

(1)

(N° 217)

---

## Chambre des Représentants.

---

SÉANCE DU 9 JUILLET 1904.

---

Projet de loi relatif à l'amortissement de la Dette publique (1).

---

### RAPPORT

FAIT, AU NOM DE LA SECTION CENTRALE (2), PAR M. COOREMAN.

---

MESSIEURS,

Le projet de loi qui vous est soumis n'a pas soulevé d'objections au sein des sections; toutes l'ont voté sans commentaires et à l'unanimité, sauf la première, dont un membre s'est abstenu.

La Section centrale a néanmoins pensé qu'il était utile d'attirer l'attention de la Chambre sur certaines considérations relatives à la Dette publique et à son amortissement, estimant que la matière en cause est l'une des plus graves et des plus intéressantes qui puissent solliciter les préoccupations de la Législature, puisqu'elle tient aux bases mêmes du crédit public.

La Dette publique proprement dite comprend la dette consolidée, la dette flottante et la dette-annuités.

La dette flottante représentée par des bons du trésor à courte échéance, émis pour faire face aux besoins urgents, a un caractère provisoire et ne comporte pas d'amortissement.

La dette-annuités s'amortit régulièrement par l'inscription au Budget de la Dette publique, pendant un nombre d'années déterminé, des sommes nécessaires à cette fin, telles qu'elles sont fixées par les conventions et par la loi.

---

(1) Projet de loi, n° 6.

(2) La Section centrale, présidée par M. SCHOLLAERT, *vice-président*, était composée de M.M. DENIS, NERIÏCX, COOREMAN, HELLEPUTTE, DE LANTSHEERE, DALLEMAGNE.

Nous n'avons donc à nous occuper que de l'amortissement de la dette consolidée.

Au 1<sup>er</sup> janvier 1904, le capital de la dette consolidée était représenté dans la circulation par des titres à l'intérêt de 2 1/2 % pour fr. 219,959,631.74, et par des titres à 3 % pour fr. 2,430,938,518.83; il s'élevait donc, au total, à fr. 2,650,898,150.57.

Certes, c'est un gros chiffre, et pourtant l'avenir lui réserve de nouveaux accroissements. Il importe, en effet, de développer et de perfectionner l'outillage économique du pays dans des proportions et avec une diligence qui exigent des capitaux beaucoup plus importants que ceux provenant des ressources en dehors de l'emprunt. Les applications successives des découvertes de la science, l'essor de l'activité nationale, les sacrifices que s'imposent les pays concurrents, tout dicte à la Belgique l'impérieux devoir d'efforts pécuniaires énergiques et persévérants. Il semble que cette nécessité perdurera pendant une longue série d'années, dont rien ne permet d'entrevoir le terme.

Il serait, du reste, excessif de prétendre qu'un pays riche, actif et robuste comme la Belgique devrait être exempt de toute dette. Ni l'intérêt actuel de son crédit, ni son devoir moral à l'égard des générations futures ne commandent pareille rigueur. Au contraire, la proscription absolue de l'emprunt placerait le pays dans l'alternative de renoncer au développement de son outillage économique, qui est pour lui une condition d'existence, ou de se grever de charges ruineuses qui paralyseraient son essor et qu'il ne tarderait pas à rayer de son budget. Expansion compromise, progrès arrêté, déclin fatal, on ne voit pas ce qu'y gagneraient le crédit de la génération actuelle et la prospérité des générations de l'avenir.

Toutefois, il serait d'une politique périlleuse de provoquer un accroissement indéfini de la dette publique.

Nous ne parlons pas de dépenses somptuaires ou sans contre-valeur de rendement; la génération d'aujourd'hui, si elle veut s'en payer le luxe, doit le faire avec les surabondances de ses revenus et s'abstenir d'en léguer la charge aux générations de l'avenir, car la charge, selon toute probabilité, survivrait longtemps à la jouissance. A cet égard, la théorie budgétaire professée depuis quelques années mérite l'éloge. « Dans la pensée du Gouvernement », disait l'Exposé général du Budget de 1895, « le Budget extraordinaire, qui » doit s'équilibrer par l'emprunt, ne peut comprendre en principe que des » dépenses ayant pour objet d'accroître le capital économique de la nation. » La règle doit être de porter aux Budgets ordinaires toutes les dépenses qui » n'ont pas ce caractère ». Et depuis lors cette théorie n'a cessé d'être professée et progressivement appliquée.

