

LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE LA CAISSE GÉNÉRALE D'ÉPARGNE ET DE RETRAITE (1955-1984)

PAR

SUZY PASLEAU

Créée en 1865 par Frère-Orban (1) alors ministre des Finances, la Caisse Générale d'épargne et de Retraite (C.G.E.R) est aujourd'hui un des plus importants établissements publics du secteur financier belge.

La C.G.E.R. jouit, jusqu'à la fin des années '50, d'un quasi-monopole de fait dans la collecte de la petite épargne. Avec la modernisation des techniques de gestion (la création de réseaux de terminaux bancaires notamment, qui permettent aux agences de fournir un meilleur service par l'accès à un ensemble d'informations regroupées dans des bases de données), la politique d'expansion des agences bancaires, l'amélioration du niveau de vie de la population et la croissance économique des "golden sixties", les banques se sont intéressées de près à cette catégorie d'épargnants dont le marché leur apparaît plein de potentialités. Depuis lors, la concurrence n'a fait que s'exacerber, non seulement entre les

1. . FRERE-ORBAN Hubert, Joseph, Walter, né à Liège le 24-4-1812, mort à Bruxelles le 2-1-1896. Homme politique belge. Avocat, député de Liège, il devint un des chefs les plus actifs du parti libéral. Ministre des Finances (1848/52 et 1857/70) puis chef de l'opposition, il fut de 1878 à 1884 président du Conseil et ministre des Affaires étrangères. - P. HYMANS, *Frère-Orban*, tome I, 1812-1857, Bruxelles, Lebègue, 2 volumes, 1905-1910; tome II, *La Belgique et le Second Empire (1848-1869)*, Bruxelles, Lebègue, s.d. - L. MOULIN, "Un ministre de génie: Frère-Orban (1812-1896)", *Revue de la Banque - Bank- en Financierwegen*, XLIV, 1980, pp. 221-235.

banques privées et la C.G.E.R. mais aussi entre la C.G.E.R. et d'autres institutions publiques tel que le Crédit communal.

La C.G.E.R., parce qu'elle est la plus importante institution publique de crédits, a été amenée, au fil du temps, à financer des institutions qui chassaient, par ailleurs, sur ses terres, telle la S.N.C.I. (Société Nationale de Crédit à l'Industrie), l'O.C.C.H. (Office Central de Crédit Hypothécaire) et l'I.N.C.A. (Institut National de Crédit Agricole). Sans aller jusqu'à prétendre que ces organismes, créés pour prolonger l'action de la C.G.E.R., ont nui à son expansion, il est permis de se demander dans quelle mesure ils ne lui ont pas enlevé des parts de marché intéressantes. Poser la question revient à y répondre.

Un autre phénomène, important s'il en est, a gêné la C.G.E.R. dans son épanouissement de l'après-guerre: le financement de l'Etat. Les gouvernements successifs ont usé, voire abusé selon les périodes, des ressources des institutions publiques de crédit en général, de la C.G.E.R. en particulier. C'est ainsi que le financement des investissements des universités libres a échoué à la Caisse d'épargne. Celle-ci leur a accordé, au cours des dernières années, des avances à très long terme pour des montants importants destinés à la construction et à l'équipement des facultés ou des hôpitaux universitaires. Des organismes médico-sociaux non-universitaires ont également bénéficié de l'intervention de la Caisse d'épargne, l'Etat limitant son rôle à la bonification des taux d'intérêt.

Une opinion largement répandue, principalement dans les milieux bancaires, est que la C.G.E.R. jouirait de privilèges qui lui assureraient une position anormalement favorable dans un contexte concurrentiel. S'il convient de ne pas nier l'existence de certains avantages liés à son statut public il faut, en revanche, souligner les contraintes inhérentes à ce statut. Le manque à gagner résultant des missions sociales de la Caisse d'épargne fournit un bon exemple. Ces opérations effectuées à des conditions inférieures à celles du marché, peuvent être réparties en trois catégories, en fonction de leur nature:

1. les opérations dont la Caisse d'épargne est chargée par une loi spécifique: entre autres, la participation de la Caisse d'épargne au capital de l'Institut National de Crédit Agricole; le finance-

ment du Fonds de dotation pour les pensions de guerre; les prêts destinés au financement des pensions des assurés libres;

2. les opérations que la Caisse d'épargne est habilitée à pratiquer en vertu d'une loi particulière: entre autres le financement du logement social; la participation au capital de la Société Nationale d'Investissement;

3. les transactions avec des institutions publiques qui, compte tenu des conditions financières présentées, ne peuvent ou ne pouvaient s'adresser qu'à la Caisse d'épargne pour la souscription des emprunts émis: entre autres d'anciens emprunts contractés par la Société Nationale de Distribution d'Eau, ainsi que par diverses sociétés intercommunales.

Il n'est pas question dans cet article d'étudier l'ensemble des activités de la C.G.E.R. au cours des trente dernières années (2). Nous limiterons plus modestement notre propos à la politique de placement de cet organisme de crédit "au contact des types humains et des groupes sociaux les plus divers" (3), situé au centre d'un large flux où se rejoignent les mouvements complémentaires de la récolte de l'épargne et de la distribution du crédit, au cours des trente dernières années.

Efforçons-nous tout d'abord de cerner la composition des placements de la C.G.E.R. de 1955 à 1984, et ensuite de déterminer à qui profitent ces placements: secteur public ou privé? A l'intérieur du secteur public, est-ce surtout l'Etat et les pouvoirs subordonnés ou, au contraire, les entreprises publiques et autres parastataux qui

2. . Consulter à ce sujet: H. BROGNIEZ, *La transformation de la Caisse D'Epargne de la C.G.E.R. en banque publique*, Liège, janvier 1983, *Caisse Générale d'Epargne et de Retraite*, Recueil annoté des lois et règlements, Bruxelles, 1976, 561. p. A. DE GUCHTENEERE, "La C.G.E.R. Tradition et réalités nouvelles", *Revue de la Société d'Etudes et d'Expansion*, Liège, mai-juin 1968, n° 231. A. DE GUCHTENEERE, *Réflexions sur la mission de la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite*, Conférences du Centre d'Etudes Bancaires, 1953, Cahier n° 46. *La C.G.E.R., première institution de crédit à l'habitation*, *Habiter*, revue de l'I.N.L., Bruxelles, 1958, n° 5-6, pp. 441-471. A.P. TIMMERMANS, *Les banques en Belgique, 1946-1968*, Courtrai, 1969, 900 p. T. VAN PUYVELDE, "La Caisse Générale d'Epargne et de Retraite", *Annales de l'Economie Collective*, août -nov. 1958, n° 542-545, pp. 63-67.

3. Propos de M. MARC DRECHSEL, Président du Conseil d'Administration de la C.G.E.R., *Mémorial 1865-1965 de la Caisse d'Epargne et de Retraite*, Bruxelles, 1965, p. 11.

bénéficient de la politique de placement de l'institution? De même, au sein du secteur privé, les ménages tirent-ils parti d'un traitement préférentiel par rapport aux entreprises?

Chapitre I. SOURCE ET METHODE

A. CRITIQUE D'UNE SOURCE

Les comptes rendus annuels, publiés depuis 1955 par la C.G.E.R., constituent la documentation de base. (4) Ils présentent néanmoins deux types de difficultés. Le premier est lié à la terminologie peu rigoureuse qui définit certaines opérations financières, une même notion pouvant être désignée par plusieurs termes. (5) Le deuxième est lié aux informations contenues dans les rapports annuels:

- de 1955 à 1973 inclus, la C.G.E.R. publie quantité d'informations sur ses opérations de placements puis, dès 1974, les rapports deviennent plus succincts. Notre analyse est basée sur la nouvelle structure des rapports annuels, par souci d'homogénéiser la collecte des renseignements;
- les chiffres en francs courants présentés dans les rapports annuels ne sont pas comparables. Pour les rendre analogues, nous avons utilisé les coefficients de conversion adoptés par le Conseil National du Travail. (6) Tous nos chiffres sont ainsi expri-

4. *Compte rendu des opérations et de la situation de la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite instituée par la loi du 16 mars 1865 sous la garantie de l'Etat*, Bruxelles, Imprimerie de la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite, 1965 à 1985.

5. Deux ouvrages nous ont aidés: BERNARD et COLLI, *Vocabulaire économique et financier*, éd. du Seuil, 5e. mise à jour et augmentée, 1976., *Notes prises par un étudiant*, publiées par l'A.R.E.S.C.E. en 1983 du cours de P. GABRIEL, *Opérations financières, bancaires et boursières*.

