

1
- 1540 / 9 - 93 / 94

Chambre des Représentants de Belgique

SESSION ORDINAIRE 1993-1994 (*)

9 SEPTEMBRE 1994

PROJET DE BUDGET GENERAL DES DEPENSES

pour l'année budgétaire 1995

NOTE DE POLITIQUE GENERALE
de la Dette publique (51)
pour l'année budgétaire 1995 (**)

Après l'intense campagne de remboursements à l'échéance finale et de remboursements anticipés d'emprunts classiques et d'obligations linéaires qui s'est étendue de juin 1993 à avril 1994, il reste finalement très peu d'emprunts dont le Trésor pourrait ou devrait assurer le remboursement en 1995.

L'ensemble de la campagne, qui portait sur des capitaux de l'ordre de 1.900 milliards de francs, s'est en partie réalisée par les techniques d'échange (33 %) :

- échanges d'emprunts classiques contre obligations linéaires répétés à intervalles réguliers
- échanges d'obligations linéaires proches de leur échéance finale contre des obligations linéaires d'échéances plus lointaines.

Ces techniques sont à présent bien maîtrisées par le marché. La technique de l'adjudication d'échange est en effet appelée à jouer un rôle important dans l'amortissement des obligations linéaires qui déjà aujourd'hui représentent 72 % de la dette consolidée en BEF.

En 1995, le Trésor visera à renforcer le degré de consolidation de la dette à long terme en francs belges par le recours :

Voir :

- 1540 - 93 / 94 :

— N^{os} 1 à 8 : Notes de politique générale.

(*) Troisième session de la 48^e législature.

(**) Conformément à l'article 79, n^o 1, du Règlement de la Chambre des Représentants, le ministre des Finances a transmis la note de politique générale de son département.

- 1540 / 9 - 93 / 94

Belgische Kamer van Volksvertegenwoordigers

GEWONE ZITTING 1993-1994 (*)

9 SEPTEMBER 1994

ONTWERP VAN ALGEMENE UITGAVENBEGROTING

voor het begrotingsjaar 1995

BELEIDSNOTA
van de Rijksschuld (51)
voor het begrotingsjaar 1995 (**)

Na een intense campagne van terugbetalingen op de eindvervaldag en vervroegde terugbetalingen van klassieke leningen en van lineaire obligaties, die liep van juni 1993 tot april 1994, blijven er uiteindelijk nog weinig leningen over die de Schatkist zou kunnen of moet terugbetalen in 1995.

In het totaal ging het om zo'n 1900 miljard frank. Daarbij werd gedeeltelijk (33 %) gebruik gemaakt van de techniek van de omruiling :

- klassieke leningen werden op regelmatige tussentijden geruild tegen lineaire obligaties;
- lineaire obligaties die bijna op vervaldag kwamen, werden geruild tegen lineaire obligaties waarvan de vervaldag nog verder in de toekomst lag.

De markt heeft deze technieken nu goed onder de knie. De techniek van de aanbesteding van omruiling zal trouwens een belangrijke rol spelen in de aflossing van de lineaire obligaties die nu reeds 72 % van de geconsolideerde schuld in BEF vertegenwoordigen.

De Schatkist wil in 1995 het consolidatiepercentage van de schuld op lange termijn in BEF verhogen door :

Zie :

- 1540 - 93 / 94 :

— N^{os} 1 tot 8 : Beleidsnota's.

(*) Derde zitting van de 48^e zittingsperiode.

(**) Overeenkomstig artikel 79, n^o 1, van het Reglement van de Kamer van Volksvertegenwoordigers heeft de minister van Financiën de beleidsnota van zijn departement overgezonden.

— à des émissions régulières d'obligations linéaires

— à l'émission d'emprunts « grand public » qui continueront à être programmés pour répondre à la demande du public

— à l'émission, le cas échéant, de produits plus ciblés accessibles au public.

Une nouvelle possibilité sera ouverte au grand public : celle d'acquérir des obligations linéaires et des certificats de trésorerie libellés en francs belges, en se faisant ouvrir un compte dématérialisé auprès d'un teneur de compte agréé.

Par ailleurs le Trésor s'efforcera de soutenir et de développer en 1995 les obligations à taux variable et le démembrement d'obligations linéaires, produits qu'il a lancés respectivement en 1994 et en 1992

Le degré de consolidation de la dette en francs belges a régressé au cours du premier semestre de l'année 1994. Il est passé de 77 % à 69 %. Cela est surtout dû au fait que à l'instar de ce qui se passe dans bon nombre de pays européens, les investisseurs ont eu une nette préférence pour les produits à court terme et qu'ils ont quelque peu délaissé les produits à long terme. Par ailleurs, compte tenu de l'ampleur exceptionnelle des refinancements des emprunts consolidés, une partie de ceux-ci a dû être assurée par recours plus important mais néanmoins raisonnable aux emprunts à court terme.

En conséquence, la politique du Trésor en 1995 visera notamment à résorber progressivement en fonction des conditions du marché, cette augmentation temporaire de la dette flottante en BEF.

En ce qui concerne la dette en devises, peu d'emprunts à long terme viennent à échéance en 1995. Ce qui ne signifie pas que le Trésor émettra peu d'emprunts à long terme en devises.

Au contraire, si les circonstances de marché s'y prêtent, il pourrait intensifier son recours au marché international des capitaux en vue :

1. d'accroître le taux de consolidation de la dette en devises
2. de rencontrer les échéances des emprunts publics et privés à long terme
3. et de réorienter le portefeuille en diminuant l'importance de certaines monnaies (par exemple le Deutsche Mark et le Franc Suisse) au profit d'autres. L'émission de 5 milliards de Francs Français d'avril 1994 est significative à cet égard. Cette voie sera poursuivie en 1995.

L'ampleur de ce recours sera évidemment tributaire des conditions de marché.

A cet égard, l'on sait la très grande volatilité des taux de change et des taux d'intérêt que les marchés internationaux ont connu depuis le début de l'année 1994 et l'irrésolution des investisseurs dont bon nombre restent à court terme.

A court terme, le Trésor travaille à la préparation d'un nouveau produit : le Bon du Trésor dématériali-

— de la régulatige uitgifte van lineaire obligaties;

— de uitgifte van « volksleningen » die op het programma bijven om aan de vraag van het grote publiek te voldoen;

— de mogelijke uitgifte van meer doelgerichte produkten toegankelijk voor het publiek.

Het grote publiek krijgt er een mogelijkheid bij : namelijk de aankoop van lineaire obligaties en schatkistcertificaten in Belgische frank, via de opening van een gedematerialiseerde rekening bij een erkende rekeninghouder.

Daarnaast zal de Schatkist zich in 1995 blijven inspannen voor de verdere uitbouw van de lineaire obligaties tegen variabele rentevoet en de splitsing van lineaire obligaties, produkten die respectievelijk in 1994 en 1992 gelanceerd werden.

Het consolidatiepercentage van de schuld in BEF is tijdens het eerste semester van 1994 gedaald van 77 % naar 69 %. Dit is vooral te wijten aan het feit dat, zoals in vele Europese landen, de investeerders een meer uitgesproken voorkeur aan de dag hebben gelegd voor produkten op korte termijn en deze op lange termijn wat meer links lieten liggen. Rekening houdend met de uitzonderlijke omvang van de herfinancieringen van geconsolideerde leningen, diende men anderzijds een gedeelte ervan te financieren via de korte termijn. Alhoewel dit in grotere mate gebeurde, bleef alles toch binnen redelijke normen.

Vandaar dat het beleid van de Schatkist voor 1995 er ondermeer op gericht is deze tijdelijke stijging van de vlottende schuld in BEF progressief weg te werken, in functie van de marktvoorwaarden.

Wat de schuld in deviezen betreft, vervallen er in 1995 weinig leningen op lange termijn, wat niet betekent dat de Schatkist weinig leningen op lange termijn in deviezen zal uitgeven.

Integendeel, indien de marktvoorwaarden gunstig zijn, is het best mogelijk dat de Schatkist extra beroep doet op de internationale kapitaalmarkten met het oog op :

1. een verhoging van het consolidatiepercentage van de deviezenschuld;
2. het opvangen van de vervaldagen van publieke en privéleningen op lange termijn;
3. het heroriënteren van de portefeuille door het belang van sommige munten te verminderen (bv de Duitse mark en de Zwitserse frank) ten voordele van andere. Veel betekenend in dit verband was de uitgifte van 5 miljard Franse frank in april 1994. Dit beleid wordt verder gezet in 1995.

In welke mate men een beroep zal doen op de internationale kapitaalmarkt is natuurlijk afhankelijk van de marktvoorwaarden. Iedereen weet trouwens dat sinds het begin van 1994 de wisselkoersen en de rentevoeten op de internationale markten gekenmerkt werden door een grote volatiliteit en dat vele investeerders onzeker waren en kozen voor beleggingen op korte termijn.

Op het gebied van de korte termijn, is de Schatkist bezig met de voorbereiding van een nieuw produkt :

sé, détenu par les investisseurs dans un clearing et négociable au marché secondaire. Il espère pouvoir lancer ce produit en 1995.

Sur le plan des équipements, l'Administration travaille à la mise en place d'un système intégré de back-office, de service financier et d'analyse qui d'une part constituera l'armature électronique de la salle des marchés et dont graduellement les fonctions s'étendront à tout le service de la Dette publique.

La réalisation de la base de données devra être subordonnée à la mise en oeuvre du système intégré et dépendra essentiellement des moyens humains et techniques mis à la disposition du Trésor.

Le regroupement et le développement des activités de la salle des marchés se fera autour des trois axes suivants :

- émissions à court terme en devises (Bons du Trésor et marché interbancaire) et émissions de produits spéciaux (ECP et EMTN)

- émissions à court terme en francs belges (certificats de trésorerie, marché interbancaire, achat et vente de certificats de trésorerie et de repos)

- swaps de devises et d'intérêt

de telle sorte que chacun de ces pôles puisse s'appuyer sur les deux autres.

Enfin, sur le plan de l'organisation, une réforme visant des objectifs à moyen terme est en cours au sein du service de la Dette publique. Elle vise à un regroupement des activités d'après la nature des tâches et non plus suivant le type d'émission. Ce type de structure est davantage compatible avec les objectifs informatiques poursuivis et permettra des économies d'échelle en matière d'équipement et de personnel.

Cette réforme, qui est menée parallèlement à l'introduction de moyens plus sophistiqués en matière d'électronique bancaire, regroupera les tâches autour de quatre pôles :

- études et prévision des flux

- émissions

- activités de la salle des marchés

- service financier et amortissement

Un coordinateur responsable sera désigné pour chacun de ces pôles

Certains de ces points ont déjà été réalisés mais il ne faut pas attendre un résultat final avant deux ans.

de gedematerialiseerde Schatkistbon, door de beleggers gehouden in een clearing systeem en verhandelbaar op de secundaire markt. De Schatkist hoopt deze nieuwigheid te lanceren in 1995.

Op het vlak van de uitrusting is de Administratie bezig met de installatie van een geïntegreerd systeem, omvattende de back-office, de financiële dienst en de analyse. Dit systeem moet de elektronische opbouw vormen van de marktzaal en de functies ervan zullen geleidelijk doorgetrokken worden naar de hele dienst van de Staatsschuld.

De inplanting van het geïntegreerd systeem moet voorrang krijgen op de installatie van een gegevensbank. De realisatie van deze laatste zal voornamelijk afhangen van de middelen die op menselijk en technisch vlak ter beschikking van de Schatkist gesteld worden.

De hergroepering en de ontwikkeling van de activiteiten van de marktzaal zal zich concentreren rond de volgende drie elementen :

- emissies op korte termijn in vreemde munt (schatkistbons en interbankenmarkt) en de uitgifte van speciale produkten (ECP en EMTN);

- emissies op korte termijn in BEF (schatkistcertificaten, interbankenmarkt, de aan- en verkoop van schatkistcertificaten en repo's);

- interest- en deviezenswaps

en wel zo dat elk van deze elementen zich kan steunen op de twee anderen.

Op het vlak van de organisatie tenslotte, is er momenteel een hervorming van de dienst Staatsschuld aan de gang waarbij men doelstellingen op middellange termijn nastreeft. Met deze hervorming wil men de activiteiten groeperen volgens de aard van de taken en niet meer volgens het uitgiftetype. Een structuur van dat type sluit nog beter aan bij de beoogde doelstellingen op informaticavlak en zal toelaten te besparen op personeel en uitrusting.

Deze hervorming die parrallel loopt met de invoering van meer gesofisticeerde middelen op gebied van bankelectronica, zal de taken hergroeperen rond vier polen :

- studie en raming van geldstromen;

- emissies;

- marktzaalactiviteiten;

- financiële dienst en aflossing;

Een verantwoordelijke coördinator zal worden aangesteld voor elk van deze punten.

Er werden reeds enkele punten gerealiseerd. Een eindresultaat moet men echter niet vroeger verwachten dan binnen de twee jaar.