

Chambre des Représentants de Belgique

SESSION ORDINAIRE 1996-1997 (*)

14 JUILLET 1997

DISCUSSION

**des directives générales du ministre des
Finances relatives à la gestion
de la dette de l'Etat**

RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION DES FINANCES
ET DU BUDGET (1)

PAR

M. Hunfred SCHOETERS

MESDAMES, MESSIEURS,

Au cours de sa réunion du 8 janvier 1997, la commission des Finances et du Budget a proposé que le contrôle parlementaire de la dette de l'Etat s'opère dorénavant à trois niveaux :

1. en commission en ce qui concerne le budget de la dette de l'Etat;
2. en sous-commission en ce qui concerne les paramètres de gestion de référence (benchmarks), fixés dans les directives générales du ministre des Finances ainsi que les états périodiques de leur exécution (réunion à huis clos); et
3. en comité restreint, composé de quelques députés de la majorité et de l'opposition (probablement 2-2) qui, avec des délégués de la Cour des comptes, pourraient consulter le détail des opérations conclues (adjudications, transactions).

C'est dans ce cadre provisoire que votre sous-commission (2) a examiné, le 22 janvier 1997, les directives générales applicables à la gestion de la dette de l'Etat pour 1997.

(1) (2) Composition des commissions : voir p. 2.

(*) Troisième session de la 49^e législature.

Belgische Kamer van Volksvertegenwoordigers

GEWONE ZITTING 1996-1997 (*)

14 JULI 1997

BESPREKING

**van de algemene richtlijnen van de
minister van Financiën inzake
het beheer van de Rijksschuld**

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE VOOR DE FINANCIËN EN
DE BEGROTING (1)

UITGEBRACHT DOOR

DE HEER Hunfred SCHOETERS

DAMES EN HEREN,

Tijdens de vergadering van 8 januari 1997 werd in de commissie voor de Financiën en de Begroting voorgesteld dat de parlementaire controle van de Rijksschuld voortaan op 3 niveaus zou geschieden :

1. in de commissie wat de begroting van de Rijksschuld betreft;
2. in de subcommissie wat de referentiebeheersratio's (benchmarks) betreft, vastgelegd in de algemene richtlijnen van de minister van Financiën als ook de periodieke staten voor de uitvoering ervan (vergadering met gesloten deuren); en
3. in een beperkt comité, bestaande uit enkele volksvertegenwoordigers van meerderheid en oppositie (wellicht 2-2) dat samen met afgevaardigden van het Rekenhof het detail van de afgesloten verrichtingen zou mogen inzien (aanbestedingen, transacties).

Binnen dit voorlopige kader heeft uw subcommissie (2) op 22 januari 1997 de algemene richtlijnen besproken die van toepassing zijn op het beheer van de Staatsschuld voor 1997.

(1) (2) Samenstelling van de commissies : zie blz. 2.

(*) Derde zitting van de 49^e zittingsperiode.

Une délégation de la Cour des comptes a assisté à la réunion.

Votre rapporteur a fait rapport à la commission des Finances et du Budget au nom de la sous-commission. Celle-ci s'est ralliée à l'unanimité aux constatations de la sous-commission le 1^{er} juillet 1997.

I. — EXPOSE INTRODUCTIF DU VICE-PREMIER MINISTRE ET MINISTRE DES FINANCES

Le ministre renvoie avant tout à l'article 8, § 2, du budget des voies et moyens pour l'année budgétaire 1997, tel qu'amendé par la Chambre des représentants (Doc. Chambre n° 743/3, p. 329).

Aux termes de cette disposition, le ministre des Finances détermine les directives générales applicables à la gestion de la dette de l'Etat; ces directives portent en particulier sur la structure du portefeuille de la dette et sur le niveau des risques qui peuvent lui être associés.

Ces directives générales traduisent concrètement le principal objectif de la gestion de la dette publique, à savoir minimiser le coût financier de la dette de l'Etat dans le cadre d'une gestion des risques de marché et des risques opérationnels et dans le respect des objectifs généraux de la politique budgétaire et de la politique monétaire.

(1) Composition de la commission :

Président : M. Didden.

A. — Titulaires :

C.V.P. MM. Didden, Leterme, Pieters (D.), Vanpoucke.
P.S. MM. Demotte, Dufour, Meureau.
V.L.D. MM. Daems, De Grauwe, Desimpel.
S.P. MM. Schoeters, Suykens.
P.R.L.- MM. Bertrand, Reynders.
F.D.F.
P.S.C. M. Arens.
VI. M. Huysentruyt.
Blok
Agalev/M. Tavernier.
Ecolo

B. — Suppléants :

M. Ansoms, Mme D'Hondt (G.), MM. Eyskens, Van Erps, Van Parys.
MM. Canon, Delizée, Henry, Moriau.
MM. Huts, Lano, Van Aperen, van den Abeelen.
Mme Croes-Lieten, MM. Schellens, Van Gheluwe.
MM. de Donnée, Maingain, Michel.
Mme Cahay-André, M. Fournaux.
Mme Colen, M. Van den Eynde.
MM. Detienne, Viseur (J.-P.).

C. — Membre sans voix délibérative :

V.U. M. Olaerts.

(2) Composition de la sous-commission :

Président : M. Pieters.

Membres effectifs :

C.V.P. M. Pieters.
P.S. M. Dufour.
V.L.D. M. Daems.
S.P. M. Schoeters.
P.R.L.- M. Bertrand.
F.D.F.
P.S.C. M. Arens.
VI. M. Huysentruyt.
Blok
Agalev/M. Tavernier.
Ecolo

Membre sans voix délibérative :

V.U. M. Olaerts.

Een delegatie van het Rekenhof woonde de vergaderingen bij.

Uw rapporteur heeft namens de subcommissie verslag uitgebracht aan de commissie voor de Financiën en de Begroting. Deze heeft zich op 1 juli 1997 eenparig aangesloten bij de bevindingen van de subcommissie.

I. — INLEIDING VAN DE VICE-EERSTE MINISTER EN MINISTER VAN FINANCIËN

De minister verwijst eerst en vooral naar artikel 8, § 2, van de Rijksmiddelenbegroting voor 1997, zoals geamendeerd door de Kamer van volksvertegenwoordigers (Stuk Kamer n° 743/3, blz. 329).

Luidens deze paragraaf stelt de minister van Financiën de algemene richtlijnen vast die van toepassing zijn op het beheer van de Staatsschuld; deze richtlijnen hebben in het bijzonder betrekking op de structuur van de portefeuille van de schuld en op het niveau van de risico's die daaraan verbonden zijn.

Deze algemene directieven zijn de concrete uitwerking van het hoofddoel van het beheer van de overheidsschuld, met name het verminderen van de financiële kosten van de Staatsschuld in het kader van een beheer van de marktrisico's en van de operationele risico's rekening gehouden met de algemene doelstellingen van het begrotings- en het monetair beleid.

(1) Samenstelling van de commissie :

Voorzitter : de heer Didden.

A. — Vaste leden :

C.V.P. HH. Didden, Leterme, Pieters (D.), Vanpoucke.
P.S. HH. Demotte, Dufour, Meureau.
V.L.D. HH. Daems, De Grauwe, Desimpel.
S.P. HH. Schoeters, Suykens.
P.R.L.- HH. Bertrand, Reynders.
F.D.F.
P.S.C. H. Arens.
VI. H. Huysentruyt.
Blok
Agalev/H. Tavernier.
Ecolo

B. — Plaatsvervangers :

H. Ansoms, Mevr. D'Hondt (G.), HH. Eyskens, Van Erps, Van Parys.
HH. Canon, Delizée, Henry, Moriau.
HH. Huts, Lano, Van Aperen, van den Abeelen.
Mevr. Croes-Lieten, HH. Schellens, Van Gheluwe.
HH. de Donnée, Maingain, Michel.
Mevr. Cahay-André, H. Fournaux.
Mevr. Colen, H. Van den Eynde.
HH. Detienne, Viseur (J.-P.).

C. — Niet-stemgerechtigd lid :

V.U. H. Olaerts.

(2) Samenstelling van de subcommissie :

Voorzitter : de heer Pieters.

Vaste leden :

C.V.P. H. Pieters.
P.S. H. Dufour.
V.L.D. H. Daems.
S.P. H. Schoeters.
P.R.L.- H. Bertrand.
F.D.F.
P.S.C. H. Arens.
VI. H. Huysentruyt.
Blok
Agalev/H. Tavernier.
Ecolo

Niet-stemgerechtigd lid :

V.U. H. Olaerts.

I. OBJECTIF

Les directives générales décrivent de manière quantifiée la structure d'un « portefeuille-type » de dette (« *benchmark debt portfolio* ») qui sert de référence à la gestion de la dette publique dans ses dimensions de risque et de coût. La structure du portefeuille-type est estimée efficiente et stable à court et moyen termes et le rapport coût/risque attendu sur les mêmes périodes est considéré optimal.

