

## Chambre des Représentants

SESSION 1985-1986

7 MAI 1986

### PROJET DE LOI

ajustant le budget  
de la Dette publique  
de l'année budgétaire 1985

### RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION  
DU BUDGET (1)

PAR

M. le HARDY de BEAULIEU

MESDAMES, MESSIEURS,

### I. — EXPOSE INTRODUCTIF DU MINISTRE DES FINANCES

Le feuillet d'ajustement du budget de la Dette publique pour l'année 1985 prévoit des réductions globales de crédits sélevant à 4763,7 millions de F au Titre I —

#### (1) Composition de la Commission:

President: M. Defraigne.

1° Les membres de la Commission des Finances.

#### A. — Membres effectifs:

C.V.P. MM. Declercq, Diegenant, Dupre,  
Lenaerts, M. Olivier, Van Rompuy;  
P.S. MM. W. Burgeon, Busquin, Coerne,  
Defosset;  
S.P. M. Colla Mine Detiege, MM. Van-  
denbroucke, Willockx;  
P.R.L. MM. Nols, Petitjean, Simonet;  
P.V.V. MM. Denys, Vermeiren;  
P.S.C. MM. J. Michel, Wauthy;  
V.U. M. M. Schiltz;  
Ecolo-  
Agalev M. Durr.

#### B. — Suppléants:

MM. Ansoms, De Roo, Moors, Tant, Van  
den Brande, Van Rompaey, Verhaegen;  
MM. Bondroit, Collart, Cools, M. Har-  
me-gnies, Tasset;  
MM. Bossuyt, Chevalier, De Weirde, Le-  
clercq, Van Miert;  
MM. Kubla, Lagneau, Neven, Poswick;  
MM. Cortois, Sprockeels, Verberckmoes;  
MM. du Monceau de Bergendal, le Hardy de  
Beauheu, Lestienne;  
MM. Desaeve, E. Vansteenkiste;  
M. Dierckx, Mme Vogels.

2° Les présidents des commissions permanentes.

Voir:

5-II (1985-1986):

- N° 1: Projet de loi.
- N° 2: Erratum.

## Kamer van Volksvertegenwoordigers

ZITTING 1985-1986

7 MEI 1986

### WETSONTWERP

houdende aanpassing  
van de Rijksschuldbegroting  
van het begrotingsjaar 1985

### VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE  
VOOR DE BEGROTING (1)

UITGEBRACHT DOOR

DE HEER le HARDY de BEAULIEU

DAMES EN HEREN,

### I. — INLEIDENDE UITEENZETTING DOOR DE MINISTER VAN FINANCIEN

Het aanpassingsblad bij de Rijksschuldbegroting voor 1985 houdt een globale kredietvermindering in ten bedrage van 4763,7 miljoen F op titel I (intrestlasten) en 4654,4

#### (1) Samenstelling van de Commissie:

Voorzitter: de heer Defraigne.

1° De leden van de Commissie voor de Financien.

#### A. — Vaste leden:

C.V.P. HH. Declercq, Diegenant, Dupre,  
Lenaerts, M. Olivier, Van Rompuy;  
P.S. HH. W. Burgeon, Busquin, Coerne,  
Defosset;  
S.P. H. Colla Mevr. Detiege, HH. Van-  
denbroucke, Willockx;  
P.R.L. HH. Nols, Petitjean, Simonet;  
P.V.V. HH. Denys, Vermeiren;  
P.S.C. HH. J. Michel, Wauthy;  
V.U. H. Schiltz;  
Ecolo-  
Agalev H. Durr.

#### B. — Plaatsvervangers:

HH. Ansoms, De Roo, Moors, Tant, Van den  
Brande, Van Rompaey, Verhaegen;  
HH. Bondroit, Collart, Cools, M. Har-  
me-gnies, Tasset;  
HH. Bossuyt, Chevalier, De Weirde, Le-  
clercq, Van Miert;  
HH. Kubla, Lagneau, Neven, Poswick;  
HH. Cortois, Sprockeels, Verberckmoes;  
HH. du Monceau de Bergendal, le Hardy de  
Beauheu, Lestienne;  
HH. Desaeve, E. Vansteenkiste;  
H. Dierckx, Mevr. Vogels.

2° De voorzitters van de vaste commissies.

Zie:

5-II (1985-1986):

- N° 1: Wetsontwerp.
- N° 2: Erratum.

charge d'intérêts et à 4656,4 millions de F au Titre III — amortissements.

Ces réductions de crédits résultent, d'une part, de la baisse des taux d'intérêt intervenue en 1985 et, d'autre part, de certains réaménagements de la Dette opérés par le précédent Ministre des Finances (consolidation de la dette flottante et de la dette à court terme).

Certaines de ces économies ont toutefois provoqué des augmentations de crédits dans le budget pour 1986.

## II. — DISCUSSION GENERALE

M. Vandenbroucke rappelle que l'accord de gouvernement du 24 novembre 1985 (partie I, d, 4) prévoit « une diminution des charges d'intérêt de façon conforme au marché » de 30 milliards de F.

Il estime que ce passage de l'accord du gouvernement ne faisait pas allusion à une baisse éventuelle des taux d'intérêt ou à une amélioration des conditions générales du marché, mais à des interventions spécifiques dans la gestion de la dette.

Diverses formules de report ont permis de flatter les budgets de la Dette publique de 1984 et de 1985, en les allégeant respectivement de quelque 9,5 milliards de F (conversion de certificats de trésorerie) et de quelque 19 milliards de F (conversion de certificats de trésorerie et émission d'un emprunt obligatoire avec premier coupon à 15 mois).

Or, M. Vandenbroucke estime que ces formules de report, s'avèrent très préjudiciables d'un point de vue budgétaire, et plus particulièrement la conversion des certificats de trésorerie (le coupon à 15 mois a simplement permis un report de paiement qui a entraîné un allègement de 11,4 milliards du budget de la Dette publique de 1985).

Les conversions successives de certificats de trésorerie en dette à moyen et à long terme se sont avérées néfastes pour le Trésor, et ce, pour trois raisons :

1) La dette à court terme a été convertie en une dette à plus long terme, dont la charge d'intérêts est plus lourde.

(En effet, au moment où ces opérations de consolidation ont été effectuées, la structure des taux d'intérêt était normale et le taux à court terme était inférieur à celui à long terme).

2) De plus, il est arrivé que le taux d'intérêt convenu soit supérieur à celui du marché pour les emprunts à long terme.

Ces deux premiers éléments ressortent du tableau 1 ci-dessous.

miljoen F op titel III (aflossingen).

Deze kredietverminderingen zijn het gevolg van enerzijds de reeds in 1985 opgetreden daling van de rentevoeten en anderzijds bepaalde vormen van schuldherschikking die door de vorige minister van Financiën werden doorgevoerd (consolidatie van vlottende en kortlopende schuld op lange termijn).

Bepaalde van deze besparingen hebben weliswaar kredietverhogingen voor de begroting van 1986 met zich gebracht.

