



CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2010-2011

TO/pk

Commission des Finances et du Budget

Procès-verbal de la réunion du 08 septembre 2011

ORDRE DU JOUR :

1. 6314 Projet de loi modifiant la loi du 9 juillet 2010 relative à l'octroi de la garantie de l'Etat dans le cadre de l'instrument européen de stabilisation de la zone euro
 - Désignation d'un rapporteur
 - Présentation du projet de loi
 - Examen de l'avis du Conseil d'Etat
 - Présentation et adoption d'un projet de rapport

2. Divers

*

Présents : M. François Bausch, M. Xavier Bettel, M. Fernand Boden, M. Alex Bodry, M. Gast Gibéryen, M. Norbert Hauptert, M. Lucien Lux, M. Claude Meisch, M. Roger Negri, M. Gilles Roth, M. Michel Wolter

M. Marc Spautz (*observateur*)

M. Luc Frieden, Ministre des Finances

M. Georges Heinrich, Directeur du Trésor

Mme Sarah Khabirpour, du Ministère des Finances

M. Timon Oesch, de l'Administration parlementaire

*

Présidence : M. Michel Wolter, Président de la Commission

*

Les membres de la Commission observent une minute de silence en hommage à leur collègue défunt, Monsieur Lucien Thiel.

*

1. **6314 Projet de loi modifiant la loi du 9 juillet 2010 relative à l'octroi de la garantie de l'Etat dans le cadre de l'instrument européen de stabilisation de la zone euro**

- Désignation d'un rapporteur

M. le Président Michel Wolter est désigné rapporteur du projet de loi n°6314.

- Présentation du projet de loi

M. le Ministre des Finances présente son projet de loi, exposé conforme aux explications accompagnant le dispositif déposé.

L'orateur clôt son intervention en soulignant que les Etats bénéficiaires des crédits déjà alloués par l'« European Financial Stability Facility SA » (EFSF), l'Irlande et le Portugal,¹ ont jusqu'à présent consciencieusement honoré leurs engagements financiers. Ces aides ne sont pas à confondre avec l'assistance financière prêtée à la Grèce qui n'a pas été accordée par l'EFSF, société financière créée l'année passée. L'EFSF n'a actuellement nullement besoin d'emprunter jusqu'à concurrence du montant maximal prévu (440 milliards d'euros). Ce montant important a été accordé, afin que la zone euro soit préparée pour le cas où d'autres de ses membres rencontreraient un problème de financement.

M. le Ministre précise par ailleurs que l'EFSF pourra, à l'avenir, également intervenir sur le marché secondaire de la dette publique (acheter des obligations) et décharger ainsi la Banque centrale européenne.

Débat :

De l'échange de vues qui s'ensuit, il y a lieu de retenir :

- Les montants maximaux indiqués dans l'exposé des motifs sont confirmés. Le **seuil de la garantie** des prêts a été fixé dans le but d'assurer une notation AAA des titres de dette émis par l'EFSF et donc un coût d'emprunt le plus avantageux possible. A cette fin, une garantie à hauteur de 120% avait, initialement, été jugée suffisante pour compenser la notation non-AAA de certains des Etats fidéjusseurs, tout en sachant qu'en fin de compte les marchés financiers seraient juge de la crédibilité réelle de l'EFSF. La hauteur de cette garantie s'est avérée insuffisante, l'EFSF était en effet contrainte de constituer en plus une importante réserve en liquidités, diminuant de ce fait sa capacité d'emprunt effective. Par conséquent, il a été décidé de porter la garantie à 165% des emprunts contractés par l'EFSF, ce qui permettra à celle-ci de dissoudre sa réserve de liquidités. La capacité d'emprunt de l'EFSF demeure inchangée (440 milliards d'euros).
- L'augmentation de la garantie du Luxembourg n'a aucun **impact budgétaire** négatif direct aussi longtemps que les Etats bénéficiaires des prêts de l'EFSF parviennent à rembourser leurs prêts.
- Statistiquement, les emprunts levés par l'EFSF seront imputés au prorata à la **dette publique** des Etats participants. Sur ce point, les prêts qui seront contractés par le Mécanisme européen de stabilisation financière (MES ou EMS) qui sera créé différeront, en raison d'une autre technique de structuration. Il est précisé qu'actuellement l'impact sur la dette publique luxembourgeoise est insignifiant.²

