

III. Discussion générale conjointe

III.1. Audition de M. Dominique Outers, Directeur Chef de service de l'Agence régionale de la dette.

III.1.1. Exposé de M. Dominique Outers

M. Outers répond tout d'abord aux deux remarques de la Cour des comptes. La première remarque porte sur la sous-estimation de l'encours de la dette directe au 31 décembre 2020. L'Agence de la dette a estimé à 5,4 milliards l'encours de la dette au 31 décembre. Or, la Cour des comptes prévoit un déficit budgétaire de 2,063 milliards en 2020. Le différentiel entre l'encours de la dette au 31 décembre 2019 et 5,4 milliards est inférieur aux 2,063 milliards qu'avance la Cour des comptes.

D'où vient ce montant de 5,4 milliards d'encours de dette directe au 31 décembre 2020 ?

Lors de l'élaboration des documents budgétaires liés à l'ajustement du budget 2020 et au budget initial 2021, il est demandé que les données, commentaires liés à l'exposé général soient transmis au plus tard le 2 octobre 2020.

Or au 1^{er} octobre, il n'y a pas d'accord gouvernemental définitif sur l'ajusté ni sur le budget initial 2021 et la trajectoire pluriannuelle. Les discussions ne commencent qu'en septembre pour aboutir à un accord définitif durant le mois d'octobre. La déclaration de politique gouvernementale a été faite le 23 octobre 2020.

Quelle méthode utilise l'Agence de la dette pour faire ses projections en matière d'encours de la dette directe ?

Cette méthode est tout à fait conforme à la méthode proposée par la Cour des comptes, qui est basée sur la corrélation entre l'augmentation de l'endettement direct et le déficit budgétaire annuel.

Au 31 août 2020, 5,4 milliards d'euros est donc égal à l'encours de la dette au 31 décembre 2019 soit 4.292 millions d'euros augmenté du déficit du budget initial corrigé (soit zéro) augmenté des investissements stratégiques (500 millions d'euros) augmenté des mesures exceptionnelles Covid au 31 août (soutien et relance : 497 millions d'euros) et augmenté des codes 8 (qui n'ont pas d'impact budgétaire mais qui ont un impact sur la dette) estimés statistiquement à 110 millions d'euros par l'Agence.

III. Samengevoegde algemene bespreking

III.1. Hoorzitting mer de heer Dominique Outers, Directeur diensthoofd van het gewestelijk Agentschap van de Schuld

III.1.1. Uiteenzetting van de heer Dominique Outers

De heer Outers reageert allereerst op de twee opmerkingen van het Rekenhof. De eerste opmerking betreft de onderschatting van de uitstaande directe schuld per 31 december 2020. Het Agentschap van de Schuld schatte de uitstaande schuld per 31 december op 5,4 miljard. Het Rekenhof voorspelt echter een begrotingstekort van 2,063 miljard in 2020. Het verschil tussen de uitstaande schuld per 31 december 2019 en 5,4 miljard is minder dan de 2,063 miljard die het Rekenhof aangeeft.

Waar komt dit bedrag van 5,4 miljard uitstaande directe schuld op 31 december 2020 vandaan ?

Bij de opstelling van de begrotingsdocumenten met betrekking tot de begrotingsaanpassing voor 2020 en de initiële begroting 2021 wordt verzocht de gegevens en de opmerkingen over de algemene uiteenzetting uiterlijk op 2 oktober 2020 over te maken.

Op 1 oktober is er echter nog geen definitief akkoord over de aangepaste cijfers of over de initiële begroting 2021 en het meerjarentraject. De besprekingen beginnen pas in september en in oktober wordt een definitief akkoord bereikt. De beleidsverklaring van de regering werd afgelegd op 23 oktober 2020.

Welke methode gebruikt het Agentschap van de Schuld om zijn projecties van het encours van de directe schuld te maken ?

Deze methode is volledig in overeenstemming met de door het Rekenhof voorgestelde methode die is gebaseerd op de correlatie tussen de toename van de directe schuldenlast en het jaarlijkse begrotingstekort.

Op 31 augustus 2020 is 5,4 miljard euro dus gelijk aan de uitstaande schuld op 31 december 2019, dat wil zeggen 4.292 miljoen euro plus het tekort van de oorspronkelijk gecorrigeerde begroting (dat wil zeggen nul) plus de strategische investeringen (500 miljoen euro) plus de uitzonderlijke covid-maatregelen op 31 augustus (steun en relance : 497 miljoen euro) en verhoogd met de codes 8 (zonder gevolgen voor de begroting maar wel voor de schuld) die door het Agentschap statistisch gezien op 110 miljoen euro worden geschat.

Dès que l'Agence a reçu (seconde moitié d'octobre) les chiffres de l'accord gouvernemental définitif sur l'ajusté 2020, le budget initial 2021 et la trajectoire du budget pluriannuel jusqu'en 2024, elle a adapté ses projections de l'évolution de l'encours de la dette de 2020 à 2024.

Ces nouvelles projections se trouvent dans le rapport financier mensuel (FMIS) au 31 octobre 2020.

Le FMIS (un rapport de 59 pages) a été retransmis au ministre des finances et à son cabinet le 5 novembre. C'est-à-dire 3 jours ouvrables après la clôture du mois d'octobre.

Cette nouvelle projection de l'encours de la dette directe lié à la nouvelle trajectoire budgétaire pluriannuelle est :

Au 31 décembre 2020 : 5.933 millions d'euros
(déficit : 1.641 millions d'euros) ;
31 décembre 2021 : 7.490 millions d'euros
(déficit : 1.557 millions d'euros) ;
2022 : 8.602 millions d'euros
(déficit : 1.112 millions d'euros) ;
2023 : 9.591 millions d'euros
(déficit : 989 millions d'euros) ;
2024 : 10.200 millions d'euros
(déficit : 609 millions d'euros) ;

Pour 2020, nous prévoyons donc un accroissement de la dette de 1.541 millions d'euros. La Cour des comptes prévoit un déficit budgétaire de 2,063 milliards d'euros. Il subsiste donc une différence de 422 millions d'euros entre l'approche Cour des comptes et celle de l'Agence.

Trois éléments précis expliquent ce différentiel :

- Est prévu dans le budget 2020, un prêt direct de la Région au Fonds du Logement pour un montant de 100 millions d'euros (code 8). Des crédits sont prévus pour cela et si la Région prête au Fonds du Logement cela accroîtra la dette directe de la Région de 100 millions. Or, ce prêt n'aura pas lieu car le Fonds a emprunté 130 millions d'euros via les marchés financiers en septembre avec garantie régionale et ne fera plus en 2020 de nouvelles opérations de financement ;
- Est prévu dans le budget 2020, un prêt direct de la Région à la SLRB pour un montant de 125 millions d'euros (code 8) ; ce prêt n'aura pas lieu en 2020 suite au dernier contact de l'Agence avec la SLRB et le cabinet de tutelle ;
- Il reste le solde de 197 millions. Il est nécessaire de rappeler qu'un budget ne s'exécute pas sur 12 mois

Zodra het Agentschap de cijfers van het definitieve politieke akkoord over de aanpassing 2020, de initiële begroting 2021 en het meerjarige begrotingstraject tot 2024 had ontvangen (tweede helft van oktober), heeft het zijn projecties van de evolutie van de uitstaande schuld van 2020 tot 2024 aangepast.

Deze nieuwe projecties zijn te vinden in het Maandelijks Financieel Verslag (FMIS) op 31 oktober 2020.

Het FMIS (een verslag van 59 pagina's) werd op 5 november aan de minister van Financiën en zijn kabinet toegezonden. Dat is 3 werkdagen na de afsluiting van oktober.

Deze nieuwe projectie van het encours van de directe schuld in verband met het nieuwe meerjarige begrotings-traject is :

Op 31 december 2020 : 5,933 miljoen euro
(tekort : 1,641 miljoen euro) ;
Op 31 december 2021 : 7.490 miljoen euro
(tekort:1.557 miljoen euro) ;
2022 : 8.602 miljoen euro
(tekort : 1.112 miljoen euro) ;
2023 : 9 591 miljoen euro
(tekort : 989 miljoen euro) ;
2024 : 10 200 miljoen euro
(tekort : 609 miljoen euro) ;

Voor 2020 verwachten we dan ook dat de schuld met 1.541 miljoen zal toenemen. Het Rekenhof voorspelt een begrotingstekort van 2,063 miljard euro. Hierdoor blijft er een verschil van 422 miljoen euro over tussen de aanpak van het Rekenhof en die van het Agentschap.

Er zijn drie specifieke redenen voor dit verschil :

- De begroting 2020 voorziet in een rechtstreekse lening van het Gewest aan het Woningfonds voor een bedrag van 100 miljoen euro (code 8). Daar zijn kredieten voor ingeschreven en als het Gewest aan het Woningfonds leent, zal de directe schuld van het Gewest met 100 miljoen stijgen. Maar deze lening zal niet plaatsvinden omdat het Fonds 130 miljoen euro heeft geleend via de financiële markten met een gewestelijke waarborg en in 2020 geen nieuwe financieringsoperaties zal uitvoeren ;
- De begroting voor 2020 voorziet in een rechtstreekse lening van de regio aan de BGHM voor een bedrag van 125 miljoen euro (code 8) ; deze lening zal niet plaatsvinden in 2020 na het laatste contact van het Agentschap met de BGHM en de toezichhoudende kabinet ;
- Dan is er nog het saldo van 197 miljoen euro. Het is noodzakelijk eraan te herinneren dat een begroting

mais sur 13 mois tandis qu'une année financière est de 12 mois. Le solde de 197 millions d'euros est dû à l'exécution du budget 2020 (liquidation et décaissement) jusqu'au 31 janvier 2021 alors que l'encours de la dette directe est photographié au 31 décembre 2020. Il existe donc 1/13. 1/13 c'est 7,7 %. Si on applique 7,7 % sur un budget de dépenses de 5 milliards d'euros, cela revient à une ardoise potentielle de l'année N sur l'année N+1 de 385 millions d'euros. En prenant le chiffre de 197 millions, l'Agence de la dette est très prudente et estime que plus de 95 % du budget sera liquidé et décaissé durant l'année 2020. Ainsi, il n'existe pas une corrélation parfaite entre l'exécution d'un budget et une situation de dette à un moment précis.

M. Outers tient également à souligner que l'encours de la dette directe est, au 31 octobre 2020, de 5.361 millions d'euros. Par rapport aux 5.933 millions d'euros projetés au 31 décembre, la dette devrait encore augmenter de 572 millions d'euros en deux mois seulement. Selon l'Agence de la dette, cette projection semble dès lors prudente et réaliste.

Il est évident que l'impossibilité pour l'Agence de la dette d'être en mesure de donner une projection et de réactualiser pose des soucis. M. Outers a demandé au ministre des finances si l'Agence de la dette pourrait faire un *addendum* qui paraîtrait deux ou trois jours après la décision finale de l'accord du gouvernement sur l'ajusté, sur le budget initial et sur la nouvelle trajectoire budgétaire. Cet *addendum* serait transmis au Parlement ainsi qu'à la Cour des comptes. Techniquement, cela ne leur pose aucun souci. Cependant, il faut déterminer si juridiquement, c'est autorisé. Ceci clôt la réponse de M. Outers aux deux questions fondamentales de la Cour des comptes sur l'évolution de l'encours de la dette.

L'orateur présentera, dans la suite de son exposé le rapport annuel relatif à la gestion de la dette. La question fondamentale qui sera traitée est la suivante : « Est-ce que, étant donné l'accroissement important de l'encours de la dette, on atteindra 10,2 milliards en 2024, les charges de la dette sont-elles soutenables à moyen termes ? » Cela sera le nœud de la démonstration qui suit.

*
* *

L'encours de la dette directe est de 5.361.137.453 euros au 31 octobre 2020. L'Agence de la dette prévoit un encours de la dette directe de 5.933.228.257 euros au 31 décembre 2020 contre 4.291.765.697 euros au 31 décembre 2019 soit une augmentation de 1.641.462.560 euros. Cet encours de dette au 31 décembre 2020 intègre à 100 % la réalisation effective des investissements stratégiques 2020 qui s'élèvent (budget initial) à 500 millions d'euros, les

niet over 12 maanden wordt uitgevoerd, maar over 13 maanden, terwijl een begrotingsjaar 12 maanden is. Het saldo van 197 miljoen euro is te danken aan de uitvoering van de begroting 2020 (vereffeningen en uitbetaling) tot 31 januari 2021, terwijl de uitstaande directe schuld op 31 december 2020 wordt gefotografeerd. Dus er is 1/13. 1/13 is 7,7 %. Als we 7,7 procent toepassen op een uitgavenbegroting van 5 miljard euro, komt dat neer op een potentiële schuld voor jaar N over jaar N+1 van 385 miljoen euro. Als we uitgaan van 197 miljoen, is het Agentschap van de Schuld zeer conservatief en schat dat meer dan 95 procent van de begroting in het jaar 2020 zal worden vereffend en uitbetaald. Er is dus geen perfecte correlatie tussen de uitvoering van een begroting en een schuldsituatie op een bepaald moment.

De heer Outers wil er ook op wijzen dat de uitstaande directe schuld op 31 oktober 2020 5.361 miljoen euro bedraagt. Ten opzichte van de verwachte 5.933 miljoen euro op 31 december zal de schuld naar verwachting in twee maanden tijd met nog eens 572 miljoen euro toenemen. Het Agentschap van de schuld beschouwt deze prognose dan ook als voorzichtig en realistisch.

Het is duidelijk dat het onvermogen van het Agentschap van de Schuld om te projecteren en te actualiseren een probleem is. De heer Outers vroeg de minister van Financiën of het Agentschap van de Schuld een *addendum* kon maken dat twee of drie dagen na de definitieve beslissing van de regering over de aangepaste en de initiële begroting en het nieuwe begrotingstraject zou verschijnen. Dit *addendum* zal aan het Parlement en het Rekenhof worden toegezonden. Technisch gezien maken ze zich daar geen zorgen over. Er moet echter worden bepaald of dit wettelijk toegestaan is. Hiermee is het antwoord van de heer Outers op de twee fundamentele vragen van het Rekenhof over de ontwikkeling van de uitstaande schuld afgesloten.

Later in zijn presentatie zal hij het jaarverslag over het schuldbeheer presenteren. De fundamentele vraag die aan de orde zal komen is de volgende : « Zijn de schuldenlasten op de middellange termijn houdbaar, gezien de aanzienlijke toename van de schuldenlast - die in 2024 zal oplopen tot 10,2 miljard ? ». Dit zal de crux zijn van de demonstratie die volgt.

*
* *

Op 31 oktober 2020 bedraagt de uitstaande rechtstreekse schuld 5.361.137.453 euro. We verwachten dat op 31 december 2020 de uitstaande rechtstreekse schuld 5.933.228.257 euro zal bedragen, tegenover 4.291.765.697 euro op 31 december 2019, wat neerkomt op een stijging met 1.641.462.560 euro. Deze uitstaande schuld op 31 december 2020 omvat integraal de effectieve verwezenlijking van de strategische investeringen voor

mesures COVID 2020 et relance (583,7 millions d'euros), les moindres recettes (300 millions d'euros (LSF : - 88M, impôts régionaux : - 96M ; recettes commerciales : - 126 M ; IPP : + 10M) dues à la croissance négative du PIB de 7,40 % prévue pour 2020 et 155,4 millions d'euros de subsides complémentaires à la COCOM.

Cet accroissement de la dette directe se traduit au niveau du portefeuille par les constats suivants :

- Au 31 octobre 2020 :
 - Structure du portefeuille de la dette directe : 93,15 % à taux fixe ; dette à taux variable 6,85 % ;
 - Duration du portefeuille : 13,34 ans contre 12,29 ans pour 2019 ;
- Au 31 décembre 2020 :
 - Structure du portefeuille : 93,59 % à taux fixe ; 6,41 % à taux variable ;
 - Duration : 12,60 ans ;
- Coût moyen 2020 : 2,36 % contre 2,43 % pour 2019.

Le coût de la dette diminuera les 4 prochaines années ; il passera sous les 2 % dès 2021 (1,96 %) et atteindra un plancher à 1,65 % en 2024.