Nous ne parlons pas davantage des dépenses d'entretien, de réparation, de remplacement, qui ne créent aucune valeur nouvelle. Il va sans dire que le Budget extraordinaire doit leur rester complètement étranger. Notre comptabilité budgétaire se conforme du reste à ce principe élémentaire.

Mais, même pour couvrir des dépenses productives, le pays ne peut sans danger contracter, avec des emprunts toujours renouvelés, une dette toujours

plus lourde. Les motifs ne manquent pas à la justification de cette thèse; il suffira d'en énoncer quelques-uns.

D'abord, il est facile de se tromper sur l'effet utile qu'on attend de certaines dépenses. Souvent les grosses entreprises paient large tribut aux mécomptes et aux déceptions : toute modification du régime des voies navigables ne répond pas aux espérances qu'on en avait conçues; toute installation maritime ne remplit pas le programme élaboré à son sujet; toute ligne de chemin de fer n'est pas aussi fructueuse qu'on semblait en droit de l'escompter.

Ensuite, que de fois à la dépense réellement utile et productive ne se mêle-t-il pas quelque élément de fantaisie ou de luxe? Qui dira, par exemple, que certaines gares n'auraient pas à la fois rendu tous les services désirables et satisfait à toutes les exigences esthétiques, lors même que leur conception architecturale eût été plus modeste et, par conséquent, moins coûteuse?

Et puis, le génie inventif a-t-il jamais dit son dernier mot? Ses créations incessantes n'opèrent-elles pas à tout instant la dépréciation, le déclassement de tel ou tel organisme en fonction? Qui oserait garantir que demain ou après demain quelque ingénieux procédé nouveau ne mettra pas hors de service, tout au moins dans une certaine mesure, notre outillage de transport?

Il faut aussi compter avec les évolutions économiques qui ne vont pas sans d'onéreuses exigences. Souvent des dépenses très importantes deviennent indispensables et s'effectuent sans gain proportionnel de rendement, sans même parfois d'autre résultat que d'éviter le déclin ou la déchéance.

Au surplus, on ne peut perdre de vue que la valeur de l'outillage général est en quelque sorte parallèle à l'activité économique du pays, de même que dans une usine le matériel industriel représente une valeur plus ou moins grande, suivant l'intensité plus ou moins forte de la production et l'écoulement plus ou moins rémunérateur des produits. Il en résulte que la contre-valeur des dépenses d'outillage est exposée à des crises de dépréciation, comme l'activité économique du pays est exposée à des crises de langueur et de stagnation.

A supposer que l'on n'emprunte jamais qu'à bon escient, en toute rigueur d'utilité, avec pleine équivalence de rendement, en échappant à toute dépréciation, encore importe-t-il de mettre des bornes à l'émission de l'emprunt, si l'on ne veut courir le danger de voir tôt ou tard les titres de la rente échapper à l'épargne nationale saturée, et franchir la frontière au risque de compromettre le change et d'affaiblir le crédit.

Enfin, nous aurions tort d'écarter, en l'occurrence, toute préoccupation relative à l'éventualité d'événements de guerre où le pays serait engagé. Dieu veuille que la paix demeure fidèle à la Belgique, mais enfin nous ne sommes pas seuls les arbitres de nos destinées, et si nous avons le ferme dessein de ne jamais provoquer aucune hostilité, nous ne pouvons ni prévoir ni conjurer certains conflits, qui, bien que nés entre puissances étrangères, nous forceraient cependant à défendre à main armée l'inviolabilité de notre territoire. Or, cette éventualité, si improbable qu'on la suppose, mérite néanmoins d'être envisagée quand on s'occupe de la Dette publique, car c'est surtout à l'heure où le péril deviendrait imminent à la frontière, que le crédit de la nation devrait, sous peine de catastrophe, s'appuyer sur des assises d'une indiscutable solidité.

