

QUAND LA FINANCE REJOINT L'INTÉRÊT GÉNÉRAL : le pari réussi du Defence Bond

Le 15 janvier dernier, l'État luxembourgeois émettait le Defence Bond, un emprunt public sur trois ans de 150 millions d'euros destiné à financer la défense nationale. D'un rendement fixe annoncé de 2,25 %, notée triple A et exonérée d'impôt pour les résidents, l'obligation souveraine a été souscrite en moins de 24 heures. Le succès populaire de cette opération de « crowdfunding public » reflète à la fois la confiance des épargnants dans la stabilité financière du pays et leur adhésion à un objectif de défense parfois décrié. L'initiative pourrait être renouvelée pour financer les besoins du logement notamment.

Rédaction : **Marc Auxenfans**

Le jeudi 15 janvier 2026, la trésorerie de l'État lançait la souscription publique de son premier emprunt Défense (« Defence Bond ») pour un montant de 150 millions d'euros sur trois ans, au taux d'intérêt fixe de 2,25 %. Spuerkeess, BGL BNP Paribas, Banque internationale de Luxembourg ont participé à la structuration de l'opération (en tant que Joint Lead Manager), conjointement avec Banque de Luxembourg et Banque Raiffeisen.

Les obligations sont émises sous forme de titres au porteur d'une valeur nominale de 1 000 euros chacune, avec un plafond de 150 000 euros par personne et par banque. Les intérêts annuels seront payés le 15 février de chaque année et le remboursement de la somme initiale aura lieu le 15 février 2029, date d'échéance du titre. Pour l'État, la charge de l'endettement s'élèvera à 1,8 million d'euros, selon la trésorerie de l'État. Parmi les points forts de l'émission : son triple A des agences de rating Moody's, Fitch et S&P Global Ratings, qui reflète la stabilité financière du pays et sa fiabilité en matière de remboursement. En janvier dernier, S&P soulignait « l'attrait du Luxembourg pour les investisseurs, grâce à l'efficacité de ses institutions, à sa stabilité politique, à son secteur financier compétitif et à la prévisibilité de ses politiques. »

Autre atout, la défiscalisation du titre : les intérêts sur le gain sont en effet exonérés de l'impôt sur le revenu, pour

les résidents luxembourgeois. Toutefois, les banques pourront appliquer des frais de garde et de dépôt conformément à leur tarification commerciale : d'environ 0,25 % selon les banques, cette charge ramènera alors son rendement sous les 2 %. Dernier avantage enfin, cotée à la Bourse de Luxembourg, l'obligation pourra être rapidement revendue en cas de besoins de liquidités.

“
Ce type d'instrument
répondait à une
attente réelle, jusque-
là peu satisfaite par
l'offre existante et
a agi comme une
valeur refuge.

”

Comment seront utilisés les fonds ?

L'emprunt financera « le renforcement des capacités de défense et de sécurité nationale », assure la Trésorerie de l'État. Il soutiendra « des investissements stratégiques et des projets nationaux, s'inscrivant dans l'objectif d'augmenter les dépenses de défense à 5 % du revenu national brut du pays d'ici 2035. »

Concrètement, les fonds seront investis dans des domaines clés de la défense et de la sécurité, tels que les infrastructures, les capacités aériennes et spatiales, ainsi que l'innovation industrielle. Ils ne financeront pas les dépenses dans les armes non conventionnelles et controversées, ou dans la fourniture d'armes ou d'équipements à tout pays en dehors de l'UE, de l'OTAN ou de l'Ukraine, assure la trésorerie de l'État.

