

Chambre des Représentants.

SÉANCE DU 12 MAI 1869.

DETTE PUBLIQUE.

Remboursement des titres de l'emprunt de 30 millions, à 4 p. %, et modifications au régime d'amortissement des dettes à 4 1/2 p. %.

EXPOSÉ DES MOTIFS.

MESSIEURS,

D'après les ordres du Roi, j'ai l'honneur de soumettre à vos délibérations un projet de loi tendant, d'une part, à autoriser le remboursement des titres, encore en circulation, de l'emprunt de trente millions, à 4 p. %, conclu en 1836, et d'autre part, à régler, sur une base uniforme, l'amortissement de nos divers emprunts à 4 1/2 p. %.

Cette double proposition, si elle est adoptée, permettra au Gouvernement de réduire le Budget de la Dette Publique d'environ 5,525,000 francs. En assurant de nouvelles ressources au Trésor, elle lui offre les moyens, non-seulement de raffermir notre situation financière, mais encore de consolider le crédit public; j'ajoute que, telle qu'elle est formulée, elle ne porte aucune atteinte aux droits ni aux intérêts des créanciers de l'État.

Remboursement du capital restant de l'emprunt de 30 millions.

Les crédits portés au Budget de la Dette Publique pour le service des intérêts et de l'amortissement de cet emprunt s'élèvent à 1,500,000 francs; leur suppression sera la conséquence immédiate du remboursement des titres qui restent encore dans la circulation et dont le capital, par suite des rachats opérés depuis 1836, sera réduit, au 1^{er} juillet prochain, à environ 7,260,000 fr. Toutefois, en regard de cette suppression, il y aura une charge nouvelle à inscrire au Budget.

Dans l'exposé que j'ai fait récemment de la situation du Trésor au 1^{er} janvier 1869, j'ai démontré combien avaient été relativement faibles les bonis qui nous ont été laissés par les Budgets de 1866, 1867 et 1868, et j'ai établi que les engagements auxquels le Trésor avait à répondre dépassaient de huit millions ses ressources actuellement et prochainement disponibles. La Chambre comprend que, dans cet état des choses, il ne peut être question de détourner ces ressources de leur destination; aussi n'est-ce pas, à proprement parler, dans la caisse de l'État, mais dans la caisse des dépôts et consignations que le Gouvernement se propose de puiser les fonds nécessaires au rachat des 7,260,000 francs qui restent de l'emprunt de trente millions. La réserve que cette caisse possède en numéraire la met en position d'effectuer ce rachat sans le moindre embarras : elle recevra, en échange, des bons du Trésor qui ne seront pas négociables et dont le renouvellement est assuré, quoi qu'il arrive. En d'autres termes, on substituera à la dette actuelle à 4 p. $\frac{0}{0}$, une dette flottante de 7,260,000 francs dont l'intérêt, également de 4 p. $\frac{0}{0}$, ne comportera qu'un crédit temporaire de 290,400 francs. Le Budget sera donc dégrevé de ce chef de 1,209,600 francs, sans tenir compte des frais, qui sont évalués au Budget à 1,500 francs.

Sans doute, ce n'est pas véritablement une économie que l'on réalise par cette combinaison : on remplace une dette, susceptible d'être amortie dans cinq ou six ans, par une autre dette dont l'époque de remboursement est indéterminée, le capital et l'intérêt étant d'ailleurs les mêmes; mais si la mesure que je vous sou mets, Messieurs, laisse, en quelque sorte, sous ce rapport, les choses dans le même état, elle présente néanmoins cet avantage, très-important pour le Trésor dans les circonstances actuelles, d'abord d'exonérer, dès 1870, le Budget de la Dette Publique d'une dépense de plus de 1,200,000 francs, et ensuite de permettre au Gouvernement de choisir le moment opportun pour rembourser les bons du Trésor qui seront émis au nom de la caisse des dépôts.