L'encours de la dette directe augmentera encore très significativement durant les 4 prochaines années notamment en raison des investissements stratégiques de l'ordre de 500 millions d'euros par an, des mesures covid 2021 (283 millions d'euros), des moindres recettes prévues en 2021 (moins 320 millions d'euros). L'encours de la dette directe devrait atteindre un niveau de 10,2 milliards d'euros fin 2024 contre 5,36 milliards d'euros aujourd'hui soit une augmentation de 90 %. La dette directe aura triplé en 6 ans : 3,365 milliards d'euros fin 2018 et 10,2 milliards fin 2024.

Impact budgétaire sur la charge nette réalisée des intérêts : l'ajustement du budget 2020 prévoit une charge nette de 115 millions d'euros en intérêts (130,2 millions intérêts à payer diminués de 14,8 millions en intérêts à recevoir (fonds organiques)). Cette charge nette représente 1,83 % du budget régional consolidé des dépenses du 2020. En 2021, la charge d'intérêt nette sera de 132,1 millions (soit 148,1 millions d'intérêts à payer diminués de 16 millions d'intérêts à recevoir via les Swaps) et représentera 1,84 % du budget régional consolidé des dépenses.

Avec une trajectoire de déficit décrite ci-avant conduisant à un endettement de 10,2 milliards d'euros fin

2020, die (in de initiële begroting) 500 miljoen euro bedragen, evenals de Covid-maatregelen in 2020 en de relancemaatregelen (583,7 miljoen euro), de ontvangstverminderingen (300 miljoen euro (BFW : - 88 mln., gewestbelastingen : - 96 mln., handelsontvangsten : - 126 mln., PB : + 10 mln.) ingevolge de voor 2020 verwachte negatieve BBP-groei met 7,40 % en 155,4 miljoen euro aanvullende subsidies aan de GGC.

Deze toename van de rechtstreekse schuld valt uit de portefeuille af te lezen via de volgende vaststellingen :

- Op 31 oktober 2020 :
 - Structuur van de portefeuille van de rechtstreekse schuld : 93,15 % tegen vaste rente ; 6,85 % tegen variabele rente ;
 - Duration van de portefeuille : 13,34 jaar tegenover 12,29 jaar voor 2019 ;
- Op 31 december 2020 :
 - Structuur van de portefeuille : 93,59 % tegen vaste rente ; 6,41 % tegen variabele rente ;
 - Duration : 12,60 jaar ;
- Gemiddelde kostprijs 2020 : 2,36 % tegenover 2,43 % voor 2019.

De schuldskosten zullen de komende vier jaar afnemen ; vanaf 2021 zullen ze onder 2 % dalen om in 2024 een bodemwaarde van 1,65 % te bereiken.

De uitstaande rechtstreekse schuld zal nog zeer aanzienlijk toenemen over de komende vier jaar als gevolg van strategische investeringen ten belope van 500 miljoen euro per jaar, de COVID-maatregelen in 2021 (283 miljoen euro) en de voorziene minderontvangsten in 2021 (320 miljoen). De uitstaande rechtstreekse schuld zou eind 2024 toenemen tot 10,2 miljard euro, tegenover 5,36 miljard euro vandaag, wat een stijging met 90 % betekent. De rechtstreekse schuld zal dan over een periode van 6 jaar verdrievoudigd zijn : van 3,365 miljard euro eind 2018 tot 10,2 miljard euro eind 2024.

Begrotingsimpact op de gerealiseerde netto rentelast : de aanpassing van de begroting 2020 voorziet in een netto rentelast van 115 miljoen euro (130,2 miljoen aan te betalen interesten, verminderd met 14,8 miljoen aan te ontvangen interesten (organieke fondsen)). Deze nettolast maakt 1,83 % uit van de geconsolideerde gewestelijke uitgavenbegroting voor 2020. In 2021 zal de netto rentelast 132,1 miljoen bedragen (namelijk 148,1 miljoen aan te betalen interesten verminderd met 16 miljoen aan via de Swaps te ontvangen interesten) en deze zal 1,84 % van de geconsolideerde gewestelijke uitgavenbegroting uitmaken.

Hoeveel zal de rentelast van de rechtstreekse schuld in 2024 bedragen en welk aandeel zal die vertegenwoordigen

2024, quelle sera en 2024 la charge d'intérêt de la dette directe et quel poids celle-ci aura-t-elle par rapport au total du budget des dépenses consolidées ? La question sous-jacente est : le poids de la dette directe régionale sera-t-elle soutenable à moyen terme ?

L'Agence de la dette a développé deux approches :

1. L'une basée sur les taux futurs actuels majorés d'une marge de crédit de 110 points de base qui sera majorée en cas de dégradation de la notation Standard & Poor's de 15 bp et en cas d'une double dégradation de 35bp. Les taux d'intérêt appliqués aux futures consolidations de la Région durant les quatre prochaines années sont déterminés.
2. L'autre méthode, plus professionnelle selon M. Outers se situe sur les mêmes bases que l'approche 1^{er} mais en tenant compte de la volatilité des taux futurs.

Exemple théorique : le taux 10 ans est aujourd'hui à - 27 points de base ; dans 6 mois, celui-ci est à 2 points de base. Or, M. Outers indique que dans 6 mois, le taux 10 ans spot ne sera pas nécessairement réellement de deux points de base. Il s'agit de la volatilité. Dans 6 mois, le taux 10 ans prévu à deux points de base sera peut-être à 40 points de base ou à - 10 points de base. Cette analyse de la volatilité se base sur l'observation historique des taux futurs et leur réalisation spot sur les douze dernières années.

Par année, les écarts entre les taux futurs et les taux spots de réalisation se situent entre 35 points de base et 2 % (moyenne 1,5 %). Cette méthode intégrant la volatilité a un indice de confiance de 97,5 %.

Si la notion de volatilité est intégrée, le risque d'être au-delà des 1,5 de majoration moyenne ne représente que 2,5 %.

Suivant la première approche sans tenir compte de la volatilité, la charge d'intérêts nette sera en 2024 (nous prenons 2024 comme référence car 2024 constituera le pic de la croissance de la dette directe) :

- 164 millions d'euros, soit 2,31 % du budget consolidé régional des dépenses (7,091 milliards d'euros) sans dégradation du rating ;
- 170 millions d'euros, soit 2,40 % du budget des dépenses avec une dégradation de rating (15bp de surcoût) ;
- 178 millions d'euros, soit 2,51 % du budget régional des dépenses avec deux dégradations de rating (surcoût : 35 bp).

in de totale geconsolideerde uitgavenbegroting, gelet op het hierboven beschreven deficitair traject waarbij de schuld tot 10,2 miljard zal groeien in 2024 ? De onderliggende vraag is of het gewicht van de rechtstreekse gewestelijke schuld houdbaar zal blijken op middellange termijn.

Het Agentschap van de Schuld heeft daartoe twee benaderingen uitgewerkt :

1. De eerste is gebaseerd op de huidige forwardrente, vermeerderd met een creditmarge van 110 basispunten (bp), die met 15 bp zal stijgen bij een verlaging van de S&P-rating en met 35 bp bij een dubbele verlaging. De rentes voor de komende consolideringen van het Gewest gedurende de volgende vier jaar zijn bepaald.
2. De tweede, die volgens de heer Outers professioneler is, vertrekt van dezelfde uitgangspunten maar houdt rekening met de volatiliteit van de forwardrente.

Theoretisch voorbeeld : de rente op 10 jaar bedraagt vandaag - 27 basispunten ; binnen 6 maanden wordt dat 2 basispunten. Maar volgens de heer Outers bedraagt de spotrente op 10 jaar daarom niet noodzakelijk twee basispunten. Dat is wat men volatiliteit noemt. Binnen 6 maanden zal de rente op 10 jaar met twee basispunten misschien 40 basispunten bedragen of - 10 basispunten. Deze analyse van de volatiliteit is gebaseerd op de historische observatie van de forwardrente en de realisatie op de spotmarkt over de voorbije twaalf jaar.

De verschillen tussen de forwardrentes en de spotrentes realisatie zijn begrepen tussen 35 basispunten en 2 % per jaar (gemiddeld 1,5 %). Deze methode die rekening houdt met de volatiliteit heeft een betrouwbaarheidsindex van 97,5 %.

Indien rekening gehouden wordt met de volatiliteit, is het risico om hoger uit te komen dan de gemiddelde verhoging slechts 2,5 %.

Volgens de eerste benadering en zonder rekening te houden met de volatiliteit zal de netto rentelast in 2024 (we nemen 2024 als referentie omdat de groei van de rechtstreekse schuld in dat jaar zal pieken) uitkomen op :

- 164 miljoen euro of 2,31 % van de geconsolideerde gewestelijke uitgavenbegroting (7,091 miljard euro) zonder verlaging van de rating ;
- 170 miljoen euro of 2,40 % van de uitgavenbegroting bij een verlaging van de rating (15 bp hogere kosten) ;
- 178 miljoen euro of 2,51 % van de uitgavenbegroting bij een dubbele verlaging van de rating (35 bp hogere kosten).

Suivant la seconde approche tenant compte de la volatilité, la charge d'intérêts nette sera en 2024 :

- 210 millions d'euros, soit 2,97 % du budget régional consolidé des dépenses (7,091 milliards d'euros) sans dégradation de rating ;
- 217 millions d'euros soit 3,05 % du budget des dépenses avec une dégradation du rating (surcoût : 15 bp) ;
- 225 millions d'euros, soit 3,17 % du budget des dépenses avec deux dégradations du rating (surcoût : 35 bp).

Entre le scénario le plus favorable dans lequel la volatilité n'est pas prise en compte et dans lequel aucune dégradation du rating de la Région bruxelloise n'est appliquée et le scénario avec la plus mauvaise des hypothèses dans lequel la volatilité est prise en compte et dans lequel deux dégradations du rating sont appliquées, le différentiel en masse d'intérêts à payer sur l'année 2024 est de 61 millions d'euros.

Sous l'angle du poids relatif de la charge de la dette par rapport au budget régional des dépenses, l'évolution de l'encours de la dette régionale semble soutenable même dans le pire des cas où la charge de la dette représenterait 3,17 %. À titre de comparaison, le poids des charges d'intérêt de la dette dans le cadre du budget du Fédéral représentait 13 % pour l'année 2019. Il s'agit du budget des dépenses primaires augmenté des charges d'intérêt. Les charges d'intérêt représentaient plus de 8,6 milliards sur un budget de 66 milliards. Nous sommes donc très loin du poids du niveau de la dette fédérale. Néanmoins, cette approche n'est pas suffisante selon l'Agence de la dette.

Pour avoir une vision plus complète, le Middle Office de l'Agence de la dette, que M. Outers remercie vivement, a calculé l'évolution des recettes régionales jusqu'en 2024 sur la base de la croissance du PIB (2020-2024) sans nouvelles recettes régionales ajoutées, et comparé l'accroissement de la charge d'intérêt de 2020 à 2024 par rapport à l'accroissement des recettes de 2020 à 2024 sur base unique de la croissance du PIB.

L'hypothèse des PIB du Bureau du Plan et de l'Institut des comptes nationaux (2020-2024) est la suivante :

- – 7,40 % en 2020 ;
- + 6,50 % en 2021 ;
- + 3,30 % en 2022 ;
- + 1,40 % en 2023 ;
- + 1,40 % en 2024.

Volgens de tweede benadering waarin wel rekening wordt gehouden met de volatiliteit komt de netto rentelast in 2024 uit op :

- 210 miljoen euro of 2,97 % van de geconsolideerde gewestelijke uitgavenbegroting (7,091 miljard euro) zonder verlaging van de rating ;
- 217 miljoen euro of 3,05 % van de uitgavenbegroting bij een verlaging van de rating (15 bp hogere kosten) ;
- 225 miljoen euro of 3,17 % van de uitgavenbegroting bij een dubbele verlaging van de rating (35 bp hogere kosten).

Tussen het meest gunstige scenario waarbij de volatiliteit niet meegerekend wordt en zonder achteruitgang van de rating van het Brussels Gewest, en het scenario met de slechtste hypothese waarbij de volatiliteit meegerekend wordt en twee slechtere ratings toegepast worden, bedraagt het verschil in te betalen rente voor het jaar 2024 61 miljoen euro.

Wat betreft het aandeel van de kosten van de schuld in de gewestelijke uitgavenbegroting lijkt de voorziene evolutie van de gewestelijke schuld houdbaar, zelfs in het slechtste geval las de schuldenlast 3,17 % zou bedragen. Ter vergelijking : de rentelast van de schuld in het kader van de federale begroting bedroeg 13 % voor 2019. Het gaat om de begroting met de primaire uitgaven, verhoogd met de rentelast. De rentelast bedroeg meer dan 8,6 miljard op een begroting van 66 miljard. We staan dus ver van het niveau van de federale schuldenlast. Maar volgens het Agentschap van de schuld volstaat deze benadering niet.

Om een vollediger beeld te krijgen heeft de Middle Office van het Agentschap van de Schuld - die ik van harte wens te danken - het verloop van de gewestelijke ontvangsten tot in 2024 berekend op basis van de BBP-groei (2020-2024) zonder nieuwe bijkomende gewestelijke ontvangsten en de groei van de rentelast tussen 2020 en 2024 vergeleken met de groei van de ontvangsten tussen 2020 en 2024 op basis van uitsluitend de BBP-groei.

Voor het BBP van het Planbureau en het Instituut van de Nationale Rekeningen (2020-2024) zijn de verwachtingen als volgt :

- – 7,40 % in 2020 ;
- + 6,50 % in 2021 ;
- + 3,30 % in 2022 ;
- + 1,40 % in 2023 ;
- + 1,40 % in 2024.

Que représentent en 2024, l'accroissement des charges d'intérêt par rapport à l'accroissement des recettes suivant les deux approches décrites précédemment :

1. Approche 1 sans tenir compte de la volatilité des taux :

- Le ratio croissance des charges d'intérêt sur croissance des recettes régionales est de 34 % sans dégradation de rating ;
- Le ratio croissance des charges d'intérêt sur croissance des recettes est de 38 % avec une dégradation du rating (surcoût : 15bp) ;
- Le ratio croissance des charges d'intérêt sur croissance des recettes est de 44 % avec deux dégradations de rating (surcoût : 35 bp).

2. Approche 2 tenant compte de la volatilité des taux :

- Le ratio croissance des charges d'intérêt sur croissance des recettes régionales est de 67 % sans dégradation de rating ;
- Le ratio croissance des charges d'intérêt sur croissance des recettes régionales est de 71 % avec une dégradation de rating (surcoût: 15 bp) ;
- Le ratio croissance des charges d'intérêt sur croissance des recettes régionales est de 77 % avec deux dégradations de rating (surcoût : 35 bp). Cela commence à devenir inquiétant.

Il est plausible d'estimer que lorsque l'accroissement de la charge de la dette est supérieure à l'accroissement des recettes (ratio : + 100 %), l'effet levier positif de l'endettement (soit l'accroissement des recettes est supérieur à l'accroissement des charges de la dette) n'existe plus et devient par conséquent source intrinsèque de déficit : au-delà de 100 %, c'est l'effet « boule de neige » qui commence. La Région est obligée d'emprunter avec intérêt pour payer une partie de sa charge d'intérêt.

Dans la plus mauvaise hypothèse relevée ci-dessus (double dégradation S&P dès 2021 ; une volatilité provoquant une majoration jusqu'à 2 % (moyenne : 1,5 %) aucune nouvelle recette régionale ou retard jusqu'en 2025 de la mise en place de nouvelles recettes régionales), on atteint un niveau de 77 %. Ce qui constitue un premier signal d'alerte. Mais on reste en deçà du risque « effet boule de neige » (+ 100 %).

La prochaine question qui sera traitée est la suivante : « La plus mauvaise des hypothèses est-elle probable ? »

D'un point de vue financier et scientifique, il est exigé de tenir compte de la volatilité des taux afin de déterminer correctement le risque futur régional lié à son endettement. L'approche 2 s'impose donc. Cependant, une incertitude

Hoe zal de groei van rentelasten zich verhouden tot de groei van de ontvangsten in 2024 volgens beide voornoemde benaderingen ?

