



CHAMBRE DES DÉPUTÉS
GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

Session ordinaire 2019-2020

TS/PG

P.V. FI 40

Commission des Finances et du Budget

Procès-verbal de la réunion du 22 avril 2020

Ordre du jour :

Rapport sur l'emprunt émis en vertu de l'article 6 de la loi du 18 avril 2020 visant à mettre en place un régime de garantie en faveur de l'économie luxembourgeoise dans le cadre de la pandémie Covid-19

Position du Gouvernement sur le financement des mesures de relance prévues sur le plan européen

*

Présents : M. Guy Arendt, M. André Bauler, M. Gilles Baum, M. Dan Biancalana, M. Sven Clement, M. Yves Cruchten, M. Georges Engel, Mme Martine Hansen, Mme Josée Lorsché, M. Laurent Mosar, M. Gilles Roth, M. Claude Wiseler

M. David Wagner, observateur délégué

M. Charles Margue remplaçant M. François Benoy

M. Roy Reding remplaçant M. Gast Gibéryen

Mme Diane Adehm remplaçant M. Michel Wolter

M. Pierre Gramegna, Ministre des Finances

M. Bob Kieffer, Directeur du Trésor

Mme Nima Ahmadzadeh, du Ministère des Finances

Mme Tania Sonnetti, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. François Benoy, M. Gast Gibéryen, M. Michel Wolter

*

Présidence : M. André Bauler, Président de la Commission

*

Rapport sur l'emprunt émis en vertu de l'article 6 de la loi du 18 avril 2020 visant à mettre en place un régime de garantie en faveur de l'économie luxembourgeoise dans le cadre de la pandémie Covid-19

Dans ses mots d'introduction, Monsieur le Président de la commission informe les membres de la commission que l'ordre du jour de la présente réunion est complété par une demande

du groupe parlementaire CSV relative à la position du Gouvernement sur le financement des mesures de relance prévues sur le plan européen.

Monsieur le Ministre procède ensuite à la présentation de l'emprunt émis en vertu de l'article 6 de la loi du 18 avril 2020 visant à mettre en place un régime de garantie en faveur de l'économie luxembourgeoise dans le cadre de la pandémie Covid-19.

Le Ministre des Finances informe la commission que le Luxembourg vient de placer avec succès une émission obligataire en vue de financer la lutte contre la pandémie du COVID-19 et d'aider l'économie nationale à surmonter cette crise sans précédent.

Il s'agit d'une situation exceptionnelle, alors que normalement sont inscrites dans le budget de l'État - voté annuellement sur base de la législation budgétaire nationale - les autorisations pour l'émission d'emprunts pour l'année à venir. Si les autorisations non utilisées au cours de l'année considérée restent valables pour être utilisées pendant les années subséquentes, le Gouvernement a fait le choix de solliciter ici une nouvelle autorisation spécifique.

Il est rappelé que, suite à la mise en place d'un plan de soutien pour l'économie du pays pour faire face à la crise sanitaire, le gouvernement a annoncé son intention d'emprunter de l'argent sur les marchés pour un maximum de 3 milliards d'euros.

Monsieur le Ministre annonce que l'État luxembourgeois vient d'emprunter 2,5 milliards d'euros à taux négatif.

L'emprunt se compose de deux tranches, ce qui constitue une première pour le Luxembourg. La première tranche, d'un volume d'1,5 milliard d'euros a une maturité de 5 ans (2025) et la deuxième, d'un volume d'1 milliard d'euros, une maturité de 10 ans (2030). Pourquoi avoir choisi les durées de 5 et 10 ans ? Parce que pour les années 2025 et 2030 aucune échéance n'a encore été programmée.

Le taux pondéré moyen des deux tranches se situe à -0,035%, ce qui signifie que l'opération s'est soldée avec un surplus au profit de la Trésorerie de l'État. Ceci permettra à l'État de renforcer son coussin de liquidité, tout en garantissant la mise en œuvre des mesures du programme de stabilisation de l'économie pour faire face à la crise du COVID-19. Tant la demande largement excédentaire que le taux d'intérêt négatif témoignent de la confiance des investisseurs par rapport au Luxembourg, qui continue ainsi de bénéficier d'excellentes conditions financières grâce à sa notation de crédit « AAA » auprès des principales agences de notation.

Le livre de souscription a été ouvert le 21 avril au matin. Le Ministre souligne une réaction positive des marchés, avec une demande largement excédentaire à l'offre dès l'annonce de l'émission aux marchés. Partant, l'opération a pu être rapidement clôturée. Faisant preuve de solidarité nationale en temps de crise, les investisseurs institutionnels luxembourgeois, dont notamment le secteur local de l'assurance, représentent pratiquement un quart des souscriptions à l'emprunt obligataire. Les autres parts ont été souscrites principalement par des investisseurs de renom de la zone euro, du Royaume-Uni et de la Suisse.