¹ Ce montant se situe, suivant la mémoire de l'orateur, autour de quelque 20 milliards d'euros

² A l'heure actuelle, moins de 0,1% du PIB

- L'**accord politique**, dont l'élément essentiel est transposé par le présent projet de loi, sera également transmis aux membres de la commission parlementaire.³
- M. le Ministre marque son accord à consulter la présente commission dès qu'il entend prendre de nouveaux engagements, de même qu'il **informera** la commission parlementaire en cas de changements substantiels à intervenir aux engagements existants. Il juge cette façon de procéder comme évident dans une démocratie, même si juridiquement rien n'oblige à informer ou même à quérir l'assentiment du parlement, si l'EFSF, société de droit privé, accorde de nouveaux prêts à d'autres de ses « actionnaires » (Etats-membres de la zone euro). Il rappelle que l'EFSF ne prend pas une telle décision unilatéralement. L'unanimité des Etats représentés au Conseil de l'EFSF est nécessaire.
- En réplique à l'observation que la **Grèce** devrait non seulement poursuivre une pure politique financière de réduction des dépenses et d'augmentation des recettes, mais relancer également sa conjoncture, il est demandé « Avec les milliards de qui? ». Partant, en renvoyant à des analyses économiques et le risque que ce pays s'engouffrera alors dans une dépression économique, des intervenants doutent que la Grèce parvienne à rembourser entièrement ses obligations. M. le Ministre donne à considérer qu'admettre cette hypothèse impliquerait de se complaire dans une attitude de fatalisme. Toutefois, seulement en l'aidant, il est possible que cette phase temporaire d'impossibilité de la Grèce à se refinancer sur le marché (à taux et à échéances raisonnables) puisse être surmontée.
- Il est rappelé que l'**assistance financière** à la Grèce n'est pas non plus automatique. Sur base d'un rapport de la « troïka »,⁴ les Ministres des Finances de la zone euro décident s'il y a lieu de débloquer une nouvelle tranche du crédit prévu pour la Grèce. Il est encore rappelé que jusqu'à présent la Grèce a régulièrement payé ses intérêts aux autres Etats de la zone euro. Il est confirmé que le taux d'intérêt initial de 5% a été réduit, pour les tranches à venir, à environ 3,5%, tandis que l'échéance de ces prêts a été prolongée significativement. A ce stade, quelque 60% du volume de l'aide bilatérale accordée à la Grèce ont déjà été versés. A l'avenir, l'EFSF est censée reprendre l'assistance financière de la Grèce (à partir de la 7^{ème} tranche à verser, la sixième est théoriquement due pour octobre 2011). Il s'ensuit qu'environ 70% de l'aide prévue pour la Grèce le seront sous la forme bilatérale et 30% de ce premier paquet de l'aide le seront sous forme de prêts EFSF.
- La sortie éventuelle de la Grèce de la zone euro est évoquée. M. le Ministre souligne que cette sortie n'est pas une option. Une telle sortie irait de paire avec une **défaillance** de la Grèce, ses dettes étant contractées en euros. Une des conséquences directes, à part des difficultés de financement accrues pour les pays méditerranéens restant dans la zone euro, serait une appréciation massive de l'euro. Il est renvoyé à l'exemple de la Suisse et les problèmes liés à l'exportation que l'économie suisse vient d'expérimenter, de sorte que la banque centrale helvétique vient de décider de lier le cours du franc à l'euro et qu'elle devra donc intervenir massivement sur le marché des changes. Il est dans l'intérêt général des pays de la zone euro que ses pays membres en difficulté financière parviendront par des réformes politiques à surmonter leur faiblesse. M. le Ministre rappelle que la Grèce a des déficiences structurelles massives (secteur public surdéveloppé, faible compétitivité économique, etc.) à résoudre. Il souligne que pareilles réformes fondamentales, comme la privatisation d'entreprises publiques, ne se font pas du jour au lendemain et appelle à faire preuve de patience.