1. Benadering 1, zonder rekening te houden met de volatiliteit van de rente :

- De verhouding van de rentelast tot de groei van de gewestelijke ontvangsten komt uit op 34 % zonder verlaging van de rating ;
- De verhouding van de rentelast tot de groei van de gewestelijke ontvangsten komt uit op 38 % bij een verlaging van de rating (meerkosten : 15 bp) ;
- De verhouding van de rentelast tot de groei van de gewestelijke ontvangsten komt uit op 44 % bij een dubbele verlaging van de rating (meerkosten : 35 bp).

2. Benadering 2, rekening houdend met de volatiliteit van de rente :

- De verhouding van de rentelast tot de groei van de gewestelijke ontvangsten komt uit op 67 % zonder verlaging van de rating ;
- De verhouding van de rentelast tot de groei van de gewestelijke ontvangsten komt uit op 71 % bij een verlaging van de rating (meerkosten : 15 bp) ;
- De verhouding van de rentelast tot de groei van de gewestelijke ontvangsten komt uit op 77 % bij een dubbele verlaging van de rating (meerkosten : 35 bp).

Er mag aangenomen worden dat wanneer de kosten van de schuld sterker stijgen dan de ontvangsten (verhouding + 100 %) het positieve hefboomeffect van de schuld (waarbij de ontvangsten sneller toenemen dan de kosten van de schuld) wegvalt en de schuld dus zelf het tekort in de hand werkt : bij een ratio van meer dan 100 % treedt het zogenoemde « sneeuwbal effect » in werking. Het Gewest is dan genoodzaakt te lenen tegen rente om een deel van zijn rentelasten te betalen.

In het ongunstigste van de bovenstaande scenario's (dubbele verlaging van de S&P-rating vanaf 2021 ; volatiliteit die de forwardrente doet stijgen tot 2 % (gemiddeld: 1,5 %) ; geen nieuwe gewestelijke ontvangsten of uitstel van de invoering van nieuwe ontvangsten tot in 2025), komt de ratio uit op 77 %. Dit is een eerste alarm-signaal. Hiermee lopen we echter nog geen risico op een « sneeuwbal effect » (+ 100 %).

De volgende vraag luidt of het ongunstigste scenario waarschijnlijk is.

Vanuit financieel en wetenschappelijk oogpunt moet er rekening gehouden worden met de volatiliteit van de rente om een correcte inschatting te maken van het toekomstige risico dat gepaard gaat met de gewestelijke schuldenlast.

relative aux dégradations potentielles de la Région par S&P subsiste.

La Région bénéficie actuellement du rating AA avec perspective négative à l'instar de la Région flamande. Cette note a été confirmée le 25 septembre 2020. La perspective négative contre perspective stable a été donnée pour la première fois en juin 2020. Le passage de AA avec perspective stable à AA avec perspective négative a été justifié par de moins bonnes performances budgétaires et l'impact de la crise Covid. Dès 2019, la Région est passée de performances fortes à performances moyennes (cote 3 sur 5). La meilleure cotation est de 1/5. Néanmoins, les critères liés à la gestion de la dette ont été maintenus à un niveau optimal. En effets les critères *liquidité* et *management financier* ont été jugés exceptionnels (cote 1.5). Ces deux critères représentent 40 % de la notation S&P. La gestion financière de la Région obtient le maximum (40/40).

Le maintien du rating AA mais avec perspective négative a été établi sur la base de la perspective d'une évolution de l'encours de la dette à 8 milliards d'euros fin 2024. Or, l'encours de la dette directe sur la base du budget pluriannuel sera de 10,2 milliards d'euros fin 2024. Une première dégradation semble donc probable.

D'autre part, la dégradation des performances budgétaires qui engendre une forte augmentation des déficits en 2020, 2021 et 2022 ternira le critère « management financier » en raison de l'augmentation du risque de liquidité et de la dégradation du profil de risque « émetteur » de la Région. Une double dégradation n'est donc pas à exclure.

Une double dégradation (surcoût : 35 bp) augmenterait les charges d'intérêt cumulées sur 30 ans (durée moyenne des nouveaux emprunts Long terme) de 600 millions d'euros. Une double dégradation postposée de 2021 à 2022 réduirait le surcoût (600 millions d'euros) de 155 millions d'euros.

L'Agence de la dette a choisi de présenter cette approche afin de baliser le risque financier futur de la Région jusqu'en 2024 et fixer le plafond du risque.

Selon l'Agence de la dette, gérer c'est anticiper. Il ne s'agit pas d'anticiper à court terme mais à moyen et long terme et de développer des stratégies pour donner la meilleure réponse possible à ces anticipations.

D'autre part, le ratio dette consolidée/recettes consolidées est également un ratio important.

Benadering 2 is dus aangewezen. Dan rest nog de kwestie van een — enkele of dubbele — verlaging van onze rating door S&P.

Het Gewest geniet momenteel een AA-rating met negatief vooruitzicht, net als het Vlaams Gewest. Deze rating dateert van 25 september 2020. Het negatieve vooruitzicht werd voor het eerst geformuleerd in juni 2020. Ervoor gold een stabiel vooruitzicht. De wijziging van AA met stabiel vooruitzicht naar AA met negatief vooruitzicht berustte op minder goede begrotingsprestaties en de impact van de Covid-crisis : vanaf 2019 ging het Gewest voor dit criterium van sterke naar middelmatige prestaties (score van 3 op 5). Voor de criteria in verband met het schuldbeheer bleef de score optimaal : de « liquiditeit » werd beoordeeld als uitzonderlijk (score van 1 op 5), evenals het financiële management (score 1 op 5). Beide criteria vertegenwoordigden 40 % van de notering S&P. Het financiële beheer van het Gewest krijgt het maximum (40/40).

De AA-rating bleef gehandhaafd, zij het met negatief vooruitzicht, op basis van de verwachting dat de uitstaande schuld tegen eind 2024 oploopt tot 8 miljard euro. De uitstaande rechtstreekse schuld zal volgens de meerjarenbegroting echter uitkomen op 10,2 miljard eind 2024. Een eerste verlaging van de rating is dus waarschijnlijk.

Voorts zullen de verzwakkende begrotingsprestaties en de eruit voortvloeiende sterke stijging van het tekort in 2020, 2021 en 2022 afbreuk doen aan de score voor « financieel management » omdat het liquiditeitsrisico toeneemt en het risicoprofiel van het Gewest als « emittent » erop achteruitgaat. Een dubbele verlaging van de rating valt dus niet uit te sluiten.

Een dubbele verlaging (35 bp meerkosten) zou de gecumuleerde rentelast over 30 jaar (de gemiddelde looptijd van nieuwe langetermijnleningen) met 600 miljoen euro doen toenemen. Een dubbele verlaging in 2022 i.p.v. in 2021 zou de meerkosten (600 miljoen euro) verminderen tot 155 miljoen euro.

Het Agentschap van de schuld heeft deze benadering gekozen om het toekomstige financiële risico van het Gewest tot 2024 onder de loep te nemen en het plafond van het risico te bepalen.

Het motto van het Agentschap van de schuld luidt : Goed beheren is anticiperen. Niet op korte termijn, maar op middellange en lange termijn. Er moeten strategieën ontwikkeld worden om een zo goed mogelijk antwoord te geven op die anticipaties.

Anderzijds is de ratio geconsolideerde schuld/geconsolideerde ontvangsten ook een belangrijke ratio.

La prochaine question que M. Outers adressera est la suivante : « Quel est l'impact de cette augmentation de la dette directe sur le ratio encours de dette consolidée sur recettes consolidées selon la norme SEC 2010 avec l'intégration de 55 organismes bruxellois ? »

Le ratio au 31 décembre 2019 sur la base de la norme SEC 2010 s'établissait à 130,07 % contre 109 % pour 2018.

Il est important de signaler que dans ces 130,07 %, les organismes d'intermédiations financières soit le Fonds du Logement, les sociétés de crédit social et le FRBRTC (mission 2) représentent désormais 31,44 %. Or, la nature de leur dette est très différente de celle de la dette directe de la Région qui est constituée par le déficit cumulé depuis la création de la Région en 1989. Le Fonds du logement emprunte pour reprêter. Des créances identiques à l'endettement sont donc inscrites à l'actif du Fonds du logement. Il en est de même pour le FRBRTC et pour les sociétés de crédit social. Hors dette générée par des organismes d'intermédiation financière, le ratio s'établit à 98,63 %.

L'Agence de la dette prévoit qu'il monte à 170 % au 31 décembre 2020 à cause de l'impact de la crise Covid (subsides, relance et moindres recettes). Hors crise Covid, le ratio aurait été de 134 %.

Ce ratio devrait encore se dégrader en 2021 et atteindre un niveau de 218 % ; pour 2022, 221 % ; pour 2023, 232 % et pour 2024, 229 %. Le pic sera donc atteint fin 2023. À partir de 2024, ce ratio devrait s'améliorer lentement.

Il est nécessaire d'analyser correctement ce ratio. Il s'agit du ratio dette consolidée/recette propre consolidée. Ce n'est pas le ratio dette/PIB bruxellois. Tout le monde connaît ce fameux ratio appliqué à la Belgique et à tous les États : encours d'endettement/PIB. La Belgique a redépassé les 100 %. Toutefois, le PIB n'a rien avoir avec les recettes propres. La notion de recettes propres est très stricte : c'est l'argent qu'encaisse réellement la Région. Évidemment, la Région n'encaisse pas tout le PIB bruxellois. À titre de comparaison, l'encours de dette/PIB japonais est au-delà des 200 %.

Quels sont les résultats de gestion de la dette directe en 2020 ?

Le Front Office de l'Agence de la dette a mené en 2020 la stratégie suivante : diminuer au maximum le risque de liquidité par des consolidations long terme. Il a ainsi déjà conclu en 2020 des consolidations pour un montant total de 1,572 millions d'euros sous les formats suivants :

- 1.354 millions d'euros via le programme obligataire MTN long terme spot

De volgende vraag voor de heer Outers is de volgende : « Wat is de impact van deze stijging van de rechtstreekse schuld op de verhouding tussen de uitstaande geconsolideerde schuld en de geconsolideerde ontvangsten (ESR 2010-norm met 55 geconsolideerde instellingen) ? ».

Op 31 december 2019 lag deze verhouding volgens de ESR 2010-norm op 130,07 %, tegenover 109 % voor 2018.

Er valt op te merken dat de financiële bemiddelingsinstellingen, namelijk het Woningfonds, de sociale kredietvennootschappen en het BGHFGT (opdracht 2) nu 31,44 % uitmaken van die 130,07 %. De aard van hun schuld verschilt evenwel sterk van die van de rechtstreekse schuld van het Gewest, die bestaat uit het gecumuleerde tekort sinds de oprichting van het Gewest. Het Woningfonds leent om opnieuw aan anderen te lenen. Identieke vorderingen als voor de schuldenlast worden dus ingeschreven in de activa van het Woningfonds. Hetzelfde geldt voor het BGHFGT en voor de financiële bemiddelingsinstellingen. Zonder de schuld veroorzaakt door de financiële bemiddelingsinstellingen bedraagt de verhouding 98,63 %.

Het Agentschap van de schuld verwacht dat dit cijfer stijgt naar 170 % op 31 december 2020 wegens de impact van de COVID-crisis (subsidiën, relance en lagere ontvangsten). Zonder COVID-crisis zou de ratio uitkomen op 134 %.

Deze ratio zal naar verwachting verder verslechteren tot 218 % in 2021, 221 % in 2022, 232 % in 2023 en 229 % in 2024. Deze ratio zou dus pieken eind 2023. Daarna zal een langzame verbetering volgen.

Deze ratio moet correct onderzocht worden. Het gaat om de ratio geconsolideerde schuld/geconsolideerde eigen ontvangsten. Het gaat niet om de ratio schuld/BBP voor Brussel. Iedereen kent deze bekende ratio die toegepast is op België en alle Staten : uitstaand bedrag schuldenlast/BBP. België heeft weer de 100 % overschreden. Maar het BBP heeft niets te maken met de eigen ontvangsten. Het begrip eigen ontvangsten is zeer strikt : het geldt dat het Gewest werkelijk int. Het Gewest int natuurlijk niet het volledige Brusselse BBP. Ter vergelijking : het uitstaande bedrag schuldenlast/BBP Japan is hoger dan 200 %.

Wat is het beheerresultaat van de rechtstreekse schuld in 2020 ?

De Front Office van het Agentschap van de Schuld volgde in 2020 een strategie die erin bestond het liquiditeitsrisico maximaal te beperken via consolidaties op lange termijn. Zo heeft de dienst in 2020 al voor een totaal van 1.572 miljoen euro aan consolidaties verricht in volgende vormen :

- 1.354 miljoen euro in langlopende MTN's op de spotmarkt

- 18 millions d’euros via le programme obligataire MTN moyen terme (14 mois)
- 80 millions d’euros Schuldschein spot
- 30 millions d’euros schuldschein démarrage 2023
- 90 millions bilatéral bancaire spot

La durée moyenne des emprunts long terme effectué en 2020 (via MTN et schuldschein et bilatéral bancaire) est de 30 ans. La marge moyenne par rapport à OLO (C’est la qualité de financement de la Région c’est ça que ça signifie) de même duration est OLO + 17 points de base pour les émissions MTN et schuldschein.

Avant la crise Covid, la marge de la Région par rapport à OLO était de 10 points de base. La crise Covid génère une crise de liquidité sur l’ensemble des marchés parce que tout le monde a besoin d’argent. En conséquence, les marges augmentent. Nous avons assisté à une augmentation de 20 à 25 points de base. Depuis juin, le Front Office a réussi à faire retomber cette marge sous les 15 points de base. Elle est à nouveau à 10 points de base depuis octobre.

Cette qualité de marge moyenne de 17 bp est remarquable par rapport aux autres émetteurs publics belges de même niveau : la Flandre est sortie en moyenne en 2020 à OLO + 28 BP, la Wallonie à OLO + 45 bp. Ces données proviennent de sources certaines. (Bloomberg et Reuters)

Ce différentiel positif pour la Région en termes de marge s’explique en partie par l’approche des marchés financiers belges et internationaux : la Flandre et la Région wallonne travaillent essentiellement via de grandes émissions obligataires publiques. Pour ce faire, elles s’adressent à un panel de banques qui sont chargées de trouver le volume important (entre 200 millions d’euros et 1,250 milliards d’euros ; moyenne des émissions : 950 millions d’euros par émission en 2020) auprès des investisseurs. Si ces émissions publiques veulent être une réussite, il faut avant tout trouver le volume recherché. Le pire scénario pour un émetteur est celui de ne trouver par exemple que 800 millions d’euros sur 1 milliard d’euros demandé. Pour atteindre ce milliard d’euros, il devra augmenter ses marges par rapport à OLO pour attirer de nouveaux investisseurs et avoir la masse d’investisseurs suffisante.

La Région de Bruxelles-Capitale travaille très différemment : aucune grosse émission publique obligataire mais une communication permanente avec le marché et avec les investisseurs à la recherche de placements. La Région en définitive répond aux demandes des investisseurs en exigeant un certain niveau de marge. Elle est en mesure de négocier cette marge. Tandis que la Flandre et la Wallonie introduisent

- 18 miljoen euro in MTN’s op middellange termijn (14 maanden)
- 80 miljoen euro in Schuldscheinen op de spotmarkt
- 30 miljoen euro in Schuldscheinen met ingangsdatum in 2023
- 90 miljoen in bilaterale bankovereenkomsten op de spotmarkt

De gemiddelde looptijd van de langlopende leningen (via MTN’s, Schuldscheinen en bilaterale bankovereenkomsten) bedraagt 30 jaar. De gemiddelde marge t.o.v. de OLO-rente voor dezelfde looptijd komt uit op 17 basispunten voor de uitgifte van MTN’s en Schuldscheinen.

Vóór de COVID-crisis verkreeg het Gewest een marge van 10 basispunten t.o.v. de OLO-rente. De COVID-crisis heeft tot een liquiditeitscrisis geleid op alle markten omdat iedereen geld nodig heeft. Dus stijgen de marges. Wij hebben een stijging van 20 tot 25 basispunten gezien. De Front Office is erin geslaagd om die marge vanaf juni opnieuw onder 15 basispunten te brengen. Sinds oktober ligt de marge weer op 10 basispunten.