BCEE, BIL, BGL BNP Paribas, Société Générale et Deutsche Bank ont contribué à l'opération en tant que chefs de file (joint lead managers). L'emprunt sera coté à la Bourse de Luxembourg.

M. le Ministre rappelle en outre que le gouvernement luxembourgeois a décidé de se porter garant pour les nouveaux crédits aux entreprises. Ces dernières pourront solliciter leur banque pour souscrire un prêt qui pourra s'élever jusqu'à 25% de leur chiffre d'affaires et qui

bénéficiera d'une garantie de l'État à hauteur de 85% pour un total de 2,5 milliards d'euros. A ce sujet, M. le Ministre indique avoir signé avec sept banques de la place luxembourgeoise (BCEE, BIL, BGL BNP Paribas, Banque de Luxembourg, Raiffeisen, ING et Bank of China) une convention encadrant le régime de ces prêts.

De l'échange de vues subséquent il y a lieu de retenir ce qui suit :

Suite à une question de Monsieur André Bauler (DP) concernant la nationalité des différents investisseurs, il est précisé que parmi les différents souscripteurs, les investisseurs institutionnels luxembourgeois, dont les assureurs, représentent un quart de l'émission globale. Les autres investisseurs viennent de la zone euro, de Suisse et du Royaume-Uni.

Monsieur Claude Wiseler (CSV) souhaite dans ce contexte savoir pourquoi ne pas avoir eu recours à un emprunt national et de miser ainsi sur la solidarité nationale ?

Monsieur le Ministre précise qu'il s'agit en l'occurrence de profiter du fait que le Luxembourg bénéficie d'une notation de crédit « AAA » et que l'emprunt a par conséquent pu être proposé à un taux très avantageux pour l'Etat, car négatif pour l'investisseur. Un emprunt national aurait été plus coûteux et plus lourd à mettre en place. Dans ce contexte l'orateur donne à considérer que le Gouvernement aura encore amplement la possibilité dans les prochains mois de recourir à la solidarité nationale.

Monsieur David Wagner (déi Lénk) souhaite recevoir davantage d'informations concernant l'étalement du taux.

Monsieur le Ministre explique que le taux pondéré est de - 0,035%. Le taux s'élève sur la première tranche à - 0,185% et sur la deuxième tranche à +0,078%. L'opération dans sa globalité affiche un taux négatif.

Monsieur Charles Margue (déi gréng) aimerait savoir pourquoi le Gouvernement, après avoir annoncé aux marchés son intention d'émettre un emprunt pour un maximum de 2 milliards d'euros, a finalement emprunté 2,5 milliards d'euros. En outre, l'orateur trouve assez sympathique la proposition de Monsieur Wiseler d'avoir recours à un emprunt national. Il est encore d'avis qu'il faudrait dans le futur davantage promouvoir les investissements dans des coopératives d'énergies renouvelables (affichant un rendement positif).

Quant à la première question, Monsieur le Ministre des Finances explique que l'on garde toujours l'option d'émettre un emprunt plus élevé qu'annoncé si les conditions du marché sont favorables. Monsieur le Ministre partage la réflexion de Monsieur Margue concernant des opportunités d'investissements avec un rendement positif pour des projets donnés. Le présent emprunt poursuit néanmoins un but différent : il s'agit de faire face aux dépenses liées à la crise et de garantir la liquidité de l'État, alors qu'en temps normal les emprunts de l'État financent les investissements.

Monsieur Yves Cruchten (LSAP) estime inapproprié de parler d'un emprunt solidaire en évoquant l'idée d'un emprunt national, puisque l'emprunt annoncé affiche à un taux négatif et sera par conséquent **moins** coûteux pour le public qu'un emprunt national.

Monsieur Georges Engel (LSAP) partage le point de vue de Monsieur Cruchten et soutient également la voie choisie par le Gouvernement.

Monsieur Laurent Mosar (CSV) aimerait recevoir des précisions concernant la convention-type conclue avec les banques relative à la publicité des aides d'État (tel que prévu dans le droit communautaire). Il donne à considérer qu'au vu de la crise actuelle les notifications à faire seront multiples. En plus, par ce procédé seront exposées les entreprises européennes vulnérables. Il souhaite savoir si les Ministres des Finances européens n'ont pas essayé de trouver un moyen pour éviter une publicité trop vaste.

Monsieur le Ministre, souligne que cette publicité est prévue par le droit communautaire et que le droit communautaire sera respecté. Il donne à considérer que le Luxembourg, contrairement à d'autres pays européens, est l'un des pays les plus transparents et que la transparence des autres pays constitue une plus-value pour le Luxembourg.

Monsieur Gilles Roth (CSV) souhaite savoir si, au-delà de l'emprunt de 2 milliards d'euros - le Luxembourg a déjà émis un emprunt de 1,7 milliards en novembre 2019 - d'autres emprunts seront envisagés dans un proche avenir ? Est-ce que l'État sera à même de verser les prochaines dotations au Fonds de dotation globale des communes respectivement le pourcentage prévu par la loi du 14 décembre 2016 du produit de l'impôt commercial communal ?

