

SEANCES DU JEUDI 15 FEVRIER 1990
VERGADERINGEN VAN DONDERDAG 15 FEBRUARI 1990

ASSEMBLEE
PLENAIRE VERGADERING

SEANCE DU MATIN
OCHTENDVERGADERING

SOMMAIRE:

PROJET ET PROPOSITION DE LOI (Discussion):

Projet de loi portant réduction du précompte mobilier.

Proposition de loi réduisant le précompte mobilier à 10 p.c.

Discussion générale. — *Orateurs*: MM. Weyts, rapporteur, Hatry, rapporteur, Deprez, de Wasseige, Kenzeler, Buchmann, Van Hooland, Mme Dardenne, M. Aerts, Mme Truffaut, MM. Wintgens, de Clippele, p. 1592.

INHOUDSOPGAVE:

ONTWERP EN VOORSTEL VAN WET (Beraadslaging):

Ontwerp van wet houdende verlaging van de roerende voorheffing.

Voorstel van wet houdende verlaging van de roerende voorheffing tot 10 pct.

Algemene beraadslaging. — *Sprekers*: de heren Weyts, rapporteur, Hatry, rapporteur, Deprez, de Wasseige, Kenzeler, Buchmann, Van Hooland, mevrouw Dardenne, de heer Aerts, mevrouw Truffaut, de heren Wintgens, de Clippele, blz. 1592.

PRESIDENCE DE M. SWAELEN, PRESIDENT
VOORZITTERSCHAP VAN DE HEER SWAELEN, VOORZITTER

Le procès-verbal de la dernière séance est déposé sur le bureau.
De notulen van de jongste vergadering worden ter tafel gelegd.

La séance est ouverte à 10 heures.
De vergadering wordt geopend te 10 uur.

ONTWERP VAN WET HOUDENDE VERLAGING
VAN DE ROERENDE VOORHEFFINGVOORSTEL VAN WET HOUDENDE VERLAGING
VAN DE ROERENDE VOORHEFFING TOT 10 PCT.*Algemene beraadslaging*PROJET DE LOI PORTANT REDUCTION
DU PRECOMPTE MOBILIERPROPOSITION DE LOI REDUISANT
LE PRECOMPTE MOBILIER A 10 P.C.*Discussion générale*

De Voorzitter. — Wij vatten de bespreking aan van het ontwerp van wet houdende verlaging van de roerende voorheffing en van het voorstel van wet houdende verlaging van de roerende voorheffing tot 10 pct.

Nous abordons l'examen du projet de loi portant réduction du précompte mobilier et de la proposition de loi réduisant le précompte mobilier à 10 p.c.

De algemene beraadslaging is geopend.

La discussion générale est ouverte.

Het woord is aan de rapporteur over het ontwerp van wet.

De heer Weyts, rapporteur. — Mijnheer de Voorzitter, het wetsontwerp betreffende de roerende voorheffing werd in de commissie voor de Financiën behandeld op donderdag 8, vrijdag 9 en maandag 12 februari jongstleden en het werd aangenomen met 13 tegen 3 stemmen.

De werkzaamheden startten met een belangrijke inleidende uiteenzetting, gegeven door de minister van Financiën.

Hij stelde dat op 1 juli aanstaande een belangrijke stap wordt gedaan naar de voltooiing van de Europese eenheidsmarkt door de inwerkingtreding van het vrije kapitaalverkeer binnen de Europese Gemeenschap.

Op die datum had tevens een minimale Europese harmonisering moeten plaatsvinden van de roerende fiscaliteit van de lidstaten. In dit geval had de harmonisering moeten slaan op een minimum gemeenschappelijk peil van bronheffing op de intresten. Gelijklopend — of tenminste bij wijze van alternatief bij het uitblijven van een akkoord over deze minimale harmonisering — zou op deze datum de administratieve samenwerking tussen de belastingoverheden van de lidstaten moeten worden versterkt.

Er kon evenwel geen akkoord worden bereikt, wat door de Belgische regering ten eerste wordt betreurd. De minister verklaart met nadruk dat de inspanningen zullen worden opgevoerd om over deze beide punten in de toekomst toch een overeenkomst te kunnen bereiken. Door dit te doen meent de regering dat de goede werking van de toekomstige Economische en Monetaire Unie wordt bevorderd.

In afwachting van een dergelijk akkoord over deze kwesties, moet worden vastgesteld dat het samengaan van een roerende voorheffing van 25 pct. op de intresten en een geheel vrij kapitaalverkeer binnen de Europese Gemeenschap gevaren zou inhouden.

Deze risico's zijn trouwens toegenomen doordat drie van onze buurlanden geen roerende voorheffing op intresten kennen. De gevaren zijn bekend: verlegging van spaargeld naar het buitenland; stijging van de kostprijs van de staatsleningen en van het krediet in het algemeen en afremming van de ontwikkeling van het Belgisch financieel centrum. Dit zijn slechts enkele van de voornaamste gevaren. Bij een ongewijzigd beleid zullen deze gevaren na 1 juli 1990 nog toenemen.

Twee hoofdredenen verklaren de keuze van een verlaging van 25 pct. naar 10 pct. van de roerende voorheffing op de intresten van de nieuwe vastrentende activa. De eerste reden heeft te maken met de begroting: de kostprijs van een uitbreiding van de maatregel tot alle vastrentende activa — en *a fortiori* tot de aandelen —, of een verlaging van de bronheffing tot nul, zou de Schatkist niet kunnen dragen, vooral omdat het gevolg van een verlaging van de roerende voorheffing op het vlak van de rentevoeten zelf niet 100 pct. meespeelt. Deze kostprijs moest bijgevolg worden gecompenseerd door andere maatregelen.

De tweede reden is van fiscale aard. Als in andere landen geen bronheffing bestaat, dient vastgesteld te worden dat de roerende inkomsten er belast worden naar het voorbeeld van andere inkomsten, zonder een bevrijdende voorheffing te kennen, tegen een aanslagvoet die in het algemeen lager is dan de gemiddelde aanslagvoet van die andere inkomsten.

Sommige van die landen leggen bovendien de financiële instellingen de fiscus de verplichting op de roerende inkomsten van hun cliënten te melden. Als men het buitenland als voorbeeld neemt, moet men echter alles zeggen. De niet-verblijfhouders van deze landen ontsnappen weliswaar aan de maatregel, maar hier rijst een ander fundamenteel probleem, dat van een competitieve defiscalisatie van de lidstaten ten bate van hun niet-verblijfhouders, dit wil zeggen van de ingezetenen van de andere lidstaten. In de toekomst moet het begrip « Europees verblijfhouder » ingang vinden volgens de logica zelf van de Europese uitbouw.

Door te kiezen voor een beperking tot enkel de nieuwe vastrentende activa, moeten er mechanismen worden gezocht om te voorkomen dat er arbitrages zouden gebeuren tussen oude en nieuwe effecten. Dergelijke arbitrages blijken immers lonend te zijn. Dit is echter ten koste van de Schatkist, wanneer ze tot stand komen tussen personen die onderworpen zijn aan de roerende voorheffing — die deze niet kunnen verrekenen of terugbetaald krijgen — en personen voor wie de roerende voorheffing verrekenbaar is, of die ervan zijn vrijgesteld.

Om dergelijke arbitrages te voorkomen opteerde de minister van Financiën voor een *gentlemen's agreement* met de financiële bemiddelaars en de controle instanties.

Daarop gaf de minister technisch commentaar over het ontwerp dat wordt besproken.

Het ontwerp bevat twee categorieën maatregelen: ten eerste, de verlaging van de voorheffing en compensatiemaatregelen en ten tweede, maatregelen om de arbitrage te ontmoedigen van kasbons en termijnrekeningen.

