

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

12 juillet 2021

**LES CONSÉQUENCES
DE L'AUGMENTATION DU TAUX
D'INTÉRÊT SUR L'ÉVOLUTION
DE LA DETTE PUBLIQUE****Audience****RAPPORT**FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DES FINANCES ET DU BUDGET
PAR
M. Sander LOONES**SOMMAIRE**

Pages

I. Introduction.....	3
II. Questions des membres	7
III. Réponses de l'orateur	11
IV. Répliques.....	15
Annexe.....	17

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

12 juli 2021

**DE GEVOLGEN
VAN DE STIJGENDE RENTE
OP DE EVOLUTIE
VAN DE STAATSSCHULD****Hoorzitting****VERSLAG**NAMENS DE COMMISSIE
VOOR DE FINANCIËN EN DE BEGROTING
UITGEBRACHT DOOR
DE HEER **Sander LOONES****INHOUD**

Blz.

I. Inleidende uiteenzetting	3
II. Vragen van de leden	7
III. Antwoorden van de spreker	11
IV. Replieken.....	15
Bijlage.....	17

05121

**Composition de la commission à la date de dépôt du rapport/
Samenstelling van de commissie op de datum van indiening van het verslag**
Présidente/Voorzitster: Marie-Christine Marghem

A. — Titulaires / Vaste leden:

N-VA	Joy Donné, Sander Loones, Wim Van der Donckt
Ecolo-Groen	Cécile Cornet, Dieter Vanbesien, Gilles Vanden Burre
PS	Hugues Bayet, Malik Ben Achour, Ahmed Laaouej
VB	Kurt Ravyts, Wouter Vermeersch
MR	Marie-Christine Marghem, Benoît Piedboeuf
CD&V	Steven Matheï
PVDA-PTB	Marco Van Hees
Open Vld	Christian Leysen
Vooruit	Joris Vandenbroucke

B. — Suppléants / Plaatsvervangers:

Peter Buysrogge, Kathleen Depoorter, Michael Freilich, Tomas Roggeman
Wouter De Vriendt, Marie-Colline Leroy, Stefaan Van Hecke, Albert Vicaire
Mélissa Hanus, Christophe Lacroix, Patrick Prévot, Sophie Thémont
Steven Creyelman, Erik Gilissen, Reccino Van Lommel
Nathalie Gilson, Florence Reuter, Vincent Scourneau
Hendrik Bogaert, Leen Dierick
Steven De Vuyst, Peter Mertens
Egbert Lachaert, Jasper Pillen
Melissa Depraetere, Vicky Reynaert

C. — Membre sans voix délibérative / Niet-stemgerechtigd lid:

cdH	Vanessa Matz
-----	--------------

N-VA	: Nieuw-Vlaamse Alliantie
Ecolo-Groen	: Ecologistes Confédérés pour l'organisation de luttes originales – Groen
PS	: Parti Socialiste
VB	: Vlaams Belang
MR	: Mouvement Réformateur
CD&V	: Christen-Democratisch en Vlaams
PVDA-PTB	: Partij van de Arbeid van België – Parti du Travail de Belgique
Open Vld	: Open Vlaamse liberalen en democraten
Vooruit	: Vooruit
cdH	: centre démocrate Humaniste
DéFI	: Démocrate Fédéraliste Indépendant
INDEP-ONAFH	: Indépendant - Onafhankelijk

Abréviations dans la numérotation des publications:

DOC 55 0000/000	Document de la 55 ^e législature, suivi du numéro de base et numéro de suivi
QRVA	Questions et Réponses écrites
CRIV	Version provisoire du Compte Rendu Intégral
CRABV	Compte Rendu Analytique
CRIV	Compte Rendu Intégral, avec, à gauche, le compte rendu intégral et, à droite, le compte rendu analytique traduit des interventions (avec les annexes)
PLEN	Séance plénière
COM	Réunion de commission
MOT	Motions déposées en conclusion d'interpellations (papier beige)

Afkorting bij de numerering van de publicaties:

DOC 55 0000/000	Parlementair document van de 55 ^e zittingsperiode + basisnummer en volgnummer
QRVA	Schriftelijke Vragen en Antwoorden
CRIV	Voorlopige versie van het Integraal Verslag
CRABV	Beknopt Verslag
CRIV	Integraal Verslag, met links het definitieve integraal verslag en rechts het vertaald beknopt verslag van de toespraken (met de bijlagen)
PLEN	Plenum
COM	Commissievergadering
MOT	Moties tot besluit van interpellaties (beigekleurig papier)

MESDAMES, MESSIEURS,

La Commission des Finances et du Budget a organisé lors de sa réunion du mardi 18 mai 2021 M. Jean Deboutte, directeur de l'Agence Fédérale de la Dette.

I. — INTRODUCTION

M. Jean Deboutte, directeur de l'Agence Fédérale de la Dette, réfère à sa présentation (voir annexe) remarque qu'en 2020, le ratio de créance belge a augmenté de 16 % en raison de la combinaison d'un déficit public élevé à hauteur de 10,2 % et d'une diminution du PIB à hauteur de 6,2 %. Le ratio de créance actuel de 114,1 % correspond au ratio de créance d'il y a 20 ans, et plus précisément à celui de 1999 (115,4 %). Depuis 1999, le ratio de créance n'a cessé de diminuer pour atteindre un minimum de 87,3 % en 2007. Le ratio de créance actuel de 114,1 % est à mi-chemin entre le minimum de 87,3 %, en 2007, et le maximum de 137 %, en 1993, sur les 30 dernières années.

Le ratio de créance a également augmenté dans la zone Euro pour atteindre 98 % du PIB (un record pour la zone Euro), mais l'augmentation est moins marquée qu'en Belgique, et cela de 14,1 %. Cela s'explique par le fait que le ratio de créance de l'Allemagne n'a augmenté que de 10 %, ce qui atténue quelque peu l'augmentation globale du ratio de créance de la zone Euro dans son ensemble. La différence avec le ratio de créance de la zone Euro est à présent d'à peine 16,1 %, tandis qu'elle s'élevait encore à 43,8 % en 1999.

Au sein de la zone Euro, la Belgique occupe la septième place. Le niveau d'endettement du pays qui suit la Belgique, l'Autriche, est sensiblement plus bas, à seulement 83,9 %. L'orateur remarque que les pays dont le niveau d'endettement était déjà élevé ont vu leur niveau d'endettement augmenter plus rapidement en 2020 que les pays qui avaient un niveau d'endettement plus bas. En outre, seuls sept pays, c'est-à-dire 60 % des pays concernés, respectent le critère d'endettement du Traité de Maastricht.

Ensuite, l'orateur analyse plus en détail l'évolution de la dette publique belge en 2020. Il souligne qu'en 2020, la dette au niveau des communautés et des régions (+23,5 %) a augmenté trois fois plus rapidement, en termes relatifs, que la dette publique fédérale (+8,5 %). En termes absolus, l'augmentation de la dette publique fédérale, à hauteur de 33,6 milliards d'euros, représente plus du double de l'augmentation de la dette des communautés et des régions (+14,8 milliards d'euros).

DAMES EN HEREN,

De commissie voor Financiën en Begroting heeft tijdens haar vergadering van dinsdag 18 mei 2021 een hoorzitting gehouden met de heer Jean Deboutte, directeur van het Federaal Agentschap van de Schuld.

I. — INLEIDENDE UITEENZETTING

De heer Jean Deboutte, directeur van het Federaal Agentschap van de Schuld, verwijst naar zijn presentatie (zie bijlage) merkt op dat in 2020 de Belgische schuldratio met 16 % is gestegen omwille van de combinatie van een groot overheidstekort ten belope van 10,2 % en een terugval van het bbp ten belope van 6,2 %. De huidige schuldratio van 114,1 % komt overeen met de schuldratio van pakweg 20 jaar geleden, met name in 1999 (115,4 %). Sinds 1999 is de schuldratio steeds lager geweest met een minimum van 87,3 % in 2007. De huidige schuldratio van 114,1 % houdt het midden tussen het minimum, 87,3 % in 2007, en het maximum, 137 % in 1993, van de afgelopen 30 jaar.

De schuldratio is ook gestegen in de eurozone tot 98 % (een record voor de eurozone) van het bbp maar iets minder sterk dan in België en dit ten belope van 14,1 %. Dit is te wijten aan het feit dat de schuldratio in Duitsland slechts met 10 % is toegenomen waardoor de globale schuldtoename van de eurozone naar beneden toe wordt afgeroomd. Het verschil met de schuldratio van de eurozone bedraagt thans wel slechts 16,1 % terwijl dat in 1999 nog 43,8 % bedroeg.

Binnen de eurozone bevindt België zich op de zevende plaats. De schuldgraad van het land dat net na België komt, met name Oostenrijk, is met 83,9 % gevoelig lager. De spreker merkt op dat de landen die al een hoge schuldgraad hadden hun schuld sneller hebben zien oplopen in 2020 dan de landen die een lagere schuldgraad hebben. Bovendien zijn er thans slechts zeven landen die het schuld criterium van het Maastricht-verdrag, met name 60 %, respecteren.

Vervolgens gaat de spreker dieper in op de evolutie van de Belgische staatsschuld in 2020. Hij stipt hierbij aan dat de schuld van de gemeenschappen en de gewesten (+23,5 %) in 2020 in relatieve termen driemaal zo snel steeg als de federale overheidsschuld (+8,5 %). In absolute termen is de verhoging van de Federale Staatsschuld met 33,6 miljard euro dan weer meer dan het dubbele van de verhoging van de schuld van de gemeenschappen en de gewesten (+14,8 miljard euro).

Pour l'Agence Fédérale de la Dette, l'augmentation de la dette publique signifie qu'en 2020, il a été nécessaire d'émettre plus de titres de créance que prévu. L'Agence Fédérale de la Dette a émis des titres de créance pour un montant de 48,5 milliards d'euros (contre les 30 milliards d'euros prévus) pour couvrir les besoins de financement bruts de 52,57 milliards d'euros (contre les 31,46 milliards prévus). Le taux d'intérêt moyen était de 0,03 %. La durée moyenne des créances était de 13,6 ans. De plus, une nouvelle augmentation de la dette à courte échéance à hauteur de 4,07 milliards d'euros a été observée, alors qu'une augmentation d'1,46 milliard d'euros était prévue. Contrairement à ce qu'elle a fait en 2008, l'Agence Fédérale de la Dette est intervenue immédiatement pour rassembler le financement nécessaire sur le long terme afin d'éviter de recourir à un financement à brève échéance comme pour le sauvetage des banques dans le contexte financier de la période 2008-2009.

L'orateur souligne, dans ce cadre, que les conditions d'intérêt étaient particulièrement favorables en 2020. Le record de 0,67 % en 2019 a été largement pulvérisé par le taux de seulement 0,03 % de 2020, et cela pour une durée moyenne de 13,6 ans. Lorsque la dette est subdivisée en segments de maturité, on constate que, sur de nombreux segments (4-7 ans (-0,22 %), 8-12 ans (-0,06 %) et 13-17 ans (-0,09 %)), on obtient un taux négatif.

Il serait donc faux de penser que l'État belge ne payera que 0,03 % d'intérêt pendant 13,6 ans sur la dette contractée en 2020. La première tranche de créances arrivera à échéance dans seulement 4 ans, et une autre tranche arrivera à échéance dans 7 ans. À ce moment, l'État belge devra très probablement refinancer les créances à des conditions moins favorables qu'en 2020. Néanmoins, le taux appliqué à une série de tranches de créances contractées en 2020 restera très bas pendant une période très longue.

