUÉDOISES ACHETÉES		
avec des Dollars (voir Note)	—	—
INTÉRÊTS REÇUS sur les soldes détenus par les Agents Financiers	20.000,59	12.079,50
	1.923.237,65	5.971.751,95
Paie-		
INTÉRÊTS — Coupons échus et intérêts courus sur les obligations amorties par rachat	890.593,75	3.012.404,95
AMORTISSEMENT — Obligations amorties par rachat	112.957,25	469.875,—
FRAIS:		
Commission et autres frais des Agents Financiers	2.537,75	9.057,72
Indemnités et dépenses du Trustee	—	—
DOLLARS VENDUS contre des Livres Sterling et des Couronnes suédoises (voir Note)	—	1.183.396,78
SOLDES chez les Agents Financiers, au 1 ^{er} Décembre 1931:		
pour l'amortissement	81.888,43	114.774,06
pour les frais	25.132,47	49.952,94
pour les coupons échus non encore présentés	810.128,—	1.132.290,50
	1.923.237,65	5.971.751,95

NOTE: Après que la Livre Sterling et la Couronne suédoise eurent cessé d'être basées sur Dollars et gardées en cette monnaie jusqu'à

5¹/₂ % 1930 DU GOUVERNEMENT ALLEMANDments pour le semestre prenant fin le 1^{er} Décembre 1931

Belgas	Francs français	Sterling	Florins	Lires	Couronnes suédoises	Francs suisses
35.000.000,— 34.084.100,—	2.515.000.000,— 2.459.224.000,—	12.000.000.— 11.710.400.—	73.000.000.— 70.986.700,—	110.000.000.— 107.386.000,—	110.000.000.— 107.272.000,—	92.000.000.— 89.651.000,—
1.002.172,40	60.831.850,70	230,416.15.10	670.077,93	3.082.047,29	1.148.223,63	2.543.491,99
1.072.735,73	66.844.543,93	200,469.17. 8	1.850.641,68	2.937.244,89	1.937.552,02	2.806.314,14
188.113,27	13.475.559,48	43,183. 4. 4	394.686,95	594.381,15	394.988,80	496.136,78
2.517,94	238.184,94	419. 3. 7	4.271,73	9.943,71	6.295,67	105.010,51
—	—	232,292. 8. 3	—	—	2.278.857,03	—
5.086,35	216.302,68	968.19. 3	2.334,60	7.983,97	9.421,96	9.553,33
2.270.625,69	141.606.441,73	707,750. 8.11	2.922.012,89	6.631.601,01	5.775.339,11	5.960.506,75
1.094.735,29	67.986.290,15	215,010. 2.—	1.604.959,30	2.972.843,70	1.665.680,38	2.852.526,50
216.376,97	13.476.619,94	56,461.11. 1	394.782,50	603.452,50	638.031,50	494.765,—
4.274,48	336.860,88	1,058. 4. 6	7.499,12	13.956,—	7.025,54	9.283,16
—	—	—	—	—	—	98.427,86
—	—	—	—	—	—	—
1.090,06	510,69	—	16,15	20.906,67	—	2.835,26
11.581,85	677.728,37	55. 6. 5	15.383,15	27.342,14	—	26.046,47
942.567,04	59.128.431,70	435,165. 4.11	899.372,67	2.993.100,—	3.464.601,69	2.476.622,50
2.270.625,69	141.606.441,73	707,750. 8.11	2.922.012,89	6.631.601,01	5.775.339,11	5.960.506,75

l'étalon-or, les mensualités du service des tranches anglaise et suédoise ont été reçues en leur utilisation pour le service de l'Emprunt.

TRUSTEE DE L'EMPRUNT INTERNATIONAL

État des Recettes et des Paiements pour la première

Recettes

	Tranche américaine \$	Tranches anglaise et hollandaise £
1. REÇU DU GOUVERNEMENT AUTRICHIEN		
En espèces pour:		
le service des intérêts	1.736.661,34	206,703. 6. 6
l'amortissement des obligations	284.419,50	39,883. 7.10
les frais	11.000,—	1,205. 8. 4
Obligations pour:		
les intérêts courus (voir ci-dessous)	2.306,50	318. 9. 5
le capital (voir ci-dessous)	94.580,50	13,176.12. 2
2. INTÉRÊTS PERÇUS sur les fonds employés en attendant leur utilisation pour le service de l'emprunt	8.384,90	1,744. 7.—
	2.137.352,74	263,031.11. 3