6. Les indices utilisés sont ceux des prix à la consommation du Ministère des Affaires Economiques. Les résultats de ces calculs ne donnent qu'une approximation de la valeur des indices convertis, étant donné les modifications intervenues dans l'établissement de l'index des prix de détail. *Ministère des affaires économiques, service des prix; Annuaire statistique de la Belgique*, Bruxelles, 1984.

més en francs de 1981 (Annexe 1). (7)

B. PLACEMENTS À COURT, MOYEN ET LONG TERME

Au cours des trente années analysées, la classification des différents placements a été modifiée. Il a fallu agréger et désagréger certaines catégories afin d'élaborer un tableau comparatif.

1. Les grandes catégories de placements

De 1955 à 1969	De 1970 à 1976	De 1976 à 1984
"Placements définitifs"	"Placements définitifs"	"Placements à moyen et long termes"
"Placements provisoires"	"Placements provisoires"	
"Placements à court terme"		"Placements à court terme"

Dans la présentation qui englobe les années 1955 à 1984, nous nous alignons sur la classification la plus récente. Il suffit dès lors, pour la période de 1955 à 1969, d'additionner "placements définitifs" et "placements provisoires" et pour la période 1970-1975, de regrouper les "placements définitifs" et les "placements provisoires" préalablement retranchés de la rubrique "placements à

7. Un léger biais s'introduit dans ces conversions du fait de l'indice annuel moyen des prix en vue du calcul du coefficient de conversion annuel. En toute rigueur, il eut fallu adopter l'indice des prix de décembre car les totaux en francs courants sont relevés le 31 décembre. La moyenne arithmétique de l'écart introduit de la sorte est de 2,09% (avec un écart-type de 1,35%). Elle est plus importante durant les années de forte inflation (6,32% en 1974; 4,68% en 1975).

court terme". La loi a souvent dicté nos choix, en particulier celle du 30 juin 1975 (articles 83, 84 et 85) énumérant les opérations actives réalisables par la Caisse d'Epargne. (8)

2. Placements à court terme

D'emblée, il faut noter que l'ordre adopté n'est pas celui retenu dans les comptes rendus mais un ordre ad hoc, choisi afin d'aligner des rubriques similaires et donc directement comparables.

[tableau 2, voir annexe 5 (9)]

Dans ce domaine aussi, la loi du 30 juin 1975 modifie le classement jusqu'alors utilisé par la C.G.E.R., tout comme la loi du 8 août 1980 qui transforme la C.G.E.R. en banque du secteur public et la dote de nouvelles possibilités, notamment les "avances à terme fixe". (10) En outre, l'apparition de la rubrique fourre-tout "autres crédits" perturbe les classements plus anciens en regroupant sous un même intitulé des postes parfois hétéroclites, dont le montant est trop faible pour apparaître isolément. Cette pratique complique la tâche de classification. Adopter une présentation unique des "placements à court terme" dans un tableau global est néanmoins nécessaire, et nous avons dû nous résoudre à des agrégations qui risquent d'entraîner une perte d'informations. (11)

3. Placements à moyen et long termes

Pour bien les cerner, il convient de se reporter au tableau 1. Il indique clairement qu'il vaut mieux adopter la présentation la plus récente où l'agrégation est déjà effectuée et ensuite remonter dans le temps en calquant autant que possible la présentation de 1984,

8. *Pasinomie. Collection complète des lois, décrets, arrêtés et règlements généraux qui peuvent être invoqués en Belgique, mise en ordre et annotée par R. RUTTIENS*, Bruxelles, 1976, art. 83, 84, 85, pp. 826-827.

9. Le lecteur trouvera en annexe 2 un complément sur la présentation des placements à court terme, ainsi que les définitions utiles à une bonne compréhension du tableau 2.

10. *Pasinomie*, Bruxelles, 1981, art. 46, 47, 48, pp. 1109-1112.

11. Pour procéder à ces agrégations, nous nous sommes servis de P. GABRIEL, *Opérations...*, op. cit.

lors de l'agrégation des "placements définitifs" et des "placements provisoires". Pour le même motif que dans le tableau 2, l'ordre n'est pas celui des comptes rendus. L'impératif des lois de 1975 et de 1980 se fait sentir de pareille manière.

[tableau 3, voir annexe 5 (12)]

C. A QUI LA C.G.E.R. DESTINE-T-ELLE SES PLACEMENTS?

La collecte des données nécessaire à cette analyse soulève un problème de reclassement de 1955 à 1969. Par la suite, les données sectorielles que nous retenons sont disponibles telles quelles: de 1970 à 1973, les données sont obtenues dans les *Explications de la situation consolidée au 31 décembre 197...*, à partir des rubriques 2.1.2. et 2.1.4. de ce tableau; dès 1974, ces mêmes données figurent dans *l'Exposé des activités de crédit du compte rendu annuel*. En ce qui concerne la période 1955-1969, nous opérons à partir du tableau [tableau 4, voir annexe 5]]

Nous avons ensuite agrégé sous la catégorie

- *Crédits aux pouvoirs publics*, les rubriques (1), (2), (3), (4) et une partie du (20), l'agrégation du poste crédits à la Sécurité Sociale à cette catégorie de bénéficiaires est discutable, mais nous avons considéré que ces crédits servaient au fonctionnement de l'institution et non aux allocations payées aux ménages que nous considérons comme étant financées par les cotisations de ces ménages à la Sécurité Sociale;
- *Crédits aux parastataux*, les rubriques (6), (8), (19), en admettant que l'agrégation du poste (19) peut être contestée, les valeurs garanties par l'Etat pouvant être autres que des emprunts des parastataux, nous considérons toutefois que ceux-ci constituent la majorité du poste;
- *Crédits aux entreprises*, les rubriques (5), (7), (13), (14), (15), (16) et une partie du (20) même si l'attribution du poste (5) est contestable: nous considérons cependant que les principaux bénéficiaires d'une meilleure infrastructure de nos communica-

12. En annexe 3 figurent les remarques préalables à la lecture de ce tableau. Elles portent sur la composition du "portefeuille-titres" de 1955 à 1975. Des compléments d'analyse et des définitions sont reprises en annexe 4.

tions sont les entreprises, ce qui justifie à nos yeux l'inclusion du poste (5) aux crédits dont celles-ci bénéficient;

- *Crédits aux ménages*, les rubriques (9), (10), (11), (12), (17), (18). Pourquoi n'avons-nous pas appliqué à la rubrique (9) le même raisonnement que pour la rubrique (5)? Pour les mêmes raisons que nous avons considéré que (5) profitait surtout aux entreprises, nous estimons que (9) profite surtout aux ménages. Précisons encore que nous avons désagrégé le poste (20) à l'aide du tableau *valeur comptable des placements de l'institution*. Dans les crédits aux pouvoirs publics, nous avons rangé les *certificats de trésorerie* et dans les crédits aux entreprises, nous avons classé les *prêts au jour le jour* et les *acceptations bancaires*.

Nos catégories étant définies, nous pouvons étudier, à partir de l'observation de milliers de prises de décisions totalisées et synthétisées dans ses comptes rendus, la politique de placement de la C.G.E.R..

Chapitre II.

COMPOSITION DES PLACEMENTS DE LA C.G.E.R.

A. COMPARAISON DU BILAN ET DES PLACEMENTS

Examinons tout d'abord le tableau comparatif des valeurs du bilan et des placements et leur évolution dans le temps entre 1955 et 1984.

[tableau 5 et graphique 1, voir annexe 5]

Au cours des trente années, le pourcentage des ressources de la C.G.E.R. consacré aux opérations de placements a varié de 83,03 % en 1973 (minimum) à 97,97% en 1979 (maximum) pour une valeur moyenne de 90,8%. Le reste est consacré, d'une part aux créances et intérêts dus mais non encore encaissés par la C.G.E.R., d'autre part, à l'immobilisé, c'est-à-dire aux bâtiments, terrains, matériel et mobilier de la C.G.E.R.. Globalement, l'évolution des placements suit l'évolution du total des bilans.

B. APPROCHE GLOBALE

De 1955 à 1984, l'évolution des placements à court terme, ou plus exactement la variation de leurs encours en fin d'exercice, sont à l'origine de 21,4% des variations de l'ensemble des placements. Cette importance de la politique des placements à court terme — compétence attribuée à la Caisse d'Epargne en vertu de la loi du 8 août 1980 (13)- est toutefois très irrégulière d'une année à l'autre: au cours des trente années de l'analyse, la part occupée par les placements à court terme dans les fluctuations du total des placements passe de 4,3% en 1957 à 94,6% en 1982.

Il convient cependant d'être prudent en interprétant ces données; l'évolution des encours n'est pas le meilleur reflet de l'importance réelle de la politique de placement à court terme dans la politique globale des placements de la C.G.E.R.. Il faudrait disposer des montants des nouveaux crédits accordés chaque année, et cette information n'est disponible que depuis 1974. Que nous apprennent-ils?