## II. — ALGEMENE BESPREKING

De heer Vandenbroucke herinnert eraan dat in het Regeerakkoord van 24 november 1985 (deel I, d, 4) een « marktconforme vermindering van de interestlasten » was ingeschreven voor een bedrag van 30 miljard F.

Hierbij werd volgens hem niet gealludeerd op een eventuele rentedaling of op een verbetering van de algemene marktvoorwaarden doch op specifieke ingrepen in het schuldbeheer.

Door diverse uitstel-formules werden de Rijksschuld-begrotingen 1984 en 1985 verfraaid, ten belope van ca. 9,5 miljard F in 1984 (omzetting van schatkistcertificaten) en ca. 19 miljard F in 1985 (omzetting van schatkistcertificaten en uitgifte van een obligatielening met een eerste coupon op 15 maanden).

Deze uitstel-formules blijken volgens de heer Vandenbroucke echter budgettair zeer nadelig, met name wat betreft de omzetting van schatkistcertificaten. (De coupon op 15 maanden was een loutere verschuiving van betaling, waarmee de Rijksschuldbegroting 1985 voor 11,4 miljard F opgefleurd werd).

De opeenvolgende omzettingen van schatkistcertificaten in schuld op halflange en lange termijn zijn een slechte zaak geweest voor de Schatkist, om drie redenen :

1) Goedkopere schuld op korte termijn werd omgezet in duurdere schuld met een langere looptijd;

(Op het ogenblik van deze consolidatie-operaties gold immers een normale rentestructuur, waarin de rente op korte termijn lager lag dan de rente op lange termijn.)

2) Bovendien lag de bedongen rentevoet soms boven de geldende marktvoorwaarden voor schuld op lange termijn.

Deze twee elementen komen tot uiting in de hiernavolgende tabel I :

TABLEAU 1

Différence entre le taux à court terme, le taux de conversion et les conditions du marché en ce qui concerne le taux à long terme (CT = certificats de trésorerie)

|                             | Consolidation<br>—<br>Konsolidatie                           |
|-----------------------------|--------------------------------------------------------------|
| mai 1983 — mai 1983         | 11,25-12,50 %                                                |
| mai 1984 — mai 1984         | 12,25 %                                                      |
| janvier 1985 — januari 1985 | 11 1/8-11 3/8 %                                              |
| mars 1985 — maart 1985      | 11,40 %<br>(taux d'émission: 98,70 %)<br>(E. koers: 98,70 %) |

TABEL 1

Verskil tussen rente op korte termijn, omzettingsrente en marktvoorwaarde voor rente op lange termijn (SCK = schatkistcertificaten)

| Emprunt d'Etat<br>—<br>Staatslening                            | CT-3 mois<br>—<br>SCK-3 maand |
|----------------------------------------------------------------|-------------------------------|
| 12,00-11,50 %<br>(taux d'émission: 100 %)<br>(E. koers: 100 %) | 10,00 %                       |
| 12,00 %<br>(taux d'émission: 99,50 %)<br>(E. koers: 99,50 %)   | 11,75 %                       |
| 11,50 %<br>(taux d'émission: 99,75 %)<br>(E. koers: 99,75 %)   | 10,70 %                       |
| 11,50 %<br>(taux d'émission: 99,75 %)<br>(E. koers: 99,75 %)   | 9,00 %                        |

3) La plupart de ces consolidations ont été opérées à taux fixe. Alors que les taux étaient à la baisse depuis 1982 et que chacun s'accordait à dire que cette baisse allait se confirmer, ces opérations ont exclu toute possibilité de profiter de cette évolution des taux pour un montant de 239 milliards de F.

Cet « effet d'engagement » implique que l'Etat empruntera en 1986 239 milliards au taux moyen de 11,54 % au lieu du taux actuel des certificats de trésorerie, qui pourrait être de 8,25 % en 1986.

Il en résulte une perte budgétaire de près de 8 milliards de F, ainsi qu'il ressort de l'aperçu et des calculs figurant aux tableaux 2 et 3.

3) Het grootste deel van deze consolidaties werd afgesloten tegen een vaste rentevoet. Hoewel de rente sinds 1982 een dalende trend vertoonde, en iedereen verkondigde dat de rente zou dalen, werd het voor een bedrag van 239 miljard F schuld onmogelijk gemaakt om van deze dalende rente te genieten!

Dit « vastleggingseffect » komt er voor het jaar 1986 op neer dat men 239 miljard F leent tegen een gemiddelde rentevoet van 11,54 %, in plaats van de actuele rentevoet op schatkistcertificaten, die voor 1986 gemiddeld 8,25 % zou kunnen zijn.

Dit komt neer op een budgettair verlies van bijna 8 miljard F voor de rijksschuldbegroting 1986, zoals blijkt uit het overzicht en de berekeningen in tabel 2 en 3:

TABLEAU 2

conversion de certificats de trésorerie en dette à moyen et à long terme

|                         | Date<br>—<br>Datum | Conversion<br>—<br>Omzetting | Montant<br>(Mjd)<br>—<br>Bedrag<br>(Mrd) |
|-------------------------|--------------------|------------------------------|------------------------------------------|
| 1) 37 mjd — 37 md       | mai 83 — mai 83    | 1 ans — 1 jaar               | 10                                       |
|                         |                    | 2 ans — 2 jaar               | 16                                       |
|                         |                    | 3 ans — 3 jaar               | 11                                       |
|                         | mai 84 — mai 84    | renouv. — her-nieuw.         | 10                                       |
|                         | mai 85 — mai 85    | échange — opname             | 16                                       |
| 2) 100,8 mjd — 100,8 md | mai 84 — mai 84    | 1 ans — 1 jaar               | 31                                       |
|                         |                    | 2 ans — 2 jaar               | 33                                       |
|                         |                    | 3 ans — 3 jaar               | 36                                       |
|                         | mai 85 — mai 85    | échange — opname             | 31                                       |
| 3) 90,8 mjd — 90,8 md   | janv. 85 — jan. 85 | 1 ans — 1 jaar               | 29,9                                     |
|                         |                    | 2 ans — 2 jaar               | 22,3                                     |
|                         |                    | 3 ans — 3 jaar               | 39,6                                     |
|                         | janv. 86 — jan. 86 | opname                       | 28,9                                     |
| 4) 50,0 mjd — 50,0 md   | mars 85 — maart 85 | 5 ans — 5 jaar               | 50                                       |