Un portefeuille efficient assume un niveau de risque minimal pour un niveau de coût envisagé. Un portefeuille stable reste proche de l'efficience dans un nombre important de scénarios financiers.

Le ministre rappelle les scénarios élaborés dans le cadre du modèle *benchmark debt portfolio*.

Ce modèle permet de déterminer, parmi tous les portefeuilles qui se situent à la limite de l'efficience, quels sont les portefeuilles les plus stables, c'est-à-dire ceux qui ont semblé les mieux adaptés dans tous les scénarios qui ont été établis.

La justification de l'article 8 susvisé du budget des voies et moyens 1997 précise les notions de risque : « par risque de marchés, on entend principalement les risques de taux, de change et de refinancement. Les risques opérationnels couvrent ... principalement les risques de crédit et de règlement ainsi que les risques dits « technologiques » (système informatique, télécommunications, etc.) ».

Les directives générales proposent deux types de limites de risque, les seuils de tolérance et les seuils de flexibilité.

Les directives proposent un seuil de tolérance propre à chaque aspect de risque généré par la structure du portefeuille-type. La dette publique doit être gérée dans le respect de ces seuils de tolérance, c'est-à-dire que la structure du portefeuille existant ne peut s'écarter de la structure du portefeuille-type au-delà des seuils de tolérance. Ces seuils de tolérance sont établis par souci de réalisme, afin d'éviter de devoir rebalancer le portefeuille existant en permanence pour l'indexer au portefeuille-type (ce qui entraînerait parfois des coûts inutiles).

Ces premières directives générales sont déterminées pour l'année 1997 après une analyse approfondie du portefeuille de dette actuel et une comparaison de sa structure à celle du portefeuille-type proposé. Dans les aspects où la structure du portefeuille-type diffère de celle du portefeuille actuel dans une mesure plus importante que celle autorisée par le seuil de tolérance pertinent, les directives précisent, comme mesure transitoire, que ces aspects de la structure du portefeuille actuel constituent des *seuils de flexibilité*. L'objectif de la gestion de ces aspects du portefeuille pendant cette période transitoire est de rapprocher la structure du portefeuille

I. DOELSTELLING

De algemene richtlijnen beschrijven cijfermatig de structuur van een « type-portefeuille » van de schuld (« *benchmark debt portfolio* ») die qua risico's en kostprijs als een referentie geldt voor het beheer van de overheidsschuld. Men is van oordeel dat de structuur van de type-portefeuille efficiënt en stabiel is op korte en middellange termijn en dat de verwachte verhouding kostprijs/risico voor dezelfde perioden optimaal is.

Een efficiënte portefeuille beoogt een minimaal risiconiveau voor een vooropgestelde kostprijs. Een stabiele portefeuille benadert de efficiëntie in menig belangrijk financieel scenario.

De minister herinnert aan de in het kader van het *benchmark debt portfolio*-model geschetste scenario's.

Met dit model kunnen uit alle portefeuilles die zich op de efficiëntiegrens bevinden de meest stabiele worden bepaald, dat wil zeggen die welke het best geschikt bleken in alle geschetste scenario's.

In de verantwoording van bovengenoemd artikel 8 van de Rijksmiddelenbegroting voor 1997 wordt de notie van de risico's nader omschreven : « onder marktrisico's wordt voornamelijk verstaan de rente-, wissel- en herfinancieringsrisico's. De operationele risico's dekken voornamelijk de kredietrisico's en de risico's inzake de afwikkeling van de verrichtingen evenals de zogenaamde « technologische » risico's (informatica, telecommunicatie enz.) ».

De algemene richtlijnen stellen twee types risicogrenzen voor : de tolerantiedrempels en de flexibiliteitsdrempels.

De richtlijnen stellen een tolerantiedrempel voor, eigen aan ieder risico-aspect dat opgewekt wordt door de structuur van de type-portefeuille. De overheidsschuld dient beheerd te worden met inachtneming van deze tolerantiedrempels, met andere woorden de structuur van de bestaande portefeuille mag de tolerantiedrempels ten opzichte van de structuur van de type-portefeuille niet overschrijden. Deze tolerantiedrempels zijn vastgesteld met zin voor realisme. Zo vermijdt men dat de bestaande portefeuille constant opnieuw in evenwicht moet worden gebracht om hem aan de type-portefeuille te koppelen (wat soms nutteloze kosten met zich zou brengen).

Deze eerste algemene richtlijnen worden opgelegd voor het jaar 1997. Zij kwamen er na een grondige analyse van de huidige portefeuille van de schuld en na een vergelijking van zijn structuur met die van de voorgestelde type-portefeuille. In die aspecten waar de structuur van de type-portefeuille meer afwijkt van de huidige portefeuille dan toegelaten door de relevante tolerantiedrempel, bepalen de richtlijnen (bij wijze van overgangsmaatregel) dat deze aspecten van de structuur van de huidige portefeuille, *flexibiliteitsdrempels* vormen. Het doel van het beheer van deze aspecten van de portefeuille tijdens deze overgangperiode is de structuur van de bestaande porte-

existant de celle du portefeuille-type suffisamment pour l'inscrire dans les seuils de tolérance mentionnés plus haut.

II. TYPES DES RISQUES

1. Risque de marché

Par risque de marché, on entend principalement les *risques de taux d'intérêt, de change, de refinancement et de liquidité*.

Dans la structure de portefeuille proposée, le *risque de change* est appréhendé par les proportions respectives de dette domestique, de dette en différentes devises du « noyau Euro » (DEM, NLG et FRF) et de dette en autres devises. Le *risque de taux d'intérêt* est appréhendé par la duration moyenne et, si nécessaire, par les proportions de dette à taux fixes et taux flottants dans les sous-portefeuilles établis pour gérer le risque de change.

Les analyses et simulations du Trésor démontrent que *deux paramètres structurels* ont une influence prépondérante sur le risque global de marché inhérent au portefeuille de la dette publique du Royaume : il s'agit de la *proportion de dette en devises « hors noyau Euro »* (CHF, USD, JPY) pour le risque de change et de la *duration moyenne de la dette domestique (BEF) et de la dette en « noyau Euro » (DEM, NLG et FRF)* estimée globalement pour le risque de taux d'intérêt. La gestion adéquate de ces deux paramètres sont les principaux déterminants de l'efficacité, de la stabilité et du rapport entre risque et coût du portefeuille existant.

2. Risques opérationnels

Par risques opérationnels, on entend les risques qui ne *dépendent pas de la structure du portefeuille de dette*, c'est-à-dire principalement les *risques de crédit et de règlement des opérations* ainsi que les *risques dits « technologiques »* (système informatiques, télécommunications, etc.). Ces risques sont analysés et gérés séparément, selon des directives qui leur sont spécifiques. Dans ce contexte, une priorité doit être donnée à l'informatisation du service de la dette.

III. STRUCTURE DU PORTEFEUILLE ACTUEL AU 31 DECEMBRE 1996

1. La dette domestique et la dette en « noyau Euro »

La *proportion* de dette domestique se monte à 92,25 % de la dette totale. La proportion de dette en « noyau Euro », qui comprend la dette libellée en DEM, NLG, FRF et XEU, se monte à 3,2 % (DEM : 1,9 %, NLG : 0,3 %, FRF : 0,8 % et XEU : 0,2 %).

feuille zo dicht mogelijk te laten aansluiten bij die van de type-portefeuille opdat de voormelde tolerantiedrempels zouden worden nageleefd.

II. TYPES VAN RISICO'S

1. Marktrisico's

Onder marktrisico's verstaat men voornamelijk de *rente- en wisselkoersrisico's* en de *herfinancierings- en liquiditeitsrisico's*.

In de voorgestelde portefeuillestructuur wordt het *wisselkoersrisico* bepaald door de onderlinge verhoudingen tussen de binnenlandse schuld, de schuld in de verschillende munten van de « Euro-kern » (DEM, NLG en FRF) en de schuld in andere munten. Het *renterisico* wordt bepaald door de gemiddelde *duration* en indien nodig door de verhoudingen tussen de schuld tegen vaste en vlottende rentevoet in subportefeuilles die werden gecreëerd om het wisselrisico te beheersen.

Uit analyses en simulaties van de Schatkist is gebleken dat *twee structurele parameters* een doorslaggevende invloed hebben op het globale marktrisico eigen aan de schuldportefeuille van het Koninkrijk : het *aandeel van de schuld in deviezen « buiten de Euro-kern »* (CHF, USD, JPY) wat het wisselkoersrisico betreft en de globaal berekende *gemiddelde duration van de binnenlandse schuld (BEF) en van de « Euro-kern » schuld (DEM, NLG, FRF)* voor wat het renterisico betreft. Een goed beheer van deze twee parameters is doorslaggevend voor de efficiëntie, de stabiliteit en de verhouding risico / kostprijs van de bestaande portefeuille.