Il est une critique qui pourrait se faire jour : c'est que le rachat, au pair, des titres 4 p. $\frac{0}{0}$ enlève à l'État la perspective de pouvoir les racheter au-dessous du pair, et qu'il perd ainsi, sur le coût, la chance d'un bénéfice. Cette critique serait sans fondement. Depuis plusieurs années déjà, et malgré l'élévation successive du cours, l'amortissement du 4 $\frac{0}{0}$ rencontre de sérieuses difficultés : il ne fonctionnerait plus qu'incomplètement si l'on devait s'en tenir aux seuls rachats opérés à la bourse. Chaque semestre, il a fallu que la caisse des dépôts, qui, dans la prévision même de la rareté des titres sur le marché, s'était constitué une réserve en obligations à 4 p. $\frac{0}{0}$, en cédât une partie à la caisse d'amortissement (1). Cette réserve est près d'être épuisée et

(1) Voici quel a été, depuis 1863, le montant des rachats effectués à la Bourse ainsi que des cessions faites par la caisse des dépôts à la caisse d'amortissement :

| Années. | Rachats à la Bourse. | Cessions par la caisse des dépôts. | Total. |
|-------------|----------------------|---------------------------------------|-----------|
| 1863. . . . | 624,000 | 317,000 | 941,000 |
| 1864. . . . | 457,000 | 535,000 | 992,000 |
| 1865. . . . | 572,000 | 460,000 | 1,032,000 |
| 1866. . . . | 109,000 | 983,000 | 1,092,000 |
| 1867. . . . | 237,000 | 888,000 | 1,125,000 |
| 1868. . . . | 521,000 | 652,000 | 1,173,000 |

bientôt il ne restera plus à la caisse d'amortissement, pour se conformer à la loi d'emprunt du 18 juin 1836, d'autre parti que d'offrir le pair aux détenteurs, et au besoin de recourir à un tirage au sort. Dans l'une et dans l'autre hypothèse, le rachat au pair est donc prochain et inévitable.

Telles sont, Messieurs, les raisons qui ont déterminé le Gouvernement à vous proposer le rachat de cette dette. Cette proposition fait l'objet de l'article 1^{er}.

Le second paragraphe de cet article porte que le Gouvernement fixera la date à laquelle les détenteurs de titres cesseront de jouir des intérêts. L'insertion de cette disposition est nécessaire pour armer le Gouvernement du moyen d'obliger les porteurs de titres à les présenter au remboursement avant une époque à déterminer, qui sera probablement le 1^{er} juillet 1869.

Modifications au régime relatif à l'amortissement des dettes à 4 1/2 p. 0/0.

Les dispositions de l'article 2 du projet de loi sont, pour le Trésor, d'une importance beaucoup plus grande : elles doivent aboutir à une diminution de plus de 4,300,000 francs sur le Budget, et spécialement sur les crédits relatifs aux intérêts et à l'amortissement des quatre premières séries de la dette à 4 1/2 p. 0/0. C'est ce qui ressort du tableau que je vais, Messieurs, placer sous vos yeux.

| SÉRIES. | CAPITAL NOMINAL de LA DETTE. | CAPITAUX | | CRÉDITS ACTUELLEMENT PORTÉS AU BUDGET | | | CRÉDITS PROBABLES DANS L'AVENIR, calculés sur les capitaux restant en circulation au 30 avril 1869. | | | DIFFÉRENCE ou DIMINUTION de la dépense annuelle. |
|---------------------------|---------------------------------------|---------------------------------|--|--|---|---------------|---|---|---------------|--|
| | | amortis au 30 avril 1869. | restant en circulation à cette date. | pour LES INTÉRÊTS. | pour L'AMORTISSEMENT (dotation fixe). | Total. | pour LES INTÉRÊTS. | pour L'AMORTISSEMENT (dotation fixe). | Total. | |
| | francs. | francs. | francs. | francs. | francs. | francs. | francs. | francs. | francs. | francs. |
| 1 ^{re} | 95,442,852 » | 59,978,650 » | 55,464,182 » | 4,294,927 44 | 954,428 52 | 5,249,555 76 | 2,405,888 19 | 977,520 91 | 2,775,209 10 | 2,476,146 66 |
| 2 ^{me} | 84,656,000 » | 17,147,500 » | 67,508,500 » | 5,800,520 » | 425,280 » | 4,252,800 » | 5,057,882 50 | 557,342 50 | 5,575,425 » | 857,575 » |
| 3 ^{me} | 157,615,500 » | 16,158,400 » | 141,456,000 » | 7,092,688 50 | 788,076 50 | 7,880,765 » | 6,563,560 50 | 707,234 50 | 7,072,845 » | 807,920 » |
| 4 ^{me} | 69,582,000 » | 5,486,600 » | 65,895,400 » | 5,122,190 » | 346,910 » | 5,469,100 » | 2,965,295 » | 529,477 » | 5,294,770 » | 174,550 » |
| TOTAUX. . . | 407,096,152 » | 76,771,150 » | 550,524,982 » | 18,519,525 94 | 2,512,694 82 | 20,852,020 76 | 14,864,624 19 | 1,651,624 91 | 16,516,249 10 | 4,515,771 66 |