Comment concilier la nécessité de porter et de tenir l'outillage économique du pays à la hauteur des exigences du progrès et de la concurrence, avec cette autre nécessité de ne pas développer plus que de raison le capital et les charges de la Dette publique?

Le problème contient deux termes qu'il y a lieu de dégager, à savoir : l'équivalence entre la dette et sa contre-partie, et la méthode à adopter pour ne pas dépasser le point d'équilibre.

L'existence d'une dette se justifie dans la proportion où l'actif constitué par les fonds d'emprunt représente, à toute époque, en capital et rendement, la contre-valeur certaine du passif en principal et charges. Cette formule implique l'obligation, d'une part, d'estimer la contre-partie de la dette, non d'après le prix qu'elle a coûté, mais d'après sa valeur actuelle et le rendement qu'elle donne tant au trésor qu'à l'activité économique du pays; et, d'autre part, de tenir largement compte des multiples chances de dépréciation de l'actif ainsi estimé.

Il ne semble guère douteux qu'à l'heure présente, la dette de la Belgique en principal et charges ne soit largement couverte par une contre-partie en capital et rendement.

Le Gouvernement ferait œuvre de haut intérêt en dressant l'inventaire des divers éléments de contre-valeur de la Dette publique; la Section centrale émet le vœu que ce travail soit effectué dans le plus bref délai possible et annexé à l'exposé de la situation générale du Trésor public au 1<sup>er</sup> janvier 1902. Il serait ensuite tenu à jour et reproduit dans les situations annuelles du Trésor.

L'inventaire pourrait être ramené à trois grandes catégories :

Exploitation industrielle, commandites et participations de l'État. (Capitalisation des recettes nettes du chemin de fer, de la poste, du télégraphe, du téléphone; du revenu des actions diverses; de la participation dans les bénéfices annuels et de la bonification sur la circulation des billets de la Banque Nationale.)

Domaine immobilier comprenant : le domaine économique (routes, canaux, rivières et ports); le domaine forestier (forêts et plantations); le domaine administratif (palais, hôtels, maisons, bureaux, universités, écoles normales, musées, conservatoires de musique, etc., etc.); le domaine militaire (terrains des fortifications et forts, établissements, casernes et hôpitaux militaires).

Avoir mobilier, comprenant, d'une part, le mobilier incorporel représenté par les créances diverses de l'État, d'autre part, le mobilier proprement dit; — les objets d'art, tableaux, sculptures, collections, bibliothèques, archives; — les armes, munitions et matériel militaires, les objets d'habillement, d'équipement et de logement de la troupe, les chevaux et le harnachement.

Nous croyons pouvoir répéter que la valeur actuelle et réelle de cette contre-partie dépasse notablement le capital emprunté, et que son rendement au profit du Trésor et de l'activité nationale dépasse de beaucoup les charges de la Dette publique.

Si donc on n'avait à se préoccuper que de cette valeur actuelle, d'ailleurs tenue en état constant d'entretien par le Budget ordinaire, on pourrait léguer en toute tranquillité aux générations futures, une dette aussi largement provisionnée.

Mais, nous l'avons déjà dit, de multiples chances de dépréciation ne permettent pas de croire à l'immuable pérennité de valeur de l'avoir collectif, et des considérations d'ordres divers commandent la modération dans le développement de la dette nationale.

C'est sous l'empire de ces préoccupations de sage prévoyance, pour assurer l'équilibre constant entre la dette et sa contre-valeur, que le Budget de la Dette publique comprend non seulement les sommes nécessaires au service des intérêts de la rente, mais aussi une dotation d'amortissement destinée à éteindre progressivement les emprunts contractés.

Aux termes de l'article 6 de la loi du 15 février 1895, une dotation annuelle de 0.20 % du capital nominal de la dette 3 %, augmentée des intérêts des capitaux successivement éteints, est consacrée à l'amortissement de cette partie de la dette constituée. Il doit être procédé à cet amortissement par des rachats à la Bourse, au cours du jour, pour autant que ce cours ne dépasse pas le pair; si le cours dépasse le pair, l'action de l'amortissement est suspendue et les sommes demeurées sans emploi pendant tout un semestre sont attribuées au Trésor. Elles peuvent être appliquées au rachat de la dette à 2 1/2 %, suivant les conditions prévues dans la loi du 19 décembre 1874.