De 1974 à 1984, à prix constants, les nouveaux crédits ont augmenté, en moyenne, de 11,7% par an. Dans le même temps, les encours, en moyenne annuelle, ont connu une croissance de 27,3%. Le montant des nouveaux crédits est chaque année près de sept fois (6,72) plus élevé que l'encours en fin d'exercice, l'écart-type s'élevant toutefois à 1,92. L'importance des placements à court terme apparaît donc surfaite si l'on se base sur les encours de 1974 à 1984. Nous nous garderons cependant d'étendre cette constatation aux années antérieures, faute de données. Le graphique 2 montre que jusqu'en 1979 inclus, les placements à court terme augmentent moins vite et beaucoup plus irrégulièrement que les placements à moyen et long termes; l'irrégularité même de ces mouvements s'explique par une grande sensibilité à la conjoncture économique et financière.

De 1980 à 1982, on constate un brusque emballement du montant d'effets à court terme détenu par la C.G.E.R. avant un repli en 1983 et 1984. Trois éléments expliquent une telle évolution:

13. Cfr. supra, note 9.

- a. Les organes de la Caisse d'Épargne n'ont pas toujours disposé d'une indépendance suffisante dans l'exercice de leurs missions même si, à la suite de la réaction de certains dirigeants, les relations se sont normalisées (14). Ce manque d'autonomie a provoqué, à plusieurs reprises, l'accumulation de titres publics non désirés par les dirigeants de la Caisse d'Épargne. Cette dérive apparaît d'autant plus nettement au vu de la crise des finances publiques depuis 1979.
- b. Le début des années '80 a été marqué par une structure inversée des taux d'intérêt qui a évidemment incité les intermédiaires financiers à placer leurs fonds à court terme.
- c. La loi du 8 août 1980 a institué la C.G.E.R. en banque publique, et lui donne accès à de nouvelles opérations à court terme telles les *avances à terme fixe*.

La régression des placements à court terme en 1983 et 1984 est-elle une simple normalisation du montant des placements à court terme après la poussée du début des années 1980 ou l'amorce d'un mouvement plus fondamental au profit des placements à long terme?

Les placements à long terme varient plus régulièrement que ceux à court terme, sans doute est-ce là le fait d'une plus grande indépendance conjoncturelle et d'une forte inertie des fonds placés. La composition du portefeuille joue aussi un grand rôle dans cette régularité. Dans les comptes rendus annuels, il apparaît nettement que le portefeuille-titres est presque exclusivement composé de titres de la dette publique (cfr. annexe 3): ceux-ci, dans leur majorité sont, de droit ou de fait, perpétuels, d'autant plus qu'il s'agit d'une contrainte statutaire. Or le portefeuille-titres a toujours été un poste important du total des placements à moyen et long termes: il représente 65,6% en 1955, il tombe à 40,2% en 1981, avant de remonter à 45,3% en 1984. Les prêts hypothécaires sont, avec les titres publics, les prêts les plus longs. Leur proportion augmente au sein du portefeuille à moyen et long termes, passant de 4% du total en 1955 à 20,6% en 1981, avant de retomber à

14. R. VANDEPUTTE, J.P. ABRAHAM, C. LEMPEREUR, *Les institutions financières belges*, Namur, 1981, T. 1, p. 85.

17,3% en 1984. Leur présence dans la série entraîne aussi une plus grande stabilité dans l'évolution des placements.

Enfin, en renfort à cette tendance, il faut signaler les prêts agricoles (3,8% en 1955, maximum de la période; 2% en 1984) et les prêts aux sociétés d'habitations sociales (19,2% en 1955; 20,3% en 1958, maximum; et seulement 9,2% en 1984). La politique de la C.G.E.R. est constante pour ces deux postes car ils font partie des missions sociales que l'Institution doit remplir. En moyenne, chaque année, les placements à moyen et long termes interviennent pour 78,6% des variations des placements globaux. Ils constituent 91,68% de l'encours de ces mêmes placements totaux [écart-type: 4,83], les nouveaux crédits représentant en moyenne, chaque année, 15,68% de l'encours des placements en fin d'exercice [écart-type: 4,13].

De 1955 à 1979 (graphique 2), la hausse régulière des placements à moyen et long termes, est interrompue par deux faibles baisses en 1970 et en 1975. La chute de 1980 à 1982 et la reprise de l'expansion de 1983 et 1984 coïncident avec la hausse brutale, déjà analysée, des placements à court terme de 1980 à 1982 et leur légère régression de 1983 et 1984.

C. DÉTAIL POSTE PAR POSTE

A court terme, le *crédit de décaissement* est le poste le plus important des placements, car la Caisse d'Epargne y comptabilise les effets publics à court terme. Après avoir décrû régulièrement de 1955 à 1964, l'importance de ce poste a fluctué fortement au cours de la décennie suivante (passant de 57,3% du total des placements de court terme en 1965 à 75%, avant de chuter à 50,7% en 1968 puis de connaître une hausse spectaculaire et de plafonner à 97,7% en 1974). Jusqu'en 1984 (où il se situe à 98,4%), il ne descend jamais au-dessous de 90%.

L'évolution des *crédits bancaires de signature* est forcément l'inverse de celle des crédits de décaissements. Leur disparition de 1976 à 1984 (excepté en 1981) est liée à l'apparition des rubriques "autres crédits" et "poste comprenant des crédits de décaissement et bancaires de signatures" (en annexe 5): de 1976 à 1980, les acceptations bancaires sont dans le poste 4 et de 1982 à 1984 dans le poste 3, du fait de leur importance réduite.

Le poste "*autres crédits*" n'a pas de signification en tant que tel: le montant exceptionnellement élevé de 1981 est dû aux prêts interbancaires qui passent de 19,3 à 40,6 milliards de francs courants.

Quant au poste *crédits de décaissements et crédits bancaires de signature*, il n'est pas pertinent de grouper en une même rubrique des acceptations bancaires et des certificats de trésorerie et du Fonds des Rentes, de 1976 à 1980, en raison de leur différence de nature (cfr. annexe 2).

Parmi les placements à moyen et à long termes, la rubrique *portefeuille-titres*, en valeur absolue, n'a pas cessé de croître (hormis de 1980 à 1982) mais en valeur relative, son importance décline régulièrement, passant de 65,6% en 1955 à un minimum de 40,2% en 1981 pour atteindre malgré tout 45,3% en 1984. Ce déclin s'explique par la diversification des opérations de placements effectuées par la C.G.E.R.. Le graphique 2 montre une évolution parallèle à celle du total des placements à moyen et à long termes ainsi qu'on pouvait s'y attendre vu leur importance relative dans ce total.

Les *prêts hypothécaires* ne cessent de croître dans le total des placements à moyen et long termes, tant en valeur absolue que relative. Toutefois, depuis 1982, conséquence de la crise du secteur de la construction en Belgique, les prêts hypothécaires régressent en nombre et en valeur.

De 1955 à 1969, les *prêts agricoles* augmentent lentement (de 68%) à une moyenne annuelle de 4,5%. Ils décroissent encore plus lentement au cours des quinze années suivantes, à un rythme de 1,8% en moyenne. Au cours de ces trente années, l'activité du secteur agricole n'a cessé de baisser. Certes, la Politique Agricole Commune de la C.E.E. octroie des subventions aux agriculteurs, ce qui pourrait diminuer leurs besoins d'emprunter mais il est plus vraisemblable que l'agriculteur s'adresse davantage à des caisses "professionnelles" (Boerenbond, Crédit Agricole) plutôt qu'à la C.G.E.R..

Lente mais régulière, telle est aussi la croissance des *avances aux sociétés d'habitations sociales* jusqu'en 1980 (excepté en 1969 et 1970) mais, depuis 1981, ce poste connaît une baisse sensible. Sa part dans le total des placements à moyen et long termes

culmine en 1958, soit 20,3% contre 19,2% en 1955. Après cette date, il entame une régression qui le conduit à 9,2% du total en 1984, la perte annuelle moyenne étant de 0,4% durant cette période. Cette évolution ne surprend guère si on se rappelle les difficultés éprouvées par la Société Nationale du Logement et l'ensemble des sociétés d'habitations sociales. Avec les prêts hypothécaires, les avances aux sociétés d'habitations sociales constituent l'un des piliers de la politique de placements de la C.G.E.R. Ce rôle est d'autant plus manifeste que le taux directeur, en matière de crédit hypothécaire en Belgique, est celui de la C.G.E.R.

D'une manière générale, l'ouverture de crédits tend à occuper une place grandissante au détriment d'autres opérations plus particulières (15). Une telle évolution se vérifie-t-elle dans le cas de la C.G.E.R.? Ce poste apparaît comme tel pour la première fois en 1968. Après une augmentation de 320,6% en 1969 et de 281% en 1970, la croissance tombe à 8,4% en 1971 une fois "l'effet de nouveauté" estompé. Ce poste connaît même une baisse de 28,7% en 1973. On enregistre encore d'autres baisses remarquables (-36,8% en 1977 et -26,9% en 1982) et deux fortes hausses (+88,4% en 1978 et +19,2% en 1983%). Quant à son importance dans le total des placements à moyen et long termes, elle est de l'ordre de 9,4% (avec un écart-type important: 2,24). Les ouvertures de crédits prennent donc une part non négligeable dans les placements de la C.G.E.R.