En moins de 24 heures, l'intégralité des titres a été vendue. Pour le ministre des Finances, Gilles Roth, la rapidité avec laquelle l'émission a été souscrite « témoigne de la confiance des citoyens dans les actions du gouvernement et la solidité de nos finances publiques, ainsi que de leur volonté de participer au financement de notre sécurité nationale. » De son côté, Anthony Villeneuve (économiste à la Chambre de commerce) estime que cet engouement nous éclaire sur les arbitrages actuels des épargnants, le rapport de la population à l'effort de Défense et la solidité du lien de confiance entre citoyens et État. Et loin d'être anecdotique, ce succès concentre plusieurs dynamiques économiques et politiques profondes. « Pour de nombreux ménages, dans un contexte où la fiscalité pèse fortement sur de nombreux produits d'épargne, l'équation était simple : un produit lisible, peu risqué, correctement rémunéré et fiscalement optimisé a constitué une opportunité rare », résume-t-il. « Ce type d'instrument répondait aussi à une attente réelle, jusque-là peu satisfaite par l'offre existante et a agi comme une valeur refuge. »

Effort de défense national

Et en souscrivant, les citoyens ne financent pas un besoin budgétaire abstrait : ils contribuent bien à un objectif clairement identifié : « Il s'agit de financer directement l'effort de défense national, tout en offrant un placement sûr aux investisseurs », précise la trésorerie de l'Etat. Et dans un contexte international marqué par le retour des tensions

stratégiques et des rapports de force, alors que certaines voix commencent à s'élever dans le pays pour protester contre l'intensification de l'effort de Défense du Luxembourg, cette souscription massive traduit une forme d'adhésion pragmatique de la population, selon M. Villeneuve : « Elle montre, à tout le moins, l'absence de rejet manifeste de la part des épargnants, lesquels ne voient aucun problème à ce que leur argent contribue à renforcer la Défense du Luxembourg et les capacités de défense de l'OTAN. »

Crowdfunding public innovant

D'ailleurs, « le Luxembourg est le premier pays européen du XXI^e siècle à offrir ce type d'obligation au grand public, permettant aux citoyens de contribuer directement à la défense nationale tout en bénéficiant d'un rendement fixe », renchérit le Trésor public. Ce dernier ajoute que « ce succès confirme la pertinence du Defence Bond en tant qu'outil innovant et accessible, ainsi que la capacité de la trésorerie de l'État et de notre place financière à proposer des solutions innovantes qui répondent aux défis actuels. » Et outre la capacité du centre financier luxembourgeois à lever et à coter des fonds publics, il en va de la capacité de l'État à gérer ses finances publiques, selon Anthony Villeneuve, qui voit également dans ce dispositif un alignement d'intérêts vertueux : « Les citoyens souscripteurs deviennent indirectement parties prenantes de la crédibilité financière de l'État et de la bonne conduite des politiques publiques », relève-t-il. « La confiance accordée se double d'une responsabilité partagée. »

Une portée symbolique et politique

Pour ce dernier, l'émission du Defence Bond témoigne aussi d'un consentement collectif, la défense étant selon lui perçue comme un bien commun, qui justifie une mobilisation financière du grand

public, dès lors qu'elle est jugée équitable. « L'expérience montre qu'un instrument bien ciblé, transparent et adossé à une forte crédibilité institutionnelle peut mobiliser rapidement l'épargne nationale », observe-t-il. De par son succès, le Defence Bond pourrait-il ouvrir la voie à d'autres souscriptions nationales de ce type : à des fins d'investissement dans la Défense, en faveur de la transition énergétique, du logement, ou encore des infrastructures stratégiques ?

“
Le Luxembourg
est le premier pays
européen du XXI^e
siècle à offrir ce type
d'obligation au grand
public.
”

Résilience et souveraineté financières

Le ministre Gilles Roth estime pour sa part que le gouvernement pourrait renouveler l'expérience. L'initiative pourrait aussi contribuer à limiter l'exposition du pays aux marchés financiers internationaux. Car en accroissant le nombre de ses créanciers résidents, le gouvernement améliorerait ainsi la résilience de ces finances publiques face aux mouvements spéculatifs financiers actuels. Ainsi que sa souveraineté financière : en effet, selon le Statec cité par la Chambre des salariés, 60 % de la dette publique luxembourgeoise est détenue par des créanciers non-résidents (essentiellement institutionnels et européens). Et ce, contre seulement 0,5 % par les ménages luxembourgeois. A contrario, ces mêmes ménages possèdent 4 % de la dette en Belgique, 12 % en Irlande et jusqu'à 22 % à Malte ou en Hongrie. ■