

Nieuw maatregelenpakket van de regering : beleggers en investeerders leveren extra inspanning voor de overheid, de ondernemingen en de economie

1. Algemene invalshoek

- De regering beoogt met het maatregelenpakket de **economie een duw in de rug te geven en het scheppen van jobs te bevorderen**. De sector steunt die algemene beleidslijn, die uiteindelijk tot doel heeft de toekomstige welvaart een steviger fundament te geven, en de spreekwoordelijke **'taart' tevens te laten groeien**.

Maar tegelijk kan er niet naast worden gekeken dat diverse maatregelen **beleggen en investeren in de economie niet ten goede te komen**. Dit luik van het beleid dreigt uiteindelijk negatief te wegen op de potentiële groei van de economie en de toekomstige welvaart. Deze vaststelling, samen met het feit dat diverse maatregelen onvermijdelijk een nog grotere complexiteit met zich zullen brengen, is **geen positief signaal, onder meer in de uitdagende Brexit-context**. Langs beleggers- en investeerderskant is en blijft er terecht vrees inzake rechtszekerheid en stabiliteit van vooral het fiscale kader. De sector wil daarom toch uiting geven aan werkelijke bezorgdheden.

- Momenteel is er alleen informatie over diverse principiële beslissingen voorhanden wat betreft de maatregelen van financiële fiscaliteit. Vele concretere elementen over wat is beslist ontbreken nog en er blijven tal van **vragen en onduidelijkheden**.

Het is afwachten op meer details vooraleer een meer diepgaande analyse kan worden gemaakt. En de concrete **uitwerkingsfase** wordt eveneens nog zeer belangrijk, want misschien/wellicht zijn er tal van aspecten waaraan nu nog onvoldoende of helemaal niet werd aan gedacht

De **sector** vraagt daarom voldoende te worden **betrokken** bij de **uitwerking van de modaliteiten en de technische implementatie**.

- De financiële sector kijkt **overwegend bezorgd** naar bepaalde ontwikkelingen, ook al kan hij de maatregelen die ertoe strekken het risicodragend kapitaal voor de ondernemingen aantrekkelijker te maken, ondersteunen. Deze **positieve insteek** wordt evenwel **teggengewerkt door maatregelen die beleggen en investeren ontmoedigen**. Het maatregelenpakket wordt door **tegenstellingen** gekenmerkt. De **samenhang, doelmatigheid en efficiëntie** van het beleid als geheel lopen daardoor



schade op. De negatieve effecten en 'unintended consequences' zullen zich hoe dan ook laten voelen.

- Tegelijk maakt de sector zich zorgen over de **technische en operationele complexiteit** van sommige maatregelen, die de **begrijpelijkheid en transparantie** voor de klanten van financiële instellingen ernstig kan schaden.

2. Inzake de beslissing om een taks in te stellen op effectenrekeningen

- De sector stelt vast dat de regering binnen deze besliste maatregel de **intentie** heeft gehad om een **groot deel van de burgers buiten schot te houden**, zodat deze niet aan de belasting moeten bijdragen en evenmin met de operationele problematiek worden geconfronteerd. Deze intentie op zich is uiteraard een lichtpunt.
- Deze nieuwe taks zal evenwel **uitsluitend het financieel vermogen** (of een deel ervan) treffen. Het gaat om een belangrijke stap die deze regering zet in de invoering van een **vermogensbelasting**, en waarmee ze zich in 'uncharted waters' begeeft. Ze maakt abstractie van de nadelen die onvermijdelijk aan deze beslissing zijn verbonden.

Dat **enkel het financiële vermogen** wordt geïmponeerd, zet eveneens aan tot ongerustheid. Een dergelijke **silo-benadering** mist per definitie neutraliteit, kan leiden tot distorsies in de vermogensopbouw, en kan op den duur gevaren voor de systeemstabiliteit aanwakkeren.

- Verscheidene landen die in het verleden hebben beslist richting (financiële) vermogensbelasting te gaan, kenden daarin een **negatieve ervaring**, en/of keerden op hun stappen terug. De impact op de begroting bleek naderhand minder positief dan gedacht of gehoopt, en het **vertrouwen van de beleggers en investeerders** werd er niet mee versterkt.
- Zoals de maatregel nu voorligt, zal een gevolg zijn dat de beleggers alleszins (en eens te meer) met een **grotere fiscale complexiteit** zullen worden geconfronteerd. Tal van modaliteiten moeten nog worden uitgeklaard. De aard van de taks en zijn complexiteit kunnen er eveneens toe leiden dat er **juridische vragen rijzen** die dan weer kunnen aanzetten tot procedures. Een **basisvoorbeeld** : hoe kunnen er niet-contesteerbare waarderingen gebeuren van de zeer uiteenlopende financiële activa die binnen een effectenrekening worden samengebracht ?
- Voorts rijzen er vragen over **het niveau van het besliste tarief** (15 basispunten) in de lage intrestomgeving die we nu kennen : waar bevindt zich het punt waarop de negatieve uitwerkingen (inclusief bepaalde mogelijke gedragsveranderingen) de bovenhand halen ? En beleggers en investeerders beslissen en handelen eveneens op basis van verwachtingen inzake mogelijke bijkomende stappen (lees : belastingverhogingen) met deze taks in de toekomst.