TABEL 2

omzetting van schatkistcertificaten in schuld op half lange en lange termijn

| Taux d'intérêt<br>—<br>Rentevoet |                                                                                                                                                  |
|----------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 12,25 %                          |                                                                                                                                                  |
| 12,50 %                          |                                                                                                                                                  |
| 12,50 %                          | (D)                                                                                                                                              |
| 12,25 %                          | (3 mia de dette flottante) — (3 md aan vlott. rente)                                                                                             |
|                                  | (2 mia jusque février 1985, échangé en n° 3 (A) 8 mia jusque mai 1986) (B) — (2 md tot febr. 1985, opgenomen in n° 3 (A), 8 md tot mai 1986) (B) |
| 11,00 %                          | (échangé lors de l'emprunt d'Etat avril-mai 1985) (C) — (opgenomen in Staatslening april-mai 1985) (C)                                           |
| 12,25 %                          | (taux fixe pour 79,3 mia) — (vaste rente voor 79,3 md F)                                                                                         |
| 12,25 %                          | (taux variable pour 21,5 mia F) — (variabele rente voor 21,5 md F) (F)                                                                           |
| 12,25 %                          | (G)                                                                                                                                              |
| 11,00 %                          | (échange lors de l'emprunt d'Etat avril-mai 1985) — (opgenomen in de Staatslening van april-mai 1985) (E)                                        |
| (H) 11,13 %                      | taux fixe/taux variable pour 35 mjd                                                                                                              |
| (I) 11,13 %                      | vaste rente/variabele rente voor 35 md F                                                                                                         |
| (J) 11,38 %                      |                                                                                                                                                  |
| 9,75 %                           | (échange lors de l'emprunt d'Etat de février 1986) — (opgenomen in de Staatslening van februari 1986) (K)                                        |
| 11,40 %                          |                                                                                                                                                  |

TABLEAU 3  
Calcul de l'incidence des intérêts  
(en milliards de F)

|                                                                                | Montant<br>—<br>Bedrag | Taux d'intérêt<br>85<br>—<br>Rentevoet 85 | Taux d'intérêt<br>86<br>—<br>Rentevoet 86 | Charge d'intérêt<br>85<br>—<br>Rentelast 85 | Charge d'intérêt<br>86<br>—<br>Rentelast 86 | Charge d'intérêt<br>84<br>—<br>Rentelast 84 |
|--------------------------------------------------------------------------------|------------------------|-------------------------------------------|-------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
| (A)                                                                            | 2                      | 12,25 %                                   | 11,13 %                                   | 0,25                                        | 0,22                                        | 0,25                                        |
| (B)                                                                            | 8                      | 12,25 %                                   | 12,25 %                                   | 0,98                                        | 0,98                                        | 0,98                                        |
| (C)                                                                            | 16                     | 12,50 %                                   | 11,00 %                                   | 2,00                                        | 1,76                                        | 2,00                                        |
| (D)                                                                            | 11                     | 12,50 %                                   | 12,50 %                                   | 1,38                                        | 1,38                                        | 1,38                                        |
| (E)                                                                            | 31                     | 12,25 %                                   | 11,00 %                                   | 3,80                                        | 3,41                                        | 0,00                                        |
| (F)                                                                            | 26.169                 | 12,25 %                                   | 12,25 %                                   | 3,21                                        | 3,21                                        | 0,00                                        |
| (G)                                                                            | 28.548                 | 12,25 %                                   | 12,25 %                                   | 3,50                                        | 3,50                                        | 0,00                                        |
| (H)                                                                            | 29,9                   | 0,00 %                                    | 11,13 %                                   | 0,00                                        | 3,33                                        | —                                           |
| (I)                                                                            | 11.826                 | 0,00 %                                    | 11,13 %                                   | 0,00                                        | 1,32                                        | —                                           |
| (J)                                                                            | 24.552                 | 0,00 %                                    | 11,38 %                                   | 0,00                                        | 2,79                                        | —                                           |
| (K)                                                                            | 50                     | 0,00 %                                    | 11,40 %                                   | 0,00                                        | 5,70                                        | —                                           |
| Total. — Totaal:                                                               | 238.995                |                                           |                                           | 15,10                                       | 27,59                                       | 4,60                                        |
| Charge d'intérêt. — Rentelast                                                  |                        |                                           |                                           |                                             | (11,54 %)                                   |                                             |
| Charge d'intérêt à politique constante.<br>— Rentelast bij ongewijzigd beleid: |                        |                                           |                                           | 22,82                                       | 19,72                                       | 14,01                                       |
| Taux d'intérêt à politique constante. —<br>Rentevoet bij ongewijzigd beleid:   |                        |                                           |                                           | 9,55 %                                      | 8,25 %                                      | 11,42 %                                     |

« Gain » 1984: environ 9,6 milliards.

« Gain » 1985: environ 7,7 milliards.

Perte 1986: environ 7,9 milliards.

Perte 1987: .....

Selon M. Vandenbroucke, cette perte d'intérêts, qui s'élève à près de 8 milliards de francs, résulte des interventions dans la gestion de la Dette auxquelles le Gouvernement a procédé dans le seul but de flatter les données budgétaires de 1985 dans la perspective des élections législatives.

Il considère dès lors que cette pratique relève d'une mauvaise gestion budgétaire.

L'intervenant rappelle par ailleurs que son groupe déprouve la présence de représentants des banques au sein du Comité consultatif pour la dette publique.

Il cite ensuite un article intitulé « Knettergek » (« Trop fou! »), paru dans le quotidien *De Standaard* du 19 avril dernier et consacré au fameux emprunt en obligations à coupon zéro que le Trésor a émis récemment en DM. Selon ce journal, cette opération a coûté 128 millions de francs au Trésor.

M. Vandenbroucke souhaite dès lors poser quelques questions au Ministre:

1) Le Ministre admet-il que, pour réaliser l'économie de 30 milliards de F en matière de charges d'intérêts prévue dans l'accord de gouvernement, il faut à présent économiser non plus 30 mais 38 milliards de F, compte tenu de la perte d'intérêts précitée de 8 milliards de F?

2) Recourra-t-on encore à de telles formules de report pour la gestion de la dette en 1986?

3) Comment le Ministre explique-t-il des fiascos tels que le fameux emprunt à coupon zéro?

M. Vandenbroucke estime enfin que la situation de trésorerie évolue plus favorablement que le Gouvernement ne veut le laisser paraître, du moins si les résultats du premier trimestre de 1986 se confirment. Il aimerait dès lors connaître les prévisions du Ministre en ce qui concerne le budget global de l'Etat pour 1986.

TABEL 3  
Berekening van het rente-effect  
(in miljarden F)

« Winst » 1984: ca. 9,6 miljard F.

« Winst » 1985: ca. 7,7 miljard F.

Verlies 1986: ca. 7,9 miljard F.

Verlies 1987: ..... F.

Dit bedrag van bijna 8 miljard F renteverlies is, volgens de heer Vandenbroucke het resultaat van bewuste ingrepen in het schuldbeheer die enkel tot doel hadden de begrotingscijfers voor 1985 te verfraaien met het oog op de komende wetgevende verkiezingen.

Hij bestempelt deze praktijk dan ook als een vorm van budgettair wanbeheer.

Spreker herinnert er vervolgens aan dat zijn fractie niet gelukkig is met de aanwezigheid in het Adviescomité voor het beheer van de openbare schuld van vertegenwoordigers van het bankwezen.