2. Operationele risico's

Onder operationele risico's verstaat men de risico's die *los staan van de structuur van de portefeuille van de schuld*. Het betreft voornamelijk *kredietrisico's* en risico's die verband houden met de *afwikkeling van de operaties* alsook de zogenaamde « *technologische* » *risico's* (informatica, telecommunicatie, enz.). Deze risico's worden apart geanalyseerd en behandeld volgens specifieke richtlijnen. In dit verband dient voorrang verleend te worden aan de informatisering van de dienst van de schuld.

III. STRUCTUUR VAN DE HUIDIGE PORTEFEUILLE OP 31 DECEMBER 1996

1. De binnenlandse schuld en de « Euro-kern » schuld

Het *aandeel* van de binnenlandse schuld bedraagt 92,25 % van de totale schuld. Het aandeel van de « Euro-kern » schuld die de schuld in DEM, NLG, FRF en XEU omvat, bedraagt 3,2 % (DEM : 1,9 %, NLG : 0,3 %, FRF : 0,8 % en XEU : 0,2 %).

La *durée moyenne* de la dette domestique est de 3,71 années et celle de la dette en noyau Euro est de 1,92 année. La *durée moyenne* de la dette domestique et de la dette en noyau Euro estimée globalement est de 3,64 années.

2. La dette en devises

La *proportion* de dette en devises, qui est composée de dette en CHF, USD et JPY, se monte à 4,5 % de la dette totale (CHF : 2,2 %, USD : 0,5 % et JPY : 1,8 %).

Les *durées moyennes* respectives sont de 2,77 années pour la dette en CHF et de 5,24 années pour la dette en JPY. Concernant la dette en USD, l'on notera que pour certaines raisons techniques, sa *durée moyenne* n'a pas la même signification de sensibilité au risque de taux d'intérêt que la *durée* des dettes en CHF et JPY.

IV. STRUCTURE DU PORTEFEUILLE-TYPE

Le Ministre présente ensuite les paramètres financiers des directives générales. Globalement, la structure de « portefeuille-type » de dette proposée par les directives générales est raisonnablement proche de celle du portefeuille actuel. La conclusion majeure du travail de recherche effectué récemment par le Trésor sur la structure de la dette publique est en effet que la structure du portefeuille actuel est proche de l'efficience et de la stabilité. Les directives générales ne proposent donc pas une transformation profonde de la structure du portefeuille actuel. Elles proposent, en comparant le portefeuille-type proposé au portefeuille actuel, une amélioration de certains aspects spécifiques de la structure du portefeuille actuel (un « *fine tuning* »).

Ces aspects touchent plus particulièrement la composition de la dette en devises « hors noyau Euro », les proportions respectives de dette domestique et de dette en « noyau Euro » (DEM, NLG et FRF) et des *durations moyennes* de la dette domestique (BEF), de la dette en « noyau Euro » (DEM, NLG et FRF) et des différents segments de la dette en devises « hors noyau Euro » (CHF, USD, JPY).

*
* *

Les données détaillées de la comparaison entre la structure actuelle et la structure type ont été communiquées aux membres de la sous-commission et au secrétariat de la commission des Finances et du Budget.

*
* *

De *gemiddelde duration* van de binnenlandse schuld bedraagt 3,71 jaar en die van de « Euro-kern » schuld 1,92 jaar. De *gemiddelde duration* van de binnenlandse schuld en « Euro-kern » schuld samen bedraagt 3,64 jaar.

2. De schuld in vreemde munt

Het *aandeel* van de schuld in vreemde munt die bestaat uit de schuld in CHF, USD en JPY beloopt 4,5 % van de totale schuld (CHF : 2,2 %, USD : 0,5 % en JPY : 1,8 %).

De *gemiddelde durations* bedragen respectievelijk 2,77 jaar voor de schuld in CHF en 5,24 jaar voor de schuld in JPY. Wat de schuld in USD betreft, dient vermeld dat de *gemiddelde duration* van deze munt omwille van zekere technische redenen niet dezelfde gevoeligheid heeft voor een renterisico als de *durations* van de schuld in CHF en JPY.

IV. STRUCTUUR VAN DE TYPE-PORTEFEUILLE

Vervolgens stelt de minister de financiële parameters van de algemene richtlijnen voor. *In globo* ligt de door de richtlijnen voorgestelde structuur van de « type-portefeuille » van de schuld vrij dicht bij die van de huidige portefeuille. De belangrijkste conclusie van het onlangs door de Schatkist verrichte onderzoek over de structuur van de openbare schuld luidt inderdaad dat de structuur van de huidige portefeuille vrij goed efficiëntie en stabiliteit nastreeft. De algemene richtlijnen stellen bijgevolg geen grondige omvorming van de structuur van de huidige portefeuille voor. In vergelijking tot de huidige portefeuille suggereert de in de richtlijn voorgestelde type-portefeuille een aantal specifieke detailaspecten van de structuur van de huidige portefeuille te verfijnen (« *fine tuning* »).

Die aspecten slaan meer bepaald op de samenstelling van de schuld in valuta « *buiten de Euro-kern* », de respectieve aandelen van de binnenlandse schuld en van de schuld in valuta « *binnen de Euro-kern* » (DEM, NLG, FRF) en van de *gemiddelde duurtijd* van de schuld in binnenlandse valuta (in BEF), van de schuld in valuta « *binnen de Euro-kern* » (DEM, NLG en FRF) en van de diverse schuldsegmenten in valuta « *buiten de Euro-kern* » (CHF, USD, JPY).

*
* *

De gedetailleerde gegevens betreffende de vergelijking tussen de huidige structuur en de typestructuur werden aan de leden van de subcommissie en aan het secretariaat van de commissie voor de Financien en de Begroting medegedeeld.

*
* *

Le ministre indique à cette occasion que les directives générales précisent à plusieurs reprises que le service de la dette publique n'est pas autorisé à prendre des positions de risque en différenciant volontairement la structure (structure de change ou d'intérêt) du portefeuille existant par rapport à celle du portefeuille-type.

Le ministre des Finances, la Cour des comptes et la commission des finances et du budget de la Chambre veilleront à ce que le service de la dette publique respecte les limites qui lui sont imposées en tenant évidemment compte des seuils de tolérance et des seuils de flexibilité susmentionnés (qui sont prévus à titre transitoire pour les proportions de devises du portefeuille qui s'écartent du portefeuille-type au-delà des seuils de tolérance autorisés).

Le système du portefeuille-type (« benchmark debt portfolio ») constitue donc un cadre de référence qui permet de contrôler le Trésor.

Enfin, le ministre rappelle les missions du Trésor, à savoir :

- Missions générales
 - restructurer le portefeuille selon les directives générales (« *fine tuning* »);
 - pour chaque opération, analyser :
 - * le coût financier à court terme;
 - * le coût budgétaire courant;
 - * les circonstances de marché;
 - répéter l'exercice de simulation du portefeuille-type régulièrement (6 mois).
- Missions spécifiques pour 1997
 - développer des « tableaux de bord » : en ce compris quantification en termes financiers (cash) des différents types de risques de marché;
 - développer une mesure de risque de refinancement (bien que globalement satisfaisant);
 - établir une trésorerie noyau Euro et devises.

II. — DISCUSSION

M. Arens constate que le « *Benchmark debt portfolio* » est manifestement un instrument indispensable à la gestion de la dette publique.

L'intervenant demande toutefois ce qu'il adviendrait au cas où un facteur exogène imprévu ébranlerait les marchés financiers et rendrait le modèle inutilisable.

M. Tavernier demande s'il est exclu d'utiliser des devises « noyau Euro » ou « hors noyau Euro » autres que celles mentionnées ci-dessus (DEM, NLG et FRF, d'une part, et CHF, USD et JPY, d'autre part).

Cette remarque vaut-elle également pour les produits dérivés (par exemple, ceux qui sont libellés en liras italiennes) ?

De minister wijst er bij die gelegenheid op dat in de algemene richtlijnen herhaaldelijk wordt gesteld dat de Dienst van de Staatsschuld er niet toe is gemachtigd om risicoposities in te nemen door vrijwillig de structuur (wisselstructuur of rentestructuur) van de bestaande portefeuille te diversifiëren ten overstaan van de type-portefeuille.

De minister van Financiën, het Rekenhof en ook de Kamercommissie voor de Financiën en de Begroting zullen hierop toezien, rekening houdend weliswaar met de bovenvermelde tolerantiedrempels en flexibiliteitsdrempels (als overgangsmaatregel voor die aspecten waarop de huidige portefeuille meer dan toegelaten door de tolerantiedrempels afwijkt van de type-portefeuille).