³ « AMENDMENT TO THE EFSF FRAMEWORK AGREEMENT », courrier électronique du 8 septembre 2011

⁴ Groupe d'experts de la Commission européenne, de la Banque centrale européenne et du Fonds monétaire international qui, à intervalles réguliers, analyse la situation sur place

- M. le Ministre précise en outre qu'un éventuel défaut de paiement de la Grèce ne signifiera pas la perte de l'ensemble de ces créances. L'exposition de la **place bancaire luxembourgeoise** à la dette souveraine grecque est relativement faible, comme d'ailleurs à celle de l'Irlande, de sorte que même une « faillite » de la Grèce n'aurait que peu d'impacts directs sur la place financière luxembourgeoise. Le Gouvernement a appuyé l'idée d'une participation du secteur privé à la « restructuration » (prolongation des échéances) des obligations grecques, qui représente certes un certain coût pour les instituts financiers engagés.
- La **garantie** publique luxembourgeoise octroyée ne sera intégralement perdue que si l'ensemble des Etats secourus par l'EFSF ne sauront plus rembourser l'intégralité de ces emprunts – scénario qualifié de hautement invraisemblable. Il est toutefois confirmé que les capacités de l'EFSF seraient excédées si plusieurs autres Etats économiquement plus importants viendraient s'ajouter au rang des demandeurs d'assistance financière.
- Quant à la situation de **l'Irlande**, M. le Ministre souhaite préciser que cette dernière diffère de celle des pays méditerranéens. L'Irlande semble être sur la bonne voie. Ses problèmes ont principalement résulté de la crise de son système bancaire.
- Certains intervenants doutent de la **durabilité de la solution** présentée, disent toutefois vouloir voter pour le projet de loi présenté, faute d'alternative crédible. Une réponse devrait être trouvée à la grande disparité entre la structure et l'évolution des économies méditerranéennes et celles des pays du Nord de l'Europe.
- Un député, renvoyant à la fin du système de Bretton Woods,⁵ estime que la politique ne fait que traiter des symptômes. Il tient à souligner que ces crises financières successives sont la conséquence d'une **politique monétaire mondiale** délibérée qui a choisi de découpler la politique monétaire de la réalité économique. Une évolution de la masse monétaire en discordance complète avec la progression du produit brut mondial en a résulté.
- Concernant **l'intervention sur le marché des dettes publiques** européennes en cas de crise, M. le Ministre juge assez secondaire, d'un point de vue pratique et du résultat à obtenir, à savoir la stabilité de la zone euro, la question de savoir quelle instance financière s'en occupe, même s'il est à saluer que la BCE sera déchargée de cette fonction qu'elle a, plutôt contre son gré, remplie.
- Quant à l'inscription d'un **frein à l'endettement** public dans les constitutions des Etats de la zone euro à l'exemple de l'Allemagne,⁶ M. le Ministre juge cette idée « net onsympathesch ». L'orateur donne toutefois à considérer qu'une telle limite existe déjà depuis belle lurette – même s'il l'a jugé trop laxiste – et est inscrite dans le Traité

⁵ Déclaration « surprise » du Président US-américain Richard Nixon, le 15 août 1971, de « suspendre » la convertibilité du dollar en or. Toutes les autres monnaies étaient définies en dollar, qui lui était échangeable en or (35 US\$ = 1 once d'or).