Hij citeert vervolgens uit de krant *De Standaard* van 19 april jl. waarin onder de hoofding « knettergek » het relaas wordt gedaan van de beruchte nulkoeponobligatie in DM die de Schatkist onlangs heeft geplaatst. Volgens deze krant heeft deze operatie de Schatkist 128 miljoen frank gekost.

De heer Vandenbroucke wenst de Minister dan ook enkele vragen te stellen:

1) Is de Minister het ermee eens dat om de in het Regeerakkoord ingeschreven besparing van 30 miljard F op de rentelasten te realiseren thans niet 30 maar 38 miljard F moet worden bespaard, gelet op het hogervermelde renteverlies ten bedrage van 8 miljard F?

2) Zal voor het schuldbeheer voor 1986 nog beroep worden gedaan op dergelijke uitstel-formules?

3) Hoe verklaart de Minister mislukkingen zoals de beruchte nulkoepon?

Tenslotte is de heer Vandenbroucke van oordeel dat de Schatkisttoestand, althans wanneer de resultaten van de eerste drie maanden van 1986 zouden bevestigd worden, gunstiger evolueert dan de Regering wil doen uitschijnen. Hij zou dan ook graag de prognoses van de Minister kennen m.b.t. de Rijksbegroting in het algemeen voor 1986.

M. Burgeon désire tout d'abord savoir exactement au cours de quelle année budgétaire et comment s'est produit le dépassement comptable qui, d'après le programme justificatif (p. 7), justifie le crédit supplémentaire de 35 millions de F pour années antérieures qui est sollicité à l'article 21.01 de la section 31. Comment le Ministre explique-t-il l'erreur commise dans l'évaluation du coût budgétaire de ces coupons?

Il ressort également de ce programme justificatif (p. 7) qu'un crédit supplémentaire de 164,5 millions de F pour des années budgétaires antérieures est sollicité à l'article 21.06 de la section 31, le crédit alloué pour l'année budgétaire 1984 s'étant révélé insuffisant. L'intervenant demande dès lors pourquoi il n'a pas été suppléé à cette insuffisance de crédits par le biais du feuillet d'ajustement pour 1984.

En ce qui concerne la réduction de crédit de 5010 millions de F prévue à l'article 21.08 de la section 31, il demande de quels intérêts ou frais il s'agit précisément et souhaite connaître les raisons qui expliquent cette économie.

Une réduction de crédit de 4654,4 millions de F est proposée en ce qui concerne l'amortissement des emprunts à long terme (article 91.01 de la section 33 du titre III).

M. Burgeon déduit du programme justificatif (p. 9) que cette prétendue économie résulte en réalité du fait qu'une partie du programme d'amortissement a été abandonnée en raison du niveau excessif des charges d'intérêts.

De quels emprunts s'agissait-il exactement? Quelle aurait été l'incidence budgétaire de ces amortissements si le programme d'amortissement avait été réalisé?

Pourquoi ces amortissements n'ont-ils pas été exécutés partiellement, c'est-à-dire à concurrence du crédit budgétaire disponible?

M. Burgeon aborde ensuite le problème des taux d'intérêt, lesquels sont, à son avis, encore trop élevés par rapport à ceux de nos principaux concurrents, notamment les Pays-Bas et l'Allemagne. La différence avec les taux en vigueur sur le marché international est encore de 3 à 4 %.

L'intervenant se demande par ailleurs si les intermédiaires financiers belges n'ont pas tendance à exploiter cette situation et à se montrer réticents à réduire leurs taux.

Cela pourrait expliquer que le Trésor préfère émettre des emprunts sur les marchés étrangers à des taux inférieurs et en recourant à des techniques nouvelles.

Peut-être est-ce également pour cette raison que l'émission à titre expérimental de l'emprunt obligataire à coupon zéro en marks allemands dont M. Vandenbroucke a déjà parlé, s'est soldée par un échec.

A partir de 1983, le Gouvernement Martens V a procédé à plusieurs opérations de consolidation de la dette.

Dans le cas des obligations à coupon zéro, les charges d'intérêts ne sont toutefois pas reportées à quelques mois mais bien à dix ans. M. Burgeon déclare que l'on fait ainsi supporter par les générations et les gouvernements futurs des charges qui devraient être supportées dès maintenant.

Se référant à une interview publiée dans le journal *Le Soir* du 20 janvier 1986, dans laquelle M. Eric Van Rompuy s'opposait à de telles pratiques, M. Burgeon se demande si les partis de la majorité toléreront encore longtemps de pareilles opérations.

L'intervenant cite également à ce propos M. Leysen, président de la Fédération des entreprises de Belgique (F.E.B.), qui a lui aussi critiqué le recours à l'emprunt à coupon zéro.

De heer Burgeon wenst vooreerst te vernemen tijdens welk begrotingsjaar en op welke wijze de boekhoudkundige overschrijding die, blijkens het verantwoordingsprogramma (blz. 7) aan het voor artikel 21.01 van sectie 31 gevraagde bijkrediet voor vorige jaren van 35 miljoen F ten grondslag ligt, precies tot stand is gekomen. Hoe verklaart de Minister het verkeerd inschatten van de budgettaire kost van deze dividendbewijzen?

Uit hetzelfde verantwoordingsprogramma (blz. 7) blijkt ook dat op artikel 21.06 van sectie 31 o.a. een bijkrediet van 164,5 miljoen F voor vorige begrotingsjaren vereist is wegens een tekort aan middelen tijdens het begrotingsjaar 1984. Spreker stelt dan ook de vraag waarom dit tekort niet via het aanpassingsblad van 1984 werd aangezuiverd.

Met betrekking tot de op artikel 21.08 van sectie 31 voorgestelde kredietvermindering van 5.010 miljoen F wenst hij te weten welke renten of kosten precies worden bedoeld en hoe deze besparing te verklaren is.

Op de aflossing van de leningen op lange termijn (art. 91.01 van sectie 33 van titel III) wordt een kredietvermindering voorgesteld ten belope van 4654,4 miljoen F.

Uit het verantwoordingsprogramma (blz. 9) leidt de heer Burgeon af dat deze zogenaamde « besparing » in feite voortkomt uit het laten varen van een gedeelte van het aflossingsprogramma omdat de rentelast te hoog zou zijn.

Om welke leningen ging het hier precies? Welke budgettaire kost zouden deze aflossingen met zich gebracht hebben indien het aflossingsprogramma wel was uitgevoerd?

Waarom werden deze aflossingen niet gedeeltelijk uitgevoerd, d.w.z. tot beloop van het beschikbaar begrotingskrediet?

Vervolgens heeft de heer Burgeon het over de intrestvoeten. Deze zijn naar zijn oordeel nog steeds te hoog in vergelijking met die van onze voornaamste concurrenten en vooral i.v.m. die in Nederland en Duitsland. Het verschil met de op de internationale markt geldende tarieven bedraagt nog steeds 3 à 4 %.