Monsieur le Ministre répond par l'affirmative, puisque la liquidité du Luxembourg est toujours garantie. Concernant le premier volet, Monsieur le Ministre explique que le Luxembourg avait émis en novembre 2019 un premier emprunt à taux d'intérêt négatif, à savoir -0,247%. Cet emprunt de 1,7 milliards d'euros a une maturité de 7 ans et viendra à échéance en novembre 2026. Cette émission s'inscrit dans le contexte d'une gestion plus dynamique de la dette publique et des liquidités. L'orateur ajoute que le fait de contracter cet emprunt sous ces conditions à l'époque revêt aujourd'hui encore une plus grande importance au vu des défis engendrés par la présente crise. Il ne saurait actuellement pas prendre position quant à la question de savoir si d'autres emprunts seront nécessaires, notamment dans un proche avenir.

Position du Gouvernement sur le financement des mesures de relance prévues sur le plan européen

Monsieur Laurent Mosar informe que son groupe politique souhaite recevoir davantage d'informations quant à la position du Gouvernement sur le financement des mesures de relance prévues sur le plan européen.

À titre liminaire, Monsieur le Ministre des Finances rappelle que le 9 avril 2020 l'Eurogroupe a décidé trois filets de sécurité immédiats : un volet destiné aux travailleurs (l'initiative de financement du chômage partiel SURE), un volet destiné aux entreprises (le fonds de garantie de la BEI), et un volet destiné aux États (ligne de crédit du MES). Monsieur le Ministre salue l'adoption de ces propositions qui prévoient un paquet de 540 milliards d'euros pour faire face aux conséquences de la crise.

Si ces trois premiers éléments sont importants pour répondre aux chocs économiques immédiats, la mise en place d'un quatrième pilier est en discussion, à savoir un fonds de relance. Étant donné que cette crise touche toutes les économies européennes de façon symétrique et que ses effets pourraient se prolonger sur une longue période, ce quatrième pilier viserait à soutenir la relance dans les économies européennes.

Monsieur le Ministre des Finances rappelle que le Luxembourg a également fait preuve d'une certaine ouverture d'esprit concernant le recours aux « corona bonds », encore appelés « eurobonds », qui ont pour but de permettre aux États européens de se refinancer plus facilement, i.e. à un taux d'intérêt moins élevé. L'orateur relève dans ce contexte que l'idée de ce « corona bond », dont l'émission ne se ferait que pendant la période crise), ne fait pas l'unanimité parmi les pays de l'Union européenne, puisque certains États membres s'opposent à l'introduction de la possibilité de mutualiser l'endettement des États afin de réunir des fonds pour la reconstruction de l'économie à la sortie de la crise sanitaire.

L'orateur informe encore que pour la discussion lors du sommet de demain, différentes solutions pourraient être évoquées : dont celle de la France, ayant proposé la mise en place

d'une structure de titrisation à travers un « special purpose vehicle » (SPV) ; celle proposée par la présidente de la Commission européenne, qui consiste à intégrer le fonds de relance Cadre pluriannuel de financement (Budget UE); celle de l'Espagne qui propose de financer la reconstruction de l'économie européenne en utilisant un outil financier inédit dans l'histoire de l'Union européenne : la dette perpétuelle (mécanisme qui apparaît séduisant, puisqu'il permettrait de lever d'importantes sommes d'argent qui pourraient ne jamais être remboursées). Si les pays européens n'arrivent pas à trouver un accord afin de pouvoir réagir ensemble face aux effets néfastes de la présente crise, ceci pourrait conduire à une divergence accrue entre les Etats membres de l'Union. Tous les Etats européens devront pouvoir bénéficier des fonds nécessaires. Monsieur le Ministre souligne que le Luxembourg reste en principe ouvert à toutes les propositions. L'orateur informe encore que la solution française lui paraît très intéressante, notamment au vu de la rapidité et de l'efficacité de l'instrument proposé.

Monsieur Laurent Mosar, tout en soutenant les propos de Monsieur le Ministre, aimerait quand même recevoir davantage de détails sur la piste proposée par la France, étant donné que cet instrument semble trouver un certain appui de la part du Gouvernement luxembourgeois.

Monsieur le Ministre explique que l'essentiel pour le moment est de trouver un moyen efficace pour pouvoir agir le plus rapidement possible.

À des questions de Monsieur David Wagner (déi Lénk) relatives à d'éventuelles conditionnalités en relation avec le plan de relance, Monsieur le Ministre répond qu'il est encore trop tôt à ce stade pour aborder ce volet. Ce qui importe pour l'instant est la viabilité du projet d'un fonds de relance post-crise du coronavirus.

Luxembourg, le 27 avril 2020

La Secrétaire-administrateur,
Tania Sonnetti

Le Président de la Commission des Finances et du
Budget,
André Bauler