Deze gemiddelde marge van 17 bp is opmerkelijk in vergelijking met de andere Belgische overheidsemitenten van hetzelfde niveau : Vlaanderen kwam in 2020 uit op een gemiddelde van OLO + 28 en Wallonië op OLO + 45 bp. Deze gegevens komen uit zekere bronnen (Bloomberg en Reuters)

De verklaring voor dit margevoordeel van het Gewest schuilt gedeeltelijk in de benadering van de Belgische en internationale financiële markten : Vlaanderen en Wallonië werken hoofdzakelijk met grote openbare obligatie-uitgiftes. Daartoe doen zij een beroep op een panel van banken die ermee belast worden deze grote volumes (tussen 200 miljoen en 1,250 miljard euro ; gemiddelde uitgifte : 950 miljoen) op te halen bij de investeerders. Om deze openbare uitgiften succesvol af te ronden, moet eerst en vooral het gewenste volume opgehaald worden. Het meest ongunstige scenario is dat waarin bijvoorbeeld slechts 800 miljoen van het gevraagde miljard verkregen wordt. Om het bedrag van een miljard te bereiken, moeten de marges dan immers opgetrokken worden ten opzichte van OLO om nieuwe investeerders aan te trekken en een voldoende massa investeerders te hebben.

Het Brussels Hoofdstedelijk Gewest werkt op een heel andere wijze : geen grote openbare obligatie-uitgifte, maar voortdurende communicatie met investeerders op zoek naar beleggingen. Het Gewest speelt dan in op vragen van investeerders en koppelt hieraan eisen inzake marge. Het kan over deze marge onderhandelen. Terwijl Vlaanderen en Wallonië een vraag richten tot de investeerders. Deze

une demande auprès des investisseurs. Les opérations se font pour des petits volumes de 10 à 100 millions d'euros maximum. C'est le « reverse inquiry ».

Cette stratégie a un triple avantage : négocier au plus serré les marges ; être en permanence sur les marchés financiers belges et internationaux alors que les autres régions et communautés ne sont présents que deux à trois fois sur une année ; permettre un lissage idéal du plan d'amortissement de la dette.

Sur ce dernier point, alors que les autres émetteurs publics devront rembourser en une fois à une date précise entre 300 millions et 1 milliard d'euros créant ainsi un pic dans leur plan d'amortissement générant structurellement un risque important futur de liquidité et un risque sur taux (Quelle sera la courbe des taux dans 30 ans?), la Région de Bruxelles-Capitale a toute la maîtrise de son plan d'amortissement lui permettant aujourd'hui et dans le futur de limiter ces charges annuelles d'amortissement à maximum 225 millions d'euros soit 4,2 % de l'encours actuel de la dette directe.

Cela permet de traverser des crises financières. La Région a très bien réagi à la crise financière de 2009 par ce qu'elle ne devait refinancer sa dette que sur un petit montant tandis que les autres Régions devaient trouver 1,5 milliards à un moment donné alors que les marges explosaient. La Région a pu éviter ce problème.

Le portefeuille dette directe long terme (5.088 millions d'euros) se répartit comme suit au 31 octobre 2020 :

- financement MTN : 3.235 millions d'euros soit 64 % ;
- financement schuldschein : 1.195 millions d'euros soit 23 % ;
- bilatéral bancaire : 583 millions d'euros soit 11 % ;
- autres : 75 millions d'euros soit 1,5 %.

Tant les formats de financement long terme que les types d'investisseurs sont très bien diversifiés. Les investisseurs sont essentiellement des compagnies d'assurance et des fonds de pension. Le financement long terme est assuré à 82,6 % par des investisseurs étrangers et les investissements par des investisseurs belges représentent 17,4 %. Les investisseurs étrangers sont localisés dans plusieurs pays européens : la France, l'Allemagne, l'Autriche, les Pays-Bas et l'Italie. Une partie du financement est également assuré par les banques. M. Outers certifie qu'au sein du financement primaire de la Région, aucune entreprise liée à la production de matières fossiles ou à la production d'armes ne sont présentes. Néanmoins,

verrichtingen vinden plaats voor kleine volumes van 10 tot maximaal 100 miljoen euro. Dit wordt « reverse inquiry » genoemd.

Aan deze strategie zijn drie voordelen verbonden : scherpe onderhandeling over de marges ; permanente aanwezigheid op de financiële markten, daar waar de andere gewesten en gemeenschappen slechts twee à drie keer per jaar de markt raadplegen ; ideale afvlakking van het aflossingsplan van de schuld.

Wat betreft die afvlakking moeten de andere overheidsemitenten in eenmaal en op een vaste datum tussen 300 miljoen en 1 miljard euro terugbetalen, wat een piek in hun aflossingsplan veroorzaakt met een structureel toekomstig liquiditeitsrisico, terwijl het Gewest zijn aflossingsplan volledig onder controle heeft en het zowel nu als in de toekomst de jaarlijkse aflossingen kan beperken tot maximaal 225 miljoen euro of 4,2 % van de huidige uitstaande rechtstreekse schuld.

Zo kan men financiële crisissen doorkomen. Het Gewest heeft zeer goed gereageerd op de financiële crisis van 2009 omdat het zijn schuld slechts voor een klein bedrag diende te herfinancieren, terwijl de andere Gewesten 1,5 miljard dienden te vinden op een bepaald ogenblik terwijl de marges explodeerden. Het Gewest heeft dat probleem kunnen voorkomen.

De samenstelling van de rechtstreekse schuld op lange termijn (5.088 miljoen euro) op 31 oktober 2020 is als volgt :

- Financiering via MTN : 3.235 miljoen euro, zijnde 64 % ;
- Financiering via Schuldschein : 1.195 miljoen euro, zijnde 23 % ;
- bilaterale bankovereenkomsten : 583 miljoen euro, zijnde 11 % ;
- Overige : 75 miljoen euro, zijnde 1,5 %.

Zowel de financieringsvormen op lange termijn als de types investeerders zijn zeer divers. De investeerders zijn vooral verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen. De financiering op lange termijn wordt voor 82,6 % verzekerd door buitenlandse investeerders en de investeringen van Belgische investeerders vertegenwoordigen 17,4 %. De buitenlandse investeerders bevinden zich in verschillende Europese landen : Frankrijk, Duitsland, Oostenrijk, Nederland en Italië. Een deel van de financiering gebeurt door de banken. De heer Outers verzekert dat geen enkel bedrijf dat banden heeft met de productie van fossiele brandstoffen of van wapens deelneemt aan de primaire financiering van het Gewest. Een verzekerings-

une compagnie d'assurance qui achète une obligation bruxelloise a la possibilité de la revendre. L'Agence n'a pas la maîtrise de l'identité des investisseurs à qui les obligations sont susceptibles d'être revendues.

Quelles sont les perspectives 2021 ?

Les besoins de consolidations 2021 sur la base de l'ajusté 2021 qui a été conclu le 22 octobre s'élèvent à 1.737 millions d'euros que la Région devra consolider. Cela représente l'augmentation de la dette liée à l'exécution du budget 2021 soit 1,557 milliards d'euros + 180,5 millions d'euros d'amortissement de la dette. Face à ce risque futur qui porte sur 1,737 milliard, une stratégie importante a été développée par le Front Office. Il s'agit de diminuer dès aujourd'hui le risque de liquidité de 2020 en préfinançant une partie du déficit du budget 2021. Et ce, dès 2020.

Sur les 1.572 millions d'euros consolidés déjà réalisés au 31 octobre 2020, 430 millions d'euros constituent un préfinancement 2021. Une tranche de 370 millions d'euros additionnelles de préfinancement 2021 a été autorisée par le Ministre des Finances et sera levée en 2020. Avec ces 800 millions d'euros, la Région aura dès cette année, couvert 46 % de ces besoins de consolidation 2021. Son risque de liquidité s'en trouvera ainsi diminué par deux dès 2020.

La bonne nouvelle est qu'un financement de 300 millions d'euros a été conclu ce matin même par l'Agence de la dette. Deux tranches le constituent : une tranche de 200 millions et une tranche de 100 millions à OLO + 14 et demi sur du 2064/2065 et à du 0,57 % comme taux de rendement. Ce qui signifie que, avec l'accord du Ministre des Finances bien entendu, l'Agence de la dette a préfinancé ce 23 novembre, 837 millions d'euros du déficit des besoins de consolidation de 2021 avec des marges, dans le cadre du préfinancement, qui sont de l'ordre de OLO + 13. De plus, l'Agence a bénéficié des taux ultra-bas que l'on connaît aujourd'hui.

En conséquence, il est possible de dire dès aujourd'hui que l'année 2021, au niveau de la gestion financière, sera relativement relax. En effet, il ne sera nécessaire que de trouver 850 millions d'euros sur le marché. Grâce à ces opérations, la dette flottante a été réduite de 300 millions à 50 millions d'euros. C'est 1 % de l'encours de la dette aujourd'hui. D'autre part, une ligne de caisse de 1,2 milliard d'euros dont le contrat s'achève en mars 2023 est à disposition. Ce montant n'est pas encore utilisé. Si un imprévu survient, 1,2 milliards d'euros de liquidité financé à du 0 % sont disponibles. Malgré l'accroissement de dette important, 2021 peut être abordé dans des conditions très confortables.

maatschappij die een Brusselse obligatie koopt heeft wel de mogelijkheid om die opnieuw te verkopen. Het Agentschap heeft geen controle over de identiteit van de investeerder aan wie de obligaties doorverkocht kunnen worden.

Wat zijn de vooruitzichten 2021 ?

Voor 2021 bedragen de consolidatiebehoefte 1.737 miljoen euro die het Gewest zal moeten consolideren, op basis van de aangepaste begroting 2021 vastgesteld op 22 oktober. Dat stemt overeen met de stijging van de schuld verbonden aan de uitvoering van de begroting 2021, of 1,557 miljard euro + 180,5 miljoen euro voor de aflossing van de schuld. Gelet op dit toekomstig risico van 1,737 miljard euro, is een belangrijke strategie door Front Office uitgerold. Die bestaat erin nu al het liquiditeitsrisico van 2020 te verminderen via een prefinanciering van een deel van het tekort van de begroting 2021. En dat vanaf 2020.

Van de 1.572 miljoen euro aan consolidaties die al uitgevoerd waren op 31 oktober 2020, betrof 430 miljoen euro een prefinanciering voor 2021. De minister van Financiën heeft toestemming verleend voor 370 miljoen euro bijkomende prefinanciering voor 2021, die opgehaald zal worden in 2020. Met die 800 miljoen euro prefinanciering zal het Gewest in 46 % van zijn consolidatiebehoefte voor 2021 voorzien hebben. Dit halveert het liquiditeitsrisico van het Gewest tegen 2020.

Het goede nieuws is dat het Agentschap van de Schuld vanmorgen een financieringsovereenkomst van 300 miljoen euro heeft gesloten. Twee schijven maken er deel van uit : een schijf van 200 miljoen en een schijf van 100 miljoen tegen OLO + 14 en een half op 2064/2065 en tegen 0,57 % als rendementspercentage. Dit betekent dat, met het akkoord van de minister van Financiën, het Agentschap van de Schuld op 23 november 837 miljoen euro heeft geprefinancierd, van het tekort van de consolideringsbehoefte van 2021 met marges, in het kader van de prefinanciering, die in de orde van OLO + 13 zijn. Bovendien heeft het Agentschap geprofiteerd van de ultralage tarieven die we vandaag de dag kennen.

Als gevolg daarvan kan vandaag worden gezegd dat 2021, in termen van financieel beheer, een relatief ontspannen jaar zal zijn. Er zal namelijk slechts 850 miljoen euro op de markt moeten worden gevonden. Dankzij deze operaties is de vlottende schuld teruggebracht van 300 miljoen euro naar 50 miljoen euro. Dit vertegenwoordigt 1 % van de uitstaande schuld vandaag. Daarnaast is er een kaslijn van 1.200 miljoen euro beschikbaar, waarvan het contract in maart 2023 afloopt. Dit bedrag is nog niet gebruikt. In geval van een onvoorziene gebeurtenis is 1,2 miljard euro aan liquiditeit beschikbaar die tegen 0 % wordt gefinancierd. Ondanks de aanzienlijke toename van de schuldenlast kan 2021 onder zeer comfortabele omstandigheden worden benaderd.

À propos du résultat du CCFB, le gain pour l'année 2020 prévu est de 11,6 millions contre 16,4 millions. L'encours croît toujours.

- Encours au 31/10/2020 CCFB sur comptes de transit : 1.503 millions d'euros contre 1.489 millions d'euros au 31 décembre 2019 et comptes propres (225 millions d'euros contre 145 millions d'euros au 31 décembre 2019) soit un total de 1.728 millions d'euros contre 1.634 millions d'euros au 31 décembre 2019 dont STIB (592 millions d'euros), SLRB (238 millions d'euros), Actiris (208 millions d'euros) ;
- Gain régional net 2020 : 11,67 millions d'euros contre 16,4 millions d'euros pour 2019.

L'encours de la dette garantie s'établit à 2.938 millions d'euros au 31 décembre 2019 contre 2.854 millions d'euros au 31 décembre 2018.

L'encours de la dette garantie au 31 décembre 2020 devrait se situer à 2.808 millions d'euros. Donc l'encours garanti demeure stable.

Il n'y a pas eu d'exercice de la garantie en 2020.

La SBGE a levé un emprunt garanti par la BEI pour un montant de 15 millions d'euros.

Le Fonds du logement a levé avec garantie régionale un emprunt pour un montant de 130 millions d'euros.

Citydev a levé un emprunt garanti pour 14 millions d'euros.

Le FRBRTC effectuera un emprunt garanti pour un montant de 105 millions d'euros durant ce dernier trimestre.

La SRCL devrait lever un emprunt garanti de 4 millions d'euros d'ici la fin de l'année 2020.

La SFAR lèvera un emprunt garanti de 44 millions d'euros.

Des *fees* sont désormais perçus pour tout tirage ou financement avec garantie régionale. Ces *fees* alimentent un fonds de réserve et s'élèveront en 2020 à 2,3 millions d'euros. Les *Fee's* cumulés depuis 2015 s'élèvent à 6,1 millions d'euros.

In verband met het resultaat van het FCCB, bedraagt de verwachte winst voor 2020 11,6 miljoen tegen 16,4 miljoen. Het uitstaande bedrag stijgt nog altijd.

- Uitstaand bedrag op 31.10.2020 op transitrekeningen FCCB : 1.503 miljoen euro, tegenover 1.489 miljoen euro op 31 december 2019, en op eigen rekeningen : 225 miljoen euro, tegenover 145 miljoen euro op 31 december 2019, wat neerkomt op een totaal van 1.728 miljoen euro, tegenover 1.634 miljoen euro op 31 december 2019, waaronder MIVB (592 miljoen euro), BGHM (238 miljoen euro) en Actiris (208 miljoen euro) ;
- Netto gewestelijke winst 2020 : 11,67 miljoen euro, tegenover 16,4 miljoen euro voor 2019.

De uitstaande gewaarborgde schuld bedroeg 2.938 miljoen euro op 31 december 2019, te vergelijken met 2.854 miljoen euro op 31 december 2018.

Op 31 december 2020 zou de uitstaande gewaarborgde schuld 2.808 miljoen euro moeten bedragen. De uitstaande gewaarborgde schuld blijft dus stabiel.

De waarborg is in 2020 niet aangesproken.

De BMWB heeft een lening opgenomen met waarborg van de EIB voor een bedrag van 15 miljoen euro.

Het Woningfonds heeft een gewaarborgde lening opgenomen ten belope van 130 miljoen euro.

Citydev heeft een gewaarborgde lening opgenomen voor een bedrag van 14 miljoen euro.

Het BGHFGT zal in dit laatste kwartaal een gewaarborgde lening aangaan voor een bedrag van 105 miljoen euro.

De GMHK zou tegen eind 2020 een gewaarborgde lening van 4 miljoen euro moeten aangaan.

De SFAR zal een gewaarborgde lening van 44 miljoen euro aangaan.

Voortaan worden er fees geïnd voor elke opname of financiering met gewestelijke waarborg. Deze fees spijzen een reservefonds. De ontvangen fees zullen in 2020 goed zijn voor 2,3 miljoen euro. De gecumuleerde fees sinds 2015 bedragen 6,1 miljoen euro.

III.1.2. Échange de vues.