On voit, par ce tableau, combien l'économie sur le Budget serait considérable : 3,433,000 francs sur le montant des rentes, et 860,000 francs sur la dotation d'amortissement.

Il reste à démontrer que le système qui y conduit ne peut, tel qu'il est conçu, et comme je l'ai déjà dit, léser aucun intérêt : ce système est renfermé dans les articles 2, 3 et 4 du projet de loi.

Le § 1^{er} de l'article 2 a pour but de donner à tous nos emprunts à 4 1/2 p. 0/0 la même dotation d'amortissement et d'en régler la quotité, non plus d'après le capital nominal de chaque dette à l'époque où elle a été contractée, mais d'après ce capital, déduction faite des titres déjà amortis.

La dotation d'amortissement des dettes à 4 1/2 p. 0/0 n'est pas aujourd'hui uniforme : pour la 1^{re} série, elle est de 1 p. 0/0 du capital nominal de toute la dette ; pour les autres séries, elle n'est que de 1/2 p. 0/0, et cependant cette différence dans le taux d'amortissement n'influe en rien sur les cours de l'une ni des autres ; ni vendeurs ni acheteurs ne s'en préoccupent : ils n'envisagent que le taux de l'intérêt, le crédit de l'État et l'éventualité d'une conversion ; or, sous ces rapports, la valeur des titres est, pour toutes les dettes, identiquement la même. Il y a plus : c'est que toute distinction est depuis longtemps supprimée dans les cotes officielles. La réduction de 1 p. 0/0 à 1/2 p. 0/0 de la dotation affectée à la 1^{re} série ne changera rien à cet état des choses.

Il en est de même de la modification que je propose d'introduire dans la composition actuelle du fonds d'amortissement. Les ressources dont la caisse d'amortissement dispose pour les rachats seront amoindries : d'une part, la dotation qui est aujourd'hui de fr. 2,512,694 82 c^s ne sera plus que de fr. 1,651,624 91 c^s ; d'autre part, tous les titres déjà amortis étant considérés comme annulés, n'apporteront plus au fonds d'amortissement le même contingent d'intérêts que par le passé ; ce contingent ne se composera à l'avenir que des intérêts des capitaux qui seront rachetés à partir du 1^{er} mai 1869 ; la puissance de l'amortissement sera diminuée et le terme de l'extinction de la dette sera reculé ; mais les intérêts des porteurs de 4 1/2 n'auront nullement à en souffrir. Ce n'est pas, en effet, la caisse d'amortissement qui règle les cours. Depuis plus d'un an, l'amortissement ne fonctionne pas, et néanmoins le 4 1/2 p. 0/0 est l'objet de négociations journalières et nombreuses à la Bourse ; cela s'explique par la juste confiance qu'inspire le crédit de la Belgique aux capitalistes et aux rentiers.

Je viens de dire que, depuis plus d'un an, l'amortissement ne fonctionne pas. En vertu des stipulations des lois et des contrats d'emprunts, son action est suspendue lorsque les cours dépassent le pair net ; mais la teneur de ces lois et contrats varie quant à la destination qui doit être donnée aux fonds d'amortissement demeurés sans emploi : ainsi, la loi du 21 mars 1844 porte que les fonds non employés pendant un semestre seront tenus en réserve et affectés au rachat du capital ; celle du 22 mars 1844 veut qu'ils servent à la réduction de la dette flottante jusqu'à son entière extinction, et ultérieurement à telle autre destination qui sera déterminée par la loi. Les contrats postérieurs sont conçus dans d'autres termes : ils portent simplement que

les fonds restés sans emploi pendant deux semestres consécutifs pourront recevoir une autre destination.

Le § 2 de l'article 2 tend à établir à cet égard une règle uniforme : les fonds qui, pendant tout un semestre, demeureront sans emploi seraient attribués au Trésor.