La durée du portefeuille de dette publique globale est restée stable en 2020 et se chiffre actuellement à 9,72 ans à la fin de l'année. Le taux moyen sur la dette globale a diminué très fortement pour atteindre 1,66 % en raison de la crise du coronavirus. Ces dernières années, le taux minimum était de 2 %. Ce taux plancher n'a pu être atteint que parce que les taux du marché ont connu une diminution très marquée en 2020 pour atteindre un minimum absolu le 11 décembre 2020 à hauteur de -0,43 % pour le taux OLO sur 10 ans. Le taux à long terme a diminué au début de la crise du coronavirus, mais a connu une remontée forte, mais brève, en mars 2020 en raison de la communication maladroite de la Banque centrale européenne (BCE), qui a trop

De toename van de staatsschuld betekende voor het Federaal Agentschap van de Schuld dat er in 2020 veel meer uitgifte was voor nieuwe schuld dan voorzien. Het Federaal Agentschap van de Schuld gaf voor een bedrag van 48,5 miljard euro (plan: 30 miljard euro) aan schulden uit om de bruto financieringsbehoeften van 52,57 miljard euro (plan: 31,46 miljard euro) te dekken. De gemiddelde rente bedroeg 0,03 %. De gemiddelde duurtijd van de uitgiften beliep 13,6 jaar. Daarnaast was er ook nog een stijging van de korte termijnschuld ten belope van 4,07 miljard euro terwijl er een stijging van 1,46 miljard euro voorzien was. In tegenstelling tot 2008 slaagde het Federaal Agentschap van de Schuld erin om direct op lange termijn de nodige financiering te vergaren in plaats van haar toevlucht te moeten nemen tot kortetermijnfinanciering zoals bij de redding van de banken en de financiële instellingen in de periode 2008-2009.

De spreker benadrukt hierbij dat de rentevoorwaarden bijzonder gunstig waren in 2020. Het record van 0,67 % in 2019 werd in 2020 moeiteloos verpulverd met slechts een rente ten belope van 0,03 % en dit voor een gemiddelde looptijd van 13,6 jaar. Wanneer de schuld wordt uitgesplitst over de maturiteitssegmenten kan men vaststellen dat er in heel wat segmenten (4-7 jaar (-0,22 %), 8-12 jaar (-0,06 %) en 13-17 jaar (-0,09 %)) een negatieve rente werd bekomen.

Het is echter verleidelijk om te denken dat de Belgische overheid gedurende 13,6 jaar slechts 0,03 % interest zal betalen op de aangegane schuld in 2020. De eerste schijf van de schulden zal reeds op vervaldag komen binnen 4 jaar waarna er ook een pakket na 7 jaar komt te vervallen. Op dat ogenblik zal de Belgische overheid naar alle waarschijnlijkheid die schulden moeten herfinancieren aan voorwaarden die minder gunstig zullen zijn dan in 2020. Desalniettemin zal de rente voor bepaalde pakketten van de aangegane schuld in 2020 voor een zeer lange looptijd heel laag blijven.

De duurtijd van de globale staatsschuldportefeuille is in 2020 stabiel gebleven en bedraagt thans 9,72 jaar per einde jaar. De gemiddelde rente op de globale schuld is omwille van de coronacrisis sterk gedaald tot 1,66 %. De afgelopen jaren bedroeg die minimaal 2 %. Deze bodemrente kon enkel bereikt worden omdat de markrentes in 2020 fel zijn gedaald met een absoluut minimum op 11 december 2020 met een rente van -0,43 % voor de OLO-rente op 10 jaar. De langetermijnrente daalde aan het begin van de coronacrisis maar kende een korte, felle opstoot in maart 2020 omwille van de ongelukkige communicatie van de Europese Centrale Bank (ECB) die te lang in het midden liet of zij krachtdadig zou ingrijpen om de renteversillen tussen de eurolanden te

longtemps laissé planer le doute sur une intervention ferme de sa part afin de limiter les différences de taux entre les pays de la zone Euro. En 2020, la BCE a créé un programme supplémentaire d'achat d'actifs, principalement des obligations, appelé achats PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*). Ce programme de rachats bimestriel vient renforcer le programme d'achats mensuel PSPP (*Public Sector Purchase Programme*). Dans le cadre de ces deux programmes de rachat, la BCE a dépensé 35 milliards d'euros pour l'achat de titres d'État belges.

En ce qui concerne les charges d'intérêt, l'orateur remarque que cette charge a de nouveau diminué en 2020 en termes absolus à hauteur de 450 millions d'euros pour atteindre un montant total de 7,91 milliards d'euros. En termes relatifs, cette charge d'intérêt n'a pas diminué, mais a fait du sur-place à hauteur de 1,76 % du PIB en raison de la crise économique et de la contraction du PIB qui, en 2020 en termes nominaux, a diminué de la même manière que les coûts financiers (diminution de 6 %).

Ensuite, l'orateur détaille l'évolution du taux d'intérêt tout au long de l'année 2021 en cours. Depuis le début de l'année, le taux d'intérêt connaît une augmentation constante, et cela s'applique à toutes les échéances à partir de cinq ans. Cette augmentation du taux d'intérêt s'explique par de meilleures perspectives d'avenir économiques et des prévisions d'inflation plus élevées. Cette augmentation du taux d'intérêt, qui a commencé au début de cette année, s'élève à pas moins de 70 points de base pour le taux OLO sur 10 ans (actuellement 0,26 %). En outre, il convient également de tenir compte du généreux programme de stimulus budgétaire déployé par le gouvernement américain sous la houlette du président Joe Biden. D'un point de vue historique, les taux d'intérêt actuels restent très bas, mais on observe une augmentation structurelle par rapport aux taux planchers de 2020.

Les besoins financiers de 2021 sont plus réduits que ceux de 2020. Ces besoins se chiffrent à 43,61 milliards d'euros, contre 52,57 milliards d'euros en 2020. Cela représente une diminution de 17 %. L'émission de créances en 2021 diminuera elle aussi et ce, à hauteur de 10,1 %. Des titres de créance à hauteur de 43,61 milliards d'euros seront émis, contre 48,50 milliards d'euros en 2020, ce qui représente le deuxième montant le plus élevé jamais émis (2011: 49,50 milliards d'euros). Actuellement, la Belgique a déjà exécuté 51,46 % de son programme d'émission pour un montant de 22,44 milliards d'euros.

Grâce à une accélération du financement au début de l'année 2021, l'Agence Fédérale de la Dette a pu profiter

beperken. De ECB riep in 2020 een bijkomend aankoopprogramma van activa, hoofdzakelijk overheidsschulden, in het leven met name de PEPP-aankopen (*Pandemic Emergency Purchase Programme*). Dit tweemaandelijks aankoopprogramma komt bovenop het maandelijks aankoopprogramma PSPP (*Public Sector Purchase Programme*). De ECB zou in 2020 aan de hand van beide aankoopprogramma's om en bij de 35 miljard euro besteed hebben aan de aankoop van Belgisch overheidspapier.

Met betrekking tot de rentelasten merkt de spreker op dat deze lasten in 2020 opnieuw daalden in absolute termen met 450 miljoen euro tot een totaal bedrag ten belope van 7,91 miljard euro. Deze rentelasten daalden echter niet in relatieve termen en bleven ter plaatste trappelen op 1,76 % van het bbp omwille van de economische crisis en de krimp van het bbp die in 2020 in nominale termen in gelijke mate gedaald is als de rentekosten (daling van 6 %).

Vervolgens gaat de spreker dieper in op de evolutie van de rente in de loop van het huidige jaar 2021. Sinds het begin van het jaar is de rente, en dit geldt voor alle termijnen vanaf 5 jaar, bezig aan een gestage klim. Deze klim van de rente is toe te schrijven aan betere economische vooruitzichten en aan hogere inflatieverwachtingen. Deze renteklim bedraagt sinds de start van dit jaar om en bij de 70 basispunten voor de OLO-rente op 10 jaar (thans 0,26 %). Bovendien is er ook nog het budgettaire expansieve stimulusprogramma dat door de Amerikaanse regering onder leiding van president Joe Biden wordt uitgerold. De huidige rentestanden zijn in historisch perspectief nog steeds zeer laag maar er is een structurele stijging ten opzichte van de bodemrentes in 2020.

In 2021 zijn de financieringsbehoeften echter kleiner dan in 2020. Deze behoeften bedragen 43,61 miljard euro ten opzichte van 52,57 miljard euro in 2020. Dat is een daling ten belope van 17 %. De uitgifte van schuld zal in 2021 eveneens dalen en dit ten belope van 10,1 %. Er zal 43,61 miljard euro schuld worden uitgegeven tegenover 48,50 miljard euro in 2020, wat het op één na hoogste bedrag aan uitgegeven schuld ooit was (2011: 49,50 miljard euro). Thans heeft België reeds 51,46 % van haar uitgifteprogramma afgewerkt en dit voor een bedrag ten belope van 22,44 miljard euro.

Het Federaal Agentschap van de Schuld heeft, dankzij een versnelling van de financiering aan het begin

des taux d'intérêt relativement bas, grâce à quoi le taux d'intérêt moyen est actuellement de 0,03 %, et cela pour une durée particulièrement longue de 20,20 ans. À nouveau, l'orateur émet une réserve quant à ce taux, car il ne s'applique bien sûr pas à l'ensemble de la durée des créances. Encore une fois, certains titres émis seront liquidés à brève échéance, ce qui signifie que dans les 4 à 7 années à venir, des obligations devront être à nouveau refinancées à des taux d'intérêt très probablement moins avantageux. L'orateur indique que des obligations d'État belges à hauteur de 21,17 milliards d'euros doivent encore être émises. Il suppose que le taux d'intérêt de cette tranche sera plus élevé que 0,03 %.

Dans le cadre du programme de financement SURE, 6,2 milliards d'euros ont déjà été reçus et dédiés dans leur intégralité au financement de l'État fédéral. Grâce à des taux d'intérêt plus avantageux, l'État fédéral a réussi à économiser jusqu'à 100 millions d'euros. Dans le cadre du programme SURE, la Belgique recevra 2 milliards d'euros supplémentaires. Ce montant sera versé dans son intégralité aux communautés et aux régions qui, à leur tour, profiteront de taux plus avantageux que les tarifs du marché.

Les besoins en financement des années à venir seront sensiblement plus élevés (augmentation de 60 % à 100 % en moyenne) que prévu, mais cela ne se traduira pas directement par une augmentation de la charge d'intérêt. Les besoins de refinancement attendus, qui se situaient entre 20 et 30 milliards d'euros pour la période comprise entre 2021 et 2024, devraient en réalité être compris entre 40 et 50 milliards d'euros pour la même période. Grâce aux faibles taux d'intérêt, la charge d'intérêt devrait diminuer légèrement, tant en termes absolus qu'en termes relatifs, ce qui permettra à l'État belge de rester, pour autant qu'on puisse en juger pour l'instant tout du moins, dans sa zone de confort. La charge d'intérêt diminuera pour passer de 7,8 milliards d'euros en 2021 à 6 milliards d'euros en 2024.

À ce sujet, l'orateur fait noter qu'il ne faut pas oublier que le taux d'intérêt à long terme a augmenté depuis le calcul de ces prévisions, qui ont été réalisées en février 2021. Le calcul de ces prévisions partait à l'époque d'un taux d'intérêt moyen sur 10 ans de -0,02 % en 2021. Depuis, ce chiffre est passé à 0,16 %. Cela représente une augmentation de 18 points de base.

Ensuite, l'orateur expose un exercice de plus en plus pratiqué, qui consiste à calculer une augmentation soudaine et rapide du taux sur le long terme à hauteur de 100 points de base (1 %). Par comparaison avec le scénario favorable élaboré en février 2021, ce scénario-ci signifie que la charge d'intérêt recommencerait

van het jaar 2021, nog kunnen profiteren van de relatief lage rentestanden waardoor de gemiddelde rente thans 0,03 % bedraagt en dit voor een bijzonder lange looptijd van 20,20 jaar. Opnieuw plaatst de spreker voorbehoud bij deze rente want deze geldt natuurlijk niet voor de volledige looptijd. Opnieuw zullen er stukken van de uitgifte vrijkomen op korte termijn waardoor er binnen 4 à 7 jaar opnieuw schuld zal moeten gefinancierd worden tegen hoogstwaarschijnlijk minder voordelige rentevooraarden. De spreker geeft aan dat er nog voor een bedrag ten belope van 21,17 miljard euro aan Belgische staatsschuld moet uitgegeven worden. Hij vermoedt dat de rente voor dit gedeelte hoger zal uitvallen dan de 0,03 %.