Mme Alexia Bertrand remercie M. Outers pour la clarté de son exposé, et félicite celui-ci pour sa gestion de la dette régionale, car, en reprenant la note de l'agence Standard & Poor's sur ce qui relève de la responsabilité de l'agence, à savoir la gestion du risque de liquidité, le management financier, la gestion du portefeuille, on se rend compte que cette note de 1 sur 5 est amplement méritée. L'Agence de la dette a géré au mieux les ingrédients médiocres que lui a fournis ce gouvernement depuis de nombreuses années. M. Outers peut-il donner les notes sur les autres critères que Standard & Poor's donne sur 5, lesquels relèvent davantage de la part du gouvernement, et qui représentent 60 % de la notation ?

C'est un tout autre discours que M. Outers tient cette année par rapport à celui qu'il a tenu l'année passée devant cette même commission, où il faisait part de sa confiance vis-à-vis de la soutenabilité de la dette qui était très optimiste, malgré des perspectives économiques inquiétantes, avec une croissance du PIB moins forte que dans les autres régions, une augmentation de l'emploi moins rapide que dans les autres régions, et moins rapide que la croissance du PIB national, avec un taux de faillites qui augmente plus rapidement. Mais aujourd'hui, ce discours-ci est un premier signal d'alerte : on risque une double dégradation de notre notation, et l'agence assume le fait que la dette va tripler en six ans.

Sur la question de savoir si la dette est soutenable à moyen terme, M. Outers a développé deux approches, qui tiennent compte de la dégradation possible : l'une – la deuxième – tient compte de la volatilité des taux, tandis que la première approche n'en tient pas compte. Mais qui utilise ces approches ? Par qui sont-elles préconisées ? Qu'est-ce qui est de bonne pratique ? Quelles sont les approches qui sont utilisées dans l'ensemble des États européens ? Pour la deuxième approche, l'indice de confiance serait de 97,5 %, mais à quoi sert donc la première approche ? En conséquence, il y a une dualité de scénarios : on passe, dans le meilleur des scénarios, de 2,31 % de charge d'intérêt sur le budget des dépenses, à 3,17 % dans le pire des scénarios. Quel est donc l'intérêt d'envisager la première approche, si celle-ci ne tient pas compte de la volatilité des taux et ne prend en compte que les observations historiques, mais pas les taux futurs et leur degré de réalisation ?

En ce qui concerne le poids relatif de la dette, en comparant la croissance des recettes à la croissance des charges d'intérêt, qu'en est-il du risque de dégradation du pouvoir fédéral ? Etant donné que c'est une entité plus importante, même s'il y a dégradation, l'impact ne devrait pas être aussi important que sur une entité comme la Région bruxelloise, d'où la difficulté d'aller chercher de l'argent à des taux intéressants sur les marchés. Le calcul que fait M. Outers sur la croissance des recettes par rapport à la

III.1.2. Gedachtewisseling

Mevrouw Alexia Bertrand dankt de heer Outers voor zijn duidelijke uiteenzetting en feliciteert hem voor zijn beheer van de schuld van het Gewest, want afgaand op wat de nota van Standard & Poor's over de verantwoordelijkheid van het agentschap vermeldt, namelijk het beheer van het liquiditeitsrisico, het financieel management en het beheer van de portefeuille, komt men tot het besef dat de score van 1 op 5 ruim verdiend is. Het Agentschap van de Schuld heeft de slechte ingrediënten die het al vele jaren van deze regering krijgt, zo goed mogelijk gebruikt. Kan de heer Outers de scores op 5 meedelen die Standard & Poor's geeft voor de andere criteria, die meer gaan over het aandeel van de regering en goed zijn voor 60 % van de rating ?

Dit jaar houdt de heer Outers in de commissie een heel andere uiteenzetting dan vorig jaar, toen hij zijn vertrouwen uitsprak in de houdbaarheid van de schuld en zeer optimistisch was, ondanks de zorgwekkende economische vooruitzichten, met een groei van het BBP die lager was dan in de overige Gewesten, met een minder snelle stijging van de werkgelegenheid dan in de overige Gewesten, met een lagere groei dan die van het nationale BBP en met een snellere toename van het aantal faillissementen. Vandaag trekt hij echter met zijn uiteenzetting voor de eerste keer aan de alarmbel : er bestaat een risico op een dubbele verslechtering van onze rating en het agentschap gaat ervan uit dat de schuld op zes jaar tijd zal verdrievoudigen.

Wat de houdbaarheid van de schuld op middellange termijn betreft, heeft de heer Outers twee benaderingen ontwikkeld, die rekening houden met de mogelijke verslechtering : de tweede benadering houdt rekening met de volatiliteit van de rentevoeten, terwijl de eerste benadering er geen rekening mee houdt. Wie volgt evenwel die benaderingen ? Wie beveelt ze aan ? Wat is een goede praktijk ? Welke benaderingen worden gevolgd in alle Europese landen ? Bij de tweede benadering zou de vertrouwensindex 97,5 % bedragen, maar waarvoor dient dan de eerste benadering ? Bijgevolg zijn er twee scenario's : de 2,31 % rentelast op de uitgavenbegroting in het beste scenario stijgt tot 3,17 % in het slechtste scenario. Wat is dan het nut van de eerste benadering, als die geen rekening houdt met de volatiliteit van de rentevoeten en enkel rekening houdt met de historische waarnemingen, maar niet met de toekomstige rentevoeten en de mate van waarschijnlijkheid ervan ?

Wat het relatieve gewicht van de schuld betreft, wat is, als de toename van de ontvangsten wordt vergeleken met de toename van de rentelasten, het risico op een slechtere rating van de federale overheid ? Aangezien het om een grotere entiteit gaat en ook al is er sprake van verslechtering, zou de impact er niet zo groot zijn als op het Brussels Gewest. Daarom wordt het moeilijk om op de financiële markten geld te vinden tegen aantrekkelijke tarieven. De berekening die de heer Outers heeft gemaakt

croissance des charges d'intérêts, est basé sur l'augmentation du PIB : c'est logique, car si le dénominateur augmente, la proportion du numérateur va faire que la charge de la dette sera moins importante. Cela montre l'importance de la croissance du PIB. À moins qu'on ne remplace le PIB par un autre critère, si on veut une dette soutenable, on n'a pas le choix : il faut un PIB qui augmente d'année en année, et de préférence rapidement, car c'est cela qui va rendre notre dette soutenable, avec l'augmentation des recettes. Il y a donc deux indicateurs auxquels on doit donc être attentifs : c'est l'augmentation du PIB bruxellois, et on constate qu'hélas, les perspectives ne sont guère réjouissantes, et aussi l'augmentation des recettes.

En ce qui concerne le risque qui existe si on dépasse 100 %, le discours de M. Outers est plutôt inquiétant, car avec deux dégradations, et selon la deuxième approche qui est la plus réaliste, on risque d'en arriver à 77 % : il ne restera plus alors qu'un petit coussinet qui serait marginal pour absorber les charges d'intérêt. Et c'est là que Standard & Poor's a vu arriver les choses. Il est clair que la crise du Covid a aggravé la situation, mais en réalité, et ce sera au ministre de répondre à cette question, c'est que la dégradation avait déjà commencé en 2019 à cause des mauvaises performances économiques, qui étaient déjà présentes en 2019. On ne peut pas mettre l'entière responsabilité de la dégradation sur le dos de la crise du Covid. Comme le signale la Cour des comptes, dans son 25^e Cahier d'observation, il y a une corrélation directe entre les déficits accumulés et la dette. M. Outers peut-il donner plus d'explications à ce sujet ?

En ce qui concerne le risque de dégradation, M. Outers semble ne pas exclure une seconde dégradation, ce qui aurait un impact colossal, puisqu'entre une et deux dégradations, l'impact serait de 150 millions en trente ans, en charge d'intérêts.

M. Dominique Outers indique qu'il s'agit de 155 millions si on évite une double dégradation en 2021. Ce n'est pas le différentiel entre une et deux dégradations, c'est entre 0 et 2. C'est l'impact de 35 points de base sur toutes les nouvelles consolidations liées au financement du déficit et au refinancement de la dette durant les 30 prochaines années.

Mme Alexia Bertrand estime que cela démontre l'importance d'éviter ces dégradations. En ce qui concerne la dette consolidée sur les recettes consolidées, cela montre aussi l'importance pour la Région bruxelloise d'augmenter ses recettes et d'avoir des recettes propres. Or, on constate dans les derniers budgets que les recettes stagnent. L'oratrice précise que lorsqu'elle parle de créer de nouvelles recettes, il ne s'agit pas du tout de créer de nouveaux impôts. On peut créer une multitude de recettes sans passer par l'imposition, en menant des politiques stimulantes pour l'économie, en attirant des investissements, en créant une classe moyenne

over de toename van de ontvangsten ten opzichte van de toename van de rentelasten, is gebaseerd op de toename van het BBP : dat is logisch, want als de noemer groter wordt, zal de teller er verhoudingsgewijs toe leiden dat de schuldenlast lager zal zijn. Dat toont aan dat de groei van het BBP belangrijk is. Tenzij het BBP wordt vervangen door een ander criterium, hebben we geen keuze als we een houdbare schuld willen : we hebben een BBP nodig dat van jaar tot jaar en liefst snel toeneemt, want dat zal onze schuld houdbaar maken dankzij de toename van de ontvangsten. Er zijn dus twee indicatoren die we in het oog moeten houden : de toename van het Brussels BBP - jammer genoeg zijn de vooruitzichten niet erg rooskleuring - en de toename van de ontvangsten.

Wat betreft het risico als de 100 procent wordt overschreden, is de uiteenzetting van de heer Outers vrij verontrustend, want met twee verslechtingen - volgens de tweede benadering, die het meest realistisch is, bestaat het risico dat we tot 77 % komen - zal er slechts een kleine buffer overblijven, die veel te klein zou zijn om de rentelasten op te vangen. Standard & Poor's heeft daarvoor gewaarschuwd. Het is duidelijk dat de Covid-19-crisis de situatie heeft verergerd, maar in feite - de minister zal die vraag moeten beantwoorden - was de verslechting al in 2019 ingezet wegens de slechte economische prestaties, die al in 2019 werden vastgesteld. De verslechting kan niet helemaal aan de Covid-19-crisis worden toegeschreven. Zoals het Rekenhof er in zijn 25^e Boek van Opmerkingen op wijst, bestaat er een rechtstreekse correlatie tussen de opgestapelde tekorten en de schuld. Kan de heer Outers dat toelichten ?

Wat het risico op een verslechting betreft, lijkt de heer Outers een tweede verlaging van de rating niet uit te sluiten. Dat zou een enorme impact hebben, aangezien de impact tussen een en twee verlagingen 150 miljoen aan rentelasten op dertig jaar zou betekenen.

De heer Dominique Outers wijst erop dat het om 155 miljoen gaat als men een dubbele verlaging vermijdt in 2021. Dat is niet het verschil tussen een en twee verlagingen, maar tussen 0 en 2. Dat is de impact van 35 basispunten op alle nieuwe consolidaties in verband met de financiering van het tekort en de herfinanciering van de schuld tijdens de komende 30 jaar.

Volgens **mevrouw Alexia Bertrand** toont dat aan hoe belangrijk het is om de slechtere ratings te vermijden. Wat de geconsolideerde schuld op de geconsolideerde ontvangsten betreft, toont dat ook het belang voor het Brussels Gewest aan om zijn ontvangsten te verhogen en eigen ontvangsten te hebben. In de laatste begrotingen stelt men echter vast dat de ontvangsten stagneren. De spreker preciseert dat, als ze het over nieuwe ontvangsten heeft, ze helemaal niet van nieuwe belastingen spreekt. Men kan veel ontvangsten genereren zonder belastingen te heffen door een beleid te voeren dat de economie stimuleert, investeringen aan te

à Bruxelles, qui va payer des droits d'enregistrement, de succession, de donation, etc.

La députée félicite M. Outers et l'Agence de la dette pour la façon dont ils négocient au mieux leurs marges. Par rapport à la Région wallonne et à la Région flamande, il est plus intelligent, à Bruxelles, de répondre à la demande plutôt que de réaliser de gros emprunts obligataires.

Quand on entend que 82,6 % de nos investisseurs sont étrangers et que seulement 17,4 % d'entre eux sont belges, la députée estime qu'il faut préserver ces investisseurs belges. Car souvent, dans cet hémicycle, et dernièrement, il s'agissait du Ministre-Président lui-même, on entend des critiques à l'égard de ces investisseurs, que l'on considère comme de gros promoteurs immobiliers qui ne sont là que pour faire de l'argent de manière éhontée. Mais il faut bien comprendre qu'il y a des compagnies d'assurance en Belgique qui ont des filiales bancaires et immobilières. Cela représente l'épargne des Belges, et également la pension des Belges. Ces sont ces gens-là qui prennent des emprunts obligataires parce qu'ils doivent répondre à leurs ratios de rentabilité. Ce sont eux aussi qui placent l'épargne des Belges dans de l'immobilier, car ils doivent avoir une nécessaire rentabilité, avec des taux faibles mais stables, sans pour autant faire de la spéculation. Il ne faut pas oublier, quand on parle de la dette bruxelloise, que c'est de ces investisseurs-là dont il s'agit.

La députée pose également quelques questions techniques : comment la Région va-t-elle conserver la dette flottante, qui depuis 2017 est en augmentation constante ?

M. Dominique Outers répond qu'actuellement, nous avons une dette flottante de 350 millions d'euros. Toutefois, grâce à l'opération de 300 millions d'euros conclue ce matin, la dette flottante, qui est sensible aux taux variables, ne représente que 50 millions d'euros sur une dette de 5,3 milliards d'euros. C'est-à-dire 1 %. En conséquence, la sensibilité à la volatilité des taux variables est aujourd'hui nulle.

Mme Alexia Bertrand pose enfin une question à l'AB 06.002.13.03.2110, et qui concerne les intérêts de la dette mis à charge de la Région bruxelloise en exécution de la loi du 16 janvier 1989 : à lire la justification indiquée, « les besoins à financer provoqueront une augmentation annuelle significative de la dette directe ainsi que des charges financières et budgétaires croissantes [...] Il convient d'adopter une vision prudente en ce qui concerne l'évolution du volume de la dette. » L'intervenante souhaite connaître la trajectoire de la dette et des intérêts de la dette et de la marge de manœuvre encore possible à l'horizon 2025.

trekken, een middenklasse in Brussel tot stand te brengen, die registratie-, successie-, schenkingsrechten, enz. zal betalen.

De volksvertegenwoordiger feliciteert de heer Outers en het Agentschap van de Schuld voor de manier waarop ze over hun marges onderhandelen. In vergelijking met het Waals en Vlaams Gewest gaat Brussel slimmer te werk door te voldoen aan de vraag in plaats van grote obligatieleningen aan te gaan.

Aangezien 82,6 % van onze investeerders uit het buitenland komt en slechts 17,4 % Belg is, vindt de volksvertegenwoordiger dat die Belgische investeerders met fluwelen handschoenen behandeld moeten worden. We horen immers vaak in dit Parlement - de laatste tijd van de minister-president zelf - kritiek op die investeerders, die worden beschouwd als grote vastgoedontwikkelaars die er enkel op uit zijn schamteloos poen te scheppen. Het moet echter duidelijk zijn dat er in België verzekeringsmaatschappijen zijn die banken en vastgoedmaatschappijen als dochtermaatschappijen hebben. Daar zit het spaargeld en ook het pensioen van de Belgen. Die spelers gaan obligatieleningen aan, omdat ze hun rentabiliteitsratio's moeten halen. Ze zijn ook degenen die het spaargeld van de Belgen in vastgoed investeren, want ze moeten een rendabiliteit halen met lage, maar stabiele rentevoeten zonder te speculeren. We mogen niet vergeten dat als we het over de schuld van Brussel hebben, het over die investeerders gaat.

De volksvertegenwoordiger stelt ook enkele vragen van technische aard : hoe zal het Gewest de vlottende schuld, die sinds 2017 gestaag toeneemt, onder controle houden ?

De heer Dominique Outers antwoordt dat de vlottende schuld thans 350 miljoen euro bedraagt. Dankzij de verrichting van 300 miljoen euro van vanochtend vertegenwoordigt de vlottende schuld, die gevoelig is voor variabele rentevoeten, slechts 50 miljoen euro op een schuld van 5,3 miljard euro. Dat is 0,1 %. Bijgevolg is de gevoeligheid voor de volatiliteit van de variabele rentevoeten thans onbestaand.