Il est presque superflu que j'explique le motif qui me porte à proposer de les attribuer au Trésor, sans devoir en référer, chaque fois, aux Chambres législatives ; ce n'est, en effet, que fictivement que ces fonds sont sortis de la caisse de l'État. Ils ont été mis, au moyen d'ordonnances de paiement, à la disposition de l'administration de la trésorerie ; mais cette administration n'ayant pu les utiliser, il est rationnel qu'elle les réintègre dans le Trésor pour servir, s'il y a lieu, à d'autres branches de service, ou pour augmenter nos ressources disponibles ; c'est, du reste, la marche usitée pour la généralité des dépenses publiques : si une ordonnance est émise et que le paiement, par une circonstance quelconque, n'en ait pas lieu, le montant en fait retour au Trésor.

Vous aurez déjà remarqué, Messieurs, que les explications que je viens de donner ne concernent pas les 5^{me} et 6^{me} séries de la dette à 4 1/2 p. 0/0 ; cela tient à ce que le Gouvernement s'est interdit, par les contrats, le droit de rembourser les titres de ces deux dettes avant le 1^{er} novembre 1870, et qu'il se considère comme étant lié envers les porteurs pour les maintenir dans la plénitude de leurs droits ; mais dès qu'il sera dégagé de cette obligation, rien ne s'opposera à ce que le régime applicable aux quatre premières séries soit étendu à la 5^{me} et à la 6^{me}. Le 3^{me} paragraphe de l'article 2 prévoit cette éventualité.

Je me suis attaché à démontrer que la mesure contenue dans l'article 2 ne peut causer aucun préjudice aux rentiers de l'État ; il ne suffit pas qu'ils partagent cette conviction, il faut encore que, par respect pour les contrats, la loi laisse aux opposants la faculté d'être maintenus sous le régime actuel. C'est ce que consacre l'article 3, sous la réserve que le Ministre des Finances peut, s'il le juge convenable, et comme il en a, du reste, le pouvoir, rembourser leurs titres au pair.

Le procédé qui sera suivi est aussi simple que conforme aux droits les plus rigoureux des créanciers : l'amortissement sera, en ce qui concerne leurs titres, réglé proportionnellement à la dotation actuelle et aux intérêts des capitaux amortis jusqu'à présent (1). Il est évident que les contrats d'emprunt étant appliqués dans cet ordre d'idées, le Gouvernement

(1) Supposons, par exemple, que les titres dont on réclame le maintien sous le régime actuellement en vigueur s'élèvent à 1,000,000 de francs en capital, appartenant à la 1^{re} série, qui est dotée d'un amortissement de 1 p. 0/0. On a vu plus haut que sur le capital de 95,442,852 francs auquel s'élève cette dette, il restera au 30 avril 1869, 55,464,182 francs en circulation. On peut donc dire que 1,000,000 de francs de capital en circulation correspondent à 1,720,800 francs de capital primitif. L'intérêt à 4 1/2 p. 0/0 de ce dernier capital est de 77,456 francs : c'est cette somme qui sera portée au Budget pour intérêts ; quant au fonds d'amortissement, il se composera d'une dotation fixe de 17,208 francs et des intérêts des capitaux amortis qui seront, au 1^{er} mai 1869, de 32,436 francs (soit de 4 1/2 p. 0/0 sur 720,800 francs) à prélever sur les 77,456 francs.

exécute strictement et en tous points leurs stipulations et que, par conséquent, aucune objection fondée ne peut s'élever de la part des propriétaires de titres 4 1/2 p. %/o. Mais, en regard d'une obligation qu'il respecte et qu'il entend remplir éventuellement, il est aussi un droit dont il ne veut pas se dessaisir et qu'il exercera si les circonstances l'y amènent : c'est celui de rembourser ces titres au pair, quelle qu'en soit la cote sur le marché.

Je suis toutefois autorisé à croire que l'on ne devra recourir ni à l'un ni à l'autre de ces moyens. La généralité des porteurs comprendront qu'il est bien plus de leur intérêt de souscrire à une mesure qui, je le répète, les laisse en possession des mêmes avantages et du même revenu qu'aujourd'hui, que de la repousser et de s'exposer ainsi, soit à une conversion qui porterait de préférence sur leurs titres, soit à un remboursement qui leur ferait subir une perte sur le capital, dans l'hypothèse, presque certaine, où les cours de la bourse se maintiennent au-dessus du pair.

