

Belgische Kamer van Volksvertegenwoordigers

GEWONE ZITTING 1997-1998 (*)

24 OKTOBER 1997

ONTWERP VAN ALGEMENE UITGAVENBEGROTING

voor het begrotingsjaar 1998

BELEIDSNOTA
van de Rijksschuld (51)
voor het begrotingsjaar 1998 (**)

RIJKSSCHULDBEGROTING 1998

ALGEMENE BELEIDSNOTA

In de loop van het jaar 1997 heeft de Schatkist actief de modernisering van het beheer van de rijksschuld verdergezet om de kost ervan te verminderen voor de openbare financiën en om op deze manier een bijdrage te leveren tot de geleidelijke vermindering van het begrotingstekort in termen van het B.B.P. opdat België zich zou kunnen richten naar de objectieven van het verdrag van Maastricht.

Het opstellen, begin 1997, met de steun van twee externe adviseurs, van een « benchmark schuldportfolio » heeft aan de Schatkist een strategisch beheersinstrument van de schuld geboden dat toelaat om regelmatig, en in afwachting om het in reële tijd te kunnen doen, de verhouding « kwaliteit-prijs » van de structuur van de openbare schuld te meten.

Zie :

- 1249 - 97 / 98 :

- N° 1 : Uitgavenbegroting.
- N° 2 en 3 : Verantwoordingen.

(*) Vierde zitting van de 49^e zittingsperiode.

(**) Overeenkomstig artikel 79, n° 1, van het Reglement van de Kamer van Volksvertegenwoordigers heeft de Vice-Eerste minister en minister van Financiën en Buitenlandse Handel de beleidsnota van zijn departement overgezonden.

Chambre des Représentants de Belgique

SESSION ORDINAIRE 1997-1998 (*)

24 OCTOBRE 1997

PROJET DE BUDGET GENERAL DES DEPENSES

pour l'année budgétaire 1998

NOTE DE POLITIQUE GENERALE
de la Dette publique (51)
pour l'année budgétaire 1998 (**)

BUDGET DE LA DETTE 1998

NOTE DE POLITIQUE GENERALE

Dans le courant de l'année 1997, le Trésor a poursuivi activement la modernisation de la gestion de la dette publique en vue d'en réduire le coût pour les finances publiques et ainsi apporter sa contribution à la diminution progressive du déficit budgétaire en termes de P.I.B., pour permettre à la Belgique de se conformer aux objectifs fixés par le traité de Maastricht.

La mise en place au début de l'année 1997, avec le soutien de deux conseillers extérieurs, d'un « benchmark debt portfolio » a offert au Trésor un outil de gestion stratégique de la dette qui permet de mesurer sur une base régulière, en attendant de pouvoir le faire en temps réel, le rapport « qualité-coût » de la structure de la dette publique.

Voir :

- 1249 - 97 / 98 :

- N° 1 : Budget des dépenses.
- N° 2 et 3 : Justifications.

(*) Quatrième session de la 49^e législature.

(**) Conformément à l'article 79, n° 1, du Règlement de la Chambre des Représentants, le Vice-Premier ministre et ministre des Finances et du Commerce extérieur a transmis la note de politique générale de son département.

De « benchmark » heeft vooreerst toegelaten om zich een oordeel te vormen over de structurele kenmerken van de Belgische openbare schuld en om te waarborgen dat ze stabiel, evenwichtig en voldoende beveiligd was tegen de schommelingen van de rentevoeten en de wisselkoersen, om zo de politiek die de vorige jaren gevolgd werd te valideren. Deze politiek had namelijk beoogd om de voornaamste instrumenten van de openbare schuld aan te passen aan de op de markt plaatsgegrepen ontwikkelingen, alsook om het aandeel van de in deviezen uitgedrukte schuld te verminderen en om de consolidatiegraad te verhogen.

Voor 1998, het jaar waarin bepaald zal worden welke landen toegelaten zullen worden om deel uit te maken van de Europese monetaire Unie zal de uitdaging waarmee de beheerders van de openbare schuld zullen geconfronteerd worden tweeledig zijn : vooreerst zal ze erin bestaan om de krachtinspanningen voor de beperking van de begrotingskost voort te zetten en vervolgens zal ze erin bestaan om zich voor te bereiden op de grote Euromarkt. Die grote Euromarkt zal meer concurrerend zijn, zelfs tussen soevereine emittenten die de natuurlijke bescherming van hun nationale munt verloren hebben. Ook zullen we in staat moeten zijn om te concurreren in termen van liquiditeit van de effecten van de schuld en in termen van efficiënte en transparante werking van zowel de primaire en secundaire markt van deze effecten.