De aanpak van de regering is **niet neutraal t.a.v. de investeringsstrategie** van de beleggers. Bij wijze van voorbeeld : het rendement op veilige Belgische OLO's op 5 jaar stond op 25 juli 2017 op - 0,14 %. Met de nieuwe taks zou dat al negatieve rendement verder met 15 basispunten worden uitgediept tot - 0,29 %. Voor de OLO's op 10 jaar stond het rendement op 0,79 %. Met de roerende voorheffing van 30 % en de nieuwe vermogenstaks zou de staat daarvan nagenoeg 50 % naar zich toetrekken.

- Tenslotte beklemt de sector bevreesd te zijn dat de **concurrentieomstandigheden** zullen worden **vestoord**. Het tarief van deze nieuwe vermogenstaks is zo hoog dat **ontwijkingsgedrag** in de hand dreigt te worden gewerkt. Onder meer kunnen beleggers geneigd zijn effectenrekeningen in het **buitenland** te openen. Maar ook andere praktijken zijn denkbaar. De doelstelling van een concurrentieel **level playing field** kan hierdoor op de helling komen. Dat is uiteindelijk nadelig voor beleggers, instellingen en overheid.

3. Over het volledige pakket van nieuwe maatregelen inzake financiële fiscaliteit

- Naast de nieuwe taks op de effectenrekeningen, kondigt de regering **nog andere maatregelen tot verzwaring van de financiële fiscaliteit** aan. Het betreft o.a. : de fiscale behandeling van dakfondsen, de fiscaliteit op beleggingsfondsen, een nieuwe verhoging van de taks op de beursverrichtingen, etc.
- Het geheel van de financiële belastingmaatregelen zou moeten zorgen voor een bijkomende recurrente begrotingsopbrengst van **circa 430 miljoen EUR/jaar**. Samen met de eerdere maatregelen die deze regering heeft genomen (o.a. de verhoging van de roerende voorheffing, de verhoging van de beurstaks, enz.), betekent dit dat de **financiële fiscaliteit op jaarbasis al met circa 1 miljard EUR werd verzwaard**, en dat in een omgeving van zeer lage intrestrendementen.
- Uiteraard vindt de sector het **bemoedigend** dat eveneens enkel **maatregelen ter ondersteuning van risicodragend kapitaal** neemt. Niettemin oogt de **algemene balans** niet positief. En het geheel geeft een beeld van elkaar tegenwerkende ingrepen en gebrek aan samenhang. Er wordt tegelijk op het gaspedaal en op de rem geduwd. Deze werkwijze kan de **geloofwaardigheid** van de algemene aanpak bij de beleggers en investeerders schaden.
- Uiteraard is de regering verantwoordelijk voor de becijfering van de **begrotingsimpact**, gegeven de nog vele onduidelijkheden omtrent de exacte draagwijdte van de maatregelen en de mogelijkheid van gedragsaanpassingen.



4. Over de verlaging van het fiscale vrijstellingsplafond op gereguleerde spaardeposito's

- Het bedoelde plafond zou worden verminderd van 1.880 EUR naar 940 EUR, i.e. een **halvering**. In de huidige context van lage intresttarieven zal de concrete impact op de meeste spaarders niet immens groot zijn.

Deze aanpassing moet evenwel ook op **langere termijn** worden gemonitord : de intresttarieven zullen immers niet eeuwig extreem laag blijven.

- De sector **apprecieert** dat dit gepaard gaat met een paar **maatregelen die het risicodragend kapitaal en de financiering van investeringen ondersteunen**. Dat valt zeker als positief signaal te beschouwen, ofschoon er reële bezorgdheden zijn over de algemene beleidsbalans in het financiële vlak.
- De sector heeft ook altijd benadrukt dat het proces van wijziging van het fiscale regime van de gereguleerde spaardeposito's gepaard moet gaan met **aandacht voor eventuele consequenties wat betreft de financiële stabiliteit**. Hier ligt er ongetwijfeld een opvolgings- en begeleidingstaak voor de stabiliteitstoezichthouder.

5. Spoorde deze regeringsaanpak met de doelstelling een veilig, aantrekkelijk en toekomstgericht financieel centrum te ontwikkelen in Europese omgeving met vele uitdagingen, zoals de Brexit ?

- Onder meer worden er opnieuw fiscale maatregelen genomen in het domein van de **collectieve beleggingsinstellingen**. Deze instellingen vormen evenwel een belangrijk beleggings- en investeringskanaal, ook voor talrijke gewone beleggers.
- De nieuwe maatregelen dreigen (weer) voor heel wat **bijkomende complexiteit** te zorgen, niet alleen voor de instellingen maar ook voor de beleggers zelf. De vraag rijst dan opnieuw of deze maatregelen sporen met het doel de spaar- en beleggingsstromen dynamischer te oriënteren. Tegelijk dreigt de transparantie voor de beleggers er zeker niet bij te winnen.
- De regering in het algemeen, en de Minister van Financiën in het bijzonder, zijn voorstander van een **veilige en dynamische financiële sector en een concurrentieel financieel centrum**. De sector steunt die aanpak ten volle. Alleen kan ook hier de vraag worden gesteld naar **consistentie en de evenwichtigheid** als men de diverse beleidscomponenten in aanmerking neemt.