Tot slot stelt **mevrouw Alexia Bertrand** in verband met BA 06.002.13.03.2110 een vraag over de interesten op de schuld die met toepassing van de wet van 16 januari 1989 voor rekening van het Brussels Gewest komen : volgens de verantwoording « zal deze te financieren behoefte de directe schuld fors laten stijgen, alsook de financiële en budgettaire last [...]. Er moet een voorzichtig standpunt worden ingenomen over de evolutie van de omvang van de schuld. » De spreker vraagt welk schuldtraject werd gekozen, hoeveel de rentelasten op de schuld bedragen en welke manoeuvreerruimte nog mogelijk is tegen 2025.

M. Dominique Outers indique qu'il dispose des autres critères S&P. Cependant, il ne sait pas combien de pourcents cela représente dans la notation. Pour le critère *institutional framework*, la Région a 2/5, économie bruxelloise 2/5, *financial management* 1/5, *budgetary performance* 3/5, *liquidity* 1/5, croissance de la dette 4/5.

À propos de la double dégradation, il est clair que la démonstration avait pour objectif de déterminer le risque maximal financier d'ici 2024. En conséquence, il fallait tenir compte de la possibilité d'une double dégradation bien que sa probabilité soit faible.

M. Outers répond à la question suivante : « Pourquoi mobiliser une approche sans volatilité alors que l'Agence de la dette préconise de suivre l'approche qui prend en considération la volatilité ? ». L'orateur estime que la première approche est non professionnelle mais peut toutefois être défendue. Cette première approche consiste à prendre en compte la courbe des taux futurs afin de déterminer les charges d'intérêt futures. Aujourd'hui, cette courbe des taux est objective. Toutefois, demain, elle sera déjà différente. Cependant, cette première approche ne prend pas en considération le risque fondamental lié à la volatilité des taux. En conséquence, l'Agence de la dette préconise la seconde approche, qui est une approche financière et partagée par l'ensemble de milieux financiers. L'orateur ne sait pas si d'autres entités publiques, dans leurs projections d'évolution de charges de la dette, intègrent la volatilité des taux. Il ne le pense pas. L'Agence de la dette le fait par professionnalisme et avec une confiance de 97,5 %. Cela permet de fixer à coup sûr le risque maximum financier de la Région.

Au sujet de la dégradation du Fédéral, M. Outers indique que la notation du Fédéral a été maintenue double A avec perspective stable par S&P. C'est un peu étonnant mais c'est une bonne nouvelle pour la Région. L'orateur n'est pas certain que cela durera. Si le Fédéral est dégradé à AA moins, la Région sera dégradée automatiquement. Cela, même s'il n'y a pas de raison intrinsèque pour que la Région soit dégradée. En conséquence, il est préférable que le Fédéral soit légèrement au-dessus de la Région.

À propos de la corrélation entre l'exercice d'un budget et l'accroissement dette, l'orateur indique qu'il est évident que la corrélation entre l'évolution d'un budget et l'évolution de l'encours de la dette est très forte. Si on arrête l'encours de la dette au 31 décembre d'une année, la corrélation entre l'exécution du budget de cette année-là et l'évolution de l'encours de la dette ne sera pas de 100 %. Un budget s'exécute sur 13 mois et non sur 12 mois. Sur la base des observations des 20 dernières années, il est possible d'estimer la corrélation entre l'évolution de l'encours de la dette au 31 décembre

De heer Dominique Outers wijst erop dat hij over de andere criteria van S&P beschikt. Hij kent echter hun aandeel in de rating niet. Het Gewest haalt voor het criterium « *institutional framework* » 2/5, Brusselse economie 2/5, financieel management 1/5, *budgetary performance* 3/5, liquiditeit 1/5 en groei van de schuld 4/5.

Wat de dubbele verslechtering betreft, is het duidelijk dat de uiteenzetting diende om het maximale financiële risico tegen 2024 te bepalen. Bijgevolg moest rekening worden gehouden met de mogelijkheid van een dubbele verslechtering, hoewel dat weinig waarschijnlijk is.

De heer Outers beantwoordt de vraag waarom men een benadering volgt die geen rekening houdt met de volatiliteit, terwijl het Agentschap van de Schuld pleit voor een benadering die daar wel rekening mee houdt. De spreker vindt de eerste benadering niet professioneel, maar die kan wel verdedigd worden. Bij de eerste benadering wordt rekening gehouden met de toekomstige rentecurve om de toekomstige rentelasten te bepalen. Vandaag is de rentecurve objectief. Morgen kan dat alweer anders zijn. De eerste benadering houdt echter geen rekening met het fundamentele risico dat verbonden is aan de volatiliteit van de rentevoeten. Bijgevolg beveelt het Agentschap van de Schuld de tweede benadering aan, die een financiële benadering is waarover alle financiële kringen het eens zijn. De spreker weet niet of andere overheden in hun prognoses van de evolutie van de schuldlasten rekening houden met de volatiliteit van de rentevoeten. Hij denkt van niet. Het Agentschap van de Schuld doet dat uit professionaliteit en met een vertrouwen van 97,5 %. Dat maakt het mogelijk om het maximale financiële risico voor het Gewest met zekerheid vast te stellen.

Wat betreft de verslechtering van de rating van de federale overheid, wijst de heer Outers erop dat S&P de dotatie van de federale overheid een AA-rating blijft geven met stabiele vooruitzichten. Dat is ietwat verwonderlijk, maar het is goed nieuws voor het Gewest. De spreker is er niet zeker van dat het zal blijven duren. Als de federale overheid een rating A- krijgt, krijgt het Gewest automatisch een lagere rating, ook al is er daar geen intrinsieke reden voor. Daarom is het beter dat de federale overheid een iets betere rating dan het Gewest heeft.

Wat betreft de correlatie tussen de uitvoering van een begroting en de toename van de schuld, wijst de spreker erop dat er duidelijk een zeer sterke correlatie bestaat tussen de evolutie van een begroting en de evolutie van de uitstaande schuld. De uitstaande schuld wordt per 31 december van een jaar vastgesteld, maar de correlatie tussen de uitvoering van de begroting van dat jaar en de evolutie van de uitstaande schuld zal geen 100 % zijn. Een begroting wordt over 13 maanden en niet over 12 maanden uitgevoerd. Op basis van de waarnemingen van de afgelopen 20 jaar kan men ervan uitgaan dat de correlatie tussen de evolutie van

d'une année et l'exécution du budget de la même année. Celle-ci se situe entre 92 et 96 %.

Mme Alexia Bertrand demande si cette corrélation risque d'augmenter si l'on considère de plus longues périodes.

M. Dominique Outers répond que l'effet de l'exécution du budget sur l'endettement ne s'effectue pas sur un an mais sur un an et 4 ou 5 mois en raison du décaissement lié à une liquidation qui se réalise, par exemple, le 31 janvier 2021 sur la base du budget 2020. Le décaissement financier pourrait avoir lieu en février 2021.

Sur l'AB 06.002.13.03.2110, il est évident qu'il s'agit de l'évolution de l'endettement jusqu'en 2024.

Mme Cieltje Van Achter remercie également M. Outers pour son exposé, et souhaite poser une question spécifique concernant cette autre approche pour obtenir de l'argent sur les marchés, contrairement à la Flandre ou la Wallonie, qui empruntent de gros montants (800 millions, 1 milliard) sur les marchés. A Bruxelles, nous avons cette autre approche qui consiste à négocier des marges avec les investisseurs. Mais du point de vue juridique, est-ce correct comme manière de travailler ? N'y a-t-il pas un problème avec le droit de la concurrence ?

Par ailleurs, le plan pluriannuel se termine en 2024, ce qui amène le gouvernement à prévoir d'être en équilibre à cette date. Mais même en 2024, on aura encore un demi-milliard d'investissements tenu en dehors du budget. Qu'en sera-t-il dès lors pour 2025 ? À partir de quel moment deviendra-t-il problématique de maintenir ce demi-milliard en dehors du budget ?

M. Dominique Outers explique que la méthode du *reverse inquiry* signifie que la Région se finance à la demande des investisseurs. Elle répond à une demande. Cela permet d'améliorer les marges et cela ne pose aucun problème juridique. En effet, le financement des entités publiques n'est pas soumis à la loi sur les marchés publics. En conséquence, il ne faut pas faire un appel d'offres sur le marché public européen, etc.

La projection va jusque 2024 parce que le gouvernement actuel en place jusque 2024. Au-delà de cette date, de nouvelles politiques peuvent arriver. Celles-ci ne peuvent pas être imaginées aujourd'hui. La charge des 500 millions d'investissements stratégiques est encore incluse en 2024. À partir de 2025, cela dépendra des nouvelles politiques du nouveau gouvernement. Néanmoins, ces 500 millions, considérés comme neutres budgétairement, accroissent la dette régionale.

de uitstaande schuld per 31 december van een jaar en de uitvoering van de begroting van hetzelfde jaar tussen 92 en 96 % bedraagt.

Mevrouw Alexia Bertrand vraagt of die correlatie kan toenemen als men langere periodes beschouwt.

De heer Dominique Outers antwoordt dat de impact van de uitvoering van de begroting op de schuldenlast niet 1 jaar, maar 1 jaar en 4/5 maand duurt wegens de uitbetaling voor een vereffening die bijvoorbeeld op 31 januari 2021 gebeurt op basis van de begroting 2020. De uitbetaling zou in februari 2021 kunnen gebeuren.

Voor BA 06.002.13.03.2110 is het duidelijk dat het hier gaat over de evolutie van de schuld tot 2024.

Ook **mevrouw Cieltje Van Achter** bedankt de heer Outers voor zijn uiteenzetting, en wenst een specifieke vraag te stellen over deze andere aanpak om geld te verkrijgen op de markten, in tegenstelling tot Vlaanderen of Wallonië, die grote bedragen (800 miljoen, 1 miljard) lenen op de markten. In Brussel hebben we deze andere aanpak, die bestaat uit het onderhandelen van marges met investeerders. Maar is dit vanuit juridisch oogpunt wel een juiste manier van werken ? Is er geen probleem met het mededingingsrecht ?

Bovendien loopt het meerjarenplan af in 2024, waardoor de regering tegen die datum een evenwicht wil bereiken. Maar zelfs in 2024 zullen we nog een half miljard aan investeringen hebben die buiten de begroting worden gehouden. Hoe ziet dat er dan uit voor 2025 ? Vanaf welk moment wordt het problematisch om dat half miljard buiten de begroting te houden ?

De heer Dominique Outers legt uit dat de reverse inquiry-methode betekent dat het Gewest zichzelf financiert op verzoek van de investeerders. Het reageert op een verzoek. Dat biedt de mogelijkheid de marges te verbeteren en dat levert geen juridische problemen op. De financiering van overheidsinstanties is immers niet onderworpen aan de wet op de overheidsopdrachten. Daarom is het niet nodig om aan te besteden op de Europese openbare markt, enz.

De prognose gaat tot 2024 omdat de huidige regering tot 2024 in functie is. Na die datum kunnen er nieuwe beleidsmaatregelen komen. Die kunnen we ons vandaag de dag niet voorstellen. De last van de 500 miljoen strategische investeringen is in 2024 nog steeds opgenomen. Vanaf 2025 hangt het af van de nieuwe beleidsmaatregelen van de nieuwe regering. Deze 500 miljoen, die als budgettair neutraal worden beschouwd, verhogen echter de gewestelijke schuld.

M. Arnaud Verstraete s'associe aux remerciements et se dit rassuré par les chiffres impressionnants qui ont été avancés par M. Outers. La dette reste donc soutenable, et même dans le pire des scénarios, la charge de la dette reste limitée à 3,17 % du budget des dépenses. M. Outers a démontré que le rapport entre la dette et les recettes va évoluer, tout en restant dans une zone saine, mais qu'il faut rester attentifs. L'intervenant se réjouit du score exceptionnel que la Région a obtenu au niveau de la gestion du budget auprès de Standard & Poor's, entre autres grâce à l'opération *Reverse inquiry*: à ce propos, M. Verstraete s'associe à la question de sa collègue Cieltje Van Achter. Y a-t-il eu une concertation entre les trois régions dans cette manière de fonctionner ? Il s'avère que la Flandre et la Wallonie arrivent à des niveaux de gestion de leur dette bien plus négatifs qu'en Région bruxelloise. Ce serait intéressant d'échanger au niveau de la Belgique : est-ce de pratique courante ?

L'orateur pose également une question concernant l'impact de la crise du Covid : celle-ci a un impact énorme sur le budget et sur l'évolution de la dette. M. Outers, dans son exposé, a montré que la deuxième hypothèse – celle qui tient compte de la volatilité des taux – a un indice de confiance de 97,5 %. Dans quelle mesure cette méthode est-elle robuste, vu le contexte ? Y a-t-il un risque qu'en 2021 intervienne une troisième vague de la pandémie, avec un nouveau confinement qui pourrait avoir un nouvel impact négatif ? Ou un risque que le vaccin arrive en retard ? En d'autres mots, l'évaluation faite par M. Outers est-elle suffisamment robuste pour faire face à ce genre d'éléments imprévisibles ?

M. Dominique Outers répond que les parlementaires connaissent déjà l'impact du Covid à la fois sur les nouvelles dépenses de la Région liées aux mesures de relance et aux subsides. Il est question de 583 millions d'euros pour l'année 2020. Les moindres recettes -fiscales et autres- liées à un PIB négatif de 7,4 pour 2020 sont de l'ordre de 300 millions pour l'année 2020 : LSF – 88 millions, impôts régionaux – 96 millions, recettes commerciales – 126 millions d'euros et 155 millions d'euros complémentaires alloués à la COCOM. L'impact du Covid est également pris en compte dans le budget initial 2021 et sous l'angle des moindres recettes à percevoir en 2021. Il est question de plus de 300 millions. Les mesures liées au Covid prévues dans le budget initial 2021 sont de l'ordre de 180 à 190 millions. Il est évident que tout cela est intégré dans les projections de l'Agence de la dette. Celle-ci prend comme base le budget ajusté et le budget initial 2021. Donc, c'est intégré dans la croissance de la dette. Evidemment, une 3^e vague n'est pas prévue dans le budget initial 2021. En effet, ce n'est pas à l'ordre du jour vu l'apparition du vaccin efficace à 95 % et la vaccination de la population qui pourrait se réaliser durant le premier semestre 2021. À titre personnel, M. Outers pense que ce qui est prévu

De heer Arnaud Verstraete sluit zich aan bij de dankbetuigingen en zegt gerustgesteld te zijn door de indrukwekkende cijfers die de heer Outers voorlegt. De schuld blijft dus houdbaar en zelfs in het ergste geval blijft de schuldenlast beperkt tot 3,17 % van de uitgavenbegroting. De heer Outers heeft aangetoond dat de verhouding tussen de schuld en de ontvangsten zal evolueren en dat we binnen een gezonde marge moeten blijven, maar dat we wel oplettend moeten blijven. Hij verheugt zich over de uitzonderlijke score die het Gewest op het vlak van budgetbeheer heeft behaald bij Standard & Poor's, onder meer dankzij de *Reverse inquiry*: de heer Verstraete sluit zich hierover aan bij de vraag van zijn collega Cieltje Van Achter. Heeft bij deze werkwijze overleg plaatsgevonden tussen de drie Gewesten ? Vlaanderen en Wallonië blijken veel negatievere niveaus te bereiken op het gebied van schuldbeheer dan het Brussels Gewest. Het zou interessant zijn om dit op Belgisch niveau te bespreken : is dit een gangbare praktijk ?

De spreker vraagt ook naar de impact van de Covid-crisis : die heeft een enorme impact op de begroting en op de evolutie van de schuld. De heer Outers heeft in zijn uiteenzetting aangetoond dat de tweede hypothese - die rekening houdt met de volatiliteit van de rentevoeten - een vertrouwensindex van 97,5 procent heeft. Hoe solide is deze methode, gezien de context ? Bestaat het risico op een derde golf van de pandemie in 2021, met een nieuwe lockdown die opnieuw een negatieve impact zou kunnen hebben ? Of bestaat het risico dat het vaccin te laat komt ? Met andere woorden, is de evaluatie van de heer Outers solide genoeg om dergelijke onvoorspelbare elementen op te vangen ?