Het Benchmark debt portfolio-systeem is dus een referentiekader voor de controle op de Schatkist.

Ten slotte herinnert de minister aan de opdrachten van de Schatkist, namelijk :

- Algemene opdrachten
 - herstructureren van de portefeuille volgens de algemene richtlijnen (« *fine tuning* »);
 - voor iedere verrichting een analyse maken van :
 - * de financiële kostprijs op korte termijn;
 - * de lopende budgettaire kostprijs;
 - * de marktomstandigheden;
 - de simulatieoefening van de type portefeuille regelmatig herhalen (6 maanden).
- Specifieke opdrachten voor 1997
 - ontwikkeling van « stuurborden » : met inbegrip van een quantificering in financiële termen (cash) van de verschillende types van marktrisico's;
 - ontwikkeling van een maatstaf voor het herfinancieringsrisico (alhoewel globaal bevredigend);
 - oprichting van een thesaurie « Euro-kern » en van een thesaurie in vreemde munt.

II. — BESPREKING

De *Benchmark debt portfolio* aldus de heer Arens is blijkbaar een onmisbaar instrument voor het beheer van de Rijksschuld.

Spreker vraagt echter wat er gebeurt wanneer ingevolge een onverwachte exogene schok op de financiële markten het model niet meer bruikbaar wordt.

De heer Tavernier vraagt of het gebruik van andere « Euro-kern » of « buiten de Euro-kern »-munten, dan de hierboven opgesomde (DEM, NLG en FRF enerzijds en CHF, USD en JPY anderzijds) uitgesloten is.

Geldt dit ook voor de afgeleide producten (bijvoorbeeld die in Italiaanse Lires) ?

Les deux banques étrangères qui ont participé à l'élaboration du modèle du BMDP peuvent-elles encore agir en tant que contreparties du Trésor ?

*
* *

Le ministre souligne que ces banques ne disposent pas du texte des directives générales.

M. Tavernier demande s'il existe un code de déontologie qui pourrait empêcher que ces deux banques interviennent en qualité de contrepartie.

Le ministre veut apparemment allonger la durée de la dette domestique et de la dette « noyau Euro ».

Cette directive s'applique-t-elle encore à la période postérieure à 1997, lorsque, par suite de l'avènement de l'UEM, le taux à court terme sera sans doute inférieur au taux à long terme ?

M. Daems estime que les directives générales sont une indication de la stratégie que le Trésor a l'intention de mettre en œuvre.

L'intervenant aimerait avoir davantage d'informations précises au sujet de la tactique qui sera appliquée en particulier quant à la proportion de la dette domestique dans la dette totale et à la durée de la dette.

Pourquoi la proportion de référence de la dette domestique est-elle fixée à 90 % de la dette totale et non, par exemple, à 85 % de la dette totale ?

Cette situation est sans doute due à des raisons « historiques » et l'on s'est basé sur la structure du portefeuille de la dette existant pour évaluer le caractère à risque ou non des opérations.

Y a-t-il, outre la gestion de la dette, une gestion (éventuellement différente) des liquidités ?

Existe-t-il des directives générales distinctes à ce sujet ?

Les produits dérivés ne portaient que sur 0,5 % de la dette totale. Il n'en demeure pas moins qu'ils revêtent une certaine importance, eu égard à leurs éventuelles conséquences négatives pour le Trésor.

Le ministre est-il lui-même suffisamment informé de telles opérations ?

Comment la sous-commission doit-elle exercer son contrôle ?

Suffit-il de répéter l'exercice de simulation du type portefeuille tous les 6 mois ?

Ne convient-il pas de le faire plus fréquemment étant donné les possibles fluctuations du taux de change susceptibles d'avoir des conséquences pour 10 % de la dette publique ?

Ne devrait-on pas prévoir des « sonnettes d'alarme » (des seuils de sécurité) dans le système ?

M. Daems conclut que le portefeuille-type de dette (*benchmark debt portfolio*) n'exclut pas des opérations comportant des risques en-dehors de la gestion classique de la dette.

Kunnen de beide buitenlandse banken, die bij de uitwerking van het BMDP-model waren betrokken nog als tegenpartij van de Schatkist optreden ?

*
* *

De minister stipt aan dat deze banken niet over de tekst van de algemene richtlijnen beschikken.

De heer Tavernier vraagt of er een deontologische code bestaat dat deze beide banken niet als tegenpartij kunnen optreden.

De minister wil blijkbaar de looptijd van de binnenlandse schuld en de « Euro-kern »-schuld verlengen.

Geldt die richtlijn ook voor de periode na 1997, wanneer ingevolge de totstandkoming van de EMU de korte termijnrente wellicht lager zal liggen dan de lange termijnrente ?

De heer Daems meent dat de algemene richtlijnen een aanduiding geven over de strategie die de Schatkist wil volgen.

Graag kreeg hij meer precieze informatie over de tactiek die daarbij zal worden gebruikt, meer bepaald over het aandeel van de binnenlandse schuld in de totale schuld en over de *duration* van de schuld.

Waarom wordt de referentieverhouding van de binnenlandse schuld vastgelegd op 90 % en niet, bijvoorbeeld, op 85 % van de totale schuld ?

Wellicht berust dat op « historische » redenen en is men uitgegaan van een bestaande schuldportefeuille om vervolgens af te leiden wat risicovol is en wat niet.

Bestaat er naast het schuldbeheer ook nog een (eventueel daarvan verschillend) liquiditeitsbeheer ?

Bestaan er daarvoor afzonderlijke algemene richtlijnen ?

De afgeleide produkten hadden betrekking op slechts 0,5 % van de totale schuld. Niettemin zijn ook zij niet zonder belang, gelet op de mogelijke negatieve gevolgen voor de Schatkist.

Wordt de minister zelf voldoende geïnformeerd over dergelijke operaties ?

Hoe moet de subcommissie daarop controle uitoefenen ?

Volstaat het de simulatieoefening van de type-portefeuille om de 6 maanden te herhalen ?

Moet zulks niet frequenter gebeuren gelet op de mogelijke wisselkoersschommelingen die toch voor 10 % van de Rijksschuld gevolgen kunnen hebben ?

Moeten er geen tussentijdse « alarmbellen » (veiligheidsdrempels) in het systeem worden ingebouwd ?

De heer Daems besluit dat het *benchmark debt portfolio* model risicovolle operaties buiten het klassieke schuldbeheer niet uitsluit.

M. Didden demande pourquoi aucun emprunt en couronnes danoises par exemple n'est incorporé dans le portefeuille de la dette en noyau Euro ? Pourquoi la part en ECU diminue-t-elle ?

M. Bertrand estime également que l'exercice de simulation du portefeuille-type doit être répété plus fréquemment (par exemple, chaque trimestre).

Pourquoi, dans le tableau fourni par le ministre, la duration du dollar américain est-elle considérée comme non significative, alors que le portefeuille-type mentionne une duration précise ?

Réponses

Le ministre répond à M. Arens que le modèle *benchmark debt portfolio* du Trésor est très original. D'autres Trésoreries sont également en train d'élaborer un modèle identique.

Il est vrai que, par le passé, il avait déjà été procédé, sur la base d'instruments d'analyse moins affinés, à une consolidation de notre dette et la part de notre dette en devises avait été fortement réduite.

Des chocs exogènes imprévus restent toutefois possibles. En pareil cas, on adaptera les directives générales.

L'exercice de simulation du portefeuille-type doit s'effectuer *au moins* tous les six mois. On pourrait éventuellement procéder à des simulations plus fréquentes.

S'il en ressort que les directives générales doivent être modifiées, le ministre en informera la sous-commission.

Il assure à M. Tavernier qu'à l'avenir des emprunts pourront également être souscrits en d'autres devises moyennant une analyse préalable fouillée par le Comité des marchés.

Un « *confidentiality agreement* » a été conclu avec les deux banques étrangères qui ont été associées à l'élaboration du modèle *benchmark debt portfolio*.

Les informations ainsi obtenues par leurs services d'études ne peuvent être utilisées par leurs services opérationnels.

D'autres pays qui préparent également un tel modèle, ont conclu un accord semblable avec une des deux banques retenues par le Trésor.

Il n'en demeure pas moins que le Trésor devra fournir certaines informations aux « *primary dealers* » auxquels il a recours. La présentation de ces informations est encore à l'étude.

Si l'on se contentait de suivre le portefeuille-type, il serait effectivement indiqué d'allonger la duration moyenne du segment dette domestique et dette en noyau Euro. Cependant, une situation de marché très spécifique recommande que, *pour l'exercice 1997*, la gestion de la dette s'écarte de la tendance imprimée par cet objectif de moyen terme en stabilisant ou même en *réduisant légèrement la duration de la dette domestique et de la dette en « noyau Euro »*,

De heer Didden vraagt waarom in de Euro-kern schuldportefeuille geen leningen in bijvoorbeeld Deense kroon worden opgenomen ? Waarom daalt het aandeel in ECU ?