In het kader van de SURE-financiering is er reeds 6,2 miljard euro verkregen die integraal werd besteed aan de financiering van de federale overheid. Dankzij de voordeligere rentevoeten heeft de federale overheid om en bij de 100 miljoen euro kunnen besparen. In het kader van het SURE-programma zal België nog 2 miljard euro ontvangen. Dit bedrag zal integraal gaan naar de gemeenschappen en de gewesten die tevens zullen kunnen genieten van meer voordelige rentevoeten dan de markttarieven.

De financieringsbehoeften zullen de komende jaren veel hoger (stijging van gemiddeld 60 tot 100 %) zijn dan verwacht maar zij zullen zich niet direct vertalen in een verhoging van de rentelasten. De verwachte herfinancieringsbehoeften die zich situeerden tussen 20 en 30 miljard euro voor de periode 2021-2024 situeren zich voor diezelfde periode tussen de 40 en 50 miljard euro. Dankzij de lage rentestanden zullen de rentelasten zowel in absolute als in relatieve termen lichtjes dalen waardoor de Belgische overheid voorlopig in de comfortzone kan blijven. De rentelasten dalen van 7,8 miljard euro in 2021 naar 6 miljard euro in 2024.

De spreker plaatst hierbij echter een belangrijke kanttekening aangezien de langetermijnrente is gestegen sinds deze vooruitzichten werden vastgelegd in februari 2021. Toen werd er bijvoorbeeld nog vanuit gegaan dat de gemiddelde rentevoet op 10 jaar -0,02 % in 2021 zou bedragen. Thans is dit cijfer opgetrokken naar 0,16 %. Dat is een stijging met 18 basispunten.

Vervolgens haakt de spreker in op een oefening die wel vaker wordt toegepast met name een plotselinge en snelle verhoging van de langetermijnrente met 100 basispunten (1 %). Ten opzichte van het gunstige scenario uitgewerkt in februari 2021 betekent dit dat de rentelasten opnieuw stijgen vanaf 2023 in absolute termen en

à augmenter à partir de 2023 en termes absolus et, à partir de 2024, en termes relatifs. De cette manière, on observerait, en 2024, une augmentation de la charge d'intérêt à hauteur de 1,83 milliard d'euros (+0,34 % du PIB) par rapport au scénario élaboré en février 2021. Ainsi, la charge d'intérêt en 2024 devrait être aussi élevée que la charge d'intérêt en 2020, mais plus basse en termes relatifs (-0,26 % par rapport à 2020).

Pour conclure, l'orateur remarque qu'aucun choc de 100 points de base n'est attendu dans un avenir proche. L'Agence Fédérale de la Dette est néanmoins en train d'élaborer de nouvelles prévisions et estimations sur la base de nouveaux taux d'intérêt moyens plus élevés que précédemment estimé pour les années à venir. Néanmoins, ce nouveau scénario reste plus favorable en termes de taux d'intérêt que le scénario élaboré en juin 2019, mais il est aussi moins favorable que le scénario de février 2021, qui reposait sur le maintien de niveaux d'intérêt très bas.

II. — QUESTIONS DES MEMBRES

M. Sander Loones (N-VA) remarque que la question la plus brûlante est celle de l'évolution du taux d'intérêt sur le long terme. Il se réfère entre autres au fait que toute une série d'économistes éminents, dont l'ancien directeur de la BCE, M. Peter Praet, pensent que la BCE fait tout ce qui est en son pouvoir pour maintenir les taux d'intérêt à un niveau aussi faible que possible afin de restreindre autant que possible, voire éliminer complètement les conséquences politiques d'une augmentation trop abrupte du taux d'intérêt sur la situation budgétaire des pays membres de la zone Euro. Cela signifie que la BCE dépasse son mandat, qui consiste exclusivement à surveiller la stabilité des prix.

De plus, l'intervenant souhaite également savoir à quel point la charge d'intérêt augmenterait si le scénario révisé, dans le cadre duquel l'OLO sur 10 ans en 2021 était réglé sur 0,16 %, se réalisait au lieu du scénario de février 2021. Il pense que, sur la base de ce scénario, la charge d'intérêt serait plus élevée d'1,5 milliard d'euros dès 2024. Ce raisonnement est-il correct?

En ce qui concerne le financement SURE, l'intervenant se demande si davantage de titres de créance seront émis via ce programme. Étant donné que cette question est particulièrement intéressante et qu'elle pourrait permettre de réaliser des économies, il semble opportun à l'intervenant d'explorer cette piste plus en profondeur et d'en tirer profit. Est-ce possible ou non? Quelles sommes la Belgique ou ses régions et communautés peuvent dépenser via ce programme?

vanaf 2024 in relatieve termen. In 2024 zouden op die manier de rentelasten 1,83 miljard euro (+0,34 % bbp) hoger liggen ten opzichte van het scenario dat in februari 2021 werd uitgewerkt. Op die manier zouden de rentelasten in 2024 even hoog zijn als de rentelasten in 2020 maar iets lager in relatieve termen (-0,26 % ten opzichte van 2020).

Tot slot merkt de spreker op dat er nog geen schok van 100 basispunten wordt verwacht in de nabije toekomst. Het Federaal Agentschap van de Schuld bereidt wel nieuwe vooruitzichten en schattingen voor op basis van nieuwe gemiddelde rentevoeten voor de komende jaren die hoger worden geschat dan voorheen. Desalniettemin blijft dit nieuwe scenario inzake rentevoeten gunstiger dan het scenario dat in juni 2019 werd uitgewerkt maar wel minder gunstig ten opzichte van het scenario van februari 2021 dat uitging van het behoud van de zeer lage renteomgeving.

II. — VRAGEN VAN DE LEDEN

De heer Sander Loones (N-VA) merkt op dat vooral de evolutie van de langetermijnrente de olifant in de kamer is. Hij verwijst hierbij onder meer naar het feit dat een aantal vooraanstaande economen, waaronder de voormalige directeur van de ECB, de heer Peter Praet, menen dat de ECB er alles aan doet om de rentestanden zo laag mogelijk te houden teneinde de politieke gevolgen van een te abrupte rentestijging op de budgettaire situatie van de eurolanden tot een minimum te beperken of zelfs te elimineren. Dit betekent dat de ECB buiten haar mandaat treedt dat haar louter beperkt tot het bewaken van de prijsstabiliteit.

Daarnaast wil de spreker graag vernemen hoe sterk de rentelasten zullen stijgen indien het aangepaste scenario, waarbij de OLO-10 jaar in 2021 op 0,16 % wordt geplaatst, ten opzichte van het scenario van februari 2021, wordt toegepast. Hij meent dat op basis van dat scenario de rentelasten tegen 2024 reeds 1,5 miljard euro hoger zullen uitvallen. Klopt deze redenering?

Met betrekking tot de SURE-financiering vraagt de spreker zich af of er nog meer uitgaven via dit programma zullen gebeuren. Aangezien dit bijzonder interessant is en besparingen kan opleveren lijkt het de spreker opportuun om deze piste verder te verkennen en te gebruiken. Is dit mogelijk of niet? Hoeveel geld kan België of kunnen de deelstaten uitgeven via dit programma?

Ensuite, l'intervenant souhaite également savoir s'il y a plus de contacts entre l'Agence Fédérale de la Dette et les régions et communautés dans le cadre de la gestion de la dette. L'Agence Fédérale de la Dette devrait, dans ce cadre, pouvoir endosser le rôle d'adjudicateur. M. Deboutte peut-il donner un état des lieux à ce sujet?

De plus, l'intervenant souhaite connaître le niveau d'endettement maximum de la Belgique. Un certain nombre d'institutions telles que la Banque Nationale de Belgique (BNB) et le Bureau fédéral du Plan (BFP) ont défini le seuil de 120 % du PIB comme la valeur limite maximale. Quel est le point de vue de M. Deboutte à ce sujet?

Pour conclure, l'intervenant fait référence à un article paru début mai 2021 dans le journal *L'Écho* qui mentionnait de potentielles privatisations pour faire face à l'augmentation de la dette publique. M. Deboutte dispose-t-il de plus d'informations concernant de potentielles privatisations à venir?

M. Wouter Vermeersch (VB) constate que M. Deboutte rayonne de confiance en lui et qu'il incarne le mantra "*Optimism is a moral duty*". Ce sont là deux qualités très importantes dans le contexte d'une dette publique belge en pleine hausse.

Cela étant dit, il faut reconnaître que l'Agence Fédérale de la Dette est une administration très efficace. L'Agence Fédérale de la Dette gère la dette publique avec expertise, dynamisme et efficacité et assure ainsi une gestion optimale des nouvelles dettes.

Dans le cadre de la budgétisation de 2021, l'intervenant a eu l'occasion de lire littéralement la déclaration suivante: "Il a été décidé, dans la mesure du possible, de remplacer le terme "Trésorerie" par le terme "Agence Fédérale de la Dette". (DOC 55 1577/001, p. 94). C'est d'un cynisme remarquable. La Belgique ne dispose plus d'une trésorerie et n'a plus maintenant que des dettes. Et s'il existait encore une trésorerie sous quelque forme que ce soit, elle ne contiendrait sans doute que des titres de créance.

Ensuite, l'intervenant déclare qu'il craint que les besoins en financement de la Belgique en 2021 dépassent ceux de l'année record 2020. Sur la base des derniers chiffres et de l'entretien avec la Cour des Comptes dans le cadre de l'ajustement du budget de l'année 2021, l'intervenant est d'avis que la Belgique devra trouver 55 milliards d'euros sur les marchés internationaux.

Vervolgens wil de spreker graag vernemen of er intussen reeds meer contact is tussen het Federaal Agentschap van de Schuld en de deelstaten in het kader van schuldbeheer. Het Federaal Agentschap van de Schuld zou hierbij de rol van tender op zich kunnen nemen. Kan de heer Deboutte hierover een stand van zaken geven?

Daarnaast wil de spreker graag vernemen wat de maximale schuldgraad is van België. Een aantal instellingen zoals de Nationale Bank van België (NBB) en het Federaal Planbureau (FPB) hebben daarvoor de maximale grens van 120 % van het bbp naar voren geschoven. Wat is het standpunt van de heer Deboutte hierover?

Tot slot haakt de spreker in op een artikel dat begin mei 2021 verscheen in de krant *L'Écho* waarbij werd gemeld dat er mogelijks privatiseringen zitten aan te komen om de stijgende staatsschuld af te romen. Heeft de heer Deboutte meer informatie over mogelijke toekomstige privatiseringen?

De heer Wouter Vermeersch (VB) stelt vast dat de heer Deboutte blaakt van zelfvertrouwen en het mantra "*Optimism is a moral duty*" belichaamt. Dat zijn twee heel belangrijke eigenschappen in het kader van de context van de hoogoplopende Belgische staatsschuld.

Nu, dat gezegd zijnde, moet er erkend worden dat het Federaal Agentschap van de Schuld een zeer goed werkende administratie is. Het Federaal Agentschap van de Schuld voert een deskundig, dynamisch en efficiënt beheer van de openbare schuld waarbij de nieuwe schulden op een optimale manier worden aangegaan.

In de middelenbegroting over 2021 kon de spreker letterlijk het volgende lezen: "Er werd voor gekozen om in de mate van het mogelijke de term Schatkist te vervangen door de term het Federaal Agentschap van de Schuld." (DOC 55 1577/001, blz. 94). Dat is natuurlijk bijzonder cynisch. België heeft helemaal geen schatkist meer, alleen nog schulden. En als er nog een schatkist zou zijn, dan zat die natuurlijk vol schuldpapieren.

Vervolgens stipt de spreker aan dat hij vreest dat de financieringsbehoeften van België in 2021 het recordjaar 2020 zullen overschrijden. Op basis van de laatste cijfers en het onderhoud met het Rekenhof in het kader van de begrotingsaanpassing voor het jaar 2021 meent de spreker dat België in 2021 maar liefst 55 miljard euro zal moeten ophalen op de internationale markten.

De plus, l'intervenant remarque qu'une augmentation du taux d'intérêt de 100 points de base anéantira complètement les effets du plan de relance européen en raison d'une augmentation de la charge d'intérêt à hauteur de 0,26 % du PIB. Il se demande si le budget pluriannuel du gouvernement actuel a déjà intégré une forte augmentation du taux d'intérêt dans ses calculs.