Les deux rubriques, *effets d'escompte et autres avances simples et autres effets d'escompte* dissociées dans le tableau, peuvent être regroupées. On remarque, en effet, en 1976 et en 1977, une forte baisse du poste "autres avances simples..." et une hausse tout aussi forte du poste "effets d'escompte". Bien sûr, l'une compense l'autre: dans les agrégats que nous effectuons, nous trouvons parfois le poste "avances" (qui peut contenir d'autres effets que les effets d'escompte) que nous associons aux "autres avances simples", mais dans d'autres cas, nous avons le poste "avances sous forme d'escompte" que nous agrégeons au poste "effets d'escomp-

15. J. STASSART, *Cours d'économie politique générale*, Liège, Presses Universitaires de Liège, 1982, pp. 365-366.

te". En fait, la plupart des effets contenus dans le poste "avances" sont des effets d'escompte, ce qui gonfle artificiellement le poste "autres avances simples..." et diminue de même le poste "effets d'escompte".

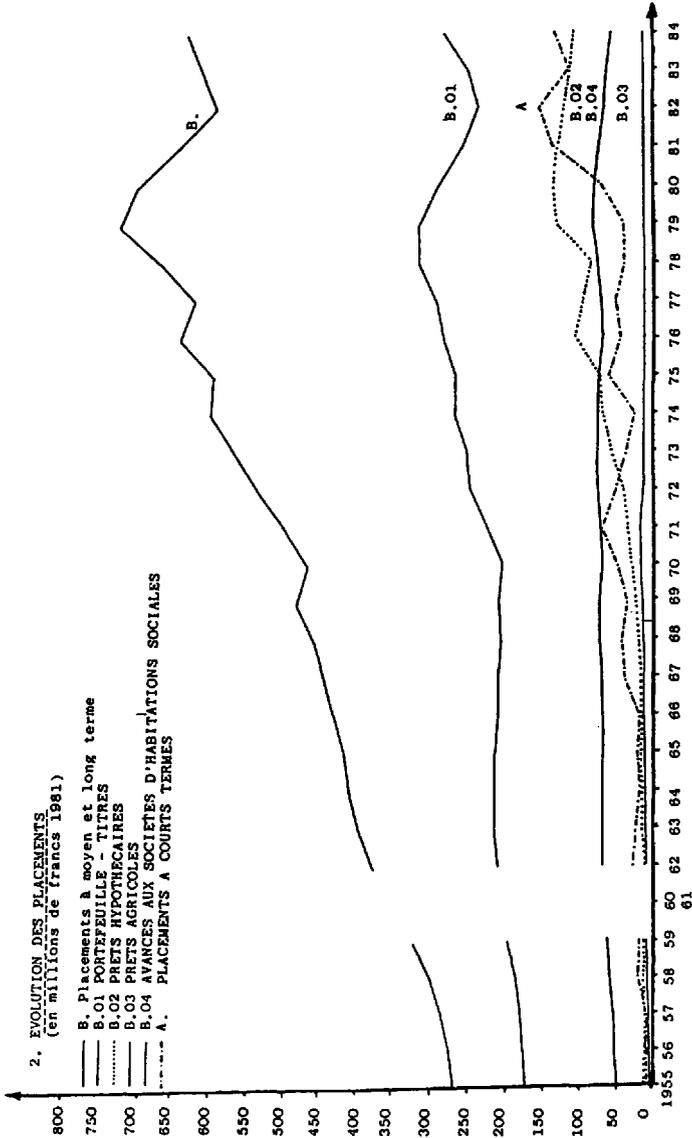
Etant donné les regroupements pour le moins poussés dont résulte le poste "autres avances simples et autres effets d'escompte", les deux composantes sont indissociables et ne peuvent servir que comme indicateurs du degré de diversification des opérations de placements à long et à moyen termes. Ainsi, les placements se diversifient de plus en plus de 1955 à 1969 car la part des deux postes dans le total considéré passe de 7,4% en 1955 à 27,3% en 1969. En 1970 apparaît le poste "autres crédits" qui englobe des placements contenus dans "autres avances simples et autres effets d'escompte", tandis que certaines avances vont glisser vers les ouvertures de crédits. Enfin, en 1973, la Caisse d'Épargne ouvre une rubrique intitulée "crédits aux universités". La conjonction de ces trois transferts de dénomination entraîne une baisse de leur part relative, de 18,9% en 1970 à 10,4% en 1984. Afin de ne pas surestimer la diversification pendant la période 1955-1969, il convient de ne pas perdre de vue la grande part occupée par les effets d'escompte dans le total des deux postes.

Classés sous une rubrique spéciale à partir de 1973, les *crédits aux universités* existent déjà depuis des années mais ils deviennent assez importants pour figurer dans une catégorie propre. Ils ne reflètent pas toute l'aide apportée aux universités, car la C.G.E.R. leur consent également des ouvertures de crédits. Leur part dans le total des placements susdits passe de 3,8% en 1973 à 5,1% en 1984, avec un maximum de 5,6% en 1981 et 1982. La moyenne pendant la période étudiée est de 4,9%.

Les *crédits à l'exportation* existent depuis 1958. En valeur absolue, de 1955 à 1980, leur tendance est toujours orientée à la hausse au point d'être multipliés par 14,7 durant cette période. Depuis 1981, ils ont chuté de 21%. Toutefois ils n'ont jamais été très importants dans le total, représentant seulement 1,9% des placements à moyen et à long termes en 1980 et 1,7% en 1984.

Poste encore plus marginal que le précédent, les *prêts sur nantisements et prêts sur dotation* disparaissent en 1971 et sont alors intégrés aux "autres crédits". Nous les signalons ici par souci

d'être complet. Leur part relative maximum est atteinte en 1963 alors qu'elle se chiffrait à 0,02%



D. CONCLUSION

Dans sa politique de placements, la Caisse d'Epargne doit toujours agir "en banquier intelligent et prudent". Le rapporteur de la loi organique ajoute: "Il faut que les placements soient très variés, afin qu'aucun événement, aucune crise quelconque ne puisse paralyser, même momentanément, une trop forte partie des ressources. Il faut encore dans ce but, ne pas exclusivement placer les capitaux dans le pays même, mais en rendre une partie productive à l'étranger" (16). "...C'est le sens nettement social que l'Institution entend donner à son action. Si, à bien des égards, la Caisse Générale ressemble à une banque, à d'autres, elle est une banque différente des organismes collecteurs et manieurs de capitaux[...]". (17)"La Caisse d'Epargne a toujours agi et agira toujours dans un esprit de total désintéressement [...] Elle a voulu servir la Communauté nationale toute entière, à commencer par les plus humbles de ses fils, ainsi que le législateur lui avait dit de le faire...". (18) L'examen des comptes rendus ne permet pas de connaître la nature ni l'importance des placements effectués à l'étranger alors que ses dirigeants semblent y accorder un intérêt certain. Relevons toutefois qu'il est décidé que la Caisse Générale d'Epargne et Retraite amplifiera son aide à l'économie au cours des prochaines années, en réalisant toute la gamme des opérations bancaires. Suivant la volonté du législateur, elle devient une banque publique qui entrera en concurrence avec les banques du secteur privé. Déjà en ce moment, la Caisse Générale donne un développement spectaculaire à son département étranger. Ses relations avec un réseau de correspondants lui fournissent la possibilité d'effectuer des paiements dans le monde entier (19). Cet aspect mis à part, les extraits précités du mémorial sont toujours d'actualité après la réforme introduite par la loi du 8 août

16. *Mémorial* 1865-1965, op.cit., p. 161.

17. *Ibidem*, p. 329.

18. *Ibidem*, p. 387.

19. R. VANDEPUTTE, J.P. ABRAHAM, C. LEMPEREUR, *op.cit.*, p. 95.

1980. La caractéristique essentielle de tous les placements de la C.G.E.R. réside dans le fait qu'ils ne sont, dans aucun cas, spéculatifs et que les revenus qu'ils procurent sont sûrs, du moins en valeur nominale.