Paiements

1. INTÉRÊTS		
Sommes payées contre présentation de coupons échus et pour les intérêts courus sur les obligations rachetées pour le fonds d'amortissement	871.991,39	85,328.11. 8
Intérêts courus sur les obligations rachetées par le Gouvernement autrichien remises pour l'amortissement (voir ci-dessus) .	2.306,50	318. 9. 5
2. AMORTISSEMENT		
Obligations amorties par rachat effectué par les Agents Financiers	284.416,75	39,725.14. 2
Obligations rachetées par le Gouvernement autrichien remises pour l'amortissement (voir ci-dessus)	94.580,50	13,176.12. 2
3. FRAIS		
Commission et frais des Agents Financiers et du Trustee .	2.984,40	1,227. 4. 5
4. SOLDES EN BANQUE au 30 Juin 1931 détenus aux fins indiquées à l'Annexe XIb	881.073,20	123,254.19. 5
	2.137.352,74	263,031.11. 3

CERTIFICAT DES

Nous avons vérifié les livres et les comptes du Trustee de l'Emprunt International de la 30 Juin 1931 et nous certifions que l'état ci-dessus des Recettes et des Paiements est conforme. Nous avons aussi vérifié les soldes en banque au 30 Juin 1931, au moyen de déclarations des dépositaires.

BÂLE, le 17 Juillet 1931.

DE LA RÉPUBLIQUE FÉDÉRALE D'AUTRICHE 1930

année de l'Emprunt (du 1^{er} Juillet 1930 au 30 Juin 1931)

Tranche italienne Lires	Tranche suédoise Cour. suéd.	Tranche suisse Frs. suisses	Tranche autrichienne Schillings	Frais généraux	
				£	Frs. suisses
5.747.139,98	697.315,37	1.741.017,50	3.478.073,10	—	—
1.140.910,—	151.970,—	285.639,98	570.176,75	—	—
38.201,16	3.382,50	10.266,69	16.477,09	150.—,—	27.000,—
9.558,30	—	2.170,—	4.454,92	—	—
378.480,—	—	94.240,—	189.573,25	—	—
28.375,—	7.118,15	7.760,32	29.270,43	—	—
7.342.664,44	859.786,02	2.141.094,49	4.288.025,54	150.—,—	27.000,—

2.261.411,75	700.000,—	870.415,65	1.731.468,68	—	—
9.558,30	—	2.170,—	4.454,92	—	—
1.136.198,—	—	283.200,30	569.727,65	—	—
378.480,—	—	94.240,—	189.573,25	—	—
20.125,05	1.750,—	5.408,29	11.525,01	150.—,—	27.000,—
3.536.891,34	158.036,02	885.660,25	1.781.276,03	—	—
7.342.664,44	859.786,02	2.141.094,49	4.288.025,54	150.—,—	27.000,—

COMMISSAIRES-VÉRIFICATEURS

République Fédérale d'Autriche 1930 pour la première année de l'emprunt prenant fin le à ces livres et comptes et qu'il résume correctement les transactions de la période précitée.

PRICE, WATERHOUSE & Co.,
Chartered Accountants.

TRUSTEE DE L'EMPRUNT INTERNATIONAL

État indiquant les Fonds entre les mains

Les soldes en banque au 30 Juin 1931 étaient détenus aux fins suivantes:

1. Pour payer a) les coupons échus non encore présentés
- b) les coupons échéant le 1^{er} Juillet 1931
2. Pour couvrir les frais encourus au 30 Juin 1931, mais non liquidés à cette date

Fonds entre les mains des Agents Financiers pour liquider les engagements existants et futurs

3. Fonds disponibles pour l'amortissement des obligations
4. Fonds supplémentaires en caisse au 30 Juin 1931, qui viendront en réduction des sommes à recevoir du Gouvernement autrichien pendant la deuxième année de l'emprunt

Total des soldes en banque d'après l'État des Recettes et des Paiements — Annexe XII a

État indiquant les obligations

Valeur nominale des obligations émises

Moins la valeur nominale des obligations amorties pendant la première année de l'emprunt

Valeur nominale des obligations non amorties au 30 Juin 1931 (voir note ci-dessous)