Gelukkig zijn we in het bijzonder dankzij de hervormingen ingevoerd sinds het begin van de jaren 90 tamelijk goed voorbereid op deze wijziging. Het blijft echter noodzakelijk uit te zoeken hoe de situatie nog kan verbeterd worden. Sinds het einde van het jaar 1996 werden er daarom besprekingen aangevat tussen de Schatkist, de Nationale Bank van België en de « Primary dealers » in waarden van de openbare schuld uitgedrukt in Belgische frank om de wijzigingen te bepalen die zouden moeten aangebracht worden aan de uitgifteprocedures om op die manier de internationalisering van de schuld te waarborgen die momenteel massaal in de B.L.E.U. aangehouden wordt.

Deze gesprekken hebben reeds tot eerste resultaten geleid vermits België het eerste Europese land was om in haar wetgeving de mogelijkheid te integreren om « primary dealers » te hebben gevestigd in het buitenland, binnen de Europese zone, om de plaatsing van OLO's op een bredere basis te diversifiëren. Maatregelen werden reeds en zullen geleidelijk ontwikkeld worden om de liquiditeit van de Belgische schuld te bevorderen en om op die manier te kunnen concurreren met de andere grote soevereine emittenten.

Bovendien werden studies gevraagd aan gespecialiseerde consultants om een informaticasysteem te definiëren dat toelaat om gegevens betreffende de openbare schuld te integreren en tegemoet te komen aan de verschillende noden van de beheerders van de schuld. De Schatkist zal op die manier over een

Le « benchmark » a d'abord permis de porter un jugement sur les caractéristiques structurelles de la dette publique belge et de s'assurer qu'elle était stable et robuste et largement prémunie contre les fluctuations des taux d'intérêt et des cours de change, validant ainsi la politique qui avait été suivie au cours des précédentes années. Cette politique avait notamment visé à adapter les principaux instruments de la dette publique aux développements intervenus sur les marchés ainsi qu'à réduire la proportion de la dette libellée en devises étrangères, à en augmenter le degré de consolidation, etc.

Pour 1998, qui sera l'année au cours de laquelle seront déterminés les pays autorisés à faire partie de l'Union monétaire européenne, le défi auquel seront confrontés les gestionnaires de la dette publique belge sera double. Il consistera d'abord à poursuivre les efforts de limitation du coût budgétaire et ensuite à se préparer au grand marché de l'euro. Ce grand marché de l'euro sera plus concurrentiel, même entre émetteurs souverains qui auront perdu la protection naturelle de leur monnaie nationale. Aussi devons-nous être compétitifs en termes de liquidité des titres de la dette et en termes de fonctionnement efficace et transparent des marchés tant primaire que secondaire de ces titres.

Heureusement, grâce en particulier aux réformes introduites depuis le début des années 90, nous sommes plutôt bien préparés à ce changement. Il n'en demeure pas moins utile de rechercher comment encore améliorer la situation. Dès la fin de l'année 1996, des discussions ont ainsi été entamées entre le Trésor, la Banque nationale de Belgique et les « primary dealers » en valeurs de la dette publique libellées en francs belges afin de déterminer les modifications qui devraient être apportées aux procédures d'émission et d'ainsi assurer l'internationalisation de la dette, actuellement massivement détenue en U.E.B.L.

Ces discussions ont déjà conduit à des premiers résultats puisque la Belgique a été le premier pays européen à intégrer dans sa législation la possibilité d'avoir des « primary dealers » établis à l'étranger, dans la zone européenne, afin de diversifier le placement des OLOs sur une plus large base. Des mesures ont été et seront encore progressivement mises en place afin de promouvoir la liquidité de la dette belge et ainsi de pouvoir concurrencer les autres grands émetteurs souverains.

En outre, des études ont été demandées à des consultants spécialisés pour définir un système d'information permettant notamment une intégration des données relatives à la dette publique et permettant de répondre aux différents besoins des gestionnaires de la dette. Le Trésor disposera ainsi

betere basis beschikken om beslissingen te nemen betreffende emissie en beheer van risico's.

De Schatkist zal dus goed gewapend zijn om vanaf 1 januari 1999 in de grote Euromarkt binnen te treden dankzij : een optimale of quasi optimale structuur van de schuld, een assortiment van moderne instrumenten, aangepaste procedures, performante controlewerkzeugen die kunnen rivaliseren met de grootse emittenten.

De regeringsbeslissing om het voorstel van de Minister van Financiën om een « Agentschap van de schuld » binnen het Ministerie van Financiën op te nemen belast met het operationele beheer van de Belgische openbare schuld en samengesteld uit specialisten van de Schatkist in dit domein alsook uit experts aangeworven buiten het federale openbaar ambt, in navolging van wat andere Europese landen beslist hebben, is ook een stap bestemd om de uitdaging van de eerstvolgende jaren aan te nemen.

In 1997 werd de doelstelling betreffende het consolidatiepercentage van de openbare schuld dat erin bestond om een verhouding 3/4 - 1/4 tussen de geconsolideerde schuld en de vlottende schuld te behouden, grotendeels bevestigd zoals blijkt uit de tabel die hierna volgt (in %) :

	1995	1996	1997 (augustus)
Geconsolideerde schuld	78,7	78,4	77,3
Vlottende schuld	21,3	21,6	22,7

Anderzijds blijft de verhouding tussen de schuld in Belgische frank en die in deviezen gunstig evolueren. Deze laatste vertegenwoordigt slechts 7,5 % van de schuld einde juni 1997 (waarvan 3 % in toekomstige Euromunten) tegen 9,8 % einde augustus 1996. Dit wordt als een positieve oriëntering beoordeeld. Als andere belangrijke beheersindicator werd de verhouding tussen de schuld met een vaste rentevoet en de schuld met een vlottende rentevoet optimaal geacht binnen de waaier 4/5 - 1/5 en 3/4 - 1/4. Einde augustus 1997 bedroeg de schuld met een vaste rentevoet 75,9 % ten opzichte van 76,33 % voor dezelfde periode in 1996.

In 1998 zal de Schatkist doorgaan met voornamelijk een beroep te doen op producten bestemd voor de institutionele beleggers met name de OLO's (52,4 % van het uitstaande bedrag van de schuld eind augustus 1997) en de Schatkistbons in gedematerialiseerde deviezen, zonder het nieuwe product voor het « Grote Publiek » opgestart in de loop van 1996, de Staatsbons in Belgische frank, te verwaarlozen. Dit product heeft 61,4 miljard frank in zes emissies opgeleverd ondanks een ongunstig klimaat voor vastrentende producten waarin niet veel meer geïnvesteerd werd.

d'une meilleure base pour les prises de décision en matière d'émission et de gestion des encours de risques.

Le Trésor se trouvera donc bien armé pour entrer à partir du 1^{er} janvier 1999 dans le grand marché de l'euro, grâce à une structure de dette optimale ou quasi optimale, un éventail d'instruments modernes, des procédures mises à jour, des outils de contrôle performants pouvant rivaliser avec ceux des plus grands émetteurs.

La décision du gouvernement d'adopter la proposition du Ministre des Finances de créer une « Agence de la dette » au sein du Ministère des Finances, chargée de la gestion opérationnelle de la dette publique belge et composée des spécialistes du Trésor en la matière ainsi que d'experts recrutés à l'extérieur de la fonction publique fédérale, à l'instar de ce que d'autres pays européens ont décidé, est également un pas destiné à relever le défi des prochaines années.

En 1997, l'objectif en matière de taux de consolidation de la dette publique, visant à maintenir un rapport 3/4 - 1/4 entre la dette consolidée et la dette flottante, a été largement confirmé ainsi qu'il ressort du tableau ci-après (en %) :

	1995	1996	1997 (août)
Dette consolidée	78,7	78,4	77,3
Dette flottante	21,3	21,6	22,7

D'autre part, la proportion entre la dette en francs belges et celle en devises étrangères a continué à évoluer favorablement, cette dernière ne représentant plus que 7,5 % à fin juin 1997 (dont 3 % de futures monnaies euro) contre 9,8 % à la fin août 1996. C'est là une orientation jugée positive. Comme autre indicateur de gestion important, la proportion entre la dette à taux fixe et la dette à taux flottant a été jugée optimale dans une fourchette comprise entre 4/5 - 1/5 et 3/4 - 1/4. Fin août 1997, 75,9 % de la dette était à taux fixe contre 76,33 % à la même période en 1996.

En 1998, le Trésor continuera à recourir largement aux produits destinés aux investisseurs institutionnels que sont les OLOs (52,4 % de l'encours de la dette à fin août 1997) et les Bons du Trésor en devises dématérialisés, sans négliger le nouveau produit « Grand Public » lancé dans le courant de 1996, les Bons d'Etat en francs belges, qui a permis de récolter 61,4 milliards de francs en six émissions, malgré un climat défavorable aux produits à revenu fixe qui ont été en butte à un phénomène de désinvestissement.