Hij vraagt zich overigens af of de belgische financieringsbemiddelaars niet de neiging vertonen om deze situatie uit te buiten en hun intrestvoeten slechts schoorvoetend te verlagen.

Dit zou dan kunnen verklaren waarom de Schatkist leningen zoekt te plaatsen op de buitenlandse markt tegen lagere intrestvoeten en met behulp van nieuwe technieken.

Vandaar misschien ook het mislukte experiment met de nulkoeponobligatie in Duitse mark waarover de heer Vandenbroucke reeds gesproken heeft.

Vanaf 1983 heeft de Regering Martens V herhaaldelijk haar toevlucht genomen tot consolidaties voor de uitstaande schuld.

Bij de nulkoeponobligaties wordt de interestlast evenwel niet enkele maanden maar tien jaar verschoven. Aldus worden, volgens de heer Burgeon, lasten die nu zouden moeten gedragen worden op de schouders gelegd van de komende generaties en van toekomstige regeringen.

Onder verwijzing naar een vraaggesprek in de krant *Le Soir* van 20 januari 1986 met de heer Eric Van Rompuy, waarin deze zich tegen dergelijke praktijken had afgezet, vraagt de heer Burgeon zich af of de meerderheidspartijen dergelijke operaties nog langer zullen dulden.

Spreker citeert in dit verband ook de heer Leysen, voorzitter van het « Verbond van Belgische Ondernemingen (V.B.O.) » die eveneens het gebruik van nulkoeponobligaties heeft afgewezen.



Il se demande également si cette technique n'offre pas l'occasion d'éluider le précompte mobilier. Le contribuable qui achète une telle obligation maintenant peut en effet la revendre à une époque proche de son terme à un autre contribuable qui n'est pas assujéti au précompte mobilier.

M. Burgeon critique non seulement la technique proprement dite mais également la manière dont cette opération a été exécutée. Les communiqués de presse diffusés à ce sujet ne permettent en effet pas de se faire une idée précise de l'importance de l'emprunt émis.

Quel a d'ailleurs été le taux d'émission exact de cet emprunt?

Est-il vrai qu'une ou deux banques du consortium ont bénéficié d'un taux d'émission inférieur à celui qui a été réclamé aux autres banques?

Le coupon zéro a en outre été émis à 52,6 % du pair, ce qui correspond à un taux annuel de 6,62 %. Il est clair que ce taux est nettement trop élevé si on le compare à celui des emprunts en Deutsche marks bénéficiant de la même garantie.

Le consortium des banques a dès lors revendu immédiatement ces prêts à 56,6 % du pair, c'est-à-dire avec un bénéfice de 4 %. Selon la chronique boursière de *La Libre Belgique* du 19 avril 1986, il faut encore ajouter environ 2,5 % de commissions.

M. Burgeon demande par conséquent au Ministre quelle est l'importance du bénéfice que le consortium des banques a tiré de cette opération et pourquoi cet emprunt a été placé à des conditions tellement avantageuses.

Il demande en outre quelles sont les banques qui participent à ce consortium et s'il est exact que trois banques allemandes, mais aussi une banque belge sont à la tête de ce consortium.

Le Comité consultatif pour la Dette publique a-t-il été consulté à ce propos?

M. Schiltz demande si les économies d'un montant de 5 010 millions de F au titre des intérêts (art. 21.08) et d'un montant de 4 654,4 millions de F au titre des amortissements (art. 91.01 du Titre III) prévues dans le présent feuillet d'ajustement sont des économies réelles ou prévues. Il estime que le feuillet d'ajustement ne fournit aucune indication à ce sujet.

La transformation de dettes à court terme en dettes à moyen terme n'est acceptable que si le remboursement anticipé est possible.

Cette possibilité constitue en effet le seul moyen d'obliger les créanciers à répercuter la baisse des taux d'intérêt sur les dettes en cours.

En ce qui concerne les obligations à coupon zéro, M. Schiltz constate que cette expérience ne favorise guère la transparence des finances publiques.

Qui plus est, contrairement aux entreprises privées, l'Etat ne constitue aucune provision pour le cas où l'expérience échouerait. M. Schiltz demande dès lors pourquoi il était nécessaire d'émettre des obligations à coupon zéro. Il estime par ailleurs que le Parlement devrait obtenir un aperçu annuel des charges de la dette en cours qui pèseront sur le budget de l'année suivante.

L'intervenant demande enfin à combien se montent les commissions perçues par les banques par suite de l'émission d'un tel emprunt.

La deuxième partie de l'intervention de M. Schiltz concerne les articles 2 et 3 du projet de loi qui doivent

Hij vraagt zich ook af of op die manier de roerende voorheffing niet wordt ontdoken. Een belastingplichtige die nu een dergelijke obligatie koopt kan die immers bij het einde van de looptijd vlug verkopen aan een andere belastingplichtige die niet onderworpen is aan de roerende voorheffing.

De heer Burgeon hekelt naast de techniek zelf ook de manier waarop deze verrichting werd uitgevoerd. Uit de hierover verspreide persberichten valt immers niet op te maken over welke bedragen het hier precies gaat.

Welke was trouwens de exacte uitgifteprijs van deze obligatie?

Is het waar dat één of twee tot het consortium behorende banken, een lagere uitgifteprijs moesten betalen dan de andere banken?

De nulkoepoon werd daarenboven uitgegeven tegen 52,6 % van het pari wat neerkomt op een intrestvoet van 6,62 % per jaar, wat duidelijk te hoog was gelet op de geldende rentevoeten voor leningen in D. M. met dergelijke waarborg.

Het consortium der banken heeft dan ook deze leningen zonder dralen doorverkocht tegen 56,6 % van het pari, d.w.z. met een winst van 4 %. Blijkens de beurskroniek van de krant *La Libre Belgique* van 19 april 1986 komen daar nog commissielonen bovenop ten bedrage van  $\pm 2,5$  %.

De heer Burgeon wenst dan ook van de Minister te vernemen welke de omvang is van de winst die het consortium van banken uit deze operatie heeft gehaald en waarom deze lening tegen uitermate voordelige voorwaarden werd geplaatst.

Graag vernam hij ook welke banken precies deel uitmaken van dit consortium. Is het waar dat naast drie Duitse banken ook een Belgische bank mede de leiding van dit consortium heeft?

Werd het Adviescomité voor het beheer van de openbare schuld in deze zaak geraadpleegd?

De heer Schiltz wenst te vernemen of de in dit bijblad vervatte besparingen ten bedrage van 5 010 miljoen F aan rente (art. 21.08) en 4 654,4 miljoen F aan aflossingen (art. 91.01 van titel III) echte dan wel vermeende besparingen zijn. Dit valt immers volgens hem uit dit bijblad niet af te leiden.

Het omzetten van kortlopende schuld in schuld op halflange termijn is slechts aanvaardbaar voor zover de mogelijkheid werd bedongen om deze schuld eventueel vervroegd af te betalen.