NOTE: Quand elles sont amorties par tirages,

DE LA RÉPUBLIQUE FÉDÉRALE D'AUTRICHE 1930
des Dépositaires au 30 Juin 1931

Tranche américaine \$	Tranches anglaise et hollandaise £	Tranche italienne Lires	Tranche suédoise Cour. suéd.	Tranche suisse Frs. suisses	Tranche autrichienne Schillings
—	49.19. 2	9.805,25	—	2.310,—	14.549,50
860.706,—	120,512.—.—	3.442.950,—	—	861.455,—	1.722.371,—
2.151,80	4. 3	17.276,43	1.939,96	4.325,98	8.612,14
862.857,80	120,562. 3. 5	3.470.031,68	1.939,96	868.090,98	1.745.532,64
34,82	169. 1.10	5.037,20	151.970,—	2.933,61	460,23
18.180,58	2,523.14. 2	61.822,46	4.126,06	14.635,66	35.283,16
881.073,20	123,254.19. 5	3.536.891,34	158.036,02	885.660,25	1.781.276,03

non amorties au 30 Juin 1931

25.000.000,—	3.500.000,—	100.000.000,—	10.000.000,—	25.000.000,—	50.000.000,—
408.400,—	56.800,—	1.630.000,—	—	387.000,—	789.400,—
24.591.600,—	3.443.200,—	98.370.000,—	10.000.000,—	24.613.000,—	49.210.600,—

les obligations sont remboursables à 103 %.

TRUSTEE DE L'EMPRUNT INTERNATIONAL DE

Relevé en cours d'exercice des Recettes et des Paiements

	Dollars
Valeur nominale des obligations émises	25.000.000,—
Valeur nominale des obligations restant en circulation au 31 Décembre 1931	24.279.000,—
Recettes	
SOLDES chez les Agents Financiers, au 1 ^{er} Juillet 1931	881.073,20
REÇU DU GOUVERNEMENT AUTRICHIEN:	
pour le service des intérêts	842.928,31
pour l'amortissement	203.794,—
pour les frais	1.996,20
INTÉRÊTS REÇUS sur les soldes détenus par les Agents Financiers	3.319,27
	1.933.110,98
Paiements	
INTÉRÊTS — Coupons échus et intérêts courus sur les obligations amorties par rachat	862.582,09
AMORTISSEMENT — Obligations amorties par rachat	203.253,95
FRAIS:	
Commission et autres frais des Agents Financiers	2.469,86
Indemnités et dépenses du Trustee	—
SOLDES chez les Agents Financiers, au 31 Décembre 1931:	
pour les intérêts payables le 1 ^{er} Janvier 1932	849.765,—
pour les titres sortis aux tirages remboursables le 1 ^{er} Janvier 1932	—
pour les coupons échus non encore présentés	3.195,50
pour l'amortissement	574,87
pour les frais	11.269,71
	1.933.110,98

LA RÉPUBLIQUE FÉDÉRALE D'AUTRICHE 1930

pour le semestre prenant fin le 31 Décembre 1931

Sterling	Lires	Couronnes suédoises	Francs suisses	Schillings
3,500,000.—.—	100.000.000,—	10.000.000,—	25.000.000,—	50.000.000,—
3,402,200.—.—	97.309.000,—	10.000.000,—	24.341.000,—	48.762.500,—
123,254.19. 5	3.536.891,34	158.036,02	885,660,25	1.781.276,03
118,095.14. 7	3.384.351,24	346.180,79	847.625,14	1.688.584,59
28,518.—.—	816.745,—	75.985,—	203.485,—	407.504,—
679.13. 9	15.972,30	1.534,40	17.479,45	7.362,35
1,444.13. 5	10.275,71	6.775,33	3.819,54	20.592,48
271,993. 1. 2	7.764.235,59	588.511,54	1.958.069,38	3.905.319,45
120.906. 1. 5	3.436.585,55	—	863.018,52	1.700.134,89
28,675.16. 1	820.164,50	—	206.243,51	407.911,93
662. 7.—	18.955,20	1.750,—	4.427,75	8.752,25
150.—.—	—	—	13.484,25	—
119,077.—.—	3.405.815,—	350.000,—	851.935,—	1.706.687,50
—	—	151.410,—	—	—
351.—.10	33.388,25	—	5.320,—	43.851,50
11. 5. 9	1.617,70	76.545,—	175,10	52,30
2,159.10. 1	47.709,39	8.806,54	13.465,25	37.929,08
271,993. 1. 2	7.764.235,59	588.511,54	1.958.069,38	3.905.319,45