Wat de verlaging van de voorheffing en de compensatiemaatregelen betreft valt het volgende aan te stippen.

De artikelen 1 tot 10 brengen de verlaging van de roerende voorheffing tot stand.

Artikel 1 wijzigt artikel 93 van het Wetboek van de inkomstenbelastingen ten einde een lineaire aanslagvoet vast te stellen van 10 pct. op de nieuwe vastrentende activa waarop geen bronheffing is toegepast, alsmede op de diverse inkomsten van roerende aard.

Artikel 3 voert in artikel 174 van het Wetboek van inkomstenbelastingen een nieuwe indeling in van de activa die vallen onder de voorheffing volgens hun aanslagvoet, namelijk 10, 20, 25 pct.

Artikel 5 betreft een detailwijziging waardoor de verrekenbare roerende voorheffing tot 10 pct. wordt teruggebracht voor degene die inkomsten verkrijgt uit gemeenschappelijke beleggingsfondsen die de uitgekeerde inkomsten niet uitsplitsen volgens de effectieve aanslagvoet van de voorheffing bij de bron ingehouden door de beheerder van het fonds of door de schuldenaar van het inkomen.

De artikelen 2, 4, 6, en 7 vormen louter formele aanpassingen van het Wetboek van inkomstenbelastingen.

Artikel 10 legt in de paragrafen 1 en 2 de inwerkingtreding vast, namelijk op 1 maart 1990, behalve voor sommige deposito-rekeningen zonder termijn of met een termijn van minder dan zes maanden, waarvoor de inwerkingtreding op 1 januari 1990 werd bepaald.

De artikelen 8 en 9 bevatten de compensatiemaatregelen.

De vrijstelling van vennootschapsbelasting van de winsten uit nieuw kapitaal wordt gespreid over vijf jaar tegen 8 pct. in plaats van 13 pct. over drie jaar. De maatregel wordt van kracht van het aanslagjaar 1991 af.

De fictieve roerende voorheffing of de kredietfinancieringen toegekend aan coördinatiecentra of aan ondernemingen gevestigd in een tewerkstellingszone, wordt teruggebracht van 25/75 tot 10/90 van het nettobedrag toegekend aan de kredietinstelling in uitvoering van overeenkomsten aangegaan na 21 januari 1990.

Vervolgens zijn er de maatregelen om de arbitrage van de kasbons en de termijnrekeningen te ontmoedigen.

Artikel 11 voert in het Wetboek van de met het zegel gelijkgestelde taksen, een bijzondere taks in op kasbontegoeden in het bezit van financiële tussenpersonen. Het beoogt te voorkomen

dat kredietinstellingen en andere financiële tussenpersonen massaal oude effecten, waarop 25 pct. roerende voorheffing geheven wordt, terugkopen van belastingplichtigen voor wie de roerende voorheffing een definitieve belasting is. De fiscale strafmaatregel is gelijk aan het verschil van de aanslagvoeten 25 en 10 pct. Deze taks slaat niet op de particuliere houders van kasbons.

Artikel 12 maakt deze taks onaftrekbaar en dus tot een verworpen uitgave.

Artikel 13 belet elke terugbetaling voor de vervaldag van deposito's aangelegd voor een periode van zes maanden of meer of met een vooropzeg van zes maanden of meer, met het doel te profiteren van de nieuwe aanslagvoet van roerende voorheffing op de sommen gestort vóór de wijziging van de aanslagvoet.

Artikel 14 verbiedt de vervroegde terugkoop, de terugbetaling of de ruil door de instelling van uitgaven van haar kasbons, evenals de aankoop van kasbons uitgegeven door andere financiële instellingen.

Er is een gelijkaardige bepaling voor de wisselagenten, de beursvennootschappen en de van roerende voorheffing vrijgestelde gemeenschappelijke beleggingsfondsen.

De artikelen 15 en 16 handelen over de controle en de strafmaatregelen in geval van niet-naleving van de bepaling van artikel 14.

Ik zal pogen de voornaamste opmerkingen die in de algemene bespreking werden gemaakt, schematisch naar voren te brengen. Voor de details verwijs ik naar het verslag.

Tijdens de algemene bespreking werd de verlaging van de roerende voorheffing algemeen als een uitstekende beslissing beschouwd. Wel betreunden heel wat leden dat de verlaging vrij laat kwam.

Een eerste spreker betreurde dat de parallelle financiële instrumenten waarop dezelfde maatregel toegepast had moeten worden, niet in aanmerking kwam voor dezelfde verlaging van roerende voorheffing. Hij dacht vooral aan de inkomsten uit aandelen. Volgens deze spreker was het verstandiger geweest ook de oude vastrentende effecten om te zetten en daarbij rekening te houden met de wijziging van de roerende voorheffing.

Het is immers duidelijk dat de komende jaren opnieuw zwaar en moeilijk zullen zijn voor het risicodragend kapitaal. Dit was ook het geval in de jaren zeventig, toen het risicodragend kapitaal geleidelijk werd uitgeschakeld. Dit leidde tot de dramatische situatie van 1981. De koninklijke besluiten 15 en 150 die toen werden getroffen, zijn een voorbeeld van wat toen moest worden gedaan om een scheefgetrokken toestand op de financiële markt recht te zetten.

Niettegenstaande de vennootschapsbelasting teruggebracht is tot 39 pct., ligt het voor de hand, aldus de eerste spreker, dat met de handhaving van 25 pct. voorheffing op de dividenden, de bedrijven opnieuw aangezet zullen worden hun kapitaal zo te herstructureren dat zoveel mogelijk een beroep wordt gedaan op leningen en zo weinig mogelijk op risicodragend kapitaal. Dit is een gevaarlijke toestand want het kapitaal mist daardoor de nodige soepelheid.

De spreker heeft ook nog een tweede bedenking in verband met de oude financiële activa. Hij vreest dat, niettegenstaande de moeite die zal worden gedaan om een markt voor die effecten in stand te houden, de houders van die effecten af te rekenen zullen hebben met een reële markt die gemanipuleerd kan worden, aangezien die markt uiterst krap zal zijn en de banken alle redenen zullen hebben om zo weinig mogelijk concessies te doen. Er moet dus op worden toegezien dat de financiële tussenpersonen geen dominerende positie gaan innemen ten opzichte van hun klanten. Hetzelfde lid vestigt de aandacht van de commissie op de sicav's van Belgisch overheidspapier, gevestigd in België die trouwens nog niet bestaan. Zullen die door het wetsontwerp nog wel enige kans krijgen? De Luxemburgse sicav's zullen in ieder geval verder blijven bestaan, want voor de successierechten blijven die effecten anoniem. De minister antwoordt hierop dat de Belgische sicav's op dezelfde voet zullen worden geplaatst als de Luxemburgse.

Hetzelfde lid maakt nog opmerkingen over de compensatiemaatregelen waarin het ontwerp voorziet. In dit verband verwees hij naar het koninklijk besluit nummer 187 dat tot doel had opnieuw een band te leggen met de multinationale ondernemingen die België in het begin van de jaren tachtig nodig had. Dit koninklijk besluit noemde hij een buitengewoon doeltreffend instrument. De 140 coördinatiecentra die op 30 juni 1989 beston-

den, hebben tot dusver 222 miljard kapitaal vrijgemaakt en bij de kredietinstellingen zijn leningen aangegaan voor 205 miljard, dat is 11 pct. van de totale kredieten door financiële tussenpersonen toegekend aan de particuliere sector. Dank zij die 140 coördinatiecentra werd aan meer dan 4 000 hooggekwalificeerde personen werk verschaft.