Alleen dan kan men immers de schuldeisers dwingen de dalende trend van de rentevoet toepassing te doen vinden op de uitstaande schulden.

Met betrekking tot de nulkoepoonobligatie stelt de heer Schiltz vast dat dit experiment de doorzichtigheid van de overheidsfinanciën geenszins bevordert.

In tegenstelling tot de private bedrijven legt de Staat daarenboven geen provisie aan voor het geval zo'n experiment mislukt. Hij wenst dan ook van de Minister te vernemen waarom zonnodig moest overgegaan worden tot de uitgifte van zo'n nulkoepoonobligatie. Hij is daarenboven van mening dat het Parlement jaarlijks een overzicht zou moeten krijgen van de lasten van de uitstaande schuld die reeds op het komende jaar drukken.

Tenslotte wenst spreker ook te weten hoeveel de uitgifte van een lening kost aan commissielonen voor de banken.

Een tweede luik in de tussenkomst van de heer Schiltz betreft de artikelen 2 en 3 van het wetsontwerp die de

constituer la base juridique et budgétaire de la comptabilisation distincte des opérations qui se rapportent aux dépenses dans les secteurs économiques nationaux au cours des années 1984 et 1985.

L'intervenant demande sur quels montants précis portent les deux articles en question.

Il demande par ailleurs si des motifs de technique budgétaire justifient le glissement du Titre I au Titre IV du budget.

Il propose enfin qu'un débat parlementaire soit consacré à l'utilisation des crédits inscrits à la Section particulière du budget de la Dette publique et à l'incidence de cette utilisation sur la trésorerie.

Le Ministre répond à M. Vandenbroucke qu'aucun reproche ne peut être adressé ni à l'Administration de la trésorerie, ni au Comité consultatif pour la Dette publique.

Le Trésor a placé deux emprunts en DM, l'un de 250 millions de DM et l'autre — les obligations à coupon zéro — de 200 millions de DM.

Comme M. Schiltz, le Ministre estime que cette technique peut être qualifiée de « technologie financière de pointe ».

L'émission a été approuvée par le Ministre lui-même et paraissait être la formule la plus adéquate à ce moment-là.

M. Schiltz a cependant raison d'affirmer que la généralisation de cette technique exigerait la constitution d'une provision annuelle (fonds d'amortissement).

Depuis l'instauration du budget unique en 1975, les amortissements de la dette publique ne sont toutefois plus mentionnés dans les dépenses courantes ou les dépenses de capital, mais groupés séparément.

S'il est donc vrai qu'il n'y a pas de fonds d'amortissement pour les obligations à coupon zéro, il est tout aussi vrai qu'il n'en existe pas non plus pour l'ensemble de la dette publique.

En ce qui concerne les banques belges, le Ministre souligne que leur rentabilité nette est inférieure de quelque 2 % à celle des banques étrangères. Le consortium n'est d'ailleurs pas composé uniquement de banques privées : on y trouve aussi des institutions publiques de crédit.

La conversion de certificats de trésorerie ainsi que l'émission d'un emprunt obligataire dont le premier coupon est payable après 15 mois, qui ont été critiquées par M. Vandenbroucke, sont des opérations parfaitement normales.

En outre, fin 1985, la structure des taux d'intérêts était bel et bien vicieuse, étant donné que le crédit à court terme était plus cher que le crédit à long terme.

Grâce à ces opérations, le précédent Ministre des Finances a évité une augmentation de dépenses de 9,6 milliards en anticipant, à juste titre d'ailleurs, la hausse des taux d'intérêt à court terme.

Il faut en outre tenir compte, dans la fonction mathématique de diverses variables, de l'évolution des taux de change, surtout par rapport au dollar.

La politique monétaire, des taux d'intérêts et de la dette publique a d'ailleurs été souvent couronnée de succès ces derniers temps. La Belgique a notamment fait bonne figure au sommet monétaire d'Ootmarsum.

Alors qu'il y a à peine trois ans, le taux d'intérêt était encore de 14,25 %, l'emprunt actuel de la RTT est assorti d'un taux de 7,25 %.

S'il est vrai que la chute des taux d'intérêt s'est interrompue, c'est surtout en raison de la situation sur le marché secondaire, qui a réagi la semaine passée à la décision de

budgettair-juridische basis moeten vormen voor het afscheiden van de lopende begrotingsuitgaven van de operaties die verband houden met de uitgaven in de nationale economische sectoren tijdens de jaren 1984 en 1985.

Spreker wenst te vernemen op welke bedragen deze beide artikels precies betrekking hebben.

Hij stelt ook de vraag of er een begrotingstechnische rechtvaardiging kan worden ingeroepen voor deze verschuiving van titel I naar titel IV voor de begroting.

Tenslotte stelt de heer Schiltz voor om in het Parlement een debat te houden over de aanwending van de kredieten die op de Afzonderlijke Sectie van de Rijksschuldbegroting zijn ingeschreven en de daaraan verbonden thesaurie-effecten.

Aan de heer Vandenbroucke antwoordt de Minister dat noch aan de Administratie van de Thesaurie noch aan het Adviescomité voor het beheer van de openbare schuld enig verwijt kan worden toegestuurd.

De Schatkist heeft twee leningen geplaatst in DM, één ten bedrage van 250 miljoen DM en één — de nulkoepobligatie — ten bedrage van 200 miljoen DM.

Met de heer Schiltz is de Minister van mening dat deze laatste techniek kan worden betiteld als « financiële spits-technologie ».

De uitgifte gebeurde met de goedkeuring van de Minister zelf en leek op dat ogenblik de gunstigste formule.

De heer Schiltz heeft echter gelijk wanneer hij stelt dat dergelijke techniek bij veralgemeend gebruik de aanleg vereist van een jaarlijkse provisie (delgingsfonds).

Sedert het invoeren in 1975 van de zogenaamde eenheidsbegroting komen de aflossingen van de Rijksschuld echter niet meer voor bij de lopende uitgaven noch bij de kapitaaluitgaven doch worden ze afzonderlijk gegroepeerd.

De vaststelling dat er geen amortisatiefonds voorhanden is geldt dan ook niet alleen voor de nulkoepobligatie maar voor de ganse rijksschuld!

Wat de belgische banken betreft, merkt de Minister op dat hun netto-rentabiliteit zowat 2 % lager ligt dan in het buitenland. Het consortium bestaat trouwens niet enkel uit private banken : ook publieke kredietinstellingen maken er deel van uit!

De door de heer Vandenbroucke aangeklaagde omzetting van schatkistcertificaten alsmede de uitgifte van een obligatielening met een eerste coupon op 15 maanden zijn volstrekt normale operaties.

Daarenboven was er einde 1985 wel degelijk een perverse rentestructuur waarbij het krediet op korte termijn duurder was dan dit op lange termijn.

Met deze verrichtingen heeft de vorige Minister van Financiën trouwens terecht een stijging van de korte termijnerente ingeschat en aldus een meeruitgave met 9,6 miljard vermeden.