Actuellement, les membres de cette Commission examinent l'ajustement du budget de 2021. L'intervenant signale quelques-uns des chiffres hallucinants qui ressortent de cet ajustement du budget. Les dépenses belges ne sont couvertes qu'à 60 % par ses recettes propres. Le pays le plus taxé au monde ne couvre que 60 % de ses dépenses avec tout l'argent de ces taxes.

La Belgique est donc un pays qui vit de plus en plus à crédit, au-delà de ses moyens. L'emprunt devient, au même titre que l'imposition, une forme habituelle de financement de l'État. Le manque à gagner pour cette année se chiffre déjà à pas moins de 30 milliards d'euros. Si on additionne à cela les 20 milliards d'euros de dette publique qui doivent être refinancés cette année, on arrive, pour 2021, à un besoin en capitaux total de plus de 50 milliards pour la Belgique. C'est du jamais vu.

Les aides issues du marché des capitaux deviennent ainsi plus grandes que les recettes propres de l'État, à hauteur de 50 milliards d'euros de besoins en capitaux, contre 48 milliards d'euros de recettes propres. Le moins qu'on puisse dire, c'est que cette situation est intenable. L'Agence Fédérale de la Dette considère-t-elle elle aussi que le fait que l'emprunt devient en Belgique une forme de plus en plus commune de financement est intenable sur le long terme?

À présent, la dette totale de la Belgique s'élève à 120 % de son PIB. Alors même que les économistes de la BNB ont souligné à maintes et maintes reprises que la situation devient dangereuse à partir de 120 % du PIB. L'Agence Fédérale de la Dette est-elle elle aussi convaincue que ces 120 % marquent le début d'une situation dangereuse?

La Belgique est particulièrement vulnérable justement en raison de son niveau d'endettement élevé. La ministre des Finances américaine, Mme Janet Yellen, considère qu'il pourrait s'avérer nécessaire de revoir à la hausse le taux d'intérêt. Selon son raisonnement, il est possible qu'il faille revoir à la hausse le taux d'intérêt pour préserver l'équilibre de l'économie. Une fois que la boule de neige commence à dévaler la pente aux États-Unis, on ne peut s'attendre qu'à une augmentation du taux d'intérêt en Europe également.

Bovendien merkt de spreker op dat een stijging van de rente met 100 basispunten het effect van het Europese relanceplan volledig zal tenietdoen omwille van een stijging van de rentelasten ten belope van 0,26 % van het bbp. Hij vraagt zich hierbij af of er in de meerjarenbegroting van de huidige regering reeds rekening is gehouden met een flinke rentestijging.

Momenteel zijn de leden van deze commissie bezig met het bespreken van de aanpassing van de begroting over 2021. De spreker vermeldt hierbij enkele hallucinante cijfers uit deze aanpassing van de begroting. De Belgische uitgaven worden nog slechts voor 60 % gedekt door eigen ontvangsten. Het land met om en bij de hoogste belastingen van de wereld, dekt met al die belastingen samen slechts 60 % van zijn uitgaven.

België is dus een land dat steeds meer leeft op krediet, op de poef. Lenen wordt steeds meer, naast belastingen, een gewone vorm van het financieren van de werking van de overheid. Het tekort voor dit jaar bedraagt ondertussen al om en bij de 30 miljard euro. Als men daar nog eens de 20 miljard euro van de staatsschuld bij optelt die dit jaar moet geherfinancierd worden, dan komt men voor 2021 tot een totale kapitaalnod voor België van meer dan 50 miljard euro. Dat is ongezien.

Het totale beroep op de kapitaalmarkt wordt zo groter dan de eigen ontvangsten van de staat, met name 50 miljard euro kapitaalbehoefte tegenover 48 miljard euro eigen inkomsten. Een op z'n zachtst gezegd onhoudbare situatie. Schat het Federaal Agentschap van de Schuld het feit dat lenen in België steeds meer een gewone vorm wordt van financiering ook in als onhoudbaar op termijn?

De totale schuld van België loopt ondertussen op tot 120 % van het bbp. De economen van de NBB hebben reeds meermaals aangegeven dat vanaf 120 % de schuld zich in een gevarenzone begint te bevinden. Deelt het Federaal Agentschap van de Schuld die overtuiging dat die 120 % zich in de gevarenzone bevindt?

België is bijzonder kwetsbaar door de hoge schuldgraad. De Amerikaanse minister van Financiën, met name Mevrouw Janet Yellen, acht een renteverhoging mogelijk noodzakelijk. In haar redenering zal de rente misschien iets moeten stijgen om te garanderen dat de economie niet oververhit. Eenmaal de Amerikaanse bal begint te rollen valt een hogere rente ook in Europa te verwachten.

L'intervenant constate que le taux d'intérêt sur les titres d'État européens continue entre-temps d'augmenter. Lundi, le taux d'intérêt OLO italien sur dix ans atteignait 1,14 pour cent, soit une augmentation de 6 points de base pour atteindre le niveau le plus élevé des huit derniers mois. En Grèce, le taux d'intérêt à long terme dépasse à présent 1 %. La Belgique, quant à elle, a connu lundi une augmentation de 3 points de base pour atteindre 0,258 %.

Une augmentation du taux d'intérêt peut avoir des conséquences graves pour des pays comme l'Italie, mais la même chose vaut pour la Belgique également. Pour s'en convaincre, il suffit de songer au niveau d'endettement catastrophiquement haut d'un pays comme la Belgique ou de la crise des obligations d'État européennes de fin 2009. L'Agence Fédérale de la Dette considère-t-elle une nouvelle crise des obligations d'État à nouveau possible? Les causes sous-jacentes de cette crise des obligations d'État ont-elles disparu depuis? Une augmentation du taux d'intérêt ne peut-elle pas devenir catastrophique pour des pays comme l'Italie et la Belgique?

La tendance haussière fait craindre aux investisseurs que la BCE ne mette un terme à sa politique de stimulation à l'avenir. L'Italie est l'un des pays qui tire le plus profit du programme de rachats de la BCE. Or, l'Italie est aussi le pays le plus endetté de la zone Euro. Jusqu'ici, le taux était maintenu à un niveau artificiellement bas, voire négatif en raison de la politique monétaire de la BCE. Cependant, cette politique de la BCE est de plus en plus critiquée, car elle a aussi ses inconvénients. Comment l'Agence Fédérale de la Dette pense-t-elle que la politique monétaire de la BCE est amenée à évoluer et quelles en seront les éventuelles conséquences pour la dette publique belge et le budget du pays?

M. Benoît Piedboeuf (MR) souhaite savoir si notre pays est prêt à agir en tenant compte de la perspective d'une augmentation des taux d'intérêt et si le gouvernement a déjà dû prendre des initiatives, outre les réformes structurelles prévues, pour se préparer encore davantage à ces augmentations. Il se demande également s'il faut persister dans la politique de rachat de titres actuellement mise en place.

L'intervenant demande ensuite quelle est la position de la BCE et comment cette dernière évoluera dans les mois à venir. Il se demande si cette évolution pourrait comporter un risque pour notre pays.

M. Marco Van Hees (PVDA-PTB) pense que les explications de M. Deboutte sont rassurantes, dans un sens. Même si la Belgique devait connaître le scénario-choc d'une augmentation de 100 points de base,

De spreker stelt vast dat de rente op Europees overheidspapier ondertussen verder de hoogte ingaat. Maandag piekte de Italiaanse OLO-rente op tien jaar op 1,14 procent, een stijging met 6 basispunten tot het hoogste niveau in acht maanden. En ook de langetermijnrente in Griekenland ligt nu boven de 1 %. Voor België was er maandag een stijging met 3 basispunten tot 0,258 %.

Een stijgende rente kan voor landen als Italië, maar ook België, grote gevolgen hebben. Denk hierbij maar aan de catastrofaal hoge schuldgraad van een land als België of aan de Europese staatsschuldencrisis of eurocrisis die eind 2009 uitbrak. Acht het Federaal Agentschap van de Schuld een nieuwe staatsschuldencrisis opnieuw mogelijk? Zijn de onderliggende oorzaken van die staatsschuldencrisis ondertussen weggenomen? Kan een stijgende rente niet catastrofaal worden voor landen als Italië, maar ook België?

Door de opwaartse trend vrezen beleggers dat de ECB haar stimulusbeleid in de toekomst zal gaan afbouwen. Italië is een van de landen die het meeste voordeel heeft bij het opkoopprogramma van de ECB. Het land heeft de hoogste staatsschulden van de eurozone. Tot nu toe bleef de rente artificieel laag en zelfs negatief als gevolg van de goedkope geldpolitiek van de ECB. Maar hierop komt er steeds meer kritiek, want er zijn uiteraard ook nadelen verbonden aan deze politiek. Hoe ziet het Federaal Agentschap van de Schuld de monetaire politiek van de ECB in de nabije toekomst evolueren en wat zijn de mogelijke gevolgen voor de Belgische overheidsschuld en begroting?

De heer Benoît Piedboeuf (MR), wenst te weten of ons land voorbereid is, rekening houdende met het perspectief van de verhoging van de rentetarieven en of de regering reeds initiatieven moet nemen, buiten de structurele hervormingen die gepland zijn, om nog beter voorbereid te zijn op die stijgingen. Daarnaast stelt hij zich ook de vraag of het beleid van terugkoop van effecten moet aangehouden blijven.

Verder informeert het lid ook naar de positie van de ECB en hoe deze in komende maanden zal evolueren. Hij vraagt zich af of dit een bijkomend risico zou kunnen inhouden voor ons land.

De heer Marco Van Hees (PVDA-PTB), meent dat de verklaringen van de heer Deboutte toch wel enigszins geruststellend zijn. Zelfs met een schokeffect van 100 basispunten zou België nog steeds een lagere rentekost

le pays profiterait néanmoins toujours d'un coût financier plus bas qu'en 2020. Cependant, il se demande comment l'évolution se traduit en ratio de dette si l'on tient compte du PIB à partir de 2020. Selon lui, le PIB continuera à augmenter et le ratio de dette diminuera en conséquence. Ainsi, le ratio de dette devrait arriver en dessous de 114 % du PIB de 2020.

De plus, l'intervenant souligne la forte baisse du taux d'intérêt moyen sur le portefeuille de dette de 2020. Selon le représentant de l'Agence Fédérale de la Dette, cela s'expliquerait par la pandémie de coronavirus. L'intervenant souhaite quelques éclaircissements à ce sujet.

En ce qui concerne les besoins de financement, l'intervenant observe une augmentation pour l'année 2022. Il souhaite savoir pourquoi les prévisions indiquent des besoins plus élevés en 2022 qu'en 2021.

Pour ce qui est de la politique de relance, l'intervenant évoque le programme européen. La Belgique peut compter sur 5,9 milliards d'euros dans le cadre du programme de relance européen. Il faut bien avouer que le gouvernement s'est fixé des objectifs ambitieux en matière d'investissements publics. Les moyens fournis par le Fonds européen ne suffiront certainement pas à y faire face. Il se demande quelles seront les conséquences du niveau d'endettement de notre pays.

III. — RÉPONSES DE L'ORATEUR

M. Jean Deboutte, directeur de l'Agence Fédérale de la Dette, explique l'augmentation du taux d'intérêt de 0,40-0,50 % des derniers mois et ses conséquences sur la charge d'intérêt des années à venir. Un calcul reposant sur un choc soudain de 100 points de base qui se poursuivrait sur plusieurs années a été réalisé. Pour l'échéance prise en compte (2024), cela représenterait une différence de presque 2 milliards d'euros en charge d'intérêt. Un calcul correct n'a pas encore pu être achevé, mais pour ce qui est des taux attendus, l'orateur souligne qu'il ne devrait pas s'agir d'une augmentation de 100 points de base. Cette année, il s'agira de 18 points de base et, au cours des années suivantes, cela devrait passer à 30-40 points de base. Cela signifie que la différence ne devrait pas être de 2 milliards, mais plutôt d'environ 800 millions d'euros. Pour 2024, il estime donc que nous devons nous attendre à une augmentation de la charge d'intérêt fédérale pour passer de 6,17 milliards d'euros à environ 7 milliards d'euros. Par comparaison, la charge d'intérêt était de 7,90 milliards en 2020.

hebben dan in 2020. Toch vraagt hij zich af wat de evolutie is in de schuldratio rekening houdende met het bbp vanaf 2020. Het lid meent dat het bbp toch wel zal stijgen en dus de ratio met de schuld ook zal verkleinen. Op die manier zal deze nog onder de 114 % van 2020 komen te liggen.