CHAPITRE III

LES PLACEMENTS DE LA C.G.E.R. DANS L'ECONOMIE

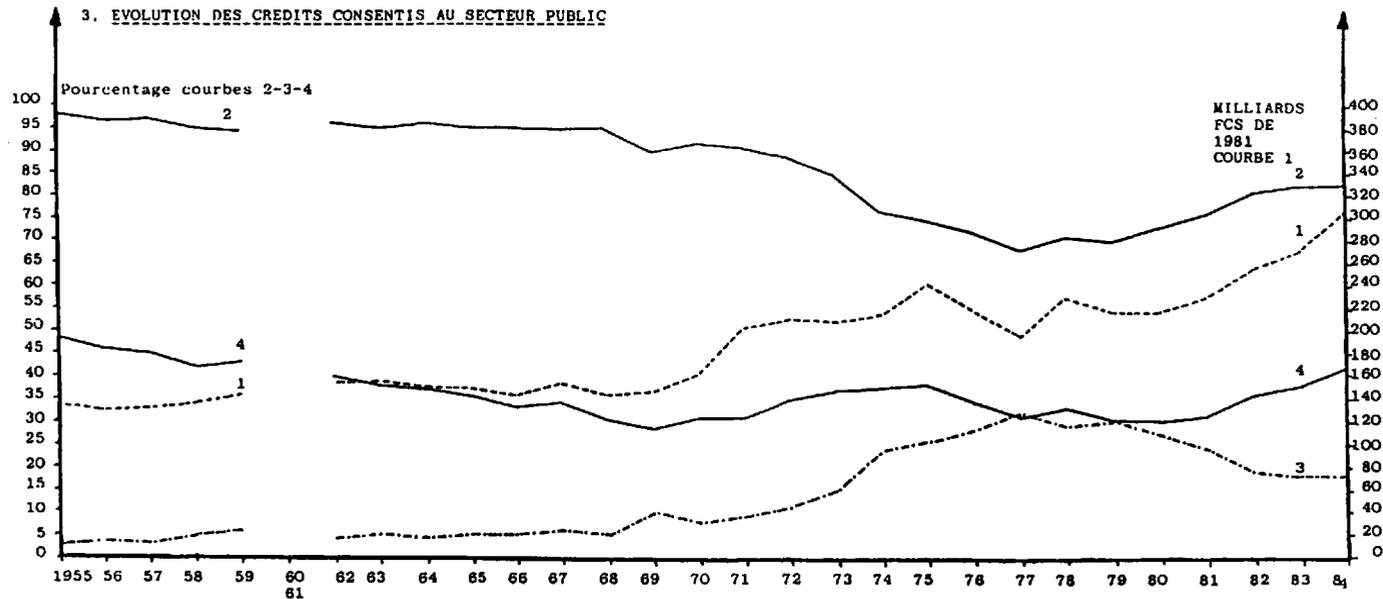
A. LE SECTEUR PUBLIC

Examinons tout d'abord la répartition des placements selon les principaux secteurs économiques bénéficiaires pendant les trois décennies étudiées.

[tableau 6, voir annexe 5]

1. Total des crédits en faveur du secteur public, en milliard de francs de 1981.
2. Pourcentage de 1 consacré aux pouvoirs publics (Etat et pouvoirs subordonnés).
3. Pourcentage de 1 consacré aux parastataux (organismes publics d'exploitation et autres).
4. Part relative de 1 dans l'ensemble des placements de l'Institution (pourcentage).

De 1955 à 1968, la politique de la C.G.E.R., quant à la répartition des crédits accordés au secteur public entre pouvoirs publics et parastataux, est restée constante (voir graphique 2): les crédits aux parastataux sont réduits à une portion congrue.



- 1 Total des crédits en faveur du secteur public en milliards de francs de 1981
 2 Pourcentage de 1 consacré aux pouvoirs publics (Etat et pouvoirs subordonnés)
 3 Pourcentage de 1 consacré aux parastataux (organisme publics d'exploitation et autres)
 4 Part relative de 1 dans l'ensemble des placements de l'Institution (pourcentage)

De 1968 à 1977 par contre, on assiste à une diminution importante de la part des crédits du secteur accordée aux pouvoirs publics au bénéfice des parastataux. Les années 1978 à 1984 consacrent la remontée de la part des pouvoirs publics dans l'ensemble des crédits au secteur public, remontée aussi spectaculaire que l'était la baisse de la période précédente. La volonté de ne pas exposer les "deniers publics" dans les secteurs nationaux, tels la sidérurgie et le textile, associée très étroitement à la crise des finances publiques, explique de toute évidence ce mouvement qui n'est pas près de s'inverser.

De l'observation des données statistiques sur les placements de l'Institution dans le secteur public, on peut dégager quatre périodes. De 1955 à 1969, la tendance est à la baisse, ce qui est normal au vu de la conjoncture. Le pays s'industrialise et se développe, le secteur privé absorbe de plus en plus de crédits et l'Etat, grâce aux rentrées fiscales qu'entraîne cette situation économique favorable, a moins besoin de solliciter des capitaux auprès des banques et autres organismes financiers. Le trend est lent mais régulier. De 1969 à 1974, on note une hausse prononcée de ces placements. A un certain libéralisme économique succède un interventionnisme plus puissant. Les pouvoirs publics ont besoin de fonds pour financer leurs actions. Les dirigeants de la C.G.E.R. reviennent vite à un pourcentage des crédits en faveur du secteur public dans le total des placements, plus conforme à leur souci de bonne gestion. L'Etat leur a quelque peu forcé la main lors de la période précédente, mais de 1974 à 1979, le pourcentage envisagé décroît fortement d'abord, de manière moins marquée ensuite. Dans la période plus récente, à la suite de la crise des finances publiques, on constate la hausse inévitable du crédit au secteur public et rien n'indique une inversion de cette tendance.

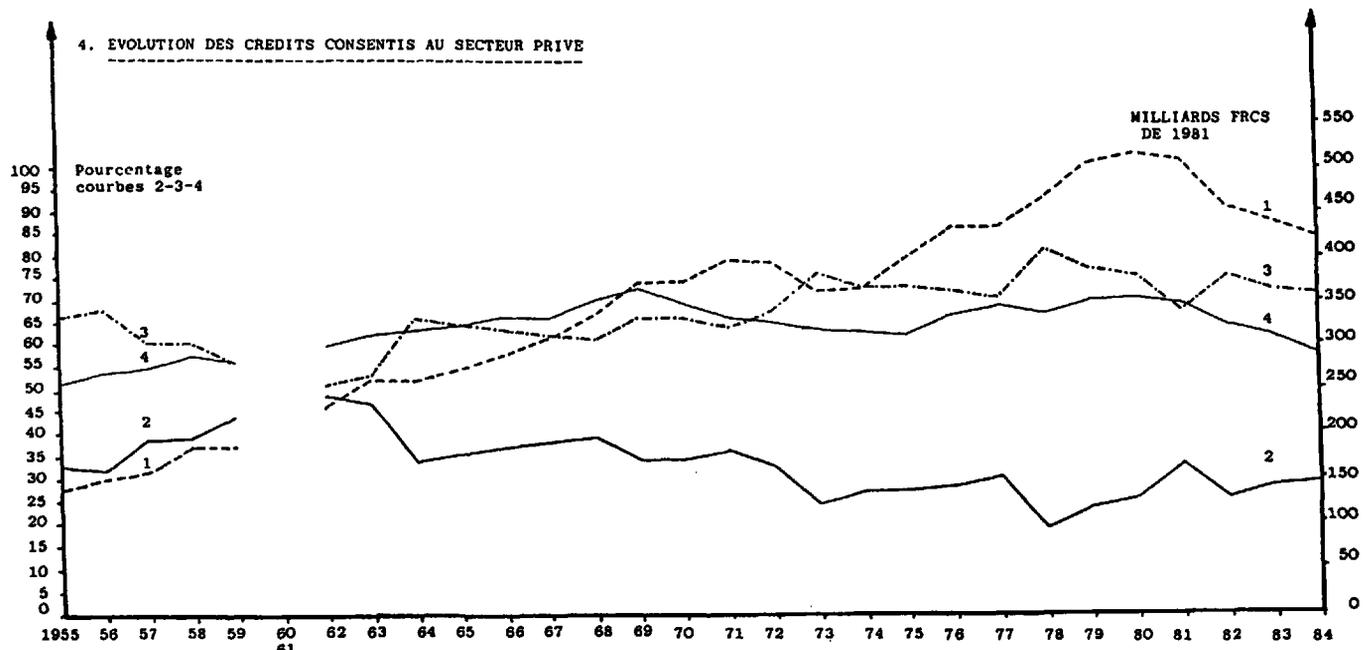
Toutefois, jusqu'en 1984, le secteur public n'a jamais mobilisé plus de 48% des placements globaux de la C.G.E.R. Apparemment, la part que les dirigeants estiment raisonnable se situe entre 30 et 40%. Il reste à voir comment ils vont la freiner dans sa progression actuelle et comment ils la diminueront (elle s'élève à présent à 42,1%) par la suite.

B. LE SECTEUR PRIVÉ

[tableau 7, voir annexe 5]

1. Total des placements en faveur du secteur privé, en milliards de francs de 1981.
2. Pourcentage de l consacré aux entreprises.
3. Pourcentage de l consacré aux ménages.
4. Part relative de l dans l'ensemble des placements de l'Institution (pourcentage).