EMPRUNTS INTERNATIONAUX

pour lesquels la banque est Trustee ou Agent fiscal des Trustees

Fonds en caisse au 31 Mars 1932

(déposés en totalité, au nom du Trustee, chez les Agents Financiers)

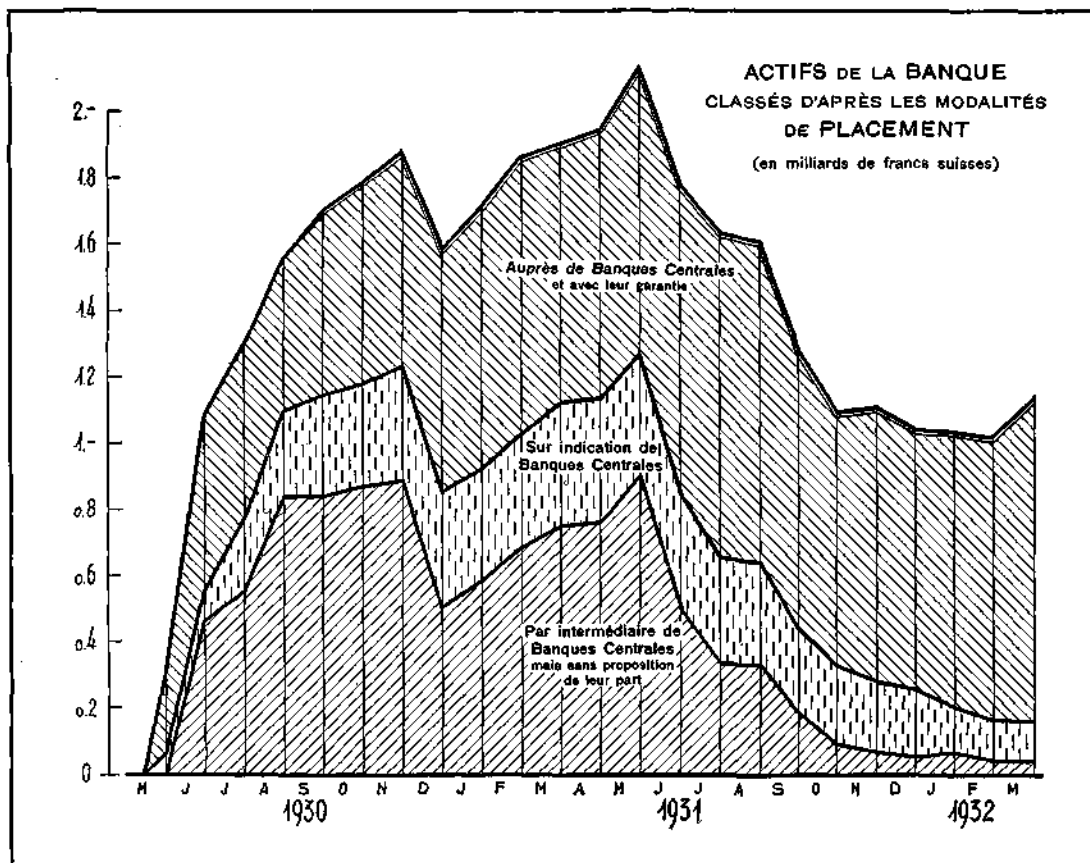
	Emprunt Extérieur Allemand de 1924	Emprunt International 5 1/2% 1930 du Gouvernement Allemand	Emprunt International de la République Fédérale d'Autriche 1930	Total
	Francs suisses au pair monétaire			
FONDS DISPONIBLES POUR:				
l'amortissement par rachats sur le marché, si possible, ou par le prochain tirage	427.423,86	463.731,27	127.166,51	1.018.321,64
le service des intérêts — Pro- vision pour l'échéance du pro- chain coupon	28.675.256,07	32.763.364,14	5.100.841,46	66.539.461,67
les frais	173.235,23	102.364,38	37.338,58	312.938,19
les obligations sorties aux tirages mais non encore présentées au remboursement	34.886,31	—	—	34.886,31
les coupons échus mais non encore présentés	286.625,49	673.537,65	300.168,32	1.260.331,46
TOTAL .	29.597.426,96	34.002.997,44	5.565.514,87	69.165.939,27