De heer Dominique Outers antwoordt dat de parlementsliden de impact van Covid op zowel de nieuwe uitgaven van het Gewest voor de herstelmaatregelen als de subsidies al kennen. Voor het jaar 2020 is er sprake van 583 miljoen euro. De lagere ontvangsten - fiscale en andere - in verband met een negatief bbp van 7,4 voor 2020 bedragen zo'n 300 miljoen voor het jaar 2020 : BFW – 88 miljoen, de gewestbelastingen – 96 miljoen, de commerciële ontvangsten – 126 miljoen euro en 155 miljoen euro extra toegewezen aan de GGC. De impact van Covid wordt ook in aanmerking genomen in de oorspronkelijke begroting van 2021 en in termen van de lagere ontvangsten die in 2021 zullen worden verkregen. Et is sprake van meer dan 300 miljoen. De maatregelen in verband met Covid die in de initiële begroting voor 2021 zijn opgenomen, bedragen ongeveer 180 tot 190 miljoen euro. Uiteraard is dat allemaal ingebouwd in de projecties van het schuldagentschap, dat zich baseert op de aangepaste begroting en de initiële begroting voor 2021. Daarom wordt het geïntegreerd in de groei van de schuld. Het is duidelijk dat een derde golf niet is opgenomen in de initiële begroting voor 2021. Dat is immers niet aan de orde, gezien het verschijnen van het 95 % effectieve vaccin en de vaccinatie van de bevolking die in de eerste helft van 2021 zou kunnen

dans le budget initial sera suffisant au regard de ce nouveau contexte.

La méthodologie de l'Agence ne change pas. Si un risque nouveau apparaît, (ex : une troisième vague qui, selon l'Agence, pourrait avoir un impact sur les recettes et les dépenses futures de la Région) il serait intégré immédiatement dans leurs projections d'évolution de la dette. La modélisation est tout à fait cohérente et se met à jour si nécessaire dès qu'une surprise apparaît.

M. Luc Vancauwenberge se joint aux remerciements pour l'exposé de M. Outers, et fait part de sa question sur la qualité de la dette et des investissements. On peut investir pour avoir un retour (plus de revenus, ou un meilleur service), comme on peut investir à fonds perdus, par exemple pour du fonctionnement ordinaire. Comment M. Outers juge-t-il cet endettement de ce point de vue-là ?

M. Dominique Outers répond qu'il s'agit d'une question politique, qui revient à se demander à quoi sert l'argent. C'est bien sûr le gouvernement qui décide de l'affectation de l'argent qu'il emprunte.

Mme Marie Lecocq se joint également aux remerciements, et demande que l'on annexe aux documents budgétaires qui sont transmis préalablement aux discussions en commission, le rapport de M. Outers, afin que les parlementaires puissent en avoir connaissance avant l'exposé, qui est particulièrement riche en chiffres.

La députée avait posé deux questions lors de l'audition de la Cour des comptes, et c'est M. Outers qui y a répondu. Il s'agissait, d'une part, de la structure de la dette, et d'autre part, des critères de choix pour les investissements, notamment la question du lien avec les énergies fossiles, les ventes d'armes, etc. La députée remercie M. Outers d'avoir répondu à ces deux questions.

M. Guy Vanhengel, se joignant également aux remerciements, souligne que l'exposé de M. Outers est très pédagogique, très clair et très précis, et en profite pour remercier l'Agence bruxelloise de la dette pour son professionnalisme. Les questions qu'il convient de se poser comportent trois volets : la première est de se demander si la dette est supportable, la deuxième consiste à se demander si l'accumulation de la dette mène à des investissements productifs, et la troisième est de savoir quels sont les risques à long terme liés à notre dette.

À la première question, celle de savoir si la dette est soutenable, M. Outers l'a amplement démontré. Même si

worden uitgevoerd. Persoonlijk is de heer Outers van mening dat wat in de initiële begroting voor 2021 is opgenomen, in deze nieuwe context voldoende zal zijn.

De methodologie van het Agentschap verandert niet. Indien zich een nieuw risico voordoet (bijvoorbeeld een derde golf die volgens het Agentschap gevolgen kan hebben voor de toekomstige ontvangsten en uitgaven van het Gewest), zou dit onmiddellijk worden opgenomen in de prognoses voor de evolutie van de schuld van het Gewest. De modellering is volledig coherent en wordt indien nodig geüpdatet zodra een verrassing opduikt.

De heer Luc Vancauwenberge schaaft zich achter de dankbetuigingen aan de heer Outers voor zijn uiteenzetting, en stelt een vraag over de kwaliteit van de schulden en de investeringen. Men kan investeren om een resultaat te behalen (meer inkomsten, of een betere service), zoals men kan investeren zonder een resultaat te verwachten, bijvoorbeeld voor de gewone werking. Hoe ziet de heer Outers deze schuld vanuit dat oogpunt ?

De heer Dominique Outers antwoordt dat de vraag waar het geld voor dient een politieke kwestie is. Natuurlijk is het de regering die beslist over de aanwending van het geld dat ze leent.

Mevrouw Marie Lecocq schaaft zich eveneens achter de dankbetuigingen, en vraagt het verslag van de heer Outers als bijlage toe te voegen aan de begrotingsdocumenten die vóór de besprekingen in de commissie worden toegezonden, zodat de parlementsleden het vóór de uiteenzetting, die bijzonder veel cijfers bevat, kunnen bekijken.

De volksvertegenwoordigster had tijdens de hoorzitting met het Rekenhof twee vragen gesteld, en de heer Outers heeft daarop geantwoord. De ene betrof de structuur van de schuld, de andere de criteria voor de keuze van de investeringen, waaronder de kwestie van de link met fossiele brandstoffen, de verkoop van wapens, enz. De volksvertegenwoordigster dankt de heer Outers voor het antwoord op deze twee vragen.

De heer Guy Vanhengel schaaft zich eveneens achter de dankbetuigingen, en benadrukt dat de uiteenzetting van de heer Outers zeer didactisch, zeer duidelijk en zeer precies is. Hij neemt de gelegenheid te baat om het Brussels Agentschap van de Schuld te bedanken voor zijn professionaliteit. We moeten ons drie vragen stellen : de eerste is of de schuld houdbaar is, de tweede is of de accumulatie van de schuld leidt tot productieve investeringen, en de derde is wat de risico's op lange termijn zijn die verbonden zijn aan onze schuld.

Wat betreft de eerste vraag, of de schuld houdbaar is, heeft de heer Outers ruimschoots aangetoond dat dit het

on considère le pire des scénarios, où notre dette risque d'atteindre en 2024 une charge d'intérêt de 225 millions, soit 3,17 % de nos recettes, on peut dire que notre dette reste supportable. On est loin des propos apocalyptiques que tiennent certains groupes politiques.

À la deuxième question, à savoir si la dette mène à des investissements productifs, M. Outers y a également répondu, en donnant le ratio entre d'une part l'augmentation des recettes et d'autre part l'augmentation des charges d'intérêt. Dans le pire des scénarios, on a toujours un résultat positif de 23 %. Dans le meilleur des scénarios, le ratio serait de 66 %, car M. Outers a démontré que le ratio entre les recettes et les charges d'intérêt peut osciller entre 34 % et 77 %. Donc, même dans le pire des scénarios, si S&P nous afflige d'une double dégradation, la dette que nous accumulons n'affectera pas l'augmentation de nos recettes.

En ce qui concerne la troisième question, qui est le risque à long terme de notre dette, l'orateur fait remarquer que l'Agence de la dette fait depuis des années un travail absolument remarquable. En effet, nous sommes dans une situation dans laquelle la dette flottante, qui est susceptible d'affecter le résultat, est actuellement excessivement faible : sur 5 milliards de budget, elle ne se monte plus qu'à 50 millions. Tous les efforts de l'Agence de la dette visent précisément à réduire au minimum les risques que pourrait comporter une dette flottante. Ce résultat excellent est dû à la relation étroite qui existe entre l'Agence de la dette et le ministre lui-même, travaillant ensemble continuellement main dans la main, ce qui permet d'être très réactif sur le marché des taux d'intérêt. C'est ce qui explique que dans une petite entité comme la nôtre, les résultats de la dette puissent être si bons. Tous ceux qui invoquent un scénario catastrophe peuvent donc être rassurés.

Enfin, en ce qui concerne la notation de S&P, il est impossible pour notre Région d'avoir une notation supérieure à celle du niveau fédéral. En fait nous serons toujours tributaires du Fédéral pour la notation de S&P. Celle-ci sera probablement revue un peu à la baisse au niveau mondial si l'on considère la crise pandémique actuelle. Mais tous les éléments montrent qu'on est dans une situation soutenable, et qui est gérée au jour le jour avec beaucoup de professionnalisme.

M. Emmanuel De Bock se joint également aux remerciements vis-à-vis de M. Outers. La situation économique n'est certes pas idéale. Heureusement qu'on a des fonctionnaires compétents qui sont à la tête de l'Agence de la dette. Cet exposé relativise certains propos apocalyptiques qui sont tenus dans les médias. Même si la situation se dégrade quelque peu, on n'en est pas encore à l'effet « boule de neige » qu'a pu connaître l'État fédéral. La charge de la dette ne représentera que 1,65 % dans les meilleurs scénarios, et 3 % dans le pire des scénarios, on est très loin des 13 %

geval is. Zelfs in het slechtst denkbare scenario, waarbij onze schuld in 2024 waarschijnlijk een rentelast van 225 miljoen zal bereiken, dat wil zeggen 3,17 % van onze ontvangsten, kunnen we zeggen dat onze schuld houdbaar blijft. Dit staat ver af van de apocalyptische uitspraken van bepaalde fracties.

Ook op de tweede vraag, of schulden leiden tot productieve investeringen, heeft de heer Outers een antwoord gegeven, door de verhouding tussen de stijging van de ontvangsten enerzijds en de stijging van de rentelasten anderzijds aan te geven. In het slechtste geval hebben we altijd een positief resultaat van 23 %. In het beste geval zou de verhouding 66 % zijn, omdat de heer Outers heeft laten zien dat de verhouding tussen ontvangsten en rentelasten kan schommelen tussen 34 % en 77 %. Dus zelfs in het ergste geval, als S&P ons tweemaal lager plaatst, zal de schuld die we opbouwen geen invloed hebben op de toename van onze ontvangsten.

Aangaande de derde vraag, die betrekking heeft op het langetermijnrisico van onze schuld, wijst de spreker erop dat het agentschap van de schuld al jaren uitstekend werk verricht. We bevinden ons namelijk in een situatie waarin de vlottende schuld, die het resultaat wellicht zal beïnvloeden, momenteel uiterst laag is : op een begroting van 5 miljard bedraagt deze nog maar 50 miljoen. Alle inspanningen van het agentschap van de schuld beogen juist het minimaliseren van de risico's die een vlottende schuld met zich mee kan brengen. Dit uitstekende resultaat is te danken aan de nauwe relatie die bestaat tussen het agentschap van de schuld en de minister zelf, die voortdurend samenwerken, wat het mogelijk maakt om zeer responsief te zijn op de rentemarkt. Dat is de reden waarom in een kleine entiteit als de onze de schuldresultaten zo goed kunnen zijn. Iedereen die een worst case scenario aanvoert, kan dus gerustgesteld worden.

Wat ten slotte de rating van S&P betreft, is het voor ons Gewest onmogelijk om een hogere rating te hebben dan het federale niveau. In feite zullen we voor de rating van S&P altijd afhankelijk zijn van de federale overheid. Deze rating zal waarschijnlijk een beetje worden verlaagd op mondiaal niveau als we de huidige pandemiecrisis in aanmerking nemen. Maar alle elementen tonen aan dat we ons in een houdbare situatie bevinden, die dagelijks met veel professionaliteit wordt beheerd.

Ook **de heer Emmanuel De Bock** schaaft zich achter de dankbetuigingen aan de heer Outers. De economische situatie is zeker niet ideaal. Gelukkig hebben we bekwame ambtenaren die aan het hoofd staan van het agentschap van de schuld. Deze uiteenzetting relativiseert een aantal van de apocalyptische uitspraken die in de media worden gedaan. Ook al verslechtert de situatie enigszins, we zien nog niet het sneeuwbaaleffect dat de federale overheid heeft ondervonden. De schuldenlast zal slechts 1,65 % bedragen in het beste scenario en 3 % in het slechtste scenario, wat

du Fédéral. Il faut donc relativiser les mauvaises nouvelles auxquelles on doit tous faire face. La première question de l'orateur portera sur l'augmentation des recettes, par rapport à la dégradation que nous connaissons : le fait que l'on puisse manger cette fameuse marge en cas de double dégradation de S&P, M. Outers a-t-il fait le même exercice pour les dépenses ? Notre Région a énormément de coûts et de charges sociales et environnementales : en tant que capitale du pays et de l'Europe, nous nous devons de diminuer aussi nos dépenses ; quand cela ira mieux, cela aura un effet induit de tous les investissements qui ont été faits ces dernières années.

La deuxième question du député a trait à la politique volontariste de soutien aux communes : si aujourd'hui les communes ne sont pas en déficit, c'est grâce à l'apport régional. Il semble important, au vu de l'exposé que l'on a entendu aujourd'hui, qu'il faille songer à globaliser la gestion de la dette avec les communes. Quand on entend les explications de M. Outers sur la gestion dynamique de notre dette par rapport aux autres régions, cette analyse devrait être faite, en envisageant de financer les dettes des communes.

À l'horizon 2024, M. Outers a montré les balises à partir desquelles la situation pourrait commencer à se dégrader. Mais deux incertitudes planent par rapport à cet horizon 2024. D'une part, la croissance de la population est de plus en plus faible, à tel point qu'elle risque d'induire un phénomène de stagnation des recettes. Cette analyse a-t-elle été faite, dès lors que les prévisions qui étaient celles que nous avons il y a dix ans ne sont plus les mêmes ? D'autre part, quand on regarde les marqueurs économiques, on a parlé pour 2024 d'une croissance qui serait inférieure à celle de l'inflation. Cela pose donc une question structurelle par rapport aux chiffres qui ont été mentionnés dans l'exposé. Est-il possible d'avoir une déflation qui vienne perturber le jeu économique de nos trois régions ?

M. Dominique Outers répond à M. De Bock, qui affirmait que l'Agence de la dette a une approche basée uniquement sur les recettes et ne fait pas l'exercice pour les dépenses, que l'objectif de l'Agence est de déterminer si l'effet de levier se maintient avec les recettes générées. Il est nécessaire de déterminer si cela vaut la peine de s'endetter davantage. Il est évident qu'une diminution des dépenses aura un effet sur l'endettement régional. Le budget sera moins déséquilibré. Le projet de *spending review* rentre dans cette logique. Cela a pour effet de diminuer la charge d'intérêt à payer, et en conséquence d'améliorer l'ensemble des ratios.

ver afstaat van de 13 % van de federale overheid. Het slechte nieuws, dat iedereen onder ogen moet zien, moet dus worden gerelativeerd. De eerste vraag van de spreker zal betrekking hebben op de toename van de ontvangsten in vergelijking met de achteruitgang die we meemaken : heeft de heer Outers dezelfde oefening gedaan voor de uitgaven, namelijk dat we deze beruchte marge kunnen opeten in het geval van een dubbele achteruitgang bij S&P ? Ons Gewest heeft veel kosten en sociale en ecologische lasten, als hoofdstad van het land en van Europa hebben we ook de plicht om onze uitgaven te verminderen. In betere tijden zal dat een positief effect hebben op alle investeringen die in de afgelopen jaren zijn gedaan.

De tweede vraag van de volksvertegenwoordiger betreft het proactieve beleid ter ondersteuning van de gemeenten : als de gemeenten vandaag de dag geen tekort hebben, dan is dat te danken aan de gewestelijke inbreng. Gelet op de uiteenzetting die we vandaag hebben gehoord, lijkt het belangrijk om samen met de gemeenten na te denken over het globaliseren van het schuldenbeheer. Bij het horen van de uitleg van de heer Outers over het dynamische beheer van onze schuld in vergelijking met de andere Gewesten, moet deze analyse worden gemaakt, waarbij de financiering van de schulden van de gemeenten wordt overwogen.