Ook de heer Bertrand meent dat de simulatieoefening van de type-portefeuille frequenter moet worden herhaald (bijvoorbeeld per kwartaal).

Waarom wordt in de door de minister verstrekte tabel de duration van de Amerikaanse dollar als niet-significatief beschouwd, terwijl in de type-portefeuille wel een precieze *duration* wordt vermeld ?

Antwoorden

Aan de heer Arens antwoordt de minister dat het *Benchmark debt portfolio* model van de Schatkist bijzonder origineel is. Andere thesaurieën zijn eveneens bezig dergelijk model uit te werken.

Vroeger werd weliswaar op basis van minder verfijnde analyseinstrumenten reeds een consolidatie van onze Rijksschuld doorgevoerd en werd het aandeel van onze schuld in deviezen fors teruggeschoefd.

Onverwachte exogene schokken blijven echter mogelijk. In dergelijk geval zullen de algemene richtlijnen worden aangepast.

De simulatieoefening van de type-portefeuille moet *minstens* om de zes maanden gebeuren. Eventueel kan zulks frequenter gebeuren.

Wanneer dientengevolge de algemene richtlijnen moeten worden gewijzigd zal de minister de subcommissie hiervan op de hoogte brengen.

Aan de heer Tavernier verzekert hij dat in de toekomst, mits vooraf een grondige analyse door het Marktcomité wordt gemaakt, ook leningen in andere vreemde munten mogelijk zijn.

Met de twee buitenlandse banken, die bij de opbouw van het *Benchmark debt portfolio* model werden betrokken, werd een « *confidentiality agreement* » gesloten.

De aldus door hun studiediensten ingewonnen informatie mag door hun operationele diensten niet worden gebruikt.

Ook andere landen die een dergelijk model aan het uitwerken zijn, hebben met een van de twee door de Schatkist geselecteerde banken een soortgelijke overeenkomst gesloten.

Dit neemt niet weg dat de Schatkist aan de door haar gebezigde « *primary dealers* » wel bepaalde informatie zal moeten verstrekken. De wijze waarop die informatie zal worden aangeboden wordt nog onderzocht.

Indien het model zonder meer zou worden gevolgd zou het inderdaad aangewezen zijn de gemiddelde *duration* van het segment binnenlandse schuld en « Euro-kern » schuld nog wat te verlengen. Wegens zeer bijzondere marktomstandigheden is het aangeraden dat men bij het beheer van de schuld voor het boekjaar 1997 afwijkt van deze middellange-termijn doelstelling en men de *duration van de binnenlandse schuld en van de « Euro-kern » schuld* stabiliseert of

l'objectif étant de tirer avantage de la pente forte-ment positive de la courbe des taux domestiques.

Il répond à M. Didden que la couronne danoise (qui, selon toute vraisemblance, ne fera pas partie de l'UEM) est actuellement trop chère.

Il en est d'ailleurs de même pour l'ECU qui disparaîtra peut-être de notre portefeuille de dette en cours de route.

Il explique à M. Daems qu'en plus des directives générales, on effectue également une micro-analyse par opération dans le cadre de la gestion quotidienne de l'Administration de la Trésorerie.

Le ministre propose que le contrôle de cette gestion journalière soit assuré, en étroite collaboration avec la Cour des comptes, par un comité restreint.

S'agissant de la méthodologie utilisée pour déterminer le portefeuille-type, il précise que le Trésor est, lui aussi, tenu, vis-à-vis des deux banques, de respecter la confidentialité.

M. de Montpellier (administration de la Trésorerie) précise que l'objectif a été de déterminer un rapport entre les coûts et les risques qui reste optimal dans le plus grand nombre possible d'hypothèses.

M. Daems demande des précisions sur la manière dont cette structure de portefeuille optimale a été déterminée. Il suppose que l'on s'est basé sur le portefeuille de la dette existant.

M. de Montpellier répond par l'affirmative. Le portefeuille efficient et optimal doit également demeurer réaliste.

Le portefeuille-type a été choisi parmi une série de portefeuilles efficients et optimaux en tenant compte de la structure actuelle de notre dette publique.

M. Brouhns, administrateur général de l'administration de la Trésorerie, propose que l'on demande aux deux banques dans quelle mesure la méthodologie scientifique peut être communiquée aux parlementaires.

M. Daems se rallie à cette proposition. La Trésorerie opère un choix parmi toute une série de solutions. Il souhaiterait connaître la méthodologie précise à l'aide de laquelle on calcule toutes ces solutions.

Répondant à M. Bertrand, M. de Montpellier souligne que la *duration* moyenne de la dette en dollars du portefeuille actuel de la dette publique ne représente pas une mesure exacte de la sensibilité de la valeur du portefeuille aux mouvements de taux d'intérêt, en raison de la structure particulière de la portion dollar de la dette. En effet, l'encours de la dette en dollars du Trésor est relativement faible. Il s'agit essentiellement de dettes à très court ou à très long terme.

La raison en est que la dette en dollars à moyen terme a été convertie en une dette en francs suisses.

M. Bertrand ne laisse pas de s'étonner de la faiblesse de notre dette en dollars.

M. Schoeters estime qu'il n'incombe pas au Parlement d'étudier en profondeur la méthodologie du portefeuille-type utilisé par le Trésor. Selon lui, ceci

zels *lichtjes vermindert*. Het is immers de bedoeling om voordeel te halen uit de sterk positieve helling van de binnenlandse rentecurve.

Aan de heer Didden antwoordt hij dat de Deense kroon (die naar alle waarschijnlijkheid geen deel zal uitmaken van de EMU) momenteel te duur is.

Hetzelfde geldt trouwens voor de ECU die wellicht gaandeweg uit onze schuldportefeuille zal verdwijnen.

Aan de heer Daems legt hij uit dat er naast de algemene richtlijnen ook een micro-analyse per operatie gebeurt binnen het dagelijks beheer van de Administratie der Thesaurie.

De minister stelt voor dat de controle op dit dagelijks beheer zou gebeuren door een beperkt comité en in nauwe samenwerking met het Rekenhof.

Wat de methodologie betreft, die werd gebruikt om tot de type-portefeuille te komen, wijst hij erop dat ook de Schatkist ten opzichte van de beide banken tot confidentialiteit is gehouden.

De heer de Montpellier (Administratie der Thesaurie) wijst erop dat gestreefd werd naar een verhouding tussen kosten en risico's die in zoveel mogelijk hypothesen optimaal blijft.

De heer Daems wil weten hoe deze optimale portefeuillestructuur precies werd berekend. Hij vermoedt dat men hierbij is uitgegaan van de bestaande schuldportefeuille.

De heer de Montpellier antwoordt bevestigend. De optimale efficiënte portefeuille moet ook realistisch blijven.

Uit een reeks optimale efficiënte portefeuilles werd de typeportefeuille gekozen, rekening houdend met de huidige structuur van onze Rijksschuld.

De administrateur-generaal van de Administratie der Thesaurie, de heer Brouhns stelt voor dat aan de beide banken zou worden gevraagd in welke mate de wetenschappelijke methodologie aan de parlementsliden mag worden medegedeeld.

De heer Daems stemt daarmee in. De Thesaurie kiest uit een veld van oplossingen. Hij wil de preciese methodologie kennen waarmee dat veld van oplossingen wordt berekend.

Aan de heer Bertrand antwoordt de heer de Montpellier dat de gemiddelde *duration* van de schuld in dollar van de huidige portefeuille van de overheids-schuld geen precieze graadmeter is van de gevoeligheid van de portefeuillewaarde voor de rentevoetschommelingen gelet op de bijzondere structuur van het gedeelte van de schuld in dollar. De Schatkist heeft immers relatief weinig schuld uitstaan in dollar. Het gaat daarenboven in hoofdzaak om schuld op zeer korte of op zeer lange termijn.

De reden hiervoor is dat de schuld in dollar op middellange termijn werd geruild voor schuld in Zwitserse frank.

De heer Bertrand blijft er zich over verbazen dat onze schuld in dollar zo laag is.

De heer Schoeters meent dat het niet de taak van het parlement is om de methodologie van het door de Schatkist gebruikte model nader te onderzoeken.

fait partie des attributions du pouvoir exécutif et non du pouvoir législatif.

Il ne lui paraît pas non plus indiqué que les directives générales soient adaptées trop fréquemment.

Selon lui, le rôle du futur comité restreint issu de la sous-commission ne peut être qu'un contrôle *a posteriori* des micro-opérations, et ceci en collaboration étroite avec la Cour des comptes.