De spreker wijst verder op de sterke daling van de gemiddelde rente op de schuldportefeuille in 2020. Volgens de vertegenwoordiger van het Federaal Agentschap van de Schuld zou dit te wijten zijn aan de coronapandemie. Hierover wenst spreker toch enige verduidelijking.

Wat betreft de financieringsbehoeften, ziet de spreker een stijging voor het jaar 2022. Hij wenst te vernemen waarom die behoeften in 2022 hoger zouden zijn dan in 2021.

Inzake het relancebeleid verwijst de spreker ook naar het Europese programma. België kan rekenen op 5,9 miljard euro van het Europese relanceprogramma. De regering heeft zichzelf toch wel heel ambitieuze doelstellingen gezet voor wat betreft de overheidsinvesteringen. De middelen van het Europese fonds zullen daar zeker niet voor volstaan. Hij vraagt zich dan ook af wat hiervan het gevolg zal zijn voor de schuldgraad van ons land.

III. — ANTWOORDEN VAN DE SPREKER

De heer Jean Deboutte, directeur van het Federaal Agentschap van de Schuld, wijst op de rentestijging van 0,40-0,50 % over de laatste maanden en de gevolgen hiervoor op de rentelasten voor de komende jaren. Er was een berekening gebeurd die uitging van een schok van 100 basispunten die onmiddellijk zou plaatsvinden en zich de volgende jaren ook zou doorzetten. Dit zou op termijn (2024) een verschil maken van bijna 2 miljard euro in rentelasten. Een correcte berekening is nog niet helemaal kunnen gebeuren, maar qua renteassumpties benadrukt de spreker dat het toch niet om 100 basispunten zou gaan. Dit jaar zou het gaan om 18 basispunten en volgende jaren zou dit stijgen naar 30-40 basispunten. Dit betekent in plaats van 2 miljard euro renteververschil, een renteververschil van ongeveer 800 miljoen euro. Voor 2024 schat hij bijgevolg in dat we moeten uitgaan van een stijging van 6,17 miljard euro aan federale rentelasten naar ongeveer een 7 miljard euro. Ter vergelijking, in 2020 bedroegen de rentelasten 7,9 miljard euro.

En ce qui concerne l'utilisation du programme SURE, M. Deboutte indique que, pour la première phase, notre pays a demandé les montants maximaux. L'Union européenne avait mis à disposition 100 milliards d'euros. Les États membres en ont demandé environ 90 milliards, dont 7,82 milliards demandés par la Belgique. En ce qui concerne les 10 milliards d'euros restants, la Belgique a demandé un soutien supplémentaire, mais cette aide concerne exclusivement les communautés et les régions. À moins que l'Union européenne ne décide de mettre à disposition davantage de moyens à travers le programme SURE, la Belgique ne recevra pas de montant supplémentaire. L'orateur indique que, selon lui, il est improbable que l'Union européenne mette à disposition plus de fonds. Grâce aux programmes de vaccination, la crise se dirige dans la bonne direction. Une fois les mesures de soutien supprimées, il se peut que le chômage connaisse une légère augmentation, mais reste à savoir si la BCE considérera qu'il lui revient de développer un instrument dans ce cadre.

L'orateur mentionne en outre également des économies potentielles à réaliser sur la charge d'intérêt si les régions et les communautés se laissent financer par le niveau fédéral pour la gestion des dettes. Bien sûr, les détails restent encore à régler. Il faut par exemple encore déterminer ce qui se passe en cas de non-remboursement. C'est également un point qui a dû être réglé pour les moyens débloqués dans le cadre du SURE. Il est possible qu'il faille approcher la question dans le cadre de la réforme de l'État pour introduire une réglementation en la matière. Il reste encore beaucoup d'économies à faire dans ce domaine. Selon M. Deboutte, c'est moins lié à une meilleure solvabilité de l'État fédéral qu'aux liquidités qu'il utilise et à sa réputation, qui permet à l'État fédéral d'obtenir de meilleures conditions.

En ce qui concerne la question du niveau d'endettement maximum viable, le chiffre de 120 % a été défini, mais c'est difficile à juger. Le niveau d'endettement de la Belgique évolue vers 116 %, mais il serait bon de limiter cet endettement à 117-118 %, ce qui permettrait à la Belgique de rester sous le seuil des 120 %. Ensuite, le gouvernement belge pourra miser sur une réduction de ce taux dans les années à venir. Dans le contexte européen, il faudrait revoir la limite de 60 %. Étant donné la situation mondiale, l'orateur constate que la tendance est claire.

Il est surtout intéressant de voir comment les différences de taux seront gérées au sein de l'UE. Reste aussi à régler la question des effets de l'inflation. Lorsque l'inflation est faible, la marge de manœuvre pour l'endettement est plus grande, mais il faut rester prudents, car l'inflation pourrait connaître une augmentation à

Wat het gebruik van SURE betreft, geeft de heer Deboutte aan dat ons land in eerste instantie maximale bedragen had gevraagd. De Europese Unie had 100 miljard euro ter beschikking gesteld. De lidstaten hebben daar ongeveer 90 miljard euro van opgevraagd, waarbij België in eerste instantie 7,82 miljard euro had gevraagd. Van de 10 miljard euro resterende middelen heeft België nog bijkomende steun gevraagd, maar dit was enkel op het niveau van de gemeenschappen en de gewesten. Dit is wat het SURE programma betreft, tenzij de Europese Unie zou beslissen om nog extra SURE-middelen ter beschikking te stellen. De spreker geeft aan dat dit waarschijnlijk niet zal gebeuren. De crisis verloopt toch wel in de goede richting met behulp van de vaccinatieprogramma's. Mogelijks zal de werkloosheid nog wat stijgen na het beëindigen van de steunmaatregelen, maar het blijft de vraag of de ECB zich geroepen zal voelen om hiervoor nog een instrument uit te werken.

De spreker wijst verder op de mogelijkheid tot besparingen op rentelasten indien de gewesten en gemeenschappen inzake het schuldbeheer zich via het federale niveau zouden laten financieren. Uiteraard moet dan ook op de details gelet worden, bijvoorbeeld wat te doen indien iemand niet zou terugbetalen. Dit was ook een punt dat voor de SURE-middelen moest geregeld worden. Mogelijks moet dit binnen het kader van de staatshervorming bekeken worden om een regeling uit te werken op dit vlak. Er zijn immers toch wel wat besparingen op dit vlak te doen. Dit heeft minder te maken met een hogere kredietwaardigheid van de federale overheid, meent de heer Deboutte, maar wel met de liquide middelen die zij gebruiken en met de bekendheid waardoor de federale overheid aan betere voorwaarden kan lenen.

Wat betreft de vraag naar de maximaal werkbare schuldgraad werd 120 % voorop gesteld, maar dat is moeilijk te beoordelen. De schuldgraad van België evolueert richting 116 % maar het zou goed zijn dit te beperken tot 117-118 %, waardoor België onder die grens van 120 % blijft. Vervolgens moet de Belgische overheid inzetten op een daling in de volgende jaren. Binnen de Europese context moet toch bekeken worden om die grens van 60 % te herzien. Gezien de omstandigheden wereldwijd, stelt de spreker deze tendens vast.

Het is vooral interessant om te zien hoe de renteversillen zullen worden beheerd binnen de EU. Blijft ook de vraag wat de inflatie zal doen. Bij lage inflatie is het mogelijk om meer te doen inzake schuldgraad, maar hier moet men toch ook zeer voorzichtig zijn omdat mogelijks de inflatie op korte termijn wel dreigt te

brève échéance. À ce stade, nous devrions bientôt être en mesure d'y voir plus clair. Il y a aussi bien sûr une tendance aux taux faibles, et ces derniers jouent en notre faveur et nous permettent un plus haut niveau d'endettement.

L'orateur ne dispose d'aucune information concernant de possibles privatisations. Ce scénario appartient toujours au champ des possibles et cela devrait être positif. L'objectif était d'atteindre un refinancement de 25 milliards d'euros par an. L'orateur souligne que c'était l'objectif et que ce dernier a été maintenu.

Pour ce qui est de la question de savoir si nous nous dirigeons vers une nouvelle crise de la dette, l'orateur répond qu'il pense que non, mais il invite néanmoins à la prudence. Les taux d'intérêt sont encore très bas. On observe également une évolution en ce qui concerne les institutions européennes telles que la BCE, qui ont connu à leurs débuts des années difficiles. Mais à présent, on peut dire que la BCE a trouvé sa place en tant que banque centrale de son espace monétaire. Nous bénéficions ainsi d'une position qui est comparable à celle des États-Unis et de leur banque centrale. C'était bien sûr là également une des causes de la crise d'il y a 10 ans, car il y avait moins d'unité au sein de la BCE et au sein de la zone Euro. Pour l'instant, donc, pas question de parler de problèmes.

La politique monétaire de la BCE reste bien sûr très importante. Une réunion importante aura lieu le 10 juin. En avril, la décision a été prise de faire preuve de souplesse, et le programme d'achats du PEPP a été étendu. Ces derniers mois, la BCE a acheté plus de titres de créance que les mois précédents. C'est sans aucun doute une réaction à l'accroissement du coût financier. Il était aussi question de "*favorable financing conditions*". Madame Christine Lagarde, la présidente de la BCE, a annoncé acheter plus de titres pour contrer cette augmentation du coût financier. Force est néanmoins de constater que, malgré ces achats, le taux continue à augmenter pour l'instant. Reste donc la question de savoir jusqu'où la BCE souhaite aller avec ces achats, et si elle compte poursuivre le programme PEPP. Tout dépend donc de l'évolution de la crise sanitaire et s'il subsiste des raisons suffisantes de poursuivre le programme PEPP. Tous ces facteurs se répercuteront sur le taux à long terme. Dans tous les cas, l'arrêt du programme PEPP aura sans aucun doute une influence sur les taux.

En ce qui concerne la question de savoir si la Belgique est prête à une augmentation des taux, l'orateur répond qu'il faut tout d'abord voir dans quelle mesure ils augmentent. S'ils venaient à augmenter très fortement, cela se répercuterait sur la charge budgétaire. Dans les années 1980, ces charges d'intérêt atteignaient

stijgen. Op dit punt zou men binnenkort wel eens terug met de voeten op de grond geplaatst kunnen worden. Er is natuurlijk ook de tendens van lage rentes en die spelen mee in het voordeel om nog even een hogere schuldgraad toe te laten.

Over mogelijke privatiseringen heeft de spreker geen informatie. Dit behoort natuurlijk altijd tot de mogelijkheden en zou ook positief zijn. Het was de bedoeling om tot een herfinanciering te komen van 25 miljard euro per jaar. Dat was de target en die is ook behouden gebleven, benadrukt hij.

Op de vraag of we naar een schuldencrisis gaan, antwoordt de spreker eerder negatief, maar hij wijst tevens ook op voorzichtigheid. De rentes zijn nog steeds zeer laag. Er is ook een evolutie met betrekking tot de Europese instituten zoals de ECB die bij aanvang toch wat moeilijke jaren kenden. Maar nu kan toch gezegd worden dat die ECB haar plaats heeft gevonden als centrale bank van een monetaire zone. Dit geeft ons toch een positie die vergelijkbaar is met de VS en haar centrale bank. Dit was natuurlijk ook een oorzaak van de crisis 10 jaar geleden, omdat de eenheid binnen de ECB en de eurozone toen veel minder aanwezig was. Voorlopig is er dus geen sprake van problemen.