La part des crédits au secteur privé dans le total des placements de la C.G.E.R. n'appelle pas d'autres commentaires que ceux déjà développés pour le crédit public.



- 1 Total des crédits en faveur du secteur privé en milliards de francs de 1981
 2 Pourcentage de 1 consacré aux entreprises
 3 Pourcentage de 1 consacré aux ménages
 4 Port relative de 1 dans l'ensemble des placements de l'institution (pourcentage)

Au cours de ces trente années, on constate une grande instabilité de la répartition des crédits au secteur privé entre les "ménages" et les "entreprises". Les variations d'une année à l'autre sont parfois brutales. Cette instabilité présente dans les crédits au secteur privé est selon nous, le signe que les gestionnaires ont les mains plus libres que dans l'attribution des crédits au secteur public.

Le secteur privé a toujours mobilisé plus de la moitié des placements de l'Institution et au sein de ce secteur, les ménages bénéficient généralement de plus de 60% des placements de la Caisse d'Epargne.

C. CONCLUSION

Le présent article ne prétend pas faire l'historique de la C.G.E.R., et encore moins retracer l'évolution du marché des capitaux en Belgique. A partir de comptes rendus officiels, nous avons tenté de dégager les traits les plus apparents qui caractérisent la politique en matière de placements.

Le secteur privé bénéficie de la majorité des placements de la Caisse d'Epargne et , à l'intérieur de celui-ci, les ménages se taillent la plus grande part.

Quant à l'Etat et aux pouvoirs subordonnés, ils sont les principaux destinataires des crédits accordés au secteur public.

Globalement, on peut classer les quatre principales catégories de bénéficiaires de manière décroissante, en fonction des crédits reçus par la C.G.E.R.:

1. les Ménages
2. l'Etat et les pouvoirs subordonnés
3. les Entreprises
4. les Parastataux et autres organismes publics d'exploitation.

La caractéristique la plus marquante de cette politique est sa stabilité, les fluctuations se résorbant au fil de l'évolution. Nonobstant ce trait fondamental on note, au cours des trente années analysées, de véritables bouleversements, tant du côté de l'investissement que du côté de l'épargne. A cela, il faut ajouter le renversement de la conjoncture, depuis les "Trente Glorieuses" (1945-1974) jusqu'à la crise.

Trois facteurs expliquent ce phénomène apparemment contradictoire: le premier est le marché, qui joue le rôle d'un mécanisme

régulateur; le deuxième est la politique de l'Institution qui tend à la stabilité et réussit à maintenir, d'une part les positions acquises jusque dans l'Après Guerre, d'autre part, les buts assignés à la C.G.E.R. depuis sa fondation. Le troisième facteur, plus déterminant, mérite qu'on s'y s'attarde. Depuis 1970 en effet, on assiste à une désécialisation des intermédiaires financiers et à l'internationalisation des activités bancaires. Or, la Caisse d'Epargne n'a pu participer à ce mouvement jusqu'en 1979. C'est la loi du 8 août 1980 qui, en changeant son statut, l'a enfin dotée de nouvelles possibilités. Une étude de la politique de placement de la C.G.E.R. , dans une dizaine d'années, permettra sans doute de juger si sa transformation en banque du secteur public lui a permis de sortir de la stabilité, voire de l'immobilisme, qui la caractérise depuis 1955.

ANNEXE 1

Pour passer d'une année quelconque à la base 1981 = 100, nous employons le coefficient de conversion adopté par le Conseil National du Travail. Il est obtenu en divisant la moyenne arithmétique des indices établis par la nouvelle base, et pour septembre, octobre, et décembre 1983 par la moyenne arithmétique des indices établis pour les quatre mêmes mois de l'ancienne base.

Pour estimer les prix par rapport à la base 1981 = 100, il suffit donc de les diviser par

3,2590 pour 1953 = 100; 2,5085 pour 1966 = 100

2,1099 pour 1971 = 100; 1,5401 pour 1974 = 100

[tableau 8, voir annexe 5]

ANNEXE 2

Distinctions que nous avons choisies:

A. CRÉDITS DE DÉCAISSEMENTS:

Le prêteur remet à l'emprunteur un volume de fonds (remise effective ou en compte).

- *Avance simple*: Prêt d'argent pur et simple pour un montant déterminé.
- *Crédit de caisse*: avances de fonds dans lesquelles le banquier admet que le compte de son client devienne débiteur à concurrence d'un montant convenu entre eux. La charge d'intérêt est alors calculée au jour le jour.
- *Avance à terme fixe*: prêt dont le montant est porté une fois pour toutes en compte du client, l'intérêt se paie sur le montant total pour toute la durée de l'avance qui est généralement de un à six mois.
- *Effets d'escompte*: ensemble de traites escomptées par une banque et attendant chez elle leurs échéances. L'escompte est une opération par laquelle une banque verse au porteur d'un effet de commerce le montant de celui-ci avant son échéance et sous certaines conditions.

B. CRÉDITS BANCAIRES DE SIGNATURES:

Le prêteur "prête" sa signature (à lui banquier) à l'emprunteur.

- *Acceptations bancaires*: le crédit d'acceptation est l'engagement pris par le banquier d'accepter, jusqu'à un certain montant, les traites que le client tirera sur lui. Il n'y a pas encore d'avance proprement dite, le banquier ne donne que sa promesse signée.

C. AUTRES CRÉDITS:

Le fourre-tout! On y retrouve les crédits qui auraient dû figurer aux points A et B ci-dessus.

D. POSTES CONTENANT À LA FOIS DES CRÉDITS DE DÉCAISSEMENTS ET DES CRÉDITS DE SIGNATURES:

Nous n'avons pas groupé ce poste avec C car son contenu est clair: ce sont les postes du tableau des placements des comptes rendus de la C.G.E.R. où la désagrégation entre les certificats d'une part, et les crédits d'acceptation de l'autre, n'est pas faite. Ce regroupement entre deux catégories de placements différentes paraît étrange. Le fait que le montant d'une des deux catégories ne soit pas assez conséquent ne nous paraît pas une explication satisfaisante dans ce cas.

ANNEXE 3

Tableau 9

De 1955 à 1975, le portefeuille-titres désagrégé comme suit:

de 1955 à 1969	de 1970 à 1975
Rentes belges directes	Dettes directes de l'Etat
Rentes belges indirectes et valeurs garanties par l'Etat	Dettes indirectes de l'Etat
Valeurs du Congo	—
Valeurs garanties par le Congo	—
Obligations du crédit communal, des villes et des communes	Obligations des provinces, villes, communes et inter-communales
Obligations et actions de sociétés belges	Obligations des sociétés belges

ANNEXE 4

Pour établir notre tableau des placements, parmi les rubriques, nous avons retenu:

1. *Portefeuilles-titres:*

Ce portefeuille est presque constitué de titres publics (annexe 3). De plus, le poste "obligations et actions de sociétés belges" pourrait comprendre une part importante de titres des entreprises publiques.

2. *Prêts hypothécaires:*

Prêts qui donnent droit à une hypothèque.

3. *Prêts agricoles: = C N C A*

4. *Avances aux sociétés d'habitations sociales:*

Avec les prêts hypothécaires, elles constituent les prêts logement. (20)

5. *Ouverture de crédits:*

Elles consistent dans l'engagement pris par la banque de mettre à la disposition du bénéficiaire des fonds jusqu'à concurrence d'un montant convenu. Il s'agit, à proprement parler, plutôt d'une promesse de prêter que d'un prêt effectué au moment même. (21)

20. "Quoique le portefeuille de fonds publics constitue une partie très importante de l'actif de la Caisse d'Épargne, sa toute première préoccupation est néanmoins d'apporter son aide à la construction de logements. L'action qu'elle déploie dans ce domaine exerce une influence fondamentale sur le marché immobilier belge. C'est avant tout au logement social que l'institution s'intéresse". R. VANDEPUTTE, C. LEMPEREUR, *Les institutions financières belges*, t. 1, Namur, 19...p. 366.

21. J. STASSART, *Cours d'économie politique générale*, Liège, Presses Universitaires de Liège, 1982, p. 366.

6. *Crédits aux universités:*

Autres que les ouvertures de crédits.

7. *Effets d'escompte: cfr. infra.*

8. *Crédits à l'exportation:*

Plus particulièrement, Créditexport ou plus exactement L'association pour la coordination du financement à moyen terme des exportations belges, A.S.L.B. qui examine les demandes de financement en francs belges qui lui sont soumises par les banques, notamment la C.G.E.R.. (22) Le pool de financement est constitué par les membres du Créditexport à l'exception de la B.N.B., I.R.G., O.N.D. Les instruments de mobilisation peuvent être des acceptations bancaires ou commerciales et des promesses. (23)

9. *Autres avances simples et autres effets d'escompte: cfr. p.*

10. *Prêts sur nantissements et sur dotations:*

le nantissement est un dépôt, fait par un débiteur, d'un objet mobilier lui appartenant, entre les mains de son créancier pour sûreté de sa dette.