⁶ Inspiré de l'exemple suisse et introduit en 2009 : « Die Haushalte von Bund und Ländern sind grundsätzlich ohne Einnahmen aus Krediten auszugleichen. Bund und Länder können Regelungen zur im Auf- und Abchwung symmetrischen Berücksichtigung der Auswirkungen einer von der Normallage abweichenden konjunkturellen Entwicklung sowie eine Ausnahmeregelung für Naturkatastrophen oder außergewöhnliche Notsituationen, die sich der Kontrolle des Staates entziehen und die staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigen, vorsehen. Für die Ausnahmeregelung ist eine entsprechende Tilgungsregelung vorzusehen. Die nähere Ausgestaltung regelt für den Haushalt des Bundes Artikel 115 mit der Maßgabe, dass Satz 1 entsprochen ist, wenn die Einnahmen aus Krediten 0,35 vom Hundert im Verhältnis zum nominalen Bruttoinlandsprodukt nicht überschreiten. Die nähere Ausgestaltung für die Haushalte der Länder regeln diese im Rahmen ihrer verfassungsrechtlichen Kompetenzen mit der Maßgabe, dass Satz 1 nur dann entsprochen ist, wenn keine Einnahmen aus Krediten zugelassen werden. », (Paragraphe (3) de l'article 109 du « Grundgesetz »).

sur le fonctionnement de l'Union européenne,⁷ qui prime les constitutions nationales, mais n'a pas su empêcher les dérives dont souffre actuellement la zone euro. Ce qui importe est la politique des finances publiques effectivement pratiquée. Comme exemple positif, l'orateur renvoie à la politique des finances pratiquée par les gouvernements luxembourgeois successifs. Il est précisé que l'Etat luxembourgeois n'a pas émis et n'émettra pas d'obligations en 2011.

- Quant à la promesse d'une garantie obtenue *in fine* par la **Finlande** lors du sommet du 21 juillet 2011, afin qu'elle continue à participer à l'assistance financière pour la Grèce, M. le Ministre souligne qu'il désapprouve l'accord bilatéral évoqué,⁸ et de manière générale cette façon de procéder comme contraire à l'esprit de solidarité nécessaire dans une zone monétaire commune. En effet, la nouvelle Ministre des Finances de la Finlande⁹ avait purement et simplement refusé de participer à la nouvelle tranche de crédit à octroyer à la Grèce. La réaction des autres ministres était de refuser de participer sans la Finlande (la participation des autres Etats aurait augmenté en conséquence). M. le Ministre précise que le fin mot dans cette affaire n'a pas encore été prononcé. Plusieurs alternatives ont été esquissées. Il est toutefois inconcevable qu'en contrepartie la Grèce accorde des moyens liquides à la Finlande. Le Luxembourg réitérera son opposition dans la prochaine réunion de l'Eurogroupe.

- Examen de l'avis du Conseil d'Etat

M. le Président-Rapporteur résume l'avis du Conseil d'Etat qui est de nature à permettre l'adoption sans amendements du projet de loi.

M. le Ministre remarque qu'il partage le souhait de la Haute Corporation qui « invite le Gouvernement à veiller à ce que ces mesures de soutien financier conservent un caractère exceptionnel et limité dans le temps et que leur mise en œuvre ne dépasse pas le cadre tracé par l'article 125 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. ».

- Présentation et adoption d'un projet de rapport

M. le Président-Rapporteur parcourt son projet de rapport,¹⁰ tout en proposant de le préciser par endroits, compte tenu des explications fournies suite aux questions et suggestions des membres de la Commission.

Le projet de rapport est adopté avec dix voix contre une (représentant de la sensibilité politique ADR).

Il est précisé que le temps de parole a déjà été fixé par la Conférence des Présidents (modèle 2).

2. Divers

⁷ Article 126, précisé dans un protocole annexé au Traité. Pour les Etats de la zone euro, la valeur limite du déficit public annuel est fixée à 3% de leur PIB respectif, celle de la dette publique à 60% du PIB.

⁸ Caution à verser par la Grèce dans les caisses de l'Etat finlandais qui, ajoutée aux intérêts qu'elle produira, devrait au bout du compte couvrir le montant du prêt garanti par la Finlande.

⁹ Mme Jutta Urpilainen

¹⁰ Transmis au préalable par courriel aux membres de la Commission et distribué en début de réunion.

La Commission décide d'inviter M. Marc Lemaître dans une de ses prochaines réunions, afin qu'il puisse continuer son exposé sur le cadre budgétaire dans lequel l'Union européenne est censée évoluer après 2013.

Luxembourg, le 14 septembre 2011

Le Secrétaire,
Timon Oesch

Le Président,
Michel Wolter