M. Daems est également d'accord avec cette dernière observation de *M. Schoeters*. Cependant, un contrôle doit être effectué par le Parlement (fût-ce *a posteriori*), non seulement sur la stratégie, mais également sur la tactique de la Trésorerie.

Etant donné que le Trésor se base en l'occurrence sur un portefeuille type, il serait donc tout à fait logique que le parlement examine également la qualité de ce modèle.

Les directives générales devraient également pouvoir être adaptées immédiatement (et non au rythme d'une fois tous les six mois) lorsque les marchés des changes sont fortement ébranlés.

Le ministre des Finances indique qu'il informera la sous-commission de la nécessité d'adapter les directives générales chaque fois que celle-ci se fera sentir.

M. Arens se rallie au point de vue énoncé par *M. Schoeters*. Il convient d'accorder au Trésor la confiance qu'il mérite incontestablement à la lumière des performances qu'il a obtenues dans le passé en matière de gestion active de la dette.

III. — ORGANISATION DU CONTROLE PARLEMENTAIRE SUR LA GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE

Un premier échange de vues à ce sujet a eu lieu le 8 janvier 1997 en *commission* des Finances et du Budget.

A la demande de *M. Tavernier*, le secrétariat de la commission a rédigé une synthèse de la proposition, qui a été formulée lors de cette réunion, mais qui n'a pas (encore) été approuvée. Cette proposition a été examinée au cours de la réunion de la *sous-commission* du 22 janvier 1997.

1. Proposition d'organisation du contrôle parlementaire sur la gestion de la dette publique

Ce contrôle s'exercera à trois niveaux :

1) *La commission des Finances et du Budget* examine et approuve le budget de la Dette publique (section 51 du budget général des dépenses).

2) *La sous-commission Cour des comptes* examine *à huis clos* les directives générales du ministre des Finances déterminant les ratios de la gestion de référence (benchmarks).

Volgens hem behoort dit tot het domein van de uitvoerende en niet van de wetgevende macht.

Het lijkt hem evenmin aangewezen dat de algemene richtlijnen al te vaak zouden worden aangepast.

De rol van het in de schoot van de subcommissie op te richten beperkt comité kan volgens hem slechts bestaan uit een controle *a posteriori* op de micro-operaties en dit in nauwe samenwerking met het Rekenhof.

Met deze laatste bemerking van de heer *Schoeters* is ook *de heer Daems* het eens. Er moet echter (zij het achteraf) wel degelijk een controle zijn van het parlement, niet alleen op de strategie maar ook op de tactiek van de Thesaurie.

Aangezien de Schatkist zich hierbij baseert op een modelportefeuille is het echter niet meer dan logisch dat het parlement ook de kwaliteit van dat model zou onderzoeken.

Wanneer er zich op de wisselmarkten grote schokken zouden voordoen moeten ook de algemene richtlijnen onmiddellijk (dat wil zeggen vlugger dan om de zes maanden) kunnen worden aangepast.

De minister van Financiën geeft aan dat hij, telkens de algemene richtlijnen moeten worden aangepast, de subcommissie hiervan op de hoogte zal brengen.

De heer Arens sluit zich aan bij de stelling van de heer *Schoeters*. Men moet de Schatkist het vertrouwen schenken dat deze instelling op basis van de in het verleden geleverde prestaties inzake actief schuldbeheer ongetwijfeld verdient.

III. — ORGANISATIE VAN DE PARLEMENTAIRE CONTROLE OP HET BEHEER VAN DE RIJKSSCHULD

Op 8 januari 1997 vond hierover een eerste gedachtenwisseling plaats in de *commissie* voor de Financiën en de Begroting.

Op vraag van de heer *Tavernier* werd door het secretariaat van de commissie een synthese gemaakt van het op die vergadering geformuleerde doch (nog) niet goedgekeurde voorstel. Dit voorstel werd tijdens de vergadering van de *subcommissie* van 22 januari 1997 besproken.

1. Voorstel tot organisatie van de parlementaire controle op het beheer van de Rijksschuld

Deze controle zal op 3 niveaus worden uitgeoefend :

1) *In de commissie voor de Financiën en de Begroting* wordt de begroting van de Rijksschuld (sectie 51 van de algemene uitgavenbegroting) besproken en goedgekeurd.

2) *De subcommissie Rekenhof* bespreekt met *gesloten deuren* de algemene richtlijnen van de minister van Financiën, waarin de referentiebeheersratio's (benchmarks) zijn vastgelegd.

Elle reçoit également des états périodiques sur la mise en œuvre de ceux-ci.

Elle fait *rapport* à ce sujet à la commission, au sein de laquelle ces matières *peuvent* faire l'objet d'un débat politique en réunion publique.

3) S'il ressort des discussions au sein de la sous-commission que certaines opérations (adjudications, transactions) doivent être soumises à un examen plus approfondi, cet examen a lieu au sein d'un *comité restreint*, constitué de quatre membres.

Deux de ces membres sont désignés par les groupes politiques de la majorité, les deux autres par les groupes politiques de l'opposition.

Les membres de ce comité restreint reçoivent communication de *tous* les documents afférents aux opérations en question.

Les représentants de la Cour des comptes, qui font également partie de ce comité, sont tenus de leur fournir toutes les informations utiles.

Les membres du comité sont personnellement responsables des infractions qu'ils commettraient en ce qui concerne la confidentialité attachée aux documents qu'ils consultent.

2. Observations

M. Schoeters demande comment on déterminera quels sont les éléments de la discussion (à huis clos) qui pourront être communiqués par le rapporteur (en séance publique) à la commission siégeant en réunion plénière. Ou pourrait-on laisser cette décision à l'appréciation du rapporteur ?

M. Tavernier insiste pour qu'un débat politique ait lieu en commission et qu'éventuellement on puisse même voter sur les conclusions de ce débat. La présentation du rapport pourrait avoir lieu à huis clos, mais le débat lui-même doit être public.

M. Daems estime que si un problème politique devait se poser, le parlement pourrait toujours réagir par le biais d'interpellations ou du dépôt de résolutions.

On pourrait éventuellement convenir, à cet égard, de ne pas utiliser certaines informations confidentielles.

Il estime qu'il est plus important de définir précisément les cas dans lesquels le contrôle sera opéré au troisième niveau.

Il lui paraît logique que les membres de ce comité soient personnellement responsables en cas de violation de la confidentialité liée à leur droit de regard.

Qu'advierait-il cependant si (ainsi que cela s'est produit avec les swaps de taux) un conflit surgissait entre la confidentialité des données et la responsabilité politique du parlementaire ?

Le ministre déclare que c'est effectivement là que le bât blesse. Dans d'autres pays, les parlementaires ne se voient pas communiquer de données confiden-

Zij ontvangt ook periodieke staten over de uitvoering ervan.

Zij brengt hierover *verslag* uit bij de commissie, waar in openbare vergadering een politiek debat over deze materies *kan* worden gevoerd.

3) Indien uit de besprekingen in de subcommissie blijkt, dat bepaalde verrichtingen (aanbestedingen, transacties) nader moeten worden onderzocht gebeurt dit door een *beperkt comité*, bestaande uit 4 leden.

Twee van deze leden worden aangewezen door de meerderheidsfracties, de overige twee door de oppositiefracties.

Aan de leden van dit beperkt comité wordt inzage verleend van *alle* desbetreffende documenten.

De afgevaardigden van het Rekenhof, die eveneens deel uitmaken van dat comité, moeten hen volledig inlichten.

De leden van het comité zijn individueel verantwoordelijk voor door hen begane schendingen van het vertrouwelijk karakter van hun inzagerecht.

2. Opmerkingen

De heer Schoeters vraagt hoe zal worden bepaald welke elementen van de bespreking (met gesloten deuren) in de subcommissie al dan niet door de rapporteur (in openbare vergadering) aan de voltallige commissie kunnen worden medegedeeld. Of wordt zulks overgelaten aan de appreciatie van de rapporteur ?

De heer Tavernier dringt erop aan dat in de commissie een politiek debat zou worden gevoerd en dat er eventueel zelfs kan worden gestemd over de conclusies van dit debat. Eventueel kan de verslaggeving met gesloten deuren gebeuren, maar het debat zelf moet openbaar zijn.

De heer Daems meent dat, mocht er zich een politiek probleem voordoen, het parlement steeds via interpellaties of de indiening van resoluties kan reageren.

Eventueel kan daarbij worden afgesproken dat bepaalde vertrouwelijke gegevens niet zullen worden gebruikt.

Belangrijker is volgens hem dat precies moet worden omschreven in welke gevallen op het derde niveau controle zal worden uitgeoefend.