Gelet op de investeringen en de gevolgen voor de werkgelegenheid lijkt het wenselijk het in 1983 ingevoerde systeem te handhaven. Spreker vraagt zich af of de buitengewone snelheid waarmee de coördinatiecentra zich gedurende de jongste jaren gevestigd hebben gehandhaafd zal blijven. De minister antwoordt hierop positief en zegt dat er de volgende week tijdens de vergadering van het comité voor de coördinatiecentra negen nieuwe dossiers zullen worden behandeld.

De minister merkt ook schamper op dat indien de Belgen de eersten zijn om voor de internationale pers te verklaren dat het systeem alle aantrekkingskracht zou verloren hebben, wat objectief gesproken niet waar is als men kijkt naar alle fiscale voordelen die de coördinatiecentra genieten, men moeilijk kan voorkomen dat buitenlanders er ook zo over gaan denken.

Men vraagt ook wat de strekking is van het *gentlemen's agreement* tussen de minister van Financiën, de financiële bemiddelaars en de controle-organen. Is die overeenkomst werkelijk noodzakelijk na de wet? De minister antwoordt dat het *gentlemen's agreement* veel verder strekt dan de wet. In de eerste plaats regelt het het probleem van de overgangperiode tussen de datum waarop de verlaging van de roerende voorheffing werd aangekondigd en de datum van inwerkingtreding van de wet. Vervolgens is het toepassingsgebied ruimer dan dat van de wet. Zo bijvoorbeeld bevat het een reeks maatregelen waardoor de secundaire markt van de kasbons dank zij het optreden van het rentenfonds doorzichtiger moet worden.

Een tweede spreker verheugt zich over het feit dat de regering besloten heeft de roerende voorheffing van 25 pct. te verminderen tot 10 pct. Hij stipt aan dat, op ruim één jaar tijd, dit het derde belangrijk fiscale ontwerp is met telkens een vermindering van de fiscaliteit tot gevolg. Er was een vermindering van de personenbelasting met 10 pct. à 12 pct., dan een verlaging van de vennootschapsbelasting van 43 pct. naar 41 pct. en 39 pct.; en nu de vermindering van de roerende voorheffing. Spreker zegt dat dit beantwoordt aan een fiscale rationaliteit en aan een sociale rechtvaardigheid. Een verlaging van de personenbelasting werkt arbeidsmotiverend en is kindvriendelijk. Wat betreft de vennootschapsbelasting is dit een erkenning van het feit dat de ondernemingen de generatoren zijn van de economische groei. Hij merkt op dat het weliswaar de hoogste tijd is om de roerende voorheffing te verlagen.

Positief noemt hij eveneens het bevrijdend karakter van de roerende voorheffing dat behouden blijft. Toch uit hij enkele bedenkingen bij de voorgestelde compenserende maatregelen. Compensaties moeten er zijn om een budgetair evenwicht te kunnen behouden. Het probleem rijst op het terrein waarop deze compensaties zich situeren, namelijk andermaal op het niveau van de ondernemingen. De ondernemingen zijn echter de basis van onze economische groei en de toekomst zou wel eens in sterke mate kunnen worden gehypothekeerd. Daarbij komt nog de discriminatie die men opnieuw invoert tussen het risicodragend en het geleend kapitaal. Het risico van de aandelen blijft even groot, terwijl de roerende voorheffing op de dividenden niet wordt verminderd.

Wat is de psychologische weerslag van deze maatregel? Onze huidige economische groei dankt tenslotte heel veel aan de maatregelen ter bescherming van het risicodragend kapitaal. Dit mag nu niet worden verwaarloosd. Spreker vraagt of de minister plannen heeft om eventueel in te grijpen indien deze bescherming teniet wordt gedaan en de discriminatie van het risicodragend kapitaal gehandhaafd blijft ten nadele van de economische groei. Tenslotte merkt het lid op dat de coördinatiecentra nog over heel belangrijke voordelen blijven beschikken. Voorts meent hij dat een globale fiscale hervorming een meer evenwichtige schikking tot gevolg zou hebben gehad.

Een derde spreker voert drie redenen aan waarom hij gunstig staat tegenover het ontwerp. In de eerste plaats zal de verlaging van de roerende voorheffing de kapitaalvlucht uit België naar de belastingparadijzen afremmen. Het gaat vaak om landen waarmee België goede betrekkingen onderhoudt. Een tweede reden is

dat het ontwerp samenvalt met de oogmerken van een Europese binnenmarkt en het vrij kapitaalverkeer. Een derde reden is dat men er in geslaagd is een budgettair neutrale maatregel te nemen.

Een andere spreker betreurt dat er geen akkoord is tot stand gekomen in de Europese Gemeenschap in verband met de roerende fiscaliteit. Hij neemt nota van de verklaring van de minister dat deze zich voor dit akkoord verder zal blijven inspannen. Hij stelt voorts dat het *gentlemen's agreement* een innovatie is in ons fiscaal recht die moet worden toegejuicht. Alles moet niet in wetten worden opgenomen, aldus spreker. Een goede politiek voeren veronderstelt dat men in de sector akkoorden kan sluiten die dan te goeder trouw worden uitgevoerd.

Een eerste theoretische vraag van dit lid aan de minister is welke de afgeleide gevolgen zijn waarmede de Nationale Bank wel rekening heeft gehouden bij de raming van de budgettaire kostprijs van de verlaging van de roerende voorheffing en waar de regering geen rekening mee heeft gehouden. Tenslotte is er een vrij groot verschil van kostprijs wat betreft de genomen maatregel. In dit ontwerp wordt alleen een verlaging op de nieuwe vastrentende activa opgenomen, en niet op de dividenden, omdat dit budgettair niet mogelijk is. Spreker merkt hierbij op dat in een voorstel van richtlijn van de Europese Commissie gelijklopende maatregelen als die in het ontwerp werden aanbevolen, namelijk een verlaging van de roerende voorheffing die alleen op de nieuwe vastrentende activa van toepassing is.

Vervolgens vraagt het lid zich af of het gevaar niet bestaat dat beleggers aan converteerbare obligaties de voorkeur zouden geven om aan de roerende voorheffing van 25 pct. te ontsnappen. Als deze tendens zich helemaal doorzet, zou hij de samenstelling van het kapitaal van de bedrijven helemaal wijzigen en een ongezonde situatie creëren.

Een ander lid wijst erop dat het aandeel van het sparen bepalend is voor de tewerkstelling. Hij vreest dat de vermindering van de fiscale inkomsten niet zal worden gecompenseerd, wat de Staat minder inkomsten zal opleveren en de overheidsfinanciën nog zal bezwaren. Het behoud van 25 pct. roerende voorheffing voor aandelen treft in de eerste plaats de Belgische waarden, wat een extra bezwarend element is. Uit een studie van de Vlaamse Federatie van kamers van koophandel is gebleken dat de netto-rentabiliteit bij de KMO's het laagst ligt, wat wijst op hun zwakke financiële structuur. Daaraan moet meer aandacht worden besteed. Spreker betreurt dat op bepaalde roerende inkomsten van vóór 1 maart 1990, nog steeds 25 pct. zal worden geheven. Wie het spel eerlijk speelde, komt dus bedrogen uit. Dit ondermijnt het vertrouwen van de burgers in de overheid.

Een ander commissielid spreekt eveneens zijn onrust uit over de ongelijke behandeling van aandelen en obligaties. Aandelen zijn immers risicodragend kapitaal en in een land wordt de economische groei grotendeels door de omvang daarvan bepaald. Risicodragend kapitaal wordt alleen gevormd in een milieu waarin voldoende gunstige factoren aanwezig zijn. Om ideologische en economische redenen is het goed dat naast de institutionele beleggers ook de kleine spaarders hun bijdrage leveren tot de vorming van risicodragend kapitaal. Een aantal factoren dreigen op het ogenblik de kleine spaarder af te schrikken: ten eerste, de evolutie van de rentetarieven die de beleggingen in aandelen afschrikken; ten tweede, de veralgemeende informatisering van de beursoperaties waardoor sneller grotere koersschommelingen optreden; ten derde, de bestending van een fiscaal onderscheid tussen de inkomsten uit obligaties en aandelen.