De monetaire politiek van de ECB blijft natuurlijk zeer belangrijk. Er komt een belangrijke meeting aan op 10 juni. In april was er nog de beslissing om soepel te zijn en het aankoopprogramma van PEPP werd nog verhoogd. De ECB heeft de voorbije maanden meer schuldpapieren gekocht dan de maanden daarvoor. Dat is ongetwijfeld als reactie op de stijgende rentekost. Ze hebben het ook over "*favorable financing conditions*". Mevrouw Christine Lagarde, de gouverneur van de ECB, kondigde toen aan om meer schuldpapieren te kopen om die rentestijging tegen te gaan. De vaststelling is echter dat ondanks die aankopen, de rente momenteel toch blijft stijgen. Het blijft dus de vraag hoe ver de ECB dit wil drijven met aankopen en of zij hier toch nog verder gaat in het PEPP-programma. Alles hangt dus af hoe de gezondheidscrisis verder verloopt en of er nog voldoende reden is om het PEPP-programma verder te zetten. Dit zal allemaal een invloed hebben op de langetermijnrente. De afbouw van het PEPP-programma zal daar zeker een invloed op hebben.

Op de vraag of België klaar is voor een verhoging van de tarieven, moet natuurlijk bekeken worden hoe hoog die zouden stijgen. Als die zeer hoog zouden stijgen, heeft dit gevolgen voor de budgettaire lasten. Het is geleden van de jaren 80 toen deze rentelasten nog rond de 11 % van het bbp bedroegen. Nu is dit minder dan 2 % van

encore les 11 % du PIB. Aujourd'hui, elles représentent moins de 2 % du PIB. Il y a donc une tendance aux taux d'intérêt bas, et ce genre de tendance dure généralement longtemps. Une augmentation pourrait donc signifier que l'État belge devrait s'attendre à une longue période marquée par des taux d'intérêt plus élevés. Pour l'instant, nous n'en sommes pas encore là. La zone Euro tient le coup.

Le rachat de titres est une pratique non conventionnelle qui a fait ses preuves. C'est l'instrument préféré de la BCE, entre autres via les programmes PEPP et PSPP. Des programmes qui devront un jour s'arrêter.

Le niveau de l'inflation joue lui aussi un rôle important. La BCE a déjà indiqué que le niveau d'inflation peut être plus élevé que 2 %, mais qu'il faut rester prudents. Si ce taux venait à augmenter, les investisseurs seraient bien sûr tentés d'en demander plus pour leurs investissements, ce qui se traduirait par une augmentation des taux d'intérêt.

À la question de M. Van Hees, qui souhaite savoir pourquoi la crise du COVID-19 a provoqué une diminution du taux d'intérêt, l'orateur répond que la BCE est intervenue sur plusieurs fronts en raison de la crise. Ainsi, la BCE a acheté de grands volumes d'obligations d'État, ce qui a fait baisser le taux d'intérêt. Les instruments plus anciens impliquant un taux d'intérêt plus élevé sont ainsi remplacés par des instruments au taux plus bas, ce qui permet de réduire le taux moyen du portefeuille.

Les besoins de financement de 2022 sont plus élevés que ceux de 2021, car en 2022, les remboursements à réaliser seront plus élevés qu'en 2021. De plus, l'Agence Fédérale de la Dette réalise également des achats avant la date d'échéance, car cela permet de stabiliser les niveaux.

Selon l'orateur, il est plus difficile de répondre à la question de savoir si les investissements publics seront suffisants. Bien sûr, il y a le Fonds européen de relance. Si nous ne reposons que sur nos fonds propres, le déficit budgétaire serait encore plus grand. Dans ce cas, la dette publique pourrait bien dépasser les 120 %. On peut s'attendre à un retour sur investissement pour les investissements publics, mais il faut en tenir compte avec prudence dans le cadre des prévisions. Ce sont là tous des éléments qui doivent être pris en compte dans le cadre de la prise de décisions en la matière.

het bbp. Er is dus een trend van lage rentetarieven, en zo'n trend houdt meestal een lange periode aan. Een stijging zou dus kunnen betekenen dat de Belgische overheid rekening moet houden met een lange periode van hogere rentetarieven. Voorlopig is het nog niet zo ver. De eurozone houdt in deze toch wel stand.

De terugkoop van effecten is een niet-conventionele praktijk en wordt dus effectief ook gedaan. Het is het instrument bij voorkeur van de ECB onder meer via de PEPP- en PSPP-programma's. Dit zal natuurlijk wel een eindigend programma zijn.

Er is natuurlijk ook de hoogte van de inflatie die belangrijk is. De ECB heeft al aangegeven dat de inflatiegraad hoger kan zijn dan 2 % maar daarin moet men toch ook voorzichtig zijn. Als die stijgt zullen investeerders natuurlijk ook geneigd zijn om meer te vragen voor hun investeringen, wat zich dus ook zal vertalen in stijgende rentevoeten.

Op de vraag van de heer Van Hees waarom de COVID-19-crisis een daling heeft veroorzaakt van het rentetarief, antwoordt de spreker dat omwille van de crisis de ECB op verschillende fronten heeft ingegrepen. Zo hebben zij grote hoeveelheden overheidsobligaties aangekocht waardoor het rentetarief ook daalt. Oude instrumenten met een hogere rentetarief worden zo vervangen door instrumenten met een lager tarief en zo daalt ook het gemiddelde rentetarief van de portefeuille.

De financieringsbehoeften in 2022 zijn hoger dan deze in 2021 omdat 2022 een jaar is waarin terugbetalingen moeten gebeuren die hoger liggen dan in 2021. Het Federaal Agentschap van de Schuld doet ook vaak aankopen vóór de vervaldatum omdat dit de niveaus stabiliseert.

De vraag of de overheidsinvesteringen voldoende zijn, is veel moeilijker te beantwoorden, meent de spreker. Er is natuurlijk het Europese herstellfonds. Als wij daar bovenop nog eigen middelen zouden gebruiken, zal dit het begrotingstekort nog meer doen oplopen. Dan zou die overheidsschuld kunnen oplopen tot boven de 120 %. Men kan uitgaan van een terugverdieneffect van die overheidsinvesteringen, maar daar moet ook voorzichtig mee omgesprongen worden in de vooruitzichten. Het zijn allemaal elementen die moeten meegerekend worden in de beslissingen die hierover genomen worden.

IV. — RÉPLIQUES

M. Sander Loones (N-VA), remercie l'orateur pour ses réponses exhaustives. En ce qui concerne l'organisation d'une nouvelle audience rassemblant les représentants de l'Agence Fédérale de la Dette en septembre ou en octobre, le membre de la Chambre est d'avis que le plus sage est d'organiser cette audience plus tard. Lors de la première partie de 2022, la France deviendra présidente de l'Union européenne, et le pays a déjà annoncé vouloir mener le débat sur le pacte de stabilité et le pourcentage de la norme d'endettement. Le membre suggère que M. Deboutte soit entendu en commission sur ce sujet en temps utile.

M. Benoît Piedboeuf (MR), remercie l'orateur et déclare que les réponses apportées donnent confiance en les personnes responsables de la gestion de la dette de l'État belge.

Le rapporteur,

Sander LOONES

La présidente,

Marie-Christine MARGHEM

IV. — REPLIEKEN

De heer Sander Loones (N-VA), dankt de spreker voor zijn volledige antwoorden. Wat betreft de vraag om een nieuwe hoorzitting met de vertegenwoordigers van het Federaal Agentschap van de Schuld te plannen in september of oktober, meent het lid dat het verstandiger zou zijn om dit later te doen. In de eerste helft van 2022 zal Frankrijk voorzitter zijn van de Europese Unie, en zij hebben reeds aangekondigd gesprekken te willen voeren over het stabiliteitspact en het percentage van de schuldnorm. Het lid stelt voor om de heer Deboutte ten gepasten tijde hierover in de commissie te horen.

De heer Benoît Piedboeuf (MR), dankt eveneens de spreker en meent dat de antwoorden voldoende vertrouwen wekken dat het beheer van de Belgische staatsschuld in goede handen is.

De rapporteur,

Sander LOONES

De voorzitter,

Marie-Christine MARGHEM

ANNEXEBIJLAGE

Kingdom of Belgium - Debt Agency

Federale Staatsschuld / Dette de l'Etat fédéral

Presentatie aan de Commissie voor Financiën en Begroting /

Présentation à la Commission des Finances et du Budget

18 mei 2021 / Le 18 mai 2021

www.debtagency.be

.be

**Deel 1** Evolutie van de Overheidsschuld en federale staatsschuld in 2020**Part 2** Evolutions attendues pour 2021 et les années suivanteswww.debtagency.be

Page 2

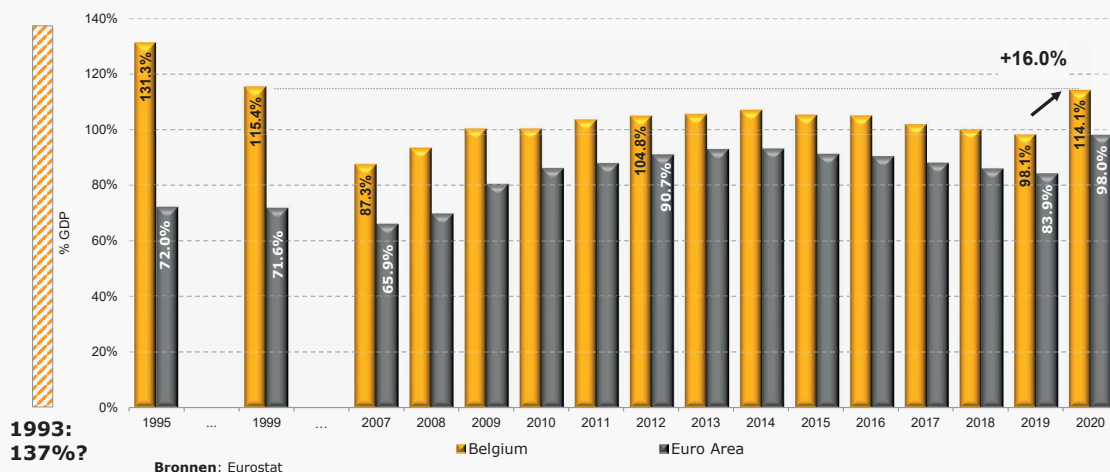


Deel 1 Evolutie van de Overheidsschuld en federale staatsschuld in 2020

Part 2 Evolutions attendues pour 2021 et les années suivantes



De combinatie van een groot overheidstekort en een terugval van het bbp deed de Belgische schuldratio in 2020 sterk toenemen tot een niveau dat vergelijkbaar is met dat van 1999.