Het lijkt hem logisch dat de leden van dit comité individueel verantwoordelijk zouden zijn voor de schendingen van het vertrouwelijk karakter van hun inzagerecht.

Wat gebeurt er echter wanneer er (zoals bijvoorbeeld in het geval van de renteswaps) een conflict zou ontstaan tussen enerzijds de vertrouwelijkheid van de gegevens en anderzijds de politieke verantwoordelijkheid van het parlementslid ?

De minister geeft aan dat dit inderdaad het probleem is. In andere landen worden geen vertrouwelijke gegevens aan de parlementsleden medegedeeld,

tielles précisément parce que cela restreint automatiquement leur droit de contrôle politique.

M. Tavernier estime que la sous-commission doit également être informée des instruments que le Trésor peut ou non utiliser en matière de gestion courante.

Le ministre propose que l'on procède à une étude comparative quant à l'ampleur du droit de contrôle que le parlement exerce, dans d'autres pays (en particulier ceux qui sont confrontés à une dette publique élevée), sur la gestion du Trésor.

Le conseiller de Fays souligne que la Cour des comptes ne peut contrôler les opérations précises qu'*a posteriori*.

Lorsqu'elle constate des irrégularités, elle en informe le ministre des Finances (phase contradictoire). Un problème se pose toutefois si celui-ci ne réagit pas.

A qui doit alors s'adresser la Cour ?

Le ministre propose que, dans ce cas, la Cour des comptes informe le comité restreint (niveau 3).

Le conseiller de Fays juge l'idée excellente. Ainsi, la Cour des comptes ne doit pas décider elle-même de ce qui est confidentiel et de ce qui ne l'est pas.

M. Tavernier propose que la sous-commission (niveau 2) soit informée préalablement de tout recours à un nouvel instrument de gestion de la dette (tel que les opérations swaps sur les intérêts). Cela peut se faire éventuellement par le biais des directives générales.

M. Daems rappelle que le parlement ne peut exercer qu'un contrôle *post factum*. Il lui paraît logique que la Cour des comptes avertisse le parlement lorsqu'un problème surgit (plus tôt que ce ne fut le cas pour le dossier des swaps d'arbitrage).

Un problème demeure toutefois lorsqu'un parlementaire souhaite utiliser ces informations confidentielles pour mettre en question la responsabilité politique du ministre.

Le ministre indique que les directives générales ne précisent pas quels types d'instruments la Trésorerie utilisera ou non.

M. Didden estime qu'il suffit que la Cour des comptes en ait connaissance.

Si la Cour juge que le recours à certains instruments comporte trop de risques, elle doit en aviser le parlement.

M. Daems ne voit aucun problème en ce qui concerne la sous-commission (niveau 2).

Elle fait en effet rapport (en réunion publique) à la commission, en respectant la confidentialité de certaines données.

Si un membre estimait que ces données ne sont pas confidentielles, le ministre pourrait refuser de communiquer ces informations à l'avenir.

Lorsque la Cour des comptes constate toutefois certains faits, qu'elle juge inadmissibles, elle doit en informer la sous-commission.

precies omdat daardoor automatisch hun politiek controlerecht wordt beperkt.

De heer Tavernier meent dat de subcommissie ook informatie moet krijgen over de instrumenten die de Schatkist bij het dagdagelijks beheer al dan niet mag gebruiken.

De minister stelt voor dat een vergelijkende studie zou worden gemaakt over de omvang van het controlerecht dat het parlement in andere landen (in 't bijzonder landen met een hoge overheidsschuld) op het beheer van de Schatkist uitoefent.

Raadsheer de Fays geeft aan dat het Rekenhof enkel *a posteriori* controle kan uitoefenen over de preciese operaties.

Wanneer het onregelmatigheden vaststelt brengt het de minister van Financiën daarvan op de hoogte (contradictoire fase). Wanneer die echter niet reageert rijst er een probleem.

Tot wie moet het Hof zich dan wenden ?

De minister stelt voor dat het Rekenhof in dergelijk geval het beperkt comité (niveau 3) op de hoogte zou brengen.

Raadsheer de Fays vindt dat een goed idee. Op die manier hoeft het Rekenhof niet zelf uit te maken wat vertrouwelijk is en wat niet.

De heer Tavernier stelt voor dat telkens wanneer een nieuw instrument (bijvoorbeeld interestswaps) in het schuldbeheer wordt gebruikt, zulks vooraf aan de subcommissie (niveau 2) zou worden gemeld. Eventueel kan dit via de algemene richtlijnen gebeuren.

De heer Daems herhaalt dat het parlement enkel *post factum* mag controle uitoefenen. Het lijkt hem logisch dat het Rekenhof, wanneer een probleem rijst (in een vroeger stadium dan in het dossier van de arbitrageswaps), het parlement zou inlichten.

Er blijft echter een probleem wanneer een parlamentslid van deze confidentiële informatie gebruik wil maken om de politieke verantwoordelijkheid van de minister in het geding te brengen.

De minister geeft aan dat in de algemene richtlijnen niet wordt gespecificeerd welke types van instrumenten de Thesaurie al dan niet zal gebruiken.

De heer Didden meent dat het volstaat dat het Rekenhof hiervan op de hoogte is.

Indien het Hof oordeelt dat het gebruik van bepaalde instrumenten teveel risico's inhoudt moet het het parlement waarschuwen.

De heer Daems ziet geen problemen voor de subcommissie (niveau 2).

Zij brengt immers (in openbare vergadering) verslag uit bij de commissie, met respect voor het vertrouwelijk karakter van bepaalde gegevens.

Oordeelt een lid dat die gegevens naar zijn mening niet vertrouwelijk zijn, dan kan de minister in de toekomst weigeren dergelijke informatie mede te delen.

Wanneer het Rekenhof echter bepaalde feiten vaststelt, die naar zijn oordeel niet door de beugel kunnen, moet het de subcommissie daarvan op de hoogte brengen.

On ne ferait intervenir le comité restreint que pour contrôler (*a posteriori*) les micro-opérations.

Il faut en outre encore examiner certaines opérations antérieures (les swaps d'intérêts).

M. Bertrand donne la préférence à la proposition initiale, avec création d'un comité restreint (niveau 3) au sein duquel le secret absolu serait la règle.

Il est donc hors de question qu'un membre de ce comité restreint communique des informations confidentielles, même dans le cadre du contrôle politique exercé sur le gouvernement.

Le contrôle politique ne s'effectue qu'au sein de la sous-commission (niveau 2).

Le comité restreint (niveau 3) peut également se réunir en-dehors de toute initiative de la Cour des comptes.

Le Conseiller de Fays indique que la Cour des comptes ne peut en aucun cas fonctionner comme une boîte aux lettres.

Quand elle constate un indice de la situation anormale, il est hors de question qu'elle se contente d'en aviser sans plus le comité restreint ou la sous-commission.

Il lui incombe au contraire d'instruire le dossier en toute autonomie, et dans un délai raisonnable, afin de pouvoir faire part de son expertise aux organes parlementaires, si elle estime que l'affaire revêt une importance suffisante.

Dans une seconde étape tout aussi obligatoire, il s'impose que la Cour procède à une phase contradictoire avec le Ministre concerné. La Cour peut à cet égard demander au Ministre de lui répondre dans un délai plus court que le délai légal de trois mois.

Si un comité restreint a été mis en place, la Cour lui fera ensuite rapport complètement, sans égard aux notions de confidentialité même demandées explicitement par le Ministre.

Ce sera en effet à ce comité restreint de décider du niveau de confidentialité que la Cour devra ensuite respecter dans le rapport qu'elle adressera à la sous-commission.

Si par contre un comité restreint n'est pas constitué, la Cour adressera un rapport directement à la sous-commission. Dans ce cas, elle respectera *a priori* le niveau de confidentialité demandé par le Ministre, mais elle indiquera clairement en préambule de son rapport les limites ainsi apportées à l'information parlementaire.

M. Tavernier estime qu'il est important que la Cour des comptes rédige un rapport pour la commission (plus tôt que par le passé).

Le ministre fait sienne la proposition de la Cour des comptes.

M. Schoeters considère qu'il n'appartient pas au comité restreint de juger si la sous-commission sera ou non informée.

Het beperkt comité zou dan enkel worden ingeschakeld voor de controle (*a posteriori*) op de micro-operaties.

Daarnaast dienen ook nog bepaalde operaties uit het verleden te worden onderzocht (de interestswaps).

De heer Bertrand verkiest het oorspronkelijke voorstel met inbegrip van een beperkt comité (niveau 3) waar absolute geheimhouding zou heersen.

Er kan dus geen sprake van zijn dat een lid van dit beperkt comité vertrouwelijke gegevens zou bekendmaken, ook niet in het kader van de politieke controle op de regering.

De politieke controle gebeurt enkel binnen de subcommissie (niveau 2).