Een ander lid verwijst naar het verslag van de kamercommissie en stelt vier pertinente vragen:

1. Stemmen de begrotingsramingen 1990-1997 overeen met de resultaten van het onderzoek dat de Nationale Bank heeft uitgevoerd? Welke hypothesen liggen daaraan ten grondslag?
2. Zijn de bedragen van de compensaties haalbaar en hoe heeft men ze berekend?
3. Wat is de som van de fiscale voordelen die de coördinatiecentra de jongste jaren hebben genoten?
4. Stort de administratie van de thesaurie belastingen terug aan de coördinatiecentra? Zo ja, om welke bedragen gaat het?

Een ander lid verheugt er zich over dat, zoals vermeld op pagina 12 van het verslag van de kamercommissie, de vennootschappen wel degelijk belasting betalen, en dit in tegenstelling met wat werd beweerd. Spreker toont cijfermatig aan dat het risicodragend

kapitaal wordt benadeeld. Op 100 frank winst wordt 55,25 pct. belasting betaald in 1990. Immers, op 100 frank winst wordt 41 frank vennootschapsbelasting betaald. Het resterend bedrag van 59 frank is onderhevig aan 25 pct. roerende voorheffing of 14,25 pct. van 100 frank. Er blijft dus in het beste geval 44,75 frank over als dividend.

Wanneer een onderneming obligaties uitgeeft tegen 10 pct., ontvangt de obligatiehouder 9 pct. netto. Om de aandeelhouder eenzelfde rendement te bieden als de obligatiehouder, moet de onderneming een winstmarge realiseren van 20 pct. op het kapitaal. Dit is onwaarschijnlijk hoog. Er zullen dus geen vennootschappen meer zijn die in de gegeven omstandigheden een beroep doen op een kapitaalsverhoging. Men hoeft niet verwonderd te zijn over het verschijnsel van de kapitaalvlucht. Kapitaal tracht altijd het hoogste rendement te bekomen, en wijkt dus uit naar de plaats waar het dat kan vinden. Deze maatregel heeft tot gevolg dat de winsten van de ondernemingen zullen dalen en dus ook de belastingopbrengst van de Staat. België heeft nood aan een fundamentele filosofische basis om investeringen te stimuleren, de economie te democratiseren via participatie, enzovoort.

De politieke evolutie in Oost-Europa zal een enorme behoefte aan kapitaal meebrengen, wat uiteraard tot hogere rentevoeten zal leiden. Het zou nuttig zijn mocht de commissie voor de Financiën over al deze problemen deskundigen kunnen horen die haar in staat zouden stellen met meer kennis van zaken de toekomst tegemoet te zien.

Hetzelfde lid stelt volgende punctuele vragen:

1. In artikel 16 wordt het woord «boete» gebruikt. Dit is een strafrechtelijk begrip. Wie legt die boete op? Kan men er tegen in beroep gaan?
2. Welke financiële instellingen worden bedoeld bij artikel 14?
3. In artikel 14 wordt aan de financiële instellingen het verbod opgelegd hun eigen kasbons vervroegd terug te betalen. Betekent dit ook dat ze niet als tussenpersoon mogen optreden? Als een cliënt kasbons wenst te verkopen mogen ze dan geen andere koper voor hem zoeken of moet alles via de Beurs gaan, met alle gevolgen van dien inzake kosten en risico's?
4. Wat wordt er van de rekeningen die vóór 1 maart 1990 werden afgesloten? Zal de financiële instelling het nodige doen om het niet-verschuldigd deel van de voorheffing te recupereren en terug te betalen?

In zijn antwoorden brengt de minister drie belangrijke onderwerpen te berde:

1. De kostprijs van de verlaging van de roerende voorheffing en de compensatiemaatregelen. De regering raamt de kostprijs op 8,9 miljard frank.
2. Wat het toepassingsgebied van de verlaagde roerende voorheffing betreft, stond de regering, aldus de minister, voor een situatie waarin dringende maatregelen moesten worden genomen. De Staat zag immers zijn ontvangsten uit de roerende voorheffing op de vastrentende effecten dalen. Dit was niet het geval met de dividenden. Volgens de minister mag in geen geval een situatie worden geschapen die, indien ze zou blijven duren, een discriminatie meebrengt voor het risicodragend kapitaal. Het gevaar bestaat immers dat de investeerders meer een beroep doen op geleend kapitaal dan op nieuw kapitaal. De minister denkt evenwel niet dat een massale omzetting van bestaande aandelen in converteerbare obligaties zich zal voordoen.

Hij verklaarde verder dat hij het advies zal vragen van de fiscale afdeling van de Hoge Raad voor de Financiën over de wijze waarop eventueel maatregelen kunnen worden genomen om nieuw risicodragend kapitaal aan te moedigen.

3. Inzake de coördinatiecentra herinnert de minister eraan dat de invloed van de fictieve roerende voorheffing op de financiering door leningen slechts marginaal is in het geheel van de voordelen die de coördinatiecentra genieten. Hij wijst erop dat ook andere landen, zoals Frankrijk en Nederland, geregeld tot wijzigingen van hun fiscale wetgeving overgaan. Hij betreurt nogmaals de verklaringen die hierover her en der worden afgelegd en die in het buitenland de indruk wekken dat er in de Belgische fiscale wetgeving belangrijke wijzigingen zullen worden aangebracht.

*De heer Henrion, ondervoorzitter,
treedt als voorzitter op*

Voorts bevestigt de minister dat de boete die in artikel 15 is bepaald enkel door een rechtbank kan worden opgelegd, omdat het inderdaad om een weinig gebruikelijke sanctie in strafzaken

gaat. Met « financiële instellingen » bedoelt men die instellingen waarvan sprake is in de artikelen 50 en 113, paragraaf 2 van het Wetboek van de inkomstenbelastingen. Op verzoek van de financiële instellingen voorziet artikel 10, paragraaf 2, in de terugwerking van de verlaging van de roerende voorheffing vanaf 1 januari 1990, voor zover het gaat om inkomsten uit gelddeposito's op zicht, of zonder aanduiding van termijn, of met een termijn van minder dan 6 maanden.

Bij de bespreking van de artikelen werden verscheidene amendementen ingediend, die evenwel werden verworpen met 13 tegen 3 stemmen. Voor de bijzonderheden hieromtrent verwijs ik naar het schriftelijk verslag, waarin in bijlage I ook de lijst wordt opgenomen van de coördinatiecentra erkend in ons land, en met een bijlage II over de fictieve roerende voorheffing en de coördinatiecentra.

Het verslag wordt eenparig goedgekeurd door de 15 aanwezige leden. (Applaus.)

De Voorzitter. — Het woord is aan de rapporteur over het voorstel van wet.

De heer Hatry, rapporteur. — Mijnheer de Voorzitter, het voorstel van wet houdende verlaging van de roerende voorheffing tot 10 pct. werd besproken tijdens één vergadering van de commissie voor Financiën op vrijdag 9 februari 1990.

De auteur van het voorstel, de heer Buchmann, dankt de regering voor de indiening van haar ontwerp houdende verlaging van de roerende voorheffing, maar betreurt dat ze niet zo ver is gegaan om heel zijn voorstel over te nemen.

Het voorstel is veel eenvoudiger dan het ontwerp. Het bestaat maar uit drie artikelen. Men moet geen fiscalist zijn om het te begrijpen.