L'article 3 contient un second paragraphe qui permet au Gouvernement de négocier les titres 4 1/2 p. %/o qu'il se déciderait à rembourser, et à les placer ensuite sous le régime de l'article 2. Cette disposition se justifie par l'intérêt du Trésor. La caisse de l'État ne peut pas, en effet, se soumettre purement et simplement au remboursement de ces titres, sans se préparer des difficultés dans un avenir prochain : le but que l'on se propose serait manqué, puisque nous réduirions nos ressources au lieu de les augmenter. Il est donc indispensable que l'on puisse négocier les titres qui sont dans le cas d'être remboursés. Cette négociation ne peut, au surplus, qu'être avantageuse au Trésor si, comme cela est probable, le 4 1/2 conserve ses cours actuels.

La négociation des titres ainsi remboursés, si elle devenait nécessaire, n'aurait lieu que successivement.

L'article 4 autorise le Gouvernement à émettre, dans cet intervalle de temps, des bons du Trésor. Il lui permet, en outre, de disposer des fonds affectés à l'amortissement du 4 1/2 dont il n'aurait pas été fait emploi à la date du 1^{er} mai prochain. Il est donc en mesure de parer à toutes les éventualités.

Je prie la Chambre de vouloir bien s'occuper le plus tôt possible de l'examen de ce projet de loi.

Le Ministre des Finances,

FRÈRE-ORBAN.

PROJET DE LOI.**LÉOPOLD II,****ROI DES BELGES,***À tous présents et à venir, Salut.*

Sur la proposition de Notre Ministre des Finances,

NOUS AVONS ARRÊTÉ ET ARRÊTONS :

Notre Ministre des Finances présentera, en Notre nom, à la Chambre des Représentants, le projet de loi dont la teneur suit :

ARTICLE PREMIER.

Le Gouvernement est autorisé à rembourser le capital restant de l'emprunt de trente millions de francs, à 4 p. %.

Il fixera la date à laquelle les détenteurs des titres de cet emprunt cesseront de jouir des intérêts.

ART. 2.

Les fonds affectés à l'amortissement des quatre premières séries de la dette de l'État à 4 1/2 p. % se composeront à l'avenir : 1° d'une dotation fixe et annuelle de 1/2 p. % du capital nominal des titres en circulation à la date du 1^{er} mai 1869, et 2° des intérêts des capitaux qui seront successivement amortis.

Ceux de ces fonds qui, par suite de l'élévation des cours au-dessus du pair net, demeureraient sans emploi pendant tout un trimestre, seront attribués au Trésor.

Les dispositions du présent article pourront, ultérieurement, être étendues aux emprunts à 4 1/2 p. % compris dans les 5^{me} et 6^{me} séries.

ART. 5.

Sans préjudice du droit du Gouvernement de rembourser leurs titres au pair, les propriétaires d'obligations ou d'inscriptions des emprunts et dettes à 4 1/2 p. % auront la faculté d'en obtenir le maintien sous le régime d'amortissement actuel, pourvu que leur demande, appuyée des titres mêmes, soit déposée dans le délai à fixer et entre les mains des agents à désigner par le Ministre des Finances.

Les titres qui seraient remboursés pourront être négociés et placés sous le régime nouveau mentionné à l'article 2.

ART. 4.

Il sera pourvu aux remboursements autorisés par les articles 1^{er} et 3, au moyen d'une émission de bons du Trésor et, éventuellement, au moyen des fonds d'amortissement des dettes à 4 1/2 p. % qui n'auraient pas été employés avant le 1^{er} mai 1869.

ART. 5.

Un crédit spécial de trente-cinq mille francs (35,000 francs) est ouvert au Ministre des Finances pour subvenir aux frais à résulter de l'exécution des articles 1^{er} à 4. Il sera couvert par les voies et moyens ordinaires.

ART. 6.

Le Gouvernement fixera l'époque à laquelle la présente loi sera exécutoire.

Donné à Bruxelles, le 12 mai 1869.

LÉOPOLD.

PAR LE ROI :

Le Ministre des Finances,

FRÈRE-ORBAN.