Ook moet in de mathematische functie van talrijke variabelen de evolutie van de wisselkoersen (vooral t.o.v. de dollarkoers) ingecalculeerd worden.

Op het gebied van het monetair beleid, het rentebeleid en het schuldbeleid werden trouwens in het recente verleden heel wat successen geboekt. België heeft op het monetair overleg in Ootmarsum een goede beurt gemaakt.

Nauwelijks drie jaar geleden bedroeg de rentevoet nog 14,25 %. Thans komt er een RTT-lening tegen 7,25 %.

Het is juist dat de rentedaling momenteel is stilgevallen. Dit heeft echter vooral te maken met de toestand op de secundaire markt, waar afgelopen week gereageerd is op

la Bundesbank de ne pas abaisser son taux d'escompte ainsi qu'aux divergences existant au sein de l'administration américaine quant à la politique à suivre en ce qui concerne le cours du dollar.

Le Ministre est néanmoins convaincu que les taux d'intérêt peuvent encore baisser en Belgique, puisqu'ils sont encore de 1,25 à 1,50 % supérieurs à ceux qui sont en vigueur chez nos voisins.

Compte tenu d'une inflation de 1,5 % et d'un précompte mobilier de 25 %, un rendement de 6 % devrait être possible.

Cependant, cette baisse supplémentaire des taux d'intérêt ne pourra intervenir qu'après que le Gouvernement aura fait connaître les mesures d'assainissement qu'il se propose de prendre.

Le Ministre répond ensuite aux questions de M. Burgeon.

Le crédit supplémentaire de 35 millions sollicité à l'article 21.01 de la Section 31 découle d'un achar en bourse d'obligations, qui a été effectué l'année précédente, pour un montant inférieur aux prévisions. Le Trésor ne rachète en effet des obligations que lorsqu'elles sont cotées au-dessous du pair. Or, il est impossible de prévoir quelles obligations seront cotées au-dessus ou au-dessous du pair.

Le crédit supplémentaire de 164,5 millions F pour la Caisse des dépôts et consignation (art. 21.06) découle de l'augmentation imprévisible des montants déposés par les entreprises et, partant, des intérêts dus par l'Etat.

L'économie de 5 010 millions F sur les charges d'intérêts et les frais (art. 21.08) résulte de la consolidation d'une partie de la dette publique.

Le Ministre n'a aucune objection à formuler en ce qui concerne la proposition de M. Schiltz de prévoir la possibilité d'un amortissement anticipé afin de permettre au débiteur de faire reprendre sa dette par un autre créancier qui lui accorderait un taux plus avantageux.

Il a d'ailleurs déjà eu recours récemment à cette formule à l'égard de l'étranger. Il doit aussi être possible de l'appliquer sur le marché intérieur des capitaux. Si cette possibilité avait été prévue pour tous les emprunts antérieurs, l'état des finances publiques serait bien meilleur aujourd'hui.

En ce qui concerne l'emprunt en obligations à coupon zéro, le Ministre rappelle qu'il s'est agi d'une expérience assez limitée.

Comme les conditions étaient très favorables au moment où l'opération a été réalisée, il a été possible de convertir un emprunt au taux d'intérêt L.I.B.O.R. plus 0,50 en un emprunt au taux d'intérêt L.I.B.O.R. moins 0,17, ce qui représentait donc un gain de 0,67 %. C'est là la raison technique pour laquelle cette opération a été tentée.

M. Schiltz fait observer que le risque de change est double pour un emprunt à coupon zéro, du fait que le remboursement du capital et le paiement de la totalité des intérêts ont lieu au même moment.

Le Ministre des Finances est d'accord sur ce point. D'une manière générale, plus le coût d'un emprunt est faible, plus le risque de change est élevé pour un pays comme la Belgique. L'inverse est donc également vrai, un emprunt émis dans une monnaie à faible risque de change coûte plus cher (taux d'intérêt plus élevé).

M. Schiltz rappelle que, d'un point de vue technique, il ne voit aucune objection à ce que l'on recoure à cette formule. Cependant, si l'on recourt fréquemment à de semblables techniques il sera plus difficile de prévoir l'évolution de notre endettement. Il réclame dès lors une plus grande transparence dans la présentation de la Dette

het feit dat de Bundesbank haar discontovoet niet heeft verlaagd en ook op de verdeeldheid binnen de Amerikaanse administratie over de te volgen politiek m.b.t. de dollar-koers.

De Minister is er niettemin van overtuigd dat in België de rentevoeten nog kunnen dalen; zij liggen immers nog steeds 1,25 à 1,50 % hoger dan in de landen die ons omringen.

Een rendement van 6 %, met inbegrip van 1,5 % inflatie en een roerende voorheffing tegen 25 % moet mogelijk zijn.

Deze verdere daling van de rentevoeten is evenwel slechts mogelijk na het bekend worden van de saneringsmaatregelen die deze Regering wil treffen.

Vervolgens antwoordt de Minister op de door de heer Burgeon gestelde vragen.

Het bijkrediet van 35 miljoen op artikel 21.01 van Sectie 31 spruit voort uit een beursaankoop tijdens het vorige jaar van obligaties voor een lager bedrag dan voorzien. De Schatkist koopt immers obligaties terug doch enkel wanneer ze onder pari genoteerd zijn. Het is onmogelijk vooraf te zeggen welke leningen boven en welke beneden pari zullen genoteerd worden.

Het bijkrediet van 164,5 miljoen F voor de Deposito- en Consignatiekas (art. 21.06) spruit voort uit een onvoorzienbare stijging van de door de ondernemingen gedeponeerde bedragen, en bijgevolg van de door de Staat uit te keren intresten.

De besparing van 5 010 miljoen F op de rentelasten en kosten (artikel 21.08) is een gevolg van de consolidatie van een gedeelte van de overheidsschuld.

Tegen het inbouwen van de mogelijkheid tot vervroegde aflossing, zoals voorgesteld door de heer Schiltz, teneinde de schuldenaar toe te laten over te stappen naar een nieuwe schuldeiser en tegen een voordeliger intrestvoet, heeft de Minister geen bezwaar.

Hij heeft trouwens in het recente verleden reeds gebruik gemaakt van die formule t.o.v. het buitenland. Ook op de binnenlandse kapitaalmarkt moet zulks mogelijk zijn. Indien in alle voorgaande leningen dergelijke mogelijkheid was ingebouwd zou de toestand van de openbare financiën thans stukken beter zijn geweest.

Met betrekking tot de nulkoepobligatie herhaalt de Minister dat het hier ging om een experiment van relatief geringe omvang.

Op dat ogenblik waren de voorwaarden zeer gunstig. Het was aldus mogelijk om een lening tegen de intrestvoet L.I.B.O.R. plus 0,50 om te zetten in een lening tegen de intrestvoet L.I.B.O.R. min 0,17, wat dus een gunstig verschil betekende ten belope van 0,67. Dat was de technische reden waarom tot de operatie werd overgegaan.