In de plaats van de twee systemen die door het ontwerp worden ingevoerd wordt in het voorstel slechts één enkel systeem voorgesteld, namelijk dat van de 10 pct. roerende voorheffing op de opbrengsten van zowel het risicodragend kapitaal als van het niet-risicodragend kapitaal. De kleine beleggers zullen een gemakkelijke keuze doen tussen 25 pct. en 10 pct. roerende voorheffing. De 25 pct. zal uitsluitend de Belgische aandelen treffen, daar de andere aandelen zullen worden behandeld zoals vandaag. Die discriminatie houdt een gevaar in voor onze economie.

In het voorstel worden ook compensaties opgenomen : een deel van het kapitaal dat vroeger de weg nam naar het buitenland, zal in België blijven; van de OKI's zou men naamloze vennootschappen maken waarin kan worden belegd. Het publiek zou op die wijze kunnen participeren door de aankoop van aandelen. Het voorstel is economisch en fiscaal gezien heel wat voordeliger dan het ontwerp van de regering.

Un membre signale qu'il n'aurait pas cherché autant de compensations que l'auteur de la proposition. Il se pose la question de savoir si la proposition ne renonce pas à des recettes courantes pour les remplacer par la vente d'actifs; en d'autres mots, « on vend les bijoux de famille pour renoncer, du côté de l'Etat, à un revenu courant ». Quand, en Grande-Bretagne, on a privatisé un certain nombre d'entreprises, on a veillé à établir une séparation étanche entre le produit de la vente des titres de sociétés qui ont été privatisées et les revenus et les dépenses courantes du budget. Donc, on a veillé à ne pas établir cette confusion et à ne pas instaurer une politique financière et budgétaire laxiste. L'auteur de la proposition ne craint-il pas qu'en faisant ce genre de compensation, on lui reproche effectivement l'inverse de ce que les conservateurs ont fait ? En Allemagne et en France, où l'on fait généralement ces opérations, on veille, d'une façon assez systématique, à ne pas confondre les actifs — ceux qui sont des biens d'investissement — et le fonctionnement courant du budget.

L'auteur de la proposition observe qu'il n'a pas parlé d'une vente des institutions publiques de crédit. Il veut seulement les privatiser, c'est-à-dire en faire des sociétés anonymes. On pourra alors encore émettre ce que l'on veut et procéder à des augmentations de capital. Si l'on réalise une émission supplémentaire, on ne vend pas la société, on effectue une augmentation de capital. L'Etat a une dette de 7 000 milliards; les meubles sont donc vendus depuis longtemps. Ce n'est pas parce que quelqu'un introduit son entreprise en Bourse qu'il la vend. Il fait appel à la participation du public. Tel est l'objectif de la proposition.

Le premier intervenant est satisfait de cette réponse, d'autant plus que nos organismes publics de crédit vont devoir, pour s'adapter à certaines normes européennes, augmenter leurs res-

sources propres qui, dans certains cas, sont inexistantes parce qu'il n'y avait pas de capital. Le capital s'est constitué au fur et à mesure, par la mise en réserve de bénéfices qui ont été réalisés.

Le ministre des Finances signale qu'il recherche des formules qui permettent à nos institutions publiques de crédit de trouver les moyens dont elles ont besoin. Pour certaines d'entre elles, la nécessité de trouver des fonds propres est évidente. On cherche des formules qui n'alourdissent pas le budget en faisant, par exemple, appel au marché.

L'article 1^{er} a été rejeté par douze voix contre trois, ce qui implique le rejet de la proposition. Le rapport a été approuvé à l'unanimité des 15 membres présents.

Je me départs à présent de mon rôle de rapporteur et prends la parole au nom de mon groupe.

M. Maystadt, ministre des Finances. — Nous vous applaudissons, monsieur Hatry. (Applaudissements.)

M. le Président. — Il vous en est donné acte, monsieur Hatry.

M. Hatry. — Je souhaite prendre position en ce qui concerne le projet de loi adopté en commission, comme nous l'apprend le rapport de M. Weyts.

Si le projet que nous examinons ce matin est, en réalité, peu complexe, il est néanmoins très important par son impact et ses conséquences sur le milieu financier, sur le financement des entreprises et sur l'avenir économique de notre pays. Bien que relativement bref, il constitue cependant un microcosme reprenant un certain nombre d'éléments que, d'une façon générale, nous n'apprécions guère dans l'attitude gouvernementale.

En effet, ce projet n'introduit pas une nouvelle conception à long terme. Il modifie quelque peu les techniques et crée des discriminations ainsi que des différences. A la limite, il reprend certaines recettes bien connues. Cependant, nous ne parvenons pas à y trouver une vision à long terme ni un effort visant à appréhender les problèmes de financement que rencontreront nos entreprises, à l'avenir.

Nous constatons d'ailleurs ce manque de vision à long terme dans d'autres domaines d'action du gouvernement.

Je me bornerai à rappeler la façon dont est appréhendée dans la déclaration gouvernementale, la résorption du solde net à financer : aucun objectif à long terme, même pas un objectif à quatre ans, n'est fixé.

On se borne à se fixer un objectif d'année en année en déclarant, d'une part, que les dépenses gouvernementales, hors couverture de la dette, ne doivent pas augmenter plus que le coût de la vie et, d'autre part, que le solde net à financer, en valeur absolue, ne peut pas augmenter d'une année à l'autre. Il est évident que ces objectifs ne peuvent être qualifiés de glorieux. On n'a pas, en l'occurrence, une vision fondamentale de la matière traitée, on se contente d'appliquer quelques techniques.

Nous reprochons, en deuxième lieu, à ce projet de loi, le manque de respect des engagements pris. Bien sûr, « parole donnée et retirée — *gegeven woord en weer ingetrokken* » sont des habitudes que nous avons pu constater dans d'autres domaines que celui des finances, mais il nous semble cependant choquant que des législations qui se sont révélées efficaces et dynamiques au niveau de leurs conséquences, qui ont été appréciées par ceux qui en ont bénéficié et même par ceux qui les critiquaient à l'origine — je pense à l'opposition socialiste de cette époque — soient maintenant modifiées, pour des raisons de pure opportunité alors que, par exemple, les arrêtés numéro 15 et numéro 150 expiraient de toute façon dans deux ans. De même, l'arrêté royal numéro 187 avait une durée de vie de dix ans maximum.

C'est par conséquent à l'issue de ces délais qu'il convenait de modifier les choses, mais certainement pas d'interférer maintenant dans le fonctionnement d'une législation efficace qui a fourni des résultats brillants.

Dans ce domaine également, le gouvernement a, d'après nous, tort de rompre ses engagements.

En troisième lieu, il se laisse pas guider par une volonté politique qu'il s'est donnée lui-même, mais il se laisse pousser par des événements extérieurs. Je pense notamment à l'échec des pourparlers qui ont eu lieu, au niveau européen, dans le but de définir un taux uniforme de précompte mobilier dans les douze pays de la Communauté.

Je ne critique absolument pas l'attitude du gouvernement à cet égard mais il aurait dû agir car, même hormis ce point, il voit fondre ses recettes, depuis plusieurs années, dans une mesure telle que, paradoxalement, les compensations auxquelles il a recours auraient probablement disparu s'il avait encore attendu deux ans. En effet, on aurait pu faire la démonstration que plus aucun précompte mobilier n'était payé ni sur les fonds d'Etat ni sur les obligations des sociétés qui, aujourd'hui, sont bénéficiaires de cette réduction à 10 p.c.

Les initiatives nécessaires n'ont pas été prises et, comme le disent clairement les journaux, elles sont maintenant conditionnées parce que le gouvernement doit émettre de nouveaux fonds d'Etat au début du mois de mars, semble-t-il. Par conséquent, pour éviter une catastrophe sur le plan du solde net à financer, il faut qu'avant cette date, le précompte soit réduit à 10 p.c. afin que la charge reste dans des limites raisonnables pour l'Etat.