11. *Autres crédits:*

Fourre-tout dont le contenu fluctue de manière conjoncturelle.

22. Les autres membres sont B.N.B., O.N.D., I.R.G., C.N.C.P., S.N.C.I., quatorze banques et huit caisses d'épargne privées.

23. J. GAZON, *Cours de relations économiques internationales*, 1985, Credel, p. 290-291.

THE INVESTMENT-POLICY OF THE C.G.E.R.

BY

SUZY PASLEAU

Summary

The National Savings Bank and Pension Fund (Caisse Générale d'Épargne et de Retraite — C.G.E.R.) is one of the most important institutions of the Belgian financial sector. Abroad there is no institution of a comparable size for the collection of savings, taking into consideration the respective significance of the countries.

C.G.E.R. and even less to retrace the evolution of the activities of the Institution in the last thirty years.

Starting from the official accounts we have attempted to discover the most important features which characterize its investment-policy.

From 1955 to 1984 the most striking fact is stability, the fluctuations being resolved in the course of the evolution. The investments are never speculative and the interests they yield, are safe, at least in face value.

The private sector profits by the majority of the investments of the Savings Bank and here the greater part goes to the families. As for the State and local authorities, they are the main recipients of the credits granted to the public sector.

Generally speaking the four main categories of beneficiaries may be classified in descending order, in function of the credits received by the C.G.E.R.:

- 1.the families;
- 2.the State and local authorities;
- 3.the business concerns;
- 4.the semi-public institutions and other public exploitation organisations.

In the role recently devolved upon it as a public bank the C.G.E.R. was given a greater liberty and action. Will it give up its stability, even its opposition to progress, by which it has been characterized since 1955?

Only time will tell.

DE INVESTERINGSPOLITIEK VAN DE A.S.L.K.

DOOR

SUZY PASLEAU

Samenvatting

De Algemene Spaar -en Lijfrentekas is één van de voornaamste openbare instellingen van de Belgische financiële sector. In het buitenland bestaat er geen enkele instelling voor het inzamelen van spaargelden die er in omvang mee te vergelijken is, rekening houdend met de respectievelijke belangrijkheid van de landen.

Dit artikel stelt zich niet tot doel een geschiedschrijving van de A.S.L.K. te brengen en nog minder om de evolutie te schetsen van al de activiteiten van de Instelling in de laatste dertig jaar.

Uitgaande van de officiële verslagen hebben wij gepoogd de meest opvallende trekken te onderkennen die haar investeringspolitiek kenmerken. Van 1955 tot 1984 was het meest opvallende feit de stabiliteit, waarbij de fluctuaties tijdens de evolutie geleidelijk verdwenen. In geen enkel geval zijn de investeringen speculatief en de opbrengsten zijn zeker, althans in nominale waarde.

De privé-sector geniet van het merendeel van de beleggingen van de Spaarkas en daarvan maken de gezinnen de meerderheid uit. De Staat en de ondergeschikte bestuursorganen zijn de voornaamste bestemmingen van de kredieten die aan de openbare sector worden toegestaan.

Globaal genomen kunnen de vier voornaamste groepen van begunstigden in dalende orde gerangschikt worden in functie van de kredieten ontvangen door de A.S.L.K.:

- 1 de gezinnen;
- 2 de Staat en de ondergeschikte bestuursorganen;
- 3 de ondernemingen;
- 4 de parastatalen en andere openbare exploitatie-organismen.

In de rol die de A.S.L.K. onlangs heeft doebedeeld gekregen als openbare bank, heeft zij een grotere bewegingsvrijheid verworven. Zal zij uit haar stabiliteit, zelfs haar immobilisme, die haar sinds 1955 kenmerken, treden?

De toekomst zal het antwoord brengen.
zending heeft getrokken.

Tableau 2

CLASSIFICATION DES PLACEMENTS À COURT TERME DE 1955 À 1984

1974-1975	1976-1977	1978-1979	1980	1981	1982	1983-1984
Prêts au jour le jour	Ouvertures de crédits	Idem	idem	Idem	Idem	Crédits de caisse
—	Effets d'escompte	—	—	—	Effets d'escompte	idem
—	Crédits universitaires	—	—	—	—	—
—	—	Avances et warrant	idem	idem	—	Effets commerciaux
—	—	—	Banquiers	Idem	—	Placements inter-bancaires
—	—	—	—	—	Crédits en devises aux pouvoirs publics et aux entreprises	—
—	—	—	—	—	—	Prêts S.N.C.I., en application de la convention 1968-1976
—	—	—	—	—	—	Avances à terme fixe
Certificats de trésorerie et du fonds des rentes	Placements de trésorerie, certificats du Trésor, certificats des Fonds des Rentes et acceptations bancaires	Certificats, acceptations bancaires	Idem	Certificats	Idem	Effets publics
Acceptations bancaires	—	—	—	Acceptations bancaires	Idem	—
—	Autres crédits	Idem	Idem	Idem	Idem	Idem

ANNEXE 5

Tableau 3

ORIGINES DE LA CLASSIFICATION ADOPTÉE EN 1984
sequence chronologique inversée; 1984 à 1955 (12)

1984-1983	1982	1981-1980; 1979-1978	1977 - 1976	1975-1974-1973	1972-1971-1970
Portefeuilles-titres	idem	idem	idem	idem	idem
Prêts hypothécaires	idem	idem	idem	idem	idem
Prêts agricoles	idem	idem	idem	idem	idem
Avances aux sociétés d'habitations sociales	idem	idem	idem	idem	idem
Ouvertures de crédit	idem	idem	idem	Ouvertures de crédit In- dustriel, professionnel et artisanal	idem
Crédits aux universités	idem	idem	idem	Crédits universitaires	Ouverture de crédit pour universités et institutions universitaires
Avances sous forme d'escompte	idem	Avances	Effet d'escompte	Effets des comptoirs d'escompte de la B.N.B	idem
Créditexport	idem	idem	idem	idem	idem
—	—	—	—	Promesses	Escompte direct

—	—	—	—	Prêts sur nantissements, prêts personnels à tempérament, crédits pro- visoires d'impôt	idem
Prêts à la S.N.C.I. convention 1968-1976	idem	—	—	—	—
Prêts S.N.C.I./C.N.C.P. convention 1973	idem	—	—	—	—
Autres crédits	idem	idem	idem	Placem. définitifs divers	—
—	—	—	Crédits In- dustriel, pro- fessionnel et artisanal	—	—
—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—
Placements interbancaires	—	—	—	—	—
Placements en de- vises aux pouvoirs publics et aux en- treprises	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—

	1969-1968-1967-1966	1964-1965	1963	1957-1956-1955	1962-1958
	idem	idem	idem	idem	idem
	idem	idem	idem	idem	idem
	idem	Crédits agricoles	idem	idem	idem
Habitations sociales, avances aux sociétés agréées, communes, S.N.L.	idem	idem	idem	idem	idem
Ouverture de crédits à long et moyen termes	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—
Crédits à l'exportation	idem	idem	idem	idem	—
Effets sur la Belgique	idem	idem	idem	idem	Effets sur la Belgique et call money
Prêts personnels et prêts à tempérament; Prêts sur nantissements	idem	idem	idem	Prêts sur nantissements	idem

—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
Avances à l'industrie, au commerce et à l'artisanat	idem	idem	idem	idem
Caisse publique de prêt	idem	idem	idem	idem
Oeuvre Nationale des Invalides de Guerre	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	Avances à l'Etat résultant du paiement des allocations aux prisonniers politiques	idem	idem	idem
—	—	Prêts sur dotation	—	—

Tableau 4

RELEVÉ DES PLACEMENTS
groupés d'après les principaux objets ou modalités de
financement (1955-1969)

- | | |
|--|--|
| 1. Crédit à l'Etat | 11. Prêts sur nantissement |
| 2. Crédit au Congo | 12. Crédit à l'habitation sociale |
| 3. Provinces, villes, communes et
Crédit Communal de Belgique | 13. Crédit agricole |
| 4. Crédit à la Sécurité Sociale | 14. Crédit artisanal et professionnel |
| 5. Transports et communications | 15. Crédit fluvial et maritime |
| 6. Distributions d'eau | 16. Opérations d'escompte |
| 7. Crédit industriel | 17. Caisses publiques de prêts |
| 8. Energie nucléaire | 18. O.N.I.G. |
| 9. Recherche scientifique et
universités | 19. Valeurs diverses garanties par
l'Etat |
| 10. Crédit hypothécaire | 20. Placements à court terme |