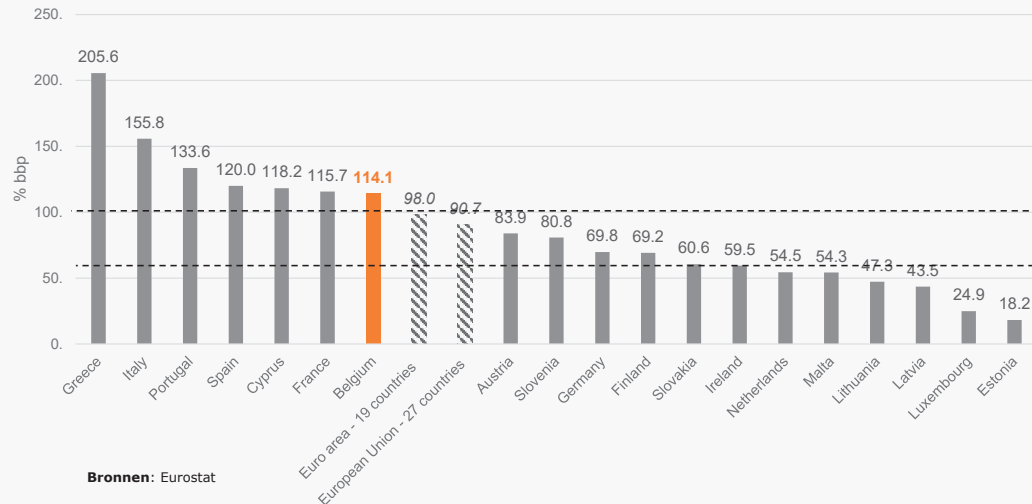


- De schuldratio van de eurozone is iets minder sterk gestegen in 2020, met 14,1%
- Het verschil met de schuldratio van de eurozone bedraagt nu wel slechts 16,1% terwijl dat in 1999 nog 43,8% bedroeg



Daarmee bekleedt België nu de zevende plaats in de eurozone indien we de landen rangschikken volgens dalende schuldgraad

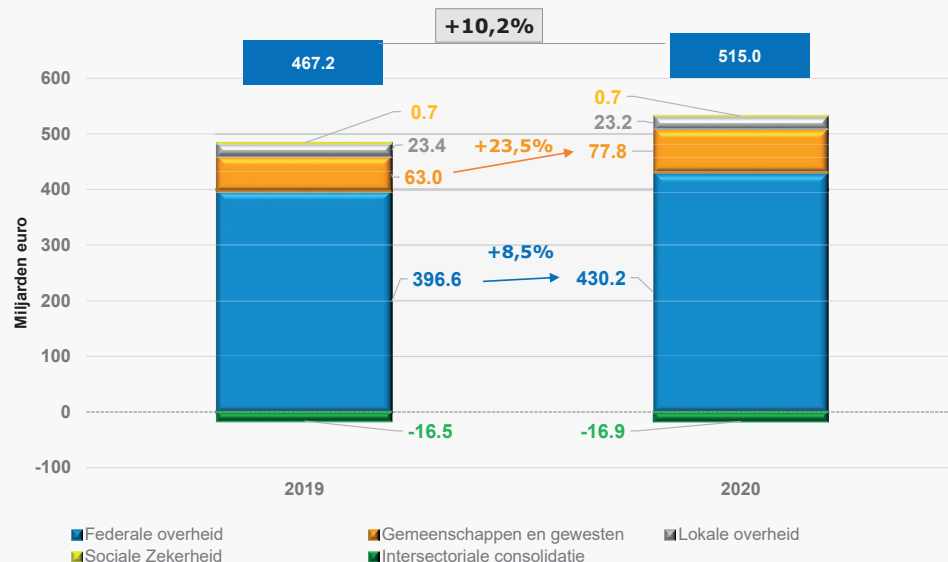
Schuldratio's eurozone per einde 2020



- De schuldgraad van het land dat net na België komt (Oostenrijk) is met 83,9% gevoelig lager
- Slechts zeven landen respecteren nu het schuld criterium van het Maastricht-verdrag (60,0%)



De schuld van de gemeenschappen en gewesten steeg relatief gesproken bijna drie maal zo snel als de federale staatsschuld

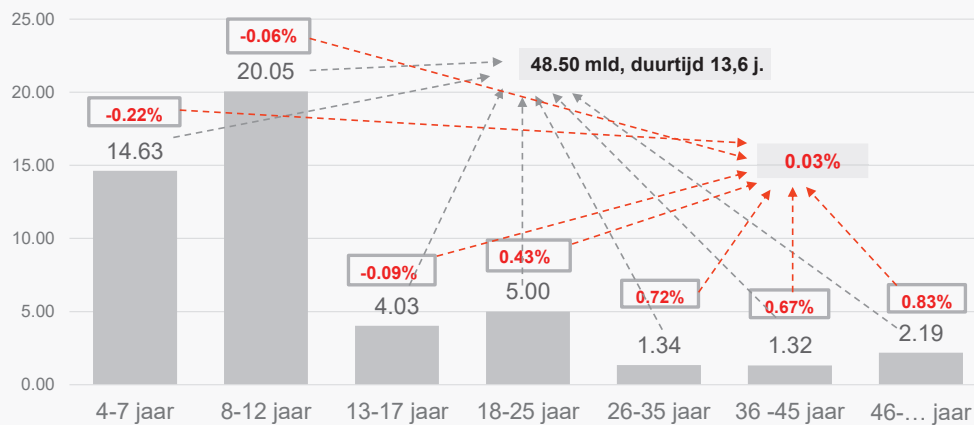


- In absolute termen is de verhoging van de federale staatsschuld met 33,6 miljard euro dan weer meer dan het dubbele van de verhoging van de schuld van de gemeenschappen en de gewesten (+14,8 miljard euro)



In heel wat marktsegmenten behaalde het Agentschap in 2020 een negatieve rente voor de nochtans sterk toegenomen financiering

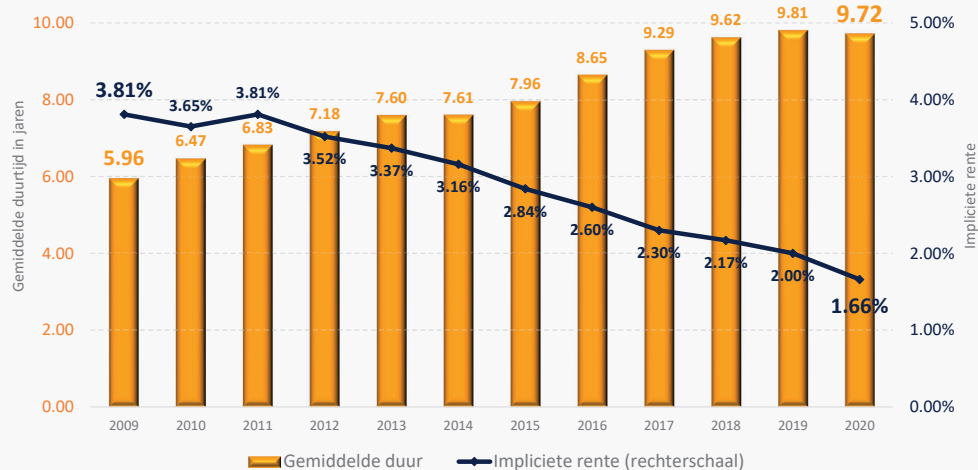
2020: uitgegeven bedrag volgens duurtijd met vermelding van behaalde rente



- Het Federaal Agentschap van de schuld gaf voor een bedrag van **48,50 miljard euro** (plan: 30,00 mld) aan schulden uit om de bruto financieringsbehoeften van 52,57 mld euro (plan: 31,46 mld) te dekken. De gemiddelde behaalde rente was **+0.03%**. De gemiddelde duurtijd van de uitgaven beliep **13,6 jaar**.
- De schuld op korte termijn steeg met 4,07 mld euro (plan: 1,46 mld)



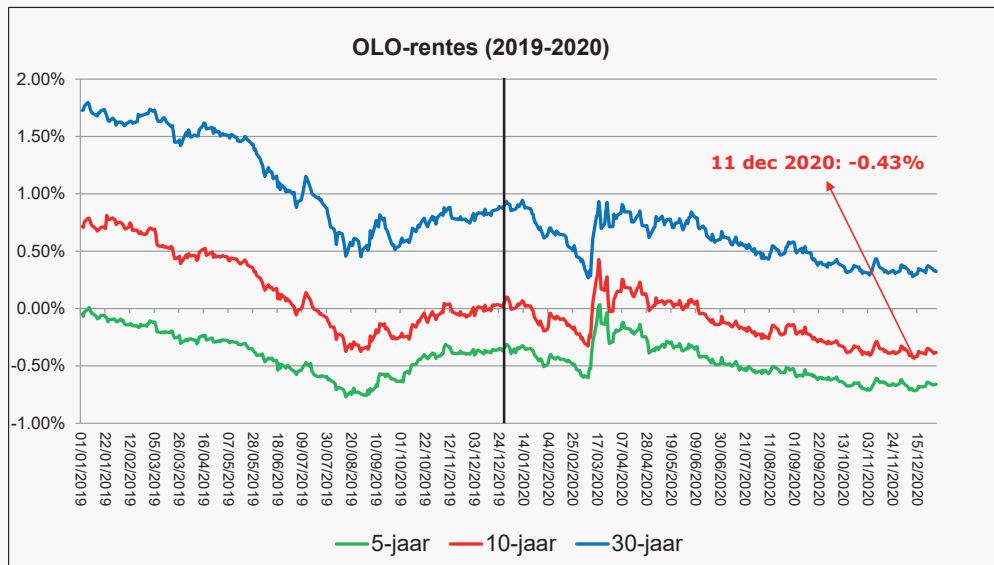
Daarmee daalde de impliciete rente op de schuld met 0,34% tot 1,66%, terwijl de gemiddelde duurtijd quasi onveranderd bleef



- Het Agentschap had voor 2020 voor het tweede jaar op rij een stabilisatie van die gemiddelde duurtijd beoogd



In 2020 lagen de Belgische rentes lager dan in 2019, en de 10-jarige rente bereikte tegen eind 2020 een nieuw historisch minimum

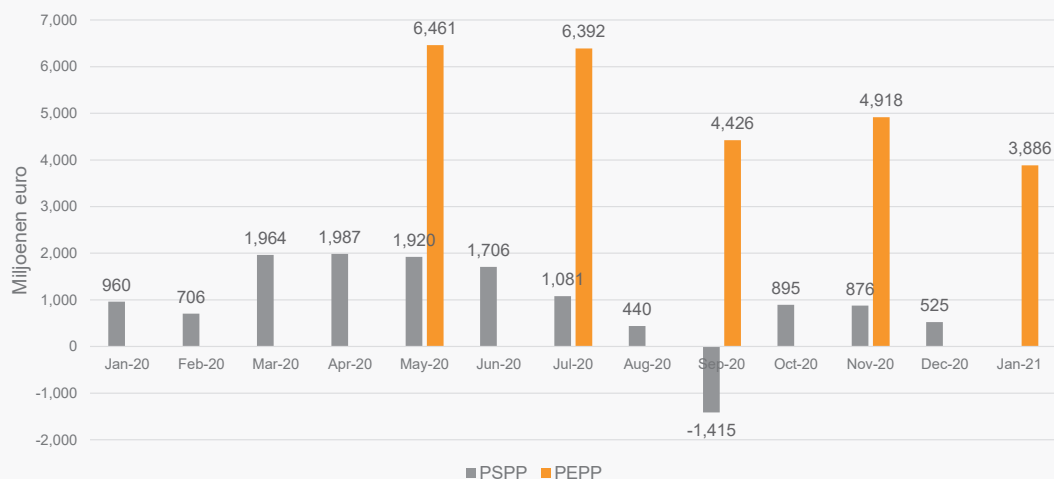


- In maart 2021 veroorzaakte de ECB-communicatie wel een forse opstoot van de rentes



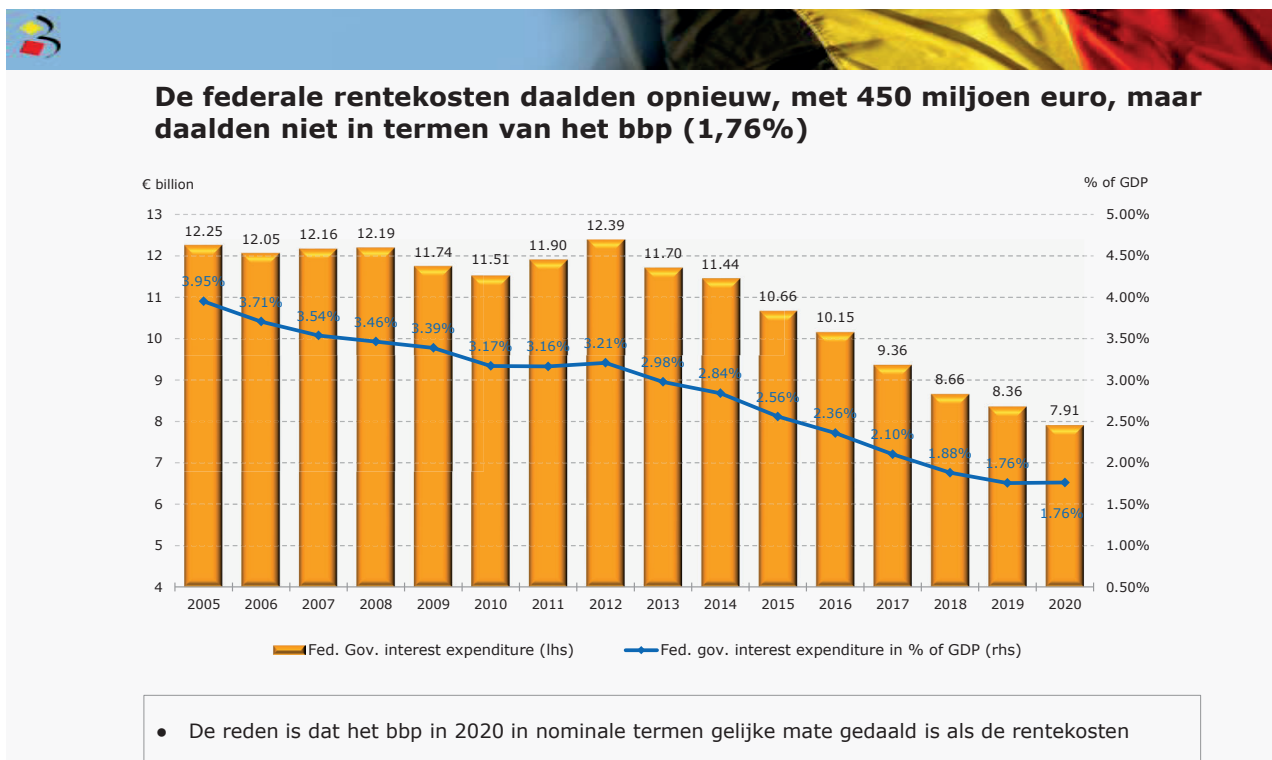
De ECB had dan ook haar PSPP-aankopen opgedreven, en riep bovendien het PEPP in het leven