Ici non plus, nous ne pouvons dire qu'il y ait une grande élévation de pensée.

Autre reproche: en agissant comme on le préconise dans ce projet de loi, on sacrifie l'avenir au présent.

Par exemple, l'application des arrêtés numéro 15 et numéro 150 sur une période de cinq ans, au lieu de la période de trois ans initialement prévue, si elle permet d'améliorer la situation des trois années à venir, dégrade considérablement les deux années suivantes. C'est une technique bien connue que nous retrouvons, une fois de plus, dans ce projet de loi.

La situation du prochain gouvernement sera indubitablement aggravée et, en tout cas, entamée par ce report de deux ans des engagements pris en vertu des arrêtés numéro 15 et numéro 150.

Je terminerai la partie introductive de mon exposé en faisant remarquer que, même lorsque le gouvernement innove, c'est de manière malencontreuse. L'introduction d'une discrimination est indéniablement défavorable au capital à risques, tous les intervenants, qu'ils appartiennent à la majorité ou à l'opposition, l'ont confirmé. On a d'ailleurs rappelé ce qui s'était produit pour le capital à risques des entreprises jusqu'au début de la décennie 80. A cette époque, un certain nombre de facteurs ont pratiquement sévèrement de capital à risques les entreprises belges. Bien entendu, il y avait, à ce sujet, discrimination, mais celle-ci n'était pas due au précompte. Il y en avait d'autres, notamment le niveau de l'imposition du revenu des sociétés au moment où un dividende était distribué et cela valait même pour les mises en réserve.

A cette époque, le fait que le capital à risques avait été pénalisé par une fiscalité directe, abusive, des entreprises entraînait également en ligne de compte. Les ajustements mal faits, suite au choc pétrolier et à la crise économique qui en a résulté, ont été responsables du manque de capitaux pour nos entreprises. Cela s'est passé dans le cadre de l'application d'un précompte absolument identique, pour les actions et les obligations, sans discrimination donc. Malgré cette égalité de traitement, les entreprises se sont retrouvées pratiquement exsangues au début de la décennie 80.

Aujourd'hui, le gouvernement innove, pour la première fois en la matière, en instaurant un précompte différencié de 10 p.c. sur les fonds de l'Etat et de 25 p.c. — ancien taux — sur les actions. Dès lors, si, par malheur, la conjoncture devait se modifier, nous l'aborderions, compte tenu de la mesure proposée dans le présent projet de loi, dans des conditions beaucoup plus défavorables que celles affrontées par les entreprises, au cours de la décennie 70. Cette innovation est donc malvenue car elle menace l'avenir de nos entreprises.

Je souhaiterais également signaler, monsieur le ministre, que dans le monde des affaires on commence malheureusement à parler de «l'effet Maystadt». J'aurais voulu pouvoir le qualifier de positif, voire de bénéfique car vous avez certainement pris des initiatives qui auraient mérité que cet «effet Maystadt» soit jugé de manière positive. Cependant, à l'heure actuelle, il est malheureusement associé à la chute des cours, en bourse, des sociétés, actuellement victimes de discrimination.

M. de Wasseige. — La faillite de Drexel Burnham Lambert et son incidence sur la bourse sont sans doute un «effet Maystadt»!

M. Hatry. — En tout cas, monsieur le ministre, dans les chroniques boursières de journaux favorables au gouvernement, on parle de «l'effet Maystadt», je ne l'ai pas inventé!

M. Maystadt, ministre des Finances. — Monsieur Hatry, vous me prêtez un pouvoir extraordinaire!

M. Hatry. — Monsieur le ministre, comme vous avez, à titre principal, signé cette législation, il me paraît justifié que vous sachiez ce qu'on en pense.

Je regrette que l'on baptise les conséquences des mesures prises «effet Maystadt», alors que vous auriez certainement mérité mieux pour des initiatives plus appropriées prises par le passé, que j'ai d'ailleurs reconnues comme favorables à l'économie belge.

M. Maystadt, ministre des Finances. — En l'espèce, pour autant qu'un effet puisse être lié au présent projet, il s'agit effectivement d'un effet lié à la réduction du précompte mobilier. Mais, si je ne me trompe, il se serait également produit si l'on avait approuvé la proposition déposée par le PRL, qui consistait, elle aussi, en une réduction de précompte mobilier.

M. Hatry. — Oui, mais également sur les actions. N'avez-vous pas lu la proposition Buchmann?

M. Maystadt, ministre des Finances. — Certes, j'ai également eu connaissance de propositions du PVV qui, bien entendu, promettent tout, mais sans expliquer comment nous allons trouver les compensations au point de vue budgétaire.

M. Hatry. — Mais, monsieur le ministre, je me borne à relater les faits et ils sont tels que «l'effet Maystadt» est aujourd'hui considéré négativement dans les milieux économiques.

Vous avez tenu, en son temps, des propos très positifs qui consistaient à dire qu'à l'approche du marché de 1993, on peut songer à ramener, pour les actions également, le précompte à 10 p.c. Hélas, vos dernières déclarations consistent simplement à dire: «On verra bien lorsque les finances publiques iront mieux.» Ces derniers propos ont, à mon sens, contribué à parler de «l'effet Maystadt». Vous ramenez, en quelque sorte, l'échéance indiquée, à la «Saint-Glinglin»! En fait, il ne semble pas que les finances publiques iront suffisamment bien pour que vous puissiez, à aucun moment, renoncer à certaines recettes.

M. Maystadt, ministre des Finances. — Puis-je vous faire remarquer, monsieur Hatry, que j'ai indiqué très clairement, au cours des débats à la Chambre, que nous ne voulions pas nous lier à une date précise, notamment parce qu'il se pourrait que des initiatives soient prises avant l'échéance de 1993! Mon collègue, le ministre des Affaires économiques, a tenu des propos semblables voici deux jours. Je confirme que le gouvernement a bien l'intention, si cela se révèle opportun, de prendre des mesures visant à encourager le nouveau capital à risque.

M. Hatry. — Je note, monsieur le ministre, les réserves que vous avancez: «Le nouveau capital à risque... si cela se révèle opportun.»

Nous avons l'habitude d'entendre ce genre de langage. Les gens extérieurs au Parlement comprennent, eux aussi, ce qu'il signifie. Ce n'est pas un engagement, monsieur le ministre. A l'époque où, pour la première fois, vous avez évoqué la question, vous avez été clair quant à la date de 1993. Aujourd'hui, vous nous servez de l'eau bénite. Ce n'est vraiment pas ce que l'on attend du ministre des Finances!

M. Maystadt, ministre des Finances. — Seriez-vous fâché, monsieur Hatry, si l'initiative était prise avant 1993?

M. Hatry. — Non, mais vous la subordonnez à tant de conditions: ... si cela se révèle opportun, notamment!

Il est évident que cela se révèle opportun. Comment peut-on en douter?

Quant au nouveau capital à risque, nous avons connu nombre de législations à ce point restrictives qu'elles n'ont eu aucun effet. On visait simultanément tant de buts par une seule loi qu'aucun d'eux n'a été atteint.

Si vous tenez un langage clair et précis, on pourra alors parler d'un «effet Maystadt» positif. Mais pour l'heure, je ne puis dire que ceux qui qualifient de négatif «l'effet Maystadt» aient tort. Je le regrette, croyez-le bien.

Après ces quelques considérations générales sur le contenu du projet de loi, j'en viens à une série de réflexions, plus ponctuelles, relatives notamment au traitement, aux actions et aux anciens actifs à revenu fixe qui circulent aujourd'hui, ainsi qu'à la série de compensations que nous sommes amenés à voter.