Tableau 5

**BILAN ET PLACEMENTS EN MILLIONS DE FRANCS DE
1981**

ANNÉE	TOTAL DU BILAN	TOTAL DES PLACEMENTS	%
1955	299.093	277.216	92,69%
1956	307.161	284.621	92,66%
1957	317.668	293.709	92,46%
1958	347.619	321.828	92,58%
1959	372.103	344.764	92,65%
1960			
1961			
1962		409.956	
1963	462.679	421.956	91,02%
1964	466.465	428.981	91,96%
1965	476.770	440.779	92,45%
1966		451.809	
1967	526.123	483.526	91,90%
1968	547.583	502.595	91,78%
1969	564.146	515.920	91,45%
1970	586.284	508.379	86,71%
1971	639.914	554.867	86,71%
1972	686.298	582.888	84,93%
1973	716.664	595.029	83,03%
1974	703.928	607.195	86,26%
1975	737.971	639.723	86,69%
1976	733.955	679.580	92,59%
1977	684.988	666.962	97,37%
1978	733.914	698.519	95,18%
1979	772.891	757.183	97,97%
1980	790.854	764.873	96,71%
1981	863.474	770.959	89,29%
1982	832.022	742.683	89,26%
1983	841.936	721.822	85,73%
1984	857.637	762.631	88,92%

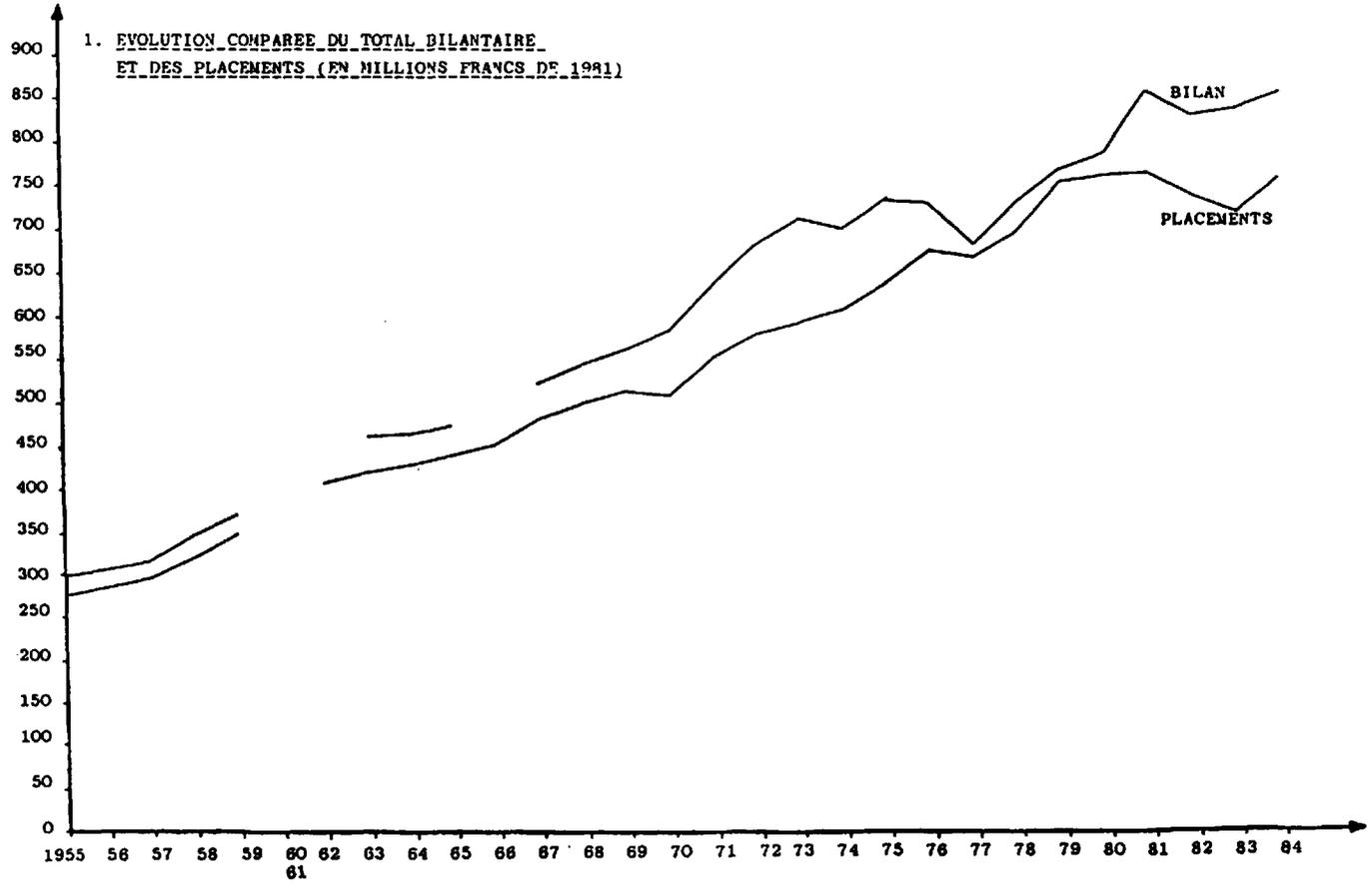


Tableau 6

CRÉDITS AU SECTEUR PUBLIC DE 1955 À 1984

Année	1	2	3	4
1955	132,1	97,5	2,5	48,5
1956	129,7	96,7	3,5	46,2
1957	131,8	96,5	3,3	45,0
1958	136,0	94,7	5,3	42,2
1959	142,8	94,3	5,7	43,4
1960	—	—	—	—
1961	—	—	—	—
1962	155,8	95,6	4,4	40,1
1963	156,4	95,0	5,0	37,5
1964	150,4	96,0	4,0	36,7
1965	150,4	94,9	5,1	35,5
1966	144,2	95,0	5,0	33,4
1967	156,8	94,4	5,6	34,0
1968	144,0	94,7	5,3	30,1
1969	147,6	90,1	9,9	28,4
1970	164,2	91,9	8,1	30,7
1971	204,1	90,0	9,1	30,7
1972	212,0	88,7	11,3	35,0
1973	209,2	85,2	14,8	36,7
1974	215,5	76,6	23,4	37,3
1975	242,9	74,6	25,4	38,0
1976	220,2	72,0	28,0	33,7
1977	196,9	68,2	31,8	31,3
1978	225,5	71,1	28,9	33,1
1979	219,5	70,1	29,9	30,3
1980	218,6	73,0	27,0	29,8
1981	229,0	75,9	24,1	31,1
1982	254,8	81,0	19,0	35,9
1983	273,2	81,9	18,1	38,2
1984	307,0	82,2	17,8	42,1

Tableau 7

CRÉDITS AU SECTEUR PRIVÉ DE 1955 À 1984

Année	1	2	3	4
1955	140,1	32,9	67,1	51,5
1956	151,3	32,1	67,9	53,8
1957	161,0	38,8	61,2	55,0
1958	186,1	38,7	61,3	57,8
1959	186,4	43,7	56,3	56,6
1960	—	—	—	—
1961	—	—	—	—
1962	232,8	48,5	51,5	59,9
1963	260,5	46,6	53,4	62,5
1964	259,4	34,2	65,8	63,3
1965	272,9	35,5	64,5	64,5
1966	287,3	36,7	63,6	66,6
1967	—	37,8	62,2	66,0
1968	333,7	39,1	60,9	69,9
1969	371,4	34,3	65,7	71,6
1970	371,2	33,9	66,1	69,3
1971	393,9	35,7	64,3	65,9
1972	392,3	32,5	67,5	65,0
1973	360,4	23,7	76,3	63,3
1974	362,4	26,8	73,2	62,7
1975	397,3	26,8	73,2	62,0
1976	432,5	27,6	72,4	66,3
1977	432,7	29,7	70,3	68,7
1978	464,4	18,5	81,5	66,9
1979	504,2	23,0	77,0	69,7
1980	515,0	24,7	75,3	70,2
1981	507,3	32,5	67,5	68,9
1982	455,0	24,8	75,2	64,1
1983	442,7	27,9	72,1	61,8
1984	421,2	28,4	71,6	57,9

Tableau 8**INDICES DES PRIX EN BASE 1981 = 100
et coefficients de conversion**

Année	A	100 / A	Année	A	100 / A
1955	30,99	3,227	1968	42,13	2,374
1956	31,91	3,134	1969	43,71	2,288
1957	32,83	3,046	1970	45,42	2,202
1958	33,13	3,018	1971	47,39	2,110
1959	33,64	2,973	1972	49,98	2,001
1960	33,74	2,964	1973	53,46	1,870
1961	34,07	2,935	1974	60,24	1,660
1962	34,55	2,894	1975	67,93	1,472
1963	35,29	2,834	1976	74,14	1,349
1964	36,77	2,720	1977	79,41	1,259
1965	38,26	2,614	1978	82,96	1,205
1966	39,86	2,509	1979	86,67	1,154
1967	41,02	2,438	1980	92,43	1,082
			1981	100,00	1,000