De heer Schiltz werpt op dat bij een nulkoepobligatie het wisselrisico dubbel zo groot is gezien het kapitaal samen met de intrest in één keer moet worden terugbetaald.

De Minister van Financiën is het daarmee eens. Hoe lager de kostprijs van een lening, des te hoger is meestal het wisselkoersrisico voor een land als België. Een lening in een munt met gering wisselkoersrisico kost dan weer duurder (hogere intrestvoet).

De heer Schiltz herhaalt dat hij, technisch gezien, geen bezwaar heeft tegen het gebruik van deze formule. Het veelvuldig gebruik van dergelijke technieken zal echter schadelijk zijn voor de voorspelbaarheid van de ontwikkeling van onze schuldenlast. Hij pleit dan ook voor meer doorzichtigheid in de wijze van voorstelling van de Rijks-



publique. Il conviendrait à cet égard de distinguer minutieusement les diverses formules et les risques y afférents.

M. Desayere estime que la comparaison que le Ministre a établi avec l'instauration du budget unique en 1975 n'est pas pertinente. Si, à l'époque, les amortissements ont en effet été pour ainsi dire rayés du budget des Voies et Moyens, la technique évoquée en l'occurrence va cependant plus loin, puisque non seulement les amortissements mais aussi les paiements d'intérêts sont supprimés du budget des Voies et Moyens.

Le Ministre des Finances fait observer que les intérêts des emprunts classiques sont également payés avec le produit des nouveaux emprunts.

Les amortissements de ces emprunts sont donc eux aussi inscrits au Titre III du budget de la Dette publique. Il n'y a donc pas de différence.

M. Desayere estime quant à lui qu'il y a bel et bien une différence. Actuellement, les parlementaires ont encore un aperçu de l'évolution de la dette lorsqu'ils examinent le budget de la Dette publique. Ils peuvent donc évaluer le montant approximatif des intérêts qui devront être payés. Les formules que propose le Ministre ne laissent aucune possibilité à cet égard.

M. Vandenbroucke souligne que ni lui-même, ni aucun membre de son groupe n'ont adressé de reproches à l'Administration de la trésorerie. Les consolidations des avances de trésorerie ont fait l'objet de décisions purement politiques qui ont été prises dans le cadre de la déclaration gouvernementale du 13 mars 1984, et qui visaient à donner l'impression que l'on épargnerait 25 milliards sur les charges d'intérêt.

L'intervenant répète que l'on paie actuellement 8 milliards supplémentaires en raison de la différence des taux d'intérêt à payer (11,54 % au lieu de 8,25 %) sur les 239 milliards de F ainsi engagés.

Il ne s'agit pas là d'une erreur d'appréciation quant à la baisse des taux d'intérêt mais purement et simplement d'un artifice qui avait pour but de flatter le budget pour 1985 dans la perspective des élections.

Le Ministre des Finances conteste ce point de vue. Si le précédent Ministre des Finances n'avait pas procédé à cette opération, l'augmentation des taux d'intérêts à court terme aurait coûté 9 à 10 milliards de F de plus à l'Etat.

En réponse à M. Schiltz, le Ministre précise que la commission d'émission du consortium s'élève actuellement à 1,6 % et qu'elle avait été diminuée par le précédent Ministre des Finances.

Les dispositions des articles 2 et 3 du projet de loi ont pour objet une régularisation demandée par la Cour des Comptes dans le cadre de la reprise des dettes des secteurs économiques nationaux par l'Etat. Ces régularisations portaient sur 68,8 milliards de F en 1984 (art. 2) et 6,7 milliards de F en 1985 (art. 3).

### III. — VOTES

Les articles 1 à 5 sont adoptés par 11 voix contre 6.

L'ensemble du projet est adopté par 11 voix contre 6.

*Le Rapporteur,*  
G. le HARDY de BEAULIEU

*Le Président,*  
J. DEFRAIGNE

schuld. Hierbij zou zeer zorgvuldig het onderscheid moeten worden gemaakt tussen de diverse formules en de daaraan verbonden risico's.

De heer Desayere is van oordeel de door de Minister gemaakte vergelijking met de invoering van de eenheidsbegroting in 1975 niet opgaat. Toen werden inderdaad de aflossingen als het ware uit de Rijksmiddelenbegroting verwijderd. De thans besproken techniek gaat echter verder: niet alleen de aflossingen maar ook de rentebetalingen worden thans uit de Rijksmiddelenbegroting verwijderd.

De Minister van Financiën merkt op dat de intresten op de klassieke leningen ook worden betaald met de opbrengst van telkens weer nieuwe leningen.

De aflossingen van deze leningen worden dan ook weer in titel III van de Rijksschuldbegroting ondergebracht. Er is dus geen verschil.

De heer Desayere ziet wel een verschil. Via de Rijks-schuldbegroting is het thans voor de parlementsleden nog mogelijk zicht te krijgen op de evolutie van de schuld. Zij kunnen aldus ongeveer weten hoeveel intrest zal moeten betaald worden. De door de Minister thans voorgestelde formules maken dit onmogelijk.

De heer Vandenbroucke benadrukt dat noch hijzelf noch enig lid van zijn fractie de Administratie van de Thesaurie een verwijt heeft toegestuurd. De beslissingen tot consolidatie van schatkistvoorschotten waren politieke beslissingen die genomen werden in het kader van het Regeerverklaring van 16 maart 1984 en ze hadden tot doel de schijn te verwekken dat men 25 miljard zou besparen op de rentelasten.

Hij herhaalt dat men thans 8 miljard meer betaalt als gevolg van het verschil in te betalen rente (11,54 % i.p.v. 8,25 %) op de aldus vastgelegde 239 miljard F.

Het gaat hier niet om een foute inschatting van de tendens tot rentedaling doch louter en alleen om het verfraaien van de begroting voor 1985 in het zicht van de verkiezingen.

De Minister van Financiën is het daar niet mee eens. Indien de vorige Minister van Financiën deze operatie niet gedaan had zou de stijging van de rentetarieven op korte termijn de Staat 9 tot 10 miljard meer gekost hebben.

Aan de heer Schiltz antwoordt de Minister dat de uitgifte-commissie voor het consortium momenteel 1,6 % bedraagt; zij werd door de vorige Minister van Financiën verlaagd.

De in de artikelen 2 en 3 van het wetsontwerp vervatte bepalingen betreffen een regularisering op verzoek van het Rekenhof met betrekking tot de overname van de schulden van de nationale economische sectoren door de Staat. In 1984 beliepen die regularisaties 68,8 miljard F (art. 2) en in 1985 6,7 miljard F (art. 3).

### III. — STEMMINGEN

De artikelen 1 tot en met 5 worden aangenomen met 11 tegen 6 stemmen.

Het gehele wetsontwerp wordt aangenomen met 11 tegen 6 stemmen.

*De Rapporteur,*  
G. le HARDY de BEAULIEU

*De Voorzitter,*  
J. DEFRAIGNE