En ce qui concerne les actifs à revenu fixe, on aurait pu, de toute évidence, mettre en œuvre d'autres mesures que le système proposé, même s'il est ingénieux, je le reconnais, puisqu'il consiste à organiser un marché secondaire permettant d'intervenir en faveur de ceux qui, pour des raisons valables, sont obligés de liquider leurs bons de caisse avant l'échéance fixée. Un marché contrôlé est, *a priori*, suspect. Il s'agit, en effet, d'un marché étroit sur lequel vous vous efforcerez, en collaboration avec les intermédiaires financiers, de n'instaurer aucune prime mais une décote, de préférence, sur la cession des bons de caisse qui devront être liquidés.

De ce point de vue, les détenteurs d'anciens bons de caisse n'ont pas été traités équitablement. Il aurait fallu trouver une solution qui, tout au moins mathématiquement, ne les défavorise pas. Cependant, ayant bénéficié de taux d'intérêt nominaux relativement élevés dans le passé, ce groupe ne devrait probablement pas être au centre de nos préoccupations.

Par contre, comme je l'ai déjà dit, le capital à risque est probablement condamné à nouveau à subir une traversée du désert comme il en a connu une du début de la décennie 70 jusqu'en 1981.

Nous subissons le handicap de cette discrimination vraiment intolérable que vous venez d'introduire, auquel vient s'ajouter l'inconvénient de l'impôt des sociétés, qui, même si vous le réduisez progressivement à 39 p.c., sera encore de 4 ou 5 p.c. supérieur à celui des principaux concurrents. Cela d'autant plus que, dans le cadre de votre réforme des sociétés, vous voulez également élargir l'assiette, en particulier en éliminant un certain nombre de ce que vous appelez des « dépenses fiscales », mais qui sont plutôt des avantages consentis dans le passé pour inciter les entreprises à développer soit leurs investissements, soit l'emploi, soit encore les deux domaines.

Cette discrimination ne suscite pas de vives réactions, sans doute parce que nous sommes dans une période de haute conjoncture. Mais si la situation changeait, vous obtiendriez des effets encore plus destructeurs que ceux qui ont pratiquement privé les entreprises de leur capital à risque au cours de la décennie 70 ! Je ne souhaite pas une chute de la conjoncture. Mais puisque des leçons de ce genre sont nécessaires, il faudra bien passer par là pour vous faire comprendre que cette discrimination en est la cause.

De telles mesures contribuent à nouveau à dissuader le public d'investir dans nos entreprises alors qu'il s'était progressivement habitué à le faire. Par ailleurs, elles nous obligeront, dans quelques années, à procéder par le biais des arrêtés royaux 15 ou 150 ou de formules analogues pour réapprendre au public à investir dans les entreprises, véritable ossature de notre vie économique et sociale. Les mêmes causes produisant les mêmes effets, je crains que, d'ici à quelques années, les entreprises n'investissent plus, qu'elles ne trouvent plus de capital à risque et que plus personne ne veuille acheter des titres en bourse. On connaîtra l'origine de cette situation !

Troisième volet : la destruction par anticipation des *sicav* belges ; leur montant devant éventuellement être investi en obligations d'entreprises ou en fonds publics belges. Je ne dis pas que le développement des *sicav* belges représente un objectif fondamental du gouvernement. Vous nous aviez annoncé un rapatriement de certaines activités en faveur des intermédiaires financiers qui, entre-temps, avaient été attirés vers la bourse de Luxembourg. La mesure que vous préconisez, qui amènera peut-être des gens à investir à nouveau en fonds publics belges, aura, sur de futures initiatives prises en Belgique en matière de capitaux à revenu fixe, dont principalement des fonds d'Etat, l'effet éliminatoire que vous voulez avoir à l'égard des *sicav* luxembourgeoises. Cette conséquence, peut être involontaire, doit néanmoins être mentionnée.

J'en viens aux compensations. Comme j'ai eu l'occasion de le dire, reprendre la parole donnée, notamment en ce qui concerne les arrêtés 15 et 150, est un manque d'honnêteté et de correction politique.

De plus, monsieur le ministre, vous ne répondez pas — le rapport en fait foi — à des questions que nous nous étions permis de poser afin de savoir si la conversion de l'avantage évalué à 3 × 5 p.c. en un avantage de 8 p.c. pendant cinq ans représentait une amélioration ou une détérioration de la situation.

A première vue, c'est une amélioration puisqu'il s'agit de 40 p.c. contre 39 p.c.

Toutefois, d'importantes restrictions doivent être émises à ce sujet. J'en vois essentiellement trois que je tiens à évoquer.

Tout d'abord, nous connaissons actuellement une période de haute conjoncture dont on peut raisonnablement espérer qu'elle durera encore trois ans. Il me paraît illusoire de penser qu'elle pourrait se prolonger pendant cinq ans en permettant de superbes bénéfices.

Ensuite, étant donné les taux d'intérêt pratiqué à ce jour, il est évident qu'actualiser 5 × 8 p.c. conduit à un résultat moindre que 3 × 13 p.c.

Enfin, j'ose espérer que le précompte de 20 p.c. sera maintenu durant les trois premières années. Mais qu'en sera-t-il pendant les deux dernières ? Les titres AFV vont-ils être frappés du précompte normal de 25 p.c. ? Si tel était le cas, il s'agirait d'un marché de dupes pour ceux qui seront les victimes de cette conversion.

Afin de ne pas aggraver « l'effet Maystadt », il est essentiel, monsieur le ministre, que vous nous donniez une réponse claire et positive à cet égard.

L'autre compensation est largement développée dans le rapport de M. Weyts qui aborde, avec force informations et comparaisons intéressantes, la question des centres de coordination. C'est, on peut le dire, la première fois qu'un document public est aussi détaillé.

M. Maystadt, ministre des Finances. — Je tiens à préciser que les annexes n'engagent pas le ministère des Finances. Vous les avez communiquées, monsieur Hatry, et je peux deviner quelle en est la source, qui n'est en tout cas pas le ministère des Finances.

M. Hatry. — Il s'agit du *Moniteur belge* pour les trois quarts. Quant au reste, ce sont des informations dont j'ai pu disposer.

Je voudrais, à cet égard, émettre une réflexion, qui n'est d'ailleurs pas une critique, à l'égard du rapport de M. Weyts. Aux pages 23 et 24, figurent des comparaisons qui forment un tableau détaillé et circonstancié. L'origine de ces données avait été clairement indiquée au rapporteur : il s'agissait du ministère des Finances. Toutefois, cette origine n'a pas été précisée dans le rapport.

M. Maystadt, ministre des Finances. — Monsieur Hatry, j'ai seulement parlé des annexes que vous avez communiquées et qui n'engagent pas le ministère des Finances.

De heer Weyts. — Mijnheer Hatry, sta mij toe op te merken dat de directeur van de taaldienst de verantwoordelijkheid op zich neemt voor het niet-vermelden van de bron van die tabel in het verslag. Op de tekst die wij hebben bezorgd, was de bron, het staatssecretariaat voor Financiën, wel degelijk vermeld. Men achtte het in de taaldienst echter niet noodzakelijk deze ook in het verslag op te nemen. In geval van discussie in de openbare vergadering mocht ik verklaren dat dit te wijten is aan de administratieve fout van de taaldienst.

De heer Hatry. — Dank u, mijnheer Weyts.

M. Maystadt, ministre des Finances. — Je tiens à répéter que les annexes ont été communiquées par M. Hatry.

M. Hatry. — C'est exact, monsieur le ministre. Une partie de ces annexes est cependant issue du *Moniteur*. J'espère au moins que vous ne refuserez pas de le reconnaître, monsieur le ministre.

A propos des centres de coordination, j'ai lu que la firme Volvo à Saint-Trond était mécontente de la façon dont elle avait été traitée. Ses plans de financement sont bouleversés et les effets escomptés de son implantation en Belgique sont réduits à un point tel — cinquante millions par an — que cette firme se pose des questions quant à son avenir. Cette information, publiée dans les journaux de ce matin, semble infirmer ce que vous aviez déclaré.