**ÉTAT INDIQUANT LES FONDS DISPONIBLES
POUR LES LIVRAISONS EN NATURE ET LEUR UTILISATION
pendant la période du 1^{er} Avril 1931 au 31 Mars 1932**

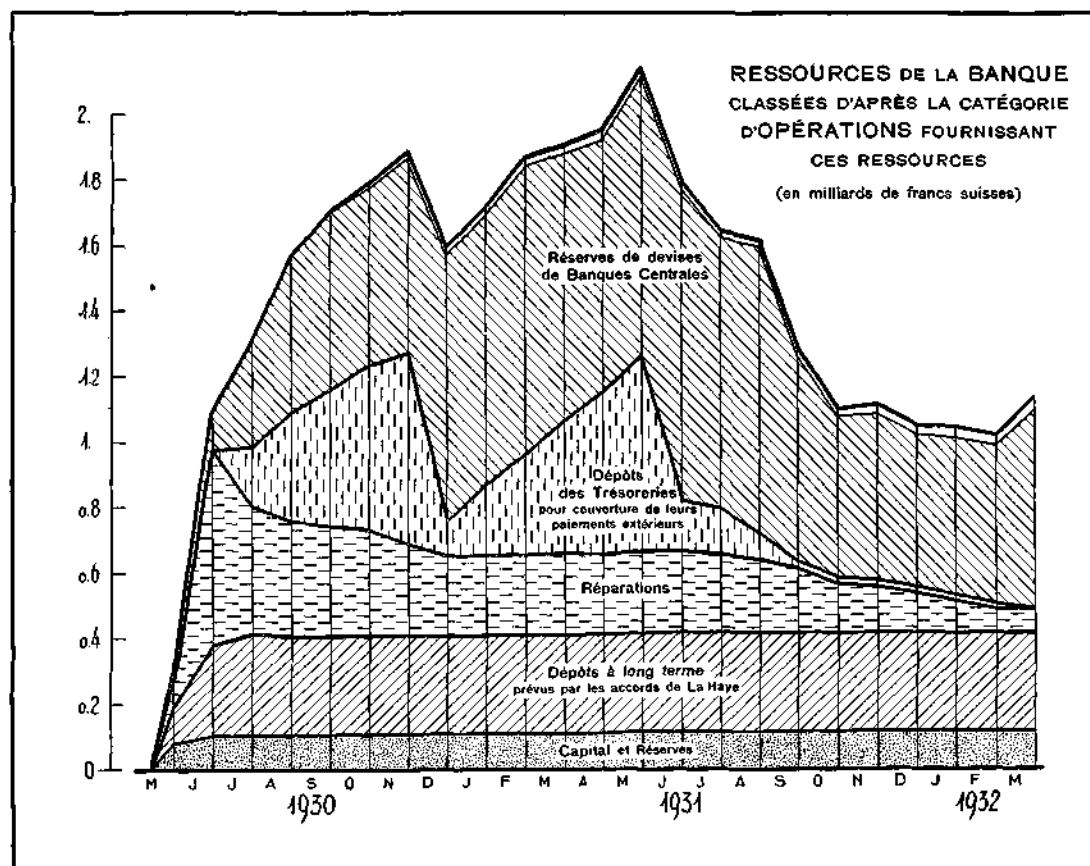
(EN REICHSMARKS)

Gouvernements Créanciers	Soldes disponibles pour le paiement des Livraisons en Nature au 1 ^{er} Avril 1931	Fonds provenant d'autres res- sources versés ultérieurement par les Gouverne- ments Créanciers	Quotes-parts affectées aux Livraisons en Nature par les Accords de La Haye- Période Avril à Juin 1931 inclus	Total des fonds disponibles	Fonds retirés par les Gouverne- ments Créanciers pour leurs paiements aux producteurs allemands	Soldes disponibles pour le paie- ment des livraisons en nature au 31 Mars 1932
France	112.767.397,21	—	76.385.000,—	189.152.397,21	166.476.948,76	22.675.448,45
Italie	2.567.929,18	—	13.125.000,—	15.692.929,18	15.692.929,18	—
Belgique	3.504.000,—	—	7.875.000,—	11.379.000,—	11.375.000,—	4.000,—
Roumanie	—	1.262.500,—	1.737.500,—	3.000.000,—	3.000.000,—	—
Yougoslavie	3.598.260,80	—	8.750.000,—	12.348.260,80	12.011.654,10	336.606,70
Grèce	682.000,—	500.000,—	700.000,—	1.882.000,—	1.881.947,72	52,28
Portugal	87.843,08	—	1.200.000,—	1.287.843,08	1.287.843,08	—
Japon	1.102.784,67	—	1.312.500,—	2.415,284,67	2.219.000,—	196.284,67
Totaux	124.310.214,94	1.762.500,—	111.085.000,—	237.157.714,94	213.945.322,84	23.212.392,10

