

Kamer van Volksvertegenwoordigers

ZITTING 1974-1975

28 NOVEMBER 1974

WETSONTWERP

houdende aanpassing van de Rijksschuldbegroting
voor het begrotingsjaar 1974.

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE
VOOR DE BEGROTING (1)

UITGEBRACHT DOOR DE HEER d'ALCANTARA.

DAMES EN HEREN,

De bijkredieten van de Rijksschuldbegroting voor het begrotingsjaar 1974 bedragen 6 miljard F, zodat de oorspronkelijk toegekende kredieten van 70,4 miljard F op 76,4 miljard F worden gebracht.

Die bijkredieten hebben hoofdzakelijk gediend als aflossingsdotaties voor de leningen met een rentevoet van 8 % en meer (4,6 miljard F) en om de bijkomende rentelast te

(1) Samenstelling van de Commissie :

Voorzitter : de heer Dequae.

1° de heren leden van de Commissie voor de Financien :

A. — Leden : de heren d'Alcantara, Desmarets, De Vidts, Dupré, Martens, Parisis, Plasman, Vandamme. — de heren Boeykens, Willy Claes, André Cools, Deruelles, Hurez, Mangelschots, Van Acker. — de heren Evers, Kickx, Poswick, Sprockeels. — de heren Defosset, Duvieusart. — de heren Olaerts, Schiltz.

B. — Plaatsvervangers : de heren Barbeaux, De Keersmaeker, Lenssens, Renaat Peeters. — de heren Bob Cools, Debousse, Scokaert, Tobback. — de heren Buchmann, Verberckmoes. — de heer Persoons. — de heer Paul Peeters.

2° de heren Voorzitters van de vaste commissies :

De heren Dequae, Voorzitter.

 Nameche, 1^{ste} Ondervoorzitter.

 Hannotte, 2^{de} Ondervoorzitter.

De heren Verroken, Parisis, Boeykens, Ondervoorzitters.

De heren Anciaux, Beauthier, Bode, Bonnel, Clerfayt, Mevr. Craeybeckx-Orij, de heren Cudell, De Mey, Otte, Picron, Radoux, Léon Remacle, Van Elewycq.

Zie :

5-II (1974-1975) :

— N° 1 : Wetsontwerp.

Chambre des Représentants

SESSION 1974-1975

28 NOVEMBRE 1974

PROJET DE LOI

ajustant le budget de la Dette publique
pour l'année budgétaire 1974.

RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DU BUDGET (1)

PAR M. d'ALCANTARA.

MESDAMES, MESSIEURS,

Les crédits supplémentaires du budget de la Dette publique pour l'année budgétaire 1974, s'élèvent à 6 milliards de francs, portant ainsi les crédits accordés initialement de 70,4 milliards à 76,4 milliards de francs.

Ces crédits supplémentaires résultent principalement de l'utilisation des dotations d'amortissement pour les emprunts aux taux d'intérêt de 8 % et plus (4,6 milliards F) et des

(1) Composition de la Commission :

Président : M. Dequae.

1° MM. les membres de la Commission des Finances :

A. — Membres : MM. d'Alcantara, Desmarets, De Vidts, Dupré, Martens, Parisis, Plasman, Vandamme. — MM. Boeykens, Willy Claes, André Cools, Deruelles, Hurez, Mangelschots, Van Acker. — MM. Evers, Kickx, Poswick, Sprockeels. — MM. Defosset, Duvieusart. — MM. Olaerts, Schiltz.

B. — Suppléants : MM. Barbeaux, De Keersmaeker, Lenssens, Renaat Peeters. — MM. Bob Cools, Debousse, Scokaert, Tobback. — MM. Buchmann, Verberckmoes. — M. Persoons. — M. Paul Peeters.

2° MM. les Présidents des commissions permanentes :

MM. Dequae, Président.

 Nameche, 1^{er} Vice-Président.

 Hannotte, 2^e Vice-Président.

MM. Verroken, Parisis, Boeykens, Vice-Présidents.

MM. Anciaux, Beauthier, Bode, Bonnel, Clerfayt, M^{me} Craeybeckx-Orij, MM. Cudell, De Mey, Otte, Picron, Radoux, Léon Remacle, Van Elewycq.

Voir :

5-II (1974-1975) :

— N° 1 : Projet de loi.

dekken in verband met de vlottende schuld (2,1 miljard F); ingevolge diverse aanpassingen kon hierbij voor een bedrag van 0,7 miljard worden gecompenseerd.

De Minister van Financiën heeft de oorzaken van die verhogingen in het kort besproken :

a) Met betrekking tot de leningen met een nominale rentevoet van 8 % en meer werden de kredieten voor de aflossing ervan einde juli 1973 vastgesteld bij het opstellen van de definitieve begrotingsvoorstellen, rekening houdend met het feit dat de economische en financiële kringen in het algemeen van mening waren dat de rente op de kapitaalmarkt in 1974 op hetzelfde peil zou blijven als in juli 1973, d.i. ongeveer 7,25 %.

Logischerwijze kon dus worden verwacht dat de beurskoersen van de leningen tegen 8 % en meer, die op dat ogenblik 102 % genoteerd stonden, boven pari zouden genoteerd blijven zodat die leningen in 1974 ter beurze niet onder pari zouden kunnen ingekocht worden.

Ten gevolge van de onvoorziene en belangrijke stijging van de rente op de kapitaalmarkt zijn de beurskoersen in dezelfde mate gedaald en de Amortisatiekas was opnieuw verplicht die leningen op de normale wijze in te kopen, zodat de aflossingsdotaties moeten worden aangepast.

Er zij op gewezen dat die bijkredieten hebben gediend voor een passende aflossing van de rijksschuld en dus niet om verbruiksuitgaven te financieren.

b) Met betrekking tot de verhoogde rentelast van de vlottende schuld moet erop gewezen worden dat de rentevoeten aanzienlijk gestegen zijn na het opstellen van de begrotingsvoorstellen voor 1974, niet alleen op de kapitaalmarkt, maar ook en vooral op de geldmarkt.

Daar moet nog worden aan toegevoegd dat de toeneming van de vlottende schuld, die vooral in het eerste halfjaar plaats had en vervolgens verdwenen of geconsolideerd is, groter was dan voorzien.

De nieuwe raming van het krediet steunt op de lasten die bekend waren eind juni 1974 en op die welke voortvloeien uit de vernieuwingen welke vermoedelijk zullen plaatshebben in het twee halfjaar en berekend werden op grond van de thans toegepaste rentevoeten.

* * *

De bespreking in de commissie had hoofdzakelijk betrekking op de wijze waarop de Amortisatiekas bijdraagt in de inkoop van leningen.

Dit punt vergt enige opheldering, aangezien in 1974 voor die inkoop 4,6 miljard aan bijkredieten nodig waren.

De Minister van Financiën wees erop dat geen enkele wettelijke tekst ertoe verplicht leningen vóór de vervaldag geheel of ten dele af te lossen. Het systeem van de aflossing wordt evenwel voor alle thans lopende openbare leningen van de Staat aangewend.

Dat die handelwijze gerechtvaardigd is blijkt uit het feit dat de opbrengst der geconsolideerde leningen voor de financiering van investeringen bestemd is, zodat het normaal is dat de financiële aflossing zoveel mogelijk met de economische afschrijving van de aldus gedane investering gepaard gaat.

Bovendien betekent de aflossing door middel van inkoop ter beurze een zeer grote steun voor de koersen.

charges d'intérêt supplémentaires relatives à la dette flottante (2,1 milliards F) compensées à concurrence de 0,7 milliard par divers ajustements.

Le Ministre des Finances a évoqué brièvement les causes de ces augmentations :

a) En ce qui concerne les emprunts aux taux d'intérêt nominaux de 8 % et plus, les crédits destinés à l'amortissement avaient été établis lors de l'élaboration des propositions budgétaires définitives, à fin juillet 1973, en tenant compte du fait qu'en général, les milieux économiques et financiers prévoyaient que, pendant l'année 1974, les rendements sur le marché des capitaux resteraient au même niveau qu'en juillet 1973, soit à $\pm 7,25$ %.

De ce fait, on pouvait logiquement s'attendre à ce que les cours en bourse des emprunts à 8 % et plus qui, à ce moment, étaient cotés à 102 %, resteraient au-dessus du pair, rendant ainsi pratiquement impossible d'effectuer en 1974 des rachats en bourse en-dessous du pair.

Par suite de la hausse imprévue et importante des rendements sur le marché des capitaux, des baisses de cours correspondantes se sont produites en bourse et la Caisse d'amortissement a dû reprendre les rachats normaux de ces emprunts, rendant ainsi nécessaire l'adaptation des dotations d'amortissement.

Il paraît utile de souligner que ces crédits supplémentaires ont été utilisés à l'amortissement à due concurrence de la dette publique et n'ont donc pas servi à financer des dépenses de consommation.

b) En ce qui concerne l'augmentation des charges de la dette flottante, il importe de mettre en lumière le fait que non seulement sur le marché des capitaux mais également et surtout sur le marché de l'argent, d'importantes hausses de taux d'intérêts se sont produites après l'élaboration des propositions budgétaires pour l'année 1974.

A cela, il faut ajouter que l'accroissement de la dette flottante, qui se concentre principalement sur le premier semestre de l'année pour être absorbée ou consolidée ensuite, a été plus élevé que prévu.

La nouvelle situation du crédit est basée sur les charges connues à fin juin 1974 et sur celles résultant des renouvellements présumés pendant le second semestre, calculées sur base des taux d'intérêt en vigueur.

* * *

Le débat en commission a porté essentiellement sur le mécanisme d'intervention de la Caisse d'amortissement en ce qui concerne le rachat des emprunts.

Il y a lieu d'éclaircir ce point puisqu'en 1974, des crédits supplémentaires de 4,6 milliards ont été nécessaires à cet effet.

Le Ministre des Finances a signalé qu'il n'y a aucune base légale obligeant d'amortir les emprunts en tout ou en partie avant leur échéance. Cependant, tous les emprunts publics de l'Etat actuellement en circulation sont assortis du système de l'amortissement.

Ceci trouve sa justification dans le fait que le produit des emprunts consolidés est destiné au financement d'investissements : dès lors, il est normal que l'amortissement financier aille autant que possible de pair avec l'amortissement économique de l'investissement ainsi réalisé.

En outre, l'amortissement par voie de rachat en bourse représente un soutien très important des cours.

Ofwel geschiedt de aflossing door vaste annuïteiten ofwel volgens een vooraf bepaalde aflossingstabel door inkoop tegen een koers die niet hoger ligt dan de voor de terugbetaling bij de volgende vervaldag bepaalde prijs. Wanneer de beursnotering hoger komt te liggen, wordt de inkoop geschorst en wordt het saldo van de dotatie dat beschikbaar blijft, aangewend voor de terugbetaling van bij lottrekking aan te wijzen obligaties.

Die wijzen van aflossing komen voor in de emissievoorwaarden van de lening, dit wil zeggen in de overeenkomst tussen de schuldenaar en de schuldeiser. Zij bieden het voordeel dat aldus voor elke lening een regelmatige aflossing wordt gewaarborgd, ongeacht het lot dat die lening op de markt te beurt valt.

Anderzijds houden zij de kosten voor de aflossing binnen de perken van het nominale bedrag van de lening en in de meeste gevallen zelfs beneden dit bedrag, ingevolge de inkoop tegen een koers beneden de nominale waarde.

Dank zij inkoop ter beurze wanneer de notering beneden pari staat, vinden de verkopers, die hun obligaties te gelde willen maken, in de Amortisatiekas een potentiële koper, wat van zeer groot belang is inzake de vastheid van de koersen.

Er kan nog op gewezen worden dat de voor de jaarlijkse aflossing vereiste bedragen op de Rijksschuldbegroting worden uitgetrokken.

Daarentegen worden de bedragen, welke dienen voor de uiteindelijke terugbetaling of voor de uitbetaling van de bij een tussenvervaldag aangeboden obligaties — bij « scharnierleningen » — niet uitgetrokken op de begroting; zij moeten worden afgenomen van de opbrengst van nieuwe, op dat ogenblik uit te schrijven leningen.

* * *

De artikelen en het gehele ontwerp worden aangenomen met 12 tegen 2 stemmen.

De Verslaggever,
A. d'ALCANTARA.

De Voorzitter,
A. DEQUAE.

*De Voorzitter
van de Commissie
voor de Financiën,*
A. PARISIS.

L'amortissement, soit suivant une annuité constante, soit sur base d'un tableau d'amortissement préétabli, se fait par rachat à un cours qui ne dépasse pas le prix fixé pour le remboursement à l'échéance suivante. Lorsque le cours en bourse dépasse cette limite, les rachats sont suspendus et le solde de la dotation restant disponible est affecté au remboursement d'obligations à désigner par un tirage au sort.

Ces modalités sont prévues dans les conditions d'émission de l'emprunt, c'est-à-dire dans le contrat qui lie le débiteur au créancier. Elles ont l'avantage d'assurer un amortissement régulier de chaque emprunt, quel que soit son comportement sur le marché.

Par ailleurs, elles limitent le coût de l'amortissement au montant nominal de l'emprunt, et même dans la plupart des cas en-dessous de ce montant du chef des rachats à un cours inférieur à la valeur nominale.

Grâce aux rachats en bourse lorsque les cours se situent en-dessous du pair, les vendeurs, qui sont amenés à réaliser leurs titres, trouvent dans la Caisse d'amortissement un acheteur potentiel, ce qui représente un élément primordial en matière de tenue des cours.

A toutes fins utiles, il y a lieu de faire observer que les fonds nécessaires à l'amortissement annuel font l'objet d'inscriptions au budget de la Dette publique.

Par contre, les fonds destinés au remboursement à l'échéance finale ou au paiement des obligations encaissées lors d'une échéance facultative, dans le cas d'emprunts à « charnières », ne sont pas prévus au budget et doivent être prélevés sur le produit des nouveaux emprunts à émettre à ce moment.

* * *

Les articles et l'ensemble de ce projet ont été adoptés par 12 voix contre 2.

Le Rapporteur,
A. d'ALCANTARA.

Le Président,
A. DEQUAE.

*Le Président
de la Commission
des Finances,*
A. PARISIS.