Le projet de loi vise le cas où le cours élevé de la rente suspend le rachat des titres de la Dette publique.

« L'amortissement fonctionnant actuellement d'une manière effective à raison de l'état du marché financier, la loi en projet ne sera pas d'application immédiate. Néanmoins, le Gouvernement a pensé qu'il était du plus haut intérêt, en prévision d'une situation différente, qui vraisemblablement se reproduira dans un avenir prochain, de régler législativement, dès aujourd'hui, une question qui a été souvent agitée et dont on ne peut méconnaître l'importance au point de vue de la solidité du crédit public. » (Exposé des motifs.)

Cette question est celle de la comptabilité relative aux fonds d'amortissement demeurés sans emploi par suite de non-rachat de titres de la Dette, à raison du cours de la rente au-dessus du pair.

Jusqu'en 1896, les fonds d'amortissement qui faisaient retour au Trésor par suite de non-emploi étaient portés en recette au Budget des Voies et Moyens.

« Dans ce système, dit l'Exposé des motifs, il ne s'opérait aucun amortissement de la Dette publique, et celle-ci s'augmentait chaque année, sans atténuation des capitaux nécessaires pour couvrir la totalité des dépenses extraordinaires. »

Cette appréciation semble trop absolue. En effet, les excédents du Budget ordinaire contribuent à la formation des ressources extraordinaires, destinées à couvrir les dépenses de même nature. Or, la passation en recette ordinaire des fonds d'amortissement inemployés augmentait, à concurrence de ceux-ci, le chiffre des excédents. Quand donc ces excédents étaient d'un montant au moins égal à celui des fonds d'amortissement sans emploi, il est évident que l'intégralité de ces fonds concourait à alimenter les ressources extraordinaires et réduisait d'autant l'import des capitaux à demander à l'emprunt. En fait, les comptes des exercices clos depuis celui de 1887 se sont clôturés avec

des excédents de recettes dépassant le chiffre des fonds d'amortissement demeurés sans emploi et portés au Budget des Voies et Moyens, et, par conséquent, pour tous ces exercices, les fonds d'amortissement incorporés dans les excédents ont contribué, comme tels, à fournir des ressources extraordinaires en déduction des capitaux d'emprunt. Ils opérèrent donc, dans la pleine mesure de leur montant, l'économie sur l'emprunt qu'il est devenu d'usage d'appeler amortissement indirect.

Depuis 1896, tant que le cours de la rente a dépassé le pair, la dotation de l'amortissement demeurée sans emploi a été portée en recette au Budget extraordinaire. Elle a donc contribué à alimenter les ressources extraordinaires, non plus en tant qu'incorporée tacitement dans l'excédent du Budget ordinaire, mais à titre exprès de recette extraordinaire inscrite au Budget.

« Ce mode de procéder, dit l'Exposé des motifs, constitue un véritable » amortissement indirect : si, d'une part, l'Administration ne rachète et » n'annule pas de titres, d'autre part, les nouvelles émissions de rente sont » réduites d'une somme égale à celle qui eût été, le cas échéant, employée » au rachat. »

La comptabilité telle qu'elle a été rétablie en 1896 est préférable à celle qui portait les fonds d'amortissement sans emploi en recette ordinaire au Budget des Voies et Moyens.

En effet, la disponibilité des fonds d'amortissement dépend du cours de la rente, soumis à des fluctuations qui tantôt l'élèvent au-dessus du pair et tantôt l'abaissent au-dessous. Ces fluctuations proviennent de circonstances diverses et complexes, qui échappent souvent à toute prévision et à toute intervention : tels les courants du marché financier international ; telle aussi la répercussion des troubles économiques dus à des guerres étrangères. Une disponibilité instable, qui peut ainsi faire défaut d'une année à l'autre, n'a certes pas le caractère de ressource ordinaire.

Ce n'est donc pas une pure question de mot ou de classification. La pratique d'inscrire aux Voies et Moyens les fonds d'amortissement inemployés expose l'équilibre du Budget à être compromis par les oscillations de la Bourse. Les fonds d'amortissement figurent au Budget de 1901 pour fr. 5,266,337 36 et doivent nécessairement croître de budget en budget ; si après plusieurs années de non-emploi et d'inscription en recette ordinaire, à raison de cote de la rente supérieure au pair, la dotation d'amortissement cessait ensuite d'être disponible par suite de chute des cours, voilà plus de cinq millions qui disparaîtraient du Budget des Voies et Moyens. Il n'en faudrait pas toujours autant pour causer quelque embarras au Ministre des Finances !

L'article 1<sup>er</sup> du projet de loi rend obligatoire le procédé adopté en fait depuis 1896, qui inscrit en recette au Budget extraordinaire les fonds d'amortissement demeurés sans emploi. Ce procédé garantit le Budget ordinaire contre les surprises de la Bourse et applique les règles d'une exacte comptabilité.

En outre, l'article 2 attribue aux fonds d'amortissement inemployés qui auront été successivement portés au Budget extraordinaire, une dotation

de 3.20 % de leur total. Cette disposition a pour but de donner à l'amortissement indirect une dotation équivalente à celle que la loi du 15 février 1895 consacre à l'amortissement par rachats. En effet, quand, au lieu d'être passés en recette au Budget extraordinaire, les fonds d'amortissement sont consacrés au rachat de titres de la rente, les intérêts à 3 % sur leur montant sont ajoutés à la dotation d'amortissement proprement dite. Dans la même hypothèse, on doit emprunter en plus, pour faire face aux dépenses extraordinaires, un capital égal à celui qui a été employé en rachats, et le Budget de la Dette publique affecte à ce capital une dotation de 0.20 %.

D'après les circonstances, la dotation supplémentaire établie par l'article 2 sera consacrée à des rachats de titres à la Bourse, et, en ce cas, elle s'accroîtra des intérêts des titres rachetés, ou portée en recette au Budget extraordinaire en déduction des capitaux à emprunter. Elle aura donc pour conséquence d'assurer en toute hypothèse, dans un même espace de temps, directement ou indirectement, l'amortissement de la dette consolidée.

A s'en tenir à l'hypothèse de l'amortissement indirect, le projet de loi aurait pour effet d'augmenter graduellement les ressources extraordinaires en dehors de l'emprunt, en manière telle qu'après un certain nombre d'années l'emprunt deviendrait inutile, et qu'ensuite la dette globale, loin de croître encore, pourrait s'amortir directement avec une progression continue. Il est superflu d'ajouter que le point culminant de la dette serait atteint plus ou moins vite, suivant qu'au cours de la période ascendante, on se montrerait plus ou moins modéré dans l'émission des emprunts annuels.

Tel qu'il est doté par la loi du 15 février 1895 et par le projet de loi actuel, l'amortissement de la dette s'accomplit en nonante-trois ans. Un siècle pour amortir, c'est bien long, surtout quand on considère que chaque emprunt annuel nécessite respectivement une durée pareille pour son extinction. Le point d'équilibre entre la dette et sa contre-valeur risque beaucoup de n'être pas suffisamment garanti contre les vicissitudes qu'amènent nécessairement un tel nombre d'années.

La Section centrale croit pouvoir recommander au Gouvernement quelque accélération de l'amortissement, au moyen d'une dotation un peu plus forte. Sans doute, en dépit du faible taux de la dotation actuelle de 0.20 % outre les intérêts à 3 % des capitaux successivement amortis, le Budget de la Dette publique croît d'année en année par l'élargissement continu et progressif de la base de cette dotation, mais l'extinction plus rapide de la dette est un but si désirable, que sa réalisation vaut bien un sérieux effort et certains sacrifices.

Considérant que le projet de loi s'il est adopté réalisera un incontestable progrès dans la comptabilité des fonds d'amortissement de la Dette publique, la Section centrale, par quatre voix et deux abstentions, a l'honneur de vous proposer d'y donner votre approbation.

*Le Rapporteur,*  
COOREMAN.

*Le Président,*  
F. SCHOLLAERT.