Het beperkt comité (niveau 3) mag ook buiten ieder initiatief van het Rekenhof om vergaderen.

Raadsheer de Fays geeft aan dat het Rekenhof meer wil zijn dan een loutere brievenbus.

Wanneer het Hof over informatie beschikt die op een abnormale toestand wijst, kan er geen sprake van dat het zich ertoe zou beperken daarover zonder meer het beperkt comité of de subcommissie in te lichten.

Het Hof heeft integendeel de verplichting om daarover dan in alle onafhankelijkheid een onderzoek op te starten, teneinde aan de parlementaire organen over die onderzoeksresultaten te kunnen rapporteren zo het Hof de zaak voldoende gewichtig acht.

In een tweede stadium — dat hetzelfde verplichte karakter heeft — moet het Hof een tegensprekelijk debat met de betrokken minister voeren. In dat verband kan het Hof de minister vragen zijn antwoord sneller dan binnen de voorgeschreven termijn van drie maanden bezorgen.

Als een beperkt comité werd opgericht, moet het Hof vervolgens integraal verslag uitbrengen aan dat comité, zonder rekening te houden met begrippen als « vertrouwelijkheid », ook als daarom uitdrukkelijk door de minister werd gevraagd.

Dat beperkt comité zal het immers toekomen te beslissen in welke mate het Hof vervolgens het vertrouwelijke karakter in acht moet nemen in het verslag dat het naar de subcommissie zal zenden.

Zo integendeel geen beperkt comité werd opgericht, moet het Hof zijn verslag meteen naar de subcommissie zenden. In dat geval moet het Hof *a priori* met de door de minister gevraagde vertrouwelijkheidsgraad rekening houden, maar het moet in de aanhef van het verslag duidelijk aangeven op welke wijze aldus de informatieverstrekking aan het parlement werd ingeperkt.

De heer Tavernier vindt het belangrijk dat het Rekenhof (vroeger dan in het verleden) een verslag zou opstellen voor de subcommissie.

De minister is het eens met het voorstel van het Rekenhof.

De heer Schoeters vindt dat het beperkt comité niet mag oordelen of de subcommissie al dan niet zal worden ingelicht.

Il se rallie plutôt à la proposition de M. Daems, prévoyant que la Cour des comptes rendra compte directement à la sous-commission, fût-ce abstraction faite des données confidentielles.

Si cela s'avère nécessaire, la sous-commission pourra alors créer en son sein un comité restreint chargé d'examiner l'ensemble du dossier de façon approfondie.

Le ministre estime que cette proposition est également acceptable.

*
* *

M. Daems demande que la Cour des comptes précise quels auraient été les résultats concrets de ce système s'il avait existé dès 1993.

La sous-commission se rallie à ces propos.

*
* *

Selon *le ministre*, un tel rapport ne contiendrait pas plus d'informations que c'est actuellement le cas.

M. Tavernier conclut qu'à ce moment-là, la sous-commission devrait créer un comité restreint afin d'étudier le dossier dans son entièreté en tenant compte de la confidentialité.

Proposition d'organisation du contrôle parlementaire sur la gestion de la dette publique

Ce contrôle s'exercera à trois niveaux :

1) La commission des Finances et du Budget examine et approuve le budget de la Dette publique (section 51 du budget général des dépenses).

2) La sous-commission Cour des comptes examine à huis clos les directives générales du ministre des Finances déterminant les ratios de gestion de référence (benchmarks). Elle reçoit également des états périodiques sur la mise en œuvre de celles-ci.

Le ministre informe immédiatement la sous-commission de toute modification apportée à ces directives générales.

Elle fait rapport à ce sujet à la commission, au sein de laquelle ces matières peuvent faire l'objet d'un débat politique en réunion publique.

3) *Si elle constate de graves irrégularités, la Cour des Comptes fait le plus rapidement possible rapport à ce sujet (par écrit) à la sous-commission en veillant toutefois à omettre les éléments confidentiels (parties adverses, devises, échéances, ...).*

S'il ressort de l'examen de ce rapport au sein de la sous-commission que certaines opérations (adjudications, transactions) doivent être soumises à un examen plus approfondi, cet examen a lieu au sein d'un comité restreint, constitué de quatre membres.

Hij geeft de voorkeur aan het voorstel van de heer Daems, waarbij het Rekenhof rechtstreeks aan de subcommissie zou rapporteren, zij het met weglating van de vertrouwelijke gegevens.

De subcommissie kan vervolgens, indien nodig, in haar schoot een beperkt comité oprichten dat het dossier volledig en grondig onderzoekt.

De minister vindt dit voorstel eveneens aanvaardbaar.

*
* *

De heer Daems vraagt dat het Rekenhof zou meedelen welke concrete resultaten dit systeem zou hebben gehad, indien het reeds in 1993 had bestaan.

De subcommissie stemt daarmee in.

*
* *

Volgens *de minister* zou dergelijk rapport niet meer gegevens bevatten dan nu het geval is.

De heer Tavernier besluit dat de subcommissie op dat moment dan een beperkt comité zou oprichten om, met inachtneming van de vertrouwelijkheid, het volledige dossier te onderzoeken.

Voorstel tot organisatie van de parlementaire controle op het beheer van de rijksschuld

Deze controle zal op 3 niveaus worden uitgeoefend :

1) In de commissie voor de Financiën en de Begroting wordt de begroting van de Rijksschuld (sectie 51 van de algemene uitgavenbegroting) besproken en goedgekeurd.

2) De subcommissie Rekenhof bespreekt met gesloten deuren de algemene richtlijnen van de minister van Financiën, waarin de referentiebeheersratio's (benchmarks) zijn vastgelegd. Zij ontvangt ook periodieke staten over de uitvoering ervan.

Iedere wijziging van deze algemene richtlijnen wordt door de minister onmiddellijk aan de subcommissie medegedeeld.

Zij brengt hierover verslag uit bij de commissie, waar in openbare vergadering een politiek debat over deze materies kan worden gevoerd.

3) *Wanneer het Rekenhof ernstige onregelmatigheden vaststelt brengt het hierover zo vlug mogelijk (schriftelijk) verslag uit aan de subcommissie, met weglating evenwel van de vertrouwelijke elementen (tegenpartijen, deviezen, vervaldagen, ...).*

Indien uit de bespreking van dit rapport in de subcommissie blijkt, dat bepaalde verrichtingen (aانبestedingen, transacties) nader moeten worden onderzocht gebeurt dit door een beperkt comité, bestaande uit 4 leden.

Deux de ces membres sont désignés par les groupes politiques de la majorité, les deux autres par les groupes politiques de l'opposition.

Les membres de ce comité restreint peuvent consulter tous les documents afférents aux opérations en question.

Les représentants de la Cour des comptes, qui font également partie de ce comité, sont tenus de leur fournir toutes les informations utiles.

Les membres du comité sont personnellement responsables des infractions qu'ils commettraient en ce qui concerne la confidentialité attachée aux documents qu'ils consultent.

*
* *

Cette proposition d'organisation du contrôle parlementaire sur la gestion de la dette de l'Etat n'a pas encore été adoptée à ce jour.

Son examen sera poursuivi au cours des prochains mois. Il sera tenu compte, à cette occasion, des décisions de la commission de la comptabilité concernant la révision du règlement d'ordre intérieur de la Cour des comptes.

Au cours de la réunion de la commission du 1^{er} juillet 1997, *le vice-premier ministre et ministre des Finances* a déclaré qu'il prévoit se rallier à la proposition (modifiée) de la sous-commission.

<i>Le rapporteur,</i>	<i>Le président,</i>
H. SCHOETERS	D. PIETERS

Twee van deze leden worden aangeduid door de meerderheidsfracties, de overige twee door de oppositiefracties.

De leden van dit beperkt comité krijgen inzage van alle desbetreffende documenten.

De afgevaardigden van het Rekenhof die eveneens deel uitmaken van dit comité moeten hen volledig inlichten.

De leden van het comité zijn individueel verantwoordelijk voor door hen gepleegde inbreuken op het vertrouwelijk karakter van hun inzagerecht.

*
* *

Dit voorstel tot organisatie van de parlementaire controle op het beheer van de Rijksschuld werd op heden nog niet goedgekeurd.

Het zal tijdens de komende maanden worden besproken. Hierbij zal ook rekening worden gehouden met de beslissingen van de commissie voor de Comptabiliteit inzake de herziening van het huishoudelijk reglement van het Rekenhof.

Tijdens de commissievergadering van 1 juli 1997 heeft *de vice eerste minister en minister van Financiën* alvast medegedeeld dat hij met het (gewijzigde) voorstel van de subcommissie kan instemmen.

<i>De rapporteur,</i>	<i>De voorzitter,</i>
H. SCHOETERS	D. PIETERS