Vooruitkijkend naar 2024 heeft de heer Outers de bakens laten zien van waaruit de situatie zou kunnen beginnen te verslechteren. Met betrekking tot deze tijdschorsing zijn er echter twee onzekerheden. Aan de ene kant is de bevolkingsgroei steeds zwakker, in die zin dat deze waarschijnlijk zal leiden tot stagnatie van de inkomsten. Wordt deze analyse uitgevoerd, aangezien de prognoses die we tien jaar geleden hadden, niet meer kloppen ? Aan de andere kant, als we kijken naar de economische markers, spreekt men voor 2024 over een groei die lager is dan die van de inflatie. Dit roept dus een structurele vraag op met betrekking tot de cijfers die in de uiteenzetting werden vermeld. Is het mogelijk dat er deflatie optreedt die het economische spel in onze drie Gewesten zou verstoren ?

De heer Dominique Outers antwoordt op de opmerking van de heer De Bock, die erop gewezen heeft dat het Agentschap van de Schuld een benadering heeft die uitsluitend gebaseerd is op de ontvangsten en niet op de uitgaven, dat het Agentschap als doel heeft te bepalen of het hefboomeffect wordt behouden met de gegenereerde ontvangsten. Het is noodzakelijk om te bepalen of het de moeite loont zich verder in de schulden te steken. Het is duidelijk dat een daling van de uitgaven gevolgen zal hebben voor de schuld van het Gewest. De begroting zal niet langer sluitend zijn. Het project « *spending review* » past in die logica en heeft tot gevolg dat de te betalen rentelasten afnemen en alle ratio's bijgevolg verbeteren.

En ce qui concerne les communes, une partie de leur financement est aujourd'hui exercé par le FRBRTC qui agit avec la garantie de la Région. Néanmoins, la question du financement des communes est une question politique.

En ce qui concerne la question portant sur la croissance de la population qui faiblirait à l'horizon 2024, M. Outers indique qu'elle relève de l'IBSA et des projections macro-économiques faites par cet organisme.

À la question de M. De Bock qui demandait ce qui pouvait générer un niveau financier et une inflation plus forte, M. Outers répond que l'inflation est normalement reflétée dans la courbe des taux d'intérêt. Si l'impact de l'inflation est pris en compte, l'intérêt réel est supposé être égal à zéro. Si l'inflation est forte, la courbe des taux pourrait monter. Face à une inflation et à une courbe des taux plus élevée, la Région peut se prémunir grâce à la structure de sa dette très défensive. Aujourd'hui, 93,5 % de sa dette est à taux fixe. De plus, la Région prépare la duration de son portefeuille, c'est-à-dire une stabilité du taux appliqué au portefeuille existant de 5,3 milliards. Celle-ci est assurée durant 13 ans et demi. La sensibilité à l'inflation future ne portera que sur le refinancement de la dette, c'est-à-dire sur 225 millions par an maximum, ainsi que sur les nouveaux déficits créés par l'exécution des budgets futurs. La Région dispose donc d'un portefeuille très bien armé pour affronter des hypothèses telles que de l'inflation ou une remontée de la courbe des taux. Dans le rapport mensuel transmis au ministre, l'Agence de la dette fait des *stress tests*. La duration et l'impact sur le coût moyen de la dette en 2022, 2023, 2024 et 2025 d'une inflation qui deviendrait exponentielle ou de taux qui monteraient de 2 % par rapport aux taux futurs sont testés. Des tests de ce type sont réalisés tous les mois afin de déterminer la solidité et la résistance de notre portefeuille vis-à-vis de futurs phénomènes potentiels.

M. Christophe De Beukelaer se joint également aux remerciements, et demande si, pour simplifier, on peut dire qu'un milliard d'euros de dette coûte plus ou moins 20 à 25 millions d'euros à la Région de Bruxelles-Capitale annuellement ?

M. Dominique Outers répond que le calcul est correct par rapport au coût moyen. Pour un milliard, le coût moyen annuel est de 2,37 %. Actuellement, le coût de la dette est de 23,7 millions pour un milliard d'euros. Toutefois, le coût moyen va baisser avec certitude jusqu'en 2024 et atteindra un plancher de 1,67 %. En 2024, si nous ne sommes pas victimes de cette volatilité des taux et si les taux futurs se concrétisent tels qu'ils sont projetés aujourd'hui, un milliard de dette ne coûtera plus 23,7 millions par an, mais 16,4 millions.

Vandaag worden de gemeenten gedeeltelijk gefinancierd door het BGHGT, dat optreedt met de waarborg van het Gewest. De financiering van de gemeenten is evenwel een politieke kwestie.

Wat betreft de bevolkingsgroei, die tegen 2024 zou vertragen, wijst de heer Outers erop dat die kwestie een zaak is voor het BISA en zijn macro-economische prognoses.

Op de vraag van de heer De Bock over wat een hoger financieel niveau en een hogere inflatie kon opleveren, antwoordt de heer Outers dat de inflatie normaliter tot uiting komt in de rentecurve. Als men rekening houdt met de impact van de inflatie, wordt de reële rente verondersteld nul te zijn. Als de inflatie hoog is, zou de rentecurve kunnen stijgen. Het Gewest kan zich met zijn zeer defensieve schuldstructuur beschermen tegen een hogere inflatie en een hogere rentecurve. Vandaag is 93,5 % van zijn schuld aangegaan tegen vaste rentevoeten. Bovendien bereidt het Gewest de duration van zijn portefeuille voor, te weten een stabiliteit van de rentevoet voor de bestaande portefeuille van 5,3 miljard. Die stabiliteit wordt gedurende 13,5 jaar gegarandeerd. De gevoeligheid voor de toekomstige inflatie zal beperkt blijven tot de herfinanciering van de schuld, zijnde op maximum 225 miljoen per jaar, alsook op de nieuwe tekorten ten gevolge van de uitvoering van de toekomstige begrotingen. Het Gewest beschikt dus over een zeer solide portefeuille om hypothesen zoals de inflatie of een stijging van de rentecurve op te vangen. In het maandelijks verslag dat aan de minister wordt bezorgd, voert het Agentschap van de Schuld stresstests uit. De duration en de impact op de gemiddelde kosten van de schuld in 2022, 2023, 2024 en 2025 van een inflatie die exponentieel zou worden of van rentevoeten die met 2 % zouden stijgen ten opzichte van de toekomstige rentevoeten worden getest. Elke maand worden dergelijke tests uitgevoerd om de soliditeit en weerstand van onze portefeuille tegenover mogelijke toekomstige fenomenen te bepalen.

De heer Christophe De Beukelaer sluit zich ook aan bij de dankbetuigingen. Hij vraagt of men, om een en ander te vereenvoudigen, kan stellen dat 1 miljard euro schuld het Brussels Hoofdstedelijk Gewest jaarlijks zo'n 20 tot 25 miljoen euro kost.

De heer Dominique Outers antwoordt dat de berekening correct is ten opzichte van de gemiddelde kosten. Voor 1 miljard bedragen de gemiddelde jaarlijkse kosten 2,37 %. Thans bedragen de kosten van de schuld 23,7 miljoen per miljard euro. De gemiddelde kosten zullen evenwel met zekerheid dalen tot in 2024 en een bodempeil van 1,67 % bereiken. Als we geen slachtoffer worden van de volatiliteit van de rentevoeten en de toekomstige rentevoeten niet afwijken van de huidige prognoses, zal 1 miljard schuld in 2024 niet langer 23,7 miljoen per jaar kosten, maar 16,4 miljoen.

M. Fouad Ahidar se joint également aux remerciements, et pose deux questions. Lorsqu'on entend dire que la dette est supportable, est-ce à dire que l'on pourrait encore s'endetter davantage ? Est-il nécessaire de s'endetter ? Si on peut emprunter davantage, on a toujours tendance à le faire. Mais il ne faut pas oublier qu'il faudra toujours rembourser cette dette. On peut comparer avec ce que font les particuliers. Par ailleurs, par rapport aux mesures de précaution, on est très optimiste, en espérant qu'il n'y aura pas de troisième vague de la pandémie. Ne devrait-on pas prendre des mesures provisoires ? Tous les mois, l'agence effectue un *stress-test* pour voir si on est encore en capacité de rembourser notre dette. Mais est-ce suffisant ?

M. Dominique Outers rappelle qu'en ce qui concerne les possibilités d'emprunt, l'Agence de la dette a donné un signal d'alerte dans le cadre de la plus mauvaise hypothèse où 77 % de la croissance des recettes de la Région serait mangé par la croissance de la charge d'intérêt. En effet, ce serait un frein objectif à l'augmentation de l'endettement régional. Si les 100 % sont atteints, c'est le début de l'effet « boule de neige ».

*
* *

Le ministre Sven Gatz souligne que c'est à raison que les commissaires ont tous unanimement félicité M. Outers, non seulement pour le contenu de son exposé, mais également pour la transparence de ses réponses. C'est absolument exceptionnel dans un Parlement. Il a expliqué tous les scénarios possibles, du meilleur au pire, sur la base de sa grande expérience et celle dont dispose l'Agence de gestion de la dette. Son propos vise non seulement à démontrer la soutenabilité de la dette, mais aussi à démontrer qu'il n'y aura pas d'effet boule de neige si on reste attentif à la gestion de la dette. Et c'est la raison pour laquelle nous devons rester très alertes. Mais tout cela est objectivé par des calculs très précis.

Le gouvernement se réjouit du fait que la dette soit en de bonnes mains. Oui, bien sûr, quand on considère les différents critères de la notation de S&P, on constate qu'il y a une différence entre le caractère assez fort et performant de notre économie, le caractère très performant de notre gestion de la dette, et la gestion budgétaire et financière en tant que telle. Mais cette dernière est bien impactée par les choix politiques que fait ce gouvernement. Celui-ci a choisi, dans la continuité des deux dernières années du gouvernement précédent, de réaliser des investissements stratégiques, ce qui a une relation directe avec la dette. En effet, si on devait réaliser des investissements qui ne favorisent pas la croissance, on serait dans le pire scénario identifié par l'Agence de la dette. Mais si on réalise des investissements favorisant la croissance, ce que le gouver-

De heer Fouad Ahidar sluit zich op zijn beurt aan bij de dankbetuigingen. Hij stelt twee vragen. Betekent een houdbare schuld dat we nog meer schulden zouden kunnen aangaan ? Is het nodig om schulden te maken ? Als men meer kan lenen, heeft men altijd de neiging om dat te doen. Men mag echter niet vergeten dat een schuld altijd moet worden terugbetaald. We kunnen dat vergelijken met wat particulieren doen. Voorts is men, wat de voorzorgsmaatregelen betreft, zeer optimistisch en hoopt men dat er geen derde golf van de pandemie komt. Zouden we geen voorlopige maatregelen moeten treffen ? Elke maand voert het agentschap een stress-test uit om te zien of we onze schuld nog kunnen afbetalen. Is dat wel genoeg ?

Wat de mogelijkheden om te lenen betreft, wijst **de heer Dominique Outers** erop dat het Agentschap van de Schuld een alarmsignaal heeft gegeven in het kader van de slechtste hypothese, waarin 77 % van de toename van de ontvangsten van het Gewest zou worden opgeslokt door de toename van de rentelasten. Dat zou immers een objectieve rem zijn op de toename van de schuld van het Gewest. Als de 100 % wordt bereikt, zou dat het begin zijn van een « sneeuwbaaleffect ».

*
* *

Minister Sven Gatz benadrukt dat de commissieleden de heer Outers terecht unaniem hebben gefeliciteerd, niet alleen voor de inhoud van zijn uiteenzetting, maar ook voor de transparantie van zijn antwoorden. Dat is zeer uitzonderlijk in een Parlement. Hij heeft alle mogelijke scenario's toegelicht, van het beste tot het slechtste, op basis van zijn uitgebreide ervaring en die van het Agentschap van de Schuld. Zijn uiteenzetting dient niet alleen om de houdbaarheid van de schuld aan te tonen, maar ook om aan te tonen dat er geen sneeuwbaaleffect zal zijn als we het beheer van de schuld blijven monitoren. Daarom moeten we heel alert blijven. Dat alles wordt evenwel geobjectiveerd door zeer nauwkeurige berekeningen.

Het verheugt de regering dat de schuld in goede handen is. Wanneer men de verschillende criteria voor de rating door S&P beschouwt, stelt men natuurlijk een verschil vast tussen de vrij sterke prestaties van onze economie, ons uitstekend beheer van de schuld en het budgettaire en financieel beheer als dusdanig. Dit laatste wordt echter sterk beïnvloed door de beleidskeuzes van deze regering. Deze regering heeft in aansluiting op de laatste twee jaar van de vorige regering gekozen voor strategische investeringen. Dat heeft een rechtstreeks verband met de schuld. Als we investeringen zouden doen die de groei niet bevorderen, zouden we immers terecht komen in het slechtste scenario dat het Agentschap van de Schuld heeft vastgesteld. Als we daarentegen investeringen doen die de groei bevorderen, wat de regering van plan is, dan zou dat een impact hebben

nement compte bien faire, cela devrait avoir un impact sur la croissance économique, ce qui devrait aussi impacter notre dette.

Telles sont les conclusions politiques que le ministre voulait mettre en exergue suite à l'audition de M. Outers : si l'on considère l'accroissement de notre dette, celui-ci est dû, pour un tiers en raison de la crise du Covid, et pour deux tiers en raison des mesures prises par le gouvernement pour réaliser des investissements stratégiques favorables à la croissance, de telle manière que l'on renforce la croissance économique afin de diminuer à terme notre dette.

III.2. Suite de la discussion générale conjointe

Le ministre Sven Gatz répond ensuite aux nombreuses questions qui ont été posées lors de l'audition de la Cour des comptes en tenant devant les commissaires l'exposé suivant :

« Suite aux débats de la semaine dernière au sein de cette commission, je vous fournirai déjà quelques réponses politiques. Certaines questions ont été soulevées à plusieurs reprises dans les différentes interventions. Je vais donc vous donner une réponse groupée.

Les réponses aux questions plus ponctuelles / techniques vous seront données par écrit, en annexe au présent rapport.

Règles européennes

Un certain nombre de questions concernent l'application des Règles européennes dans le cadre du programme de stabilité et du projet de plan budgétaire de la Belgique.

- sur le maintien des investissements stratégiques en dehors de l'objectif budgétaire ;
- l'application de la Clause dérogatoire générale pour les mesures COVID de soutien direct.

La RBC a-t-elle pris des mesures pour demander une dérogation à l'Europe à cet égard ? Quand pouvons-nous savoir si la RBC peut s'en servir ?

Comme la Cour des comptes l'a expliqué dans sa réponse à la Commission la semaine dernière, ce n'est pas à la RBC ou aux autres régions de contacter la Commission européenne mais à l'entité Belgique.

op de economische groei, die ook een impact zou hebben op onze schuld.

Dat zijn de politieke conclusies die de minister na de hoorzitting met de heer Outers wenste te onderstrepen : als we kijken naar de toename van onze schuld, dan is een derde daarvan het gevolg van de Covid-19-crisis en twee derde van de maatregelen die de regering heeft getroffen om strategische investeringen te doen die de groei bevorderen, zodat de economische groei wordt bevorderd en onze schuld op termijn afneemt.

III.2. Voortzetting van de samengevoegde algemene bespreking

Minister Sven Gatz beantwoordt de vele vragen die tijdens de hoorzitting met het Rekenhof werden gesteld en houdt voor de commissieleden de volgende toespraak :

« In navolging van de debatten van vorige week in deze commissie, zal ik jullie al enkele politieke antwoorden geven. Sommige vragen kwamen meermaals aan bod in de verschillende tussenkomsten. Ik zal dan ook een gebundeld antwoord geven.

Antwoorden op meer punctuele / technische vragen zullen u schriftelijk in bijlage van dit verslag worden bezorgd.

Europese regels

Een aantal vragen gaan over de toepassing van de Europese regels in het kader van het stabiliteitsprogramma en het ontwerpbegrotingsplan van België.

- over het buiten de begrotingsdoelstelling houden van de strategische investeringen ;
- de toepassing van de General Escape Clause voor de directe ondersteunende COVID maatregelen.

Heeft het BHG acties ondernomen om hiervoor een afwijking te vragen aan Europa ? Wanneer kunnen we uitsluitel krijgen of het BHG hier gebruik van kan maken ?

Zoals het Rekenhof in haar antwoord in de commissie van vorige week heeft toegelicht, is het niet aan het BHG of andere gewesten om contact op te nemen de Europa Commissie maar aan de entiteit België.