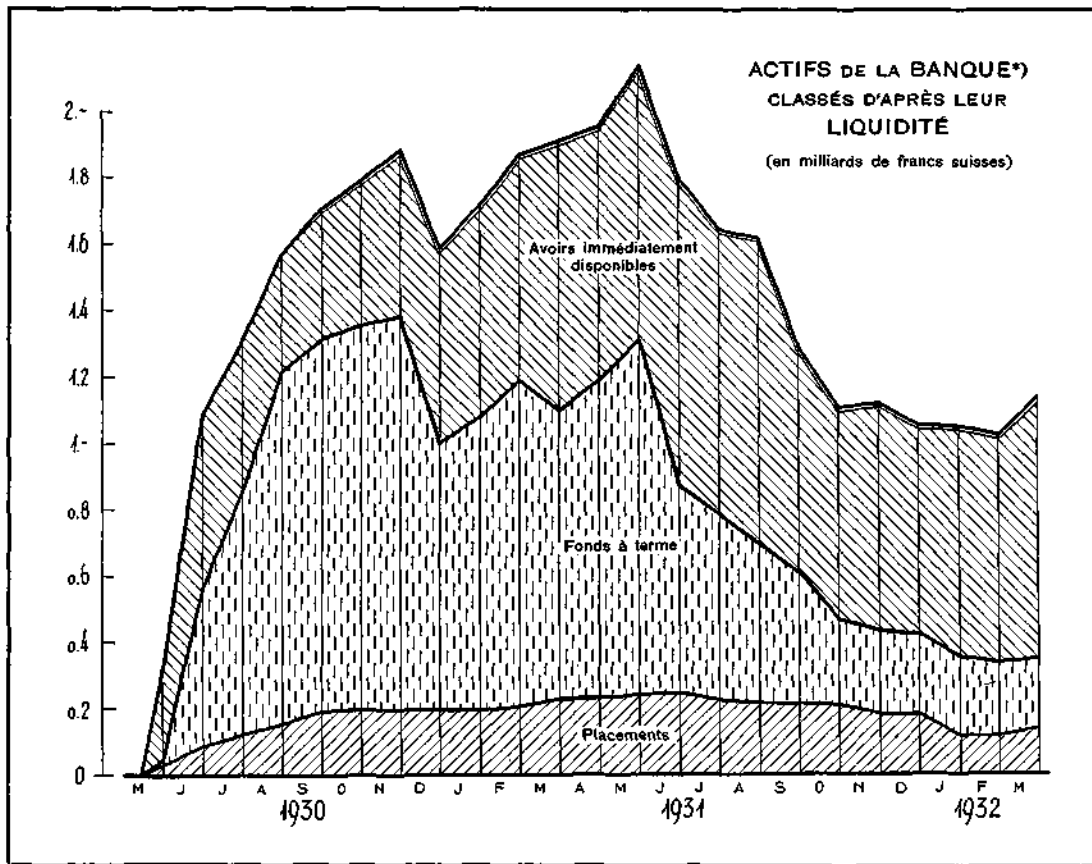
ANNEXE XVI a



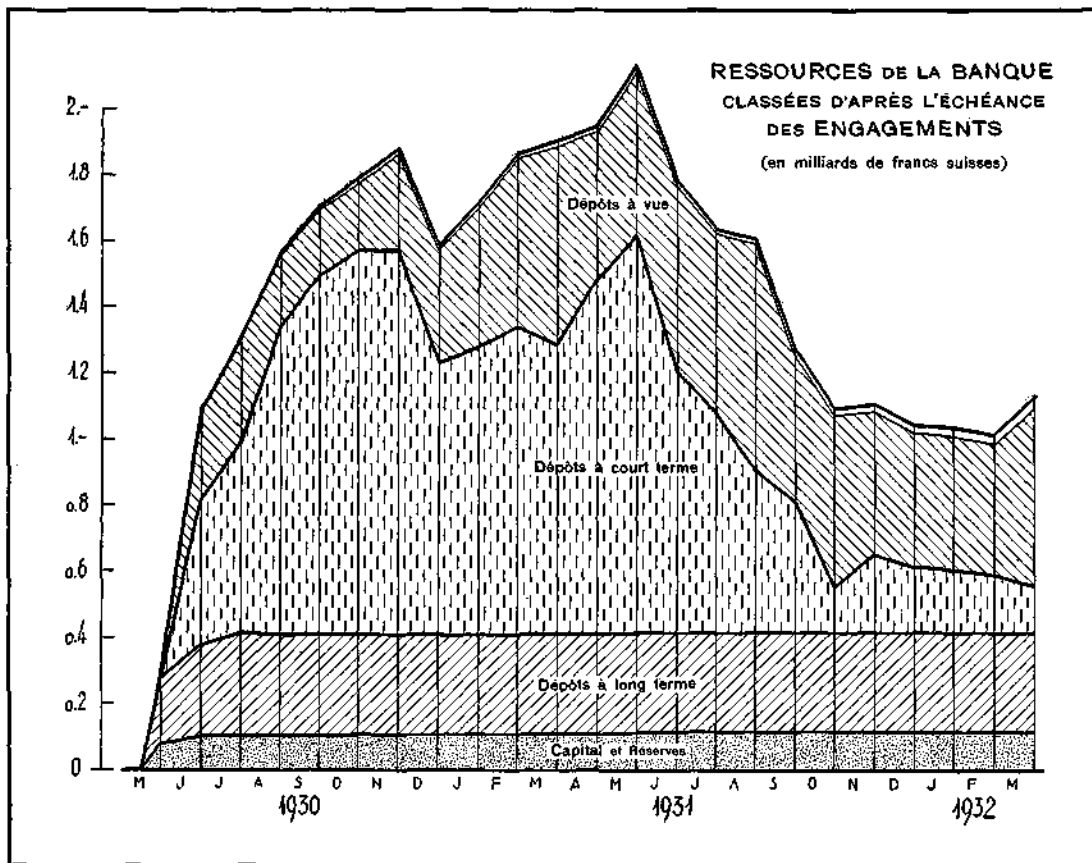
ANNEXE XVI b



ANNEXE XVII a



ANNEXE XVII b



* Le poste «Avoirs immédiatement disponibles» comprend les fonds à vue, le portefeuille réescomptable et les bons du Trésor couramment négociables.

Le poste «Fonds à terme» comprend les crédits monétaires aux banques centrales renouvelés par la Banque pour des périodes successives ne dépassant pas trois mois chacune.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Gates W. McGarrah	Président.
Sir Charles Addis, Londres	} Vice-Présidents
Dr. Carl Melchior, Hambourg	

Dott. V. Azzolini, Rome.
Prof. G. Bachmann, Zurich.
Prof. Alberto Beneduce, Rome.
Baron Brincard, Paris.
Louis Franck, Bruxelles.
Emile Francqui, Bruxelles.
Leon Fraser.
Dr. Hans Luther, Berlin.
Clément Moret, Paris.
D. Nohara, Londres.
Montagu Collet Norman, Londres.
Dr. Paul Reusch, Oberhausen (Rheinland)
Ivar Rooth, Stockholm.
T. Tanaka, Londres.
Dr. L. J. A. Trip, Amsterdam.
Marquis de Vogüé, Paris.

Suppléants

Charles Farnier, Paris.
H. A. Siepmann, Londres.
Dott. Pasquale Troise, Rome.
Dr. Wilhelm Vocke, Berlin.
Paul Van Zeeland, Bruxelles.

DIRECTION

Gates W. McGarrah,	Président.
Leon Fraser,	Suppléant du Président.
Pierre Quesnay,	Directeur Général.
Ernst Hülse,	Directeur Général Adjoint.
R. H. Porters,	Directeur.
R. Pilotti,	Secrétaire Général.
Marcel van Zeeland,	Directeur.