Maandelijkse (PSPP) en tweemaandelijkse* (PEPP) netto-aankopen van Belgisch overheidspapier door de ECB in 2020



(*): De ECB communiceert slechts één keer om de twee maand over haar PEPP-aankopen

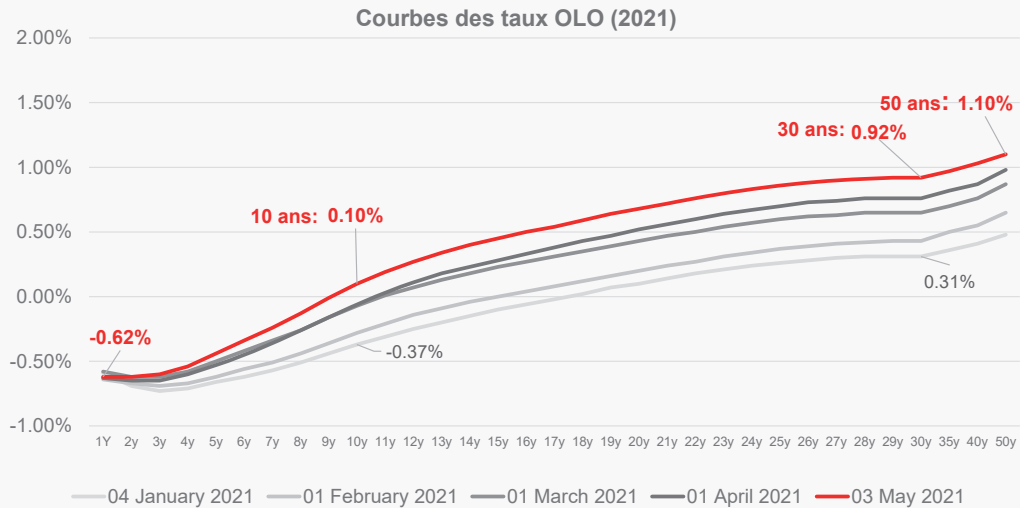
- De ECB zou in 2020 zo **een 35 miljard euro** besteed hebben aan de aankoop van Belgisch overheidspapier.



Deel 1	Evolutie van de Overheidsschuld en federale staatsschuld in 2020
Part 2	Evolutions attendues pour 2021 et les années suivantes



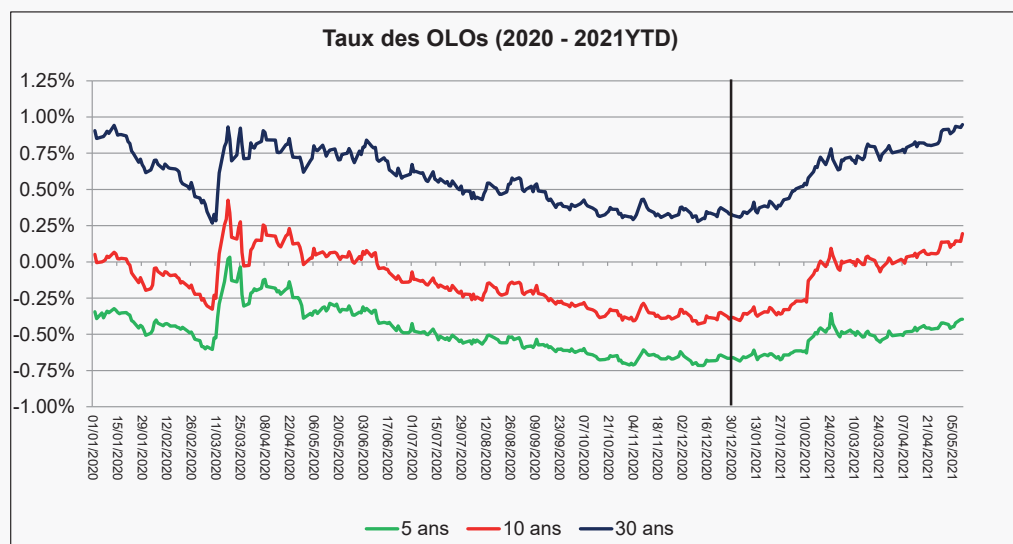
Jusqu'à maintenant, les taux belges ont monté en 2021, de façon graduelle



D'une part, il y a les meilleures perspectives économiques et d'autre part, les attentes d'une inflation plus élevée



Les taux OLOs sont maintenant plus élevés qu'au début 2020





D'autre part, les besoins de financement sont moins élevés en 2021

(montants en milliards d'euros)	2020	2021	
		Plan	Réalisations 17/05
Besoins de financement	52,57	-17,0%	43,61
Besoins nets de financement	32,70	22,77	
Remboursements de dettes	18,98	15,51	
Préfinancement (buy backs)	0,89	4,50	
Autres besoins de financement	0,00	0,83	
Moyens de financement	48,50	-10,1%	43,61
Emissions d'OLO	44,50	36,41	18,19
Emissions d'EMTN & Schuldscheine	2,01	3,00	0,10
Bons d'Etat	0,00	0,00	0,00
Autres	2,00	4,20	4,20
Variation de la dette en devises	0,00	0,00	
Variation de l'encours des certificats de Trésorerie	1,92	0,00	
Variation des autres dettes à court terme et des actifs financiers	2,15	0,00	

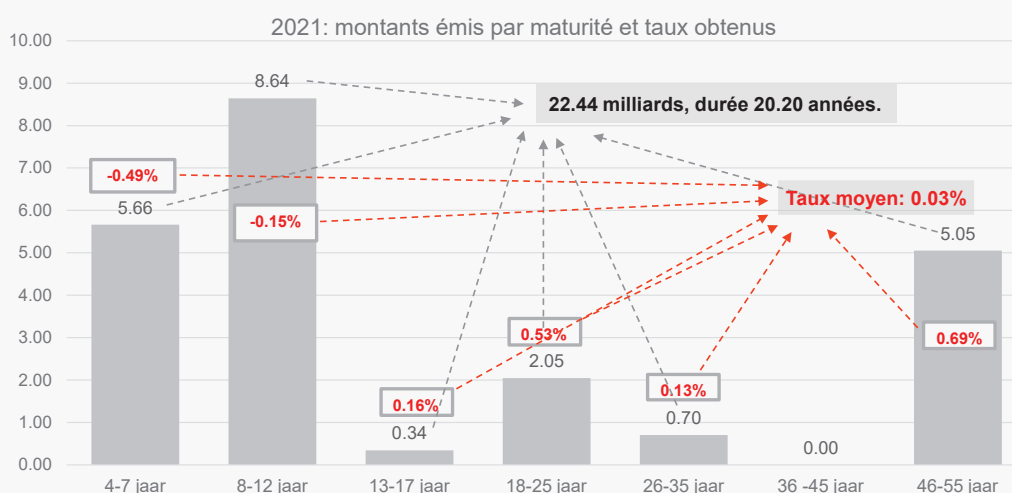
-> Rachats 2022 élevés

= 51.46%

-> Financement SURE



Et les résultats obtenus jusqu'à aujourd'hui en 2021 sont tout à fait comparables, voire même mieux, que ceux de 2020



- L'Agence a obtenu un taux moyen de **0,03%** pour son financement réalisé qui s'élève à **22,44 milliards d'euros** jusqu'ici. La durée moyenne de ce financement était de **20,20 années**.
- Le fait que le taux est aussi faible est dû à l'accélération du financement qui s'est surtout passé dans les premières semaines de 2021



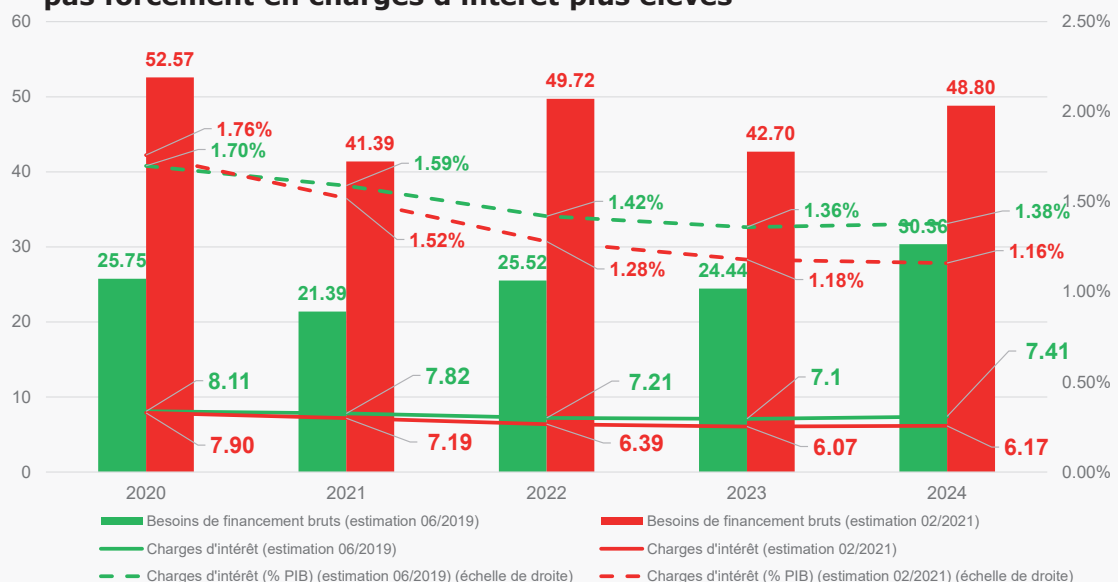
Le financement SURE s'est fait à des taux avantageux pour l'Etat fédéral

Date	Montant	Maturité	Taux	Ecart avec OLO
01/12/2020	2,0 milliards	15 ans	-0,102%	-0,044%
02/02/2021	1,3 milliards	7 ans	-0,497%	+0,011%
02/02/2021	0,7 milliard	30 ans	0,134%	-0,257%
30/03/2021	1,3 milliards	5 ans	-0,488%	+0,082%
30/03/2021	0,9 milliard	25 ans	0,476%	-0,179%
?	?	8 ans	?	
?	?	25 ans	?	

- Les 6,2 milliards d'euros obtenus jusqu'à maintenant ont servi pour le financement de l'Etat fédéral, qui aura **économisé +/- 100 millions d'euros** en termes de charges d'intérêt futurs
- Les 2,0 milliards d'euros à recevoir seront presque entièrement transférés aux Régions et Communautés qui feront à leur tour des économies en termes de charges d'intérêt



Les besoins de financement (beaucoup) plus élevés ne se traduiraient pas forcément en charges d'intérêt plus élevés



- En effet, l'estimation pluriannuelle de février 2021 donnait lieu à des charges d'intérêt moins élevées en 2021-2024 que l'estimation de juin 2019. Et ceci tant en termes d'euros qu'en termes du % du PIB.