M. Maystadt, ministre des Finances. — Puisque vous citez des noms, je citerai celui de Unilever qui vient de décider d'implanter son quartier général pour l'Europe à Bruxelles. Pour ce faire, elle bénéficiera du statut de centre de coordination.

M. Hatry. — Quoi qu'il en soit, cette révolution aura des répercussions sur les décisions prises par les entreprises à d'autres niveaux.

Je souhaite que nous connaissions une certaine stabilité. Les centres de coordination ont été créés en 1983. Leur statut a été modifié une première fois en 1984, puis revu une deuxième fois en

1986. Une troisième modification intervient en 1990. Trois modifications en six ans, cela peut paraître beaucoup, surtout lorsqu'un gouvernement fonde son action de promotion sur une certaine stabilité de la législation!

Vous avez, monsieur le ministre, fait des efforts pour rendre attractives certaines de nos législations, de même que pour « vendre » un certain nombre de papiers représentatifs, soit des créances sur l'Etat belge, soit des avantages offerts par nos législations. Après avoir accompli de tels efforts, il conviendrait d'être un peu plus attaché aux résultats qu'ils ont produits. En effet, après quelques mois, la documentation, que vous-même et le ministre des Affaires économiques avez remise en Asie, est dépassée et doit être revue en fonction des nouvelles décisions que vous prenez.

Ces compensations nous paraissent donc tout à fait négatives au regard de ce que l'on est en droit d'espérer d'une bonne législation.

Dans un tout autre contexte, j'ai déjà dit que nous sommes arrivés à un point où il convient de réduire fortement nos charges fiscales et parafiscales. Au stade actuel, nous ne pouvons plus nous contenter de dire qu'en cas de diminution, des compensations doivent être trouvées ailleurs. Dans certains domaines, nous sommes plus lourdement grevés que nos partenaires.

Je vais évoquer quatre exemples. Tout d'abord la fiscalité globale. En ce qui concerne les prélèvements fiscaux et parafiscales, nous sommes quasiment les premiers dans la Communauté des Douze et dans l'OCDE. Cela est dû à notre solde à financer excédent.

En dépenses, en tenant compte de la fiscalité, de la parafiscalité, des transferts qui passent par des institutions sociales ou par l'Etat et qui sont réalloués, nous sommes numéro un, au-dessus de la Suède. Je pourrais vous poser une question parlementaire à ce sujet et vous communiquer les chiffres. Vous seriez alors obligé de reconnaître votre erreur, monsieur le ministre, tout comme après la controverse, qui a persisté plusieurs mois, vous avez dû reconnaître que la dette publique, tous débiteurs publics réunis, s'élevait à quelque 133-134 p.c., ce chiffre ayant été confirmé par le gouverneur de la Banque Nationale. C'est en ce domaine que nous devons en premier lieu porter la hache. Nous ne devons plus procéder uniquement par compensations, mais nous devons réaliser des économies.

M. Maystadt, ministre des Finances. — C'est-à-dire réduire les dépenses. Je vous fournirai les chiffres précis, mais je confirme qu'en ce qui concerne les dépenses hors charge d'intérêt, nous sommes en dessous de la moyenne européenne.

Entre 1982 et 1989, parmi les douze Etats de la Communauté européenne, c'est la Belgique qui, en pourcentage du produit national, a accompli le plus gros effort de réduction des dépenses hors charge d'intérêts, puisque ce sont les seules dépenses sur lesquelles un gouvernement peut peser.

Les gouvernements belges successifs n'ont pas à rougir de ce qui a été accompli puisque les chiffres prouvent que ce sont eux qui ont obtenu les efforts les plus importants de réduction des dépenses hors charge d'intérêt.

M. Hatry. — Il faut alors poursuivre dans cette voie et ne pas demander systématiquement des compensations.

Votre réduction du précompte mobilier — les lamentations de M. Spitaels à cet égard le prouvent — vous a été imposée en quelque sorte par l'Europe, à votre grand déplaisir. Devez-vous pour autant décider de compensations?

En tout cas, je le répète, toutes dépenses réunies, notre pays se situe au premier rang, au-dessus des autres pays de l'Europe des Douze et des pays de l'OCDE, et donc au-dessus de la Suède.

Dans un deuxième domaine, celui des dépenses parafiscales, nous figurons au troisième rang, après la France et les Pays-Bas, au-dessus de la moyenne donc. Nous devons aussi veiller à opérer des réductions en cette matière.

Le troisième volet, que j'ai déjà évoqué, concerne la fiscalité des sociétés. Malgré les 39 p.c. consentis au prix d'un élargissement de la base taxable — ne nions pas l'évidence — si nous ne figurons pas au premier rang, nous sommes néanmoins au-dessus de la plupart de nos voisins dont le taux est fixé à 35 ou 36 p.c. ou qui tendent à atteindre ce niveau.

Quant au quatrième volet, celui de la fiscalité des personnes physiques, malgré l'effort réalisé, de nouveau compensé totalement et peut-être même surcompensé, notre position n'est certainement pas enviable en la matière.

Tels sont les quatre domaines où l'effort sur le plan fiscal devra être poursuivi. Des économies devront également être réalisées. Ayant vécu moi-même cette situation pendant quelques années, je sais à quel point cela est difficile.

En effet, dans la masse des dépenses de l'Etat, figurent fondamentalement des dépenses de personnel. En ce domaine, il y a bien des choses que le temps se charge de régler.

Le gouvernement a cependant un rôle important à jouer dans d'autres matières. Je plaide, en tout cas, pour que, dans ce domaine, il ne maintienne pas les anciennes structures. La régionalisation et la communautarisation vous donnent une occasion unique de modifier celles-ci, monsieur le ministre, ou, tout au moins, vous fournissent les arguments nécessaires pour le faire et j'estime que vous devez avoir recours à la mobilité. Sinon, les agents et les administrations actuellement en place mourront de leur belle mort bien après le moment où leur fonction ne s'avérera plus du tout nécessaire.

Il faudra engager du personnel pour les nouvelles fonctions qui apparaîtront au niveau des Régions et des Communautés et si vous ne recourez pas à une mobilité ne répondant pas strictement à la volonté des agents, vous ne pourrez plus effectuer d'économies. Je ne prétends pas qu'il est facile d'en réaliser, mais ne dites pas que cela vous est impossible. Le *Wall Street Journal* nous confirme récemment que nous nous trouvons à un stade superfétatoire en matière d'effectifs. Nos fonctionnaires sont trop nombreux, mal payés et leur motivation a fortement diminué. Il me semble évident, dès lors, que la mobilité constitue un des moyens permettant de remédier à cette situation.

Cependant, vous ne pouvez continuer systématiquement — vous avez d'ailleurs adopté la même attitude pour de précédents projets — à exiger des compensations. Cette méthode n'est plus utilisable que partiellement. En effet, l'Etat central perd actuellement environ 40 p.c. de ses activités classiques, ce qui signifie qu'une partie importante des domaines sur lesquels il pouvait exercer sa souveraineté — en manipulant éventuellement la fiscalité pour trouver des compensations — s'est réduite comme une peau de chagrin.

Vous devez donc utiliser d'autres méthodes que la compensation systématique et promouvoir à nouveau l'effort d'économie portant sur tous les aspects des fonctions de l'Etat, notamment en ce qui concerne le fonctionnement et la mobilité de certaines administrations et surtout à l'égard des transferts qu'effectue l'Etat.

Vous devriez suivre ces règles et ne plus vous contenter de nous donner des exemples de législations par le biais desquelles vous compensez l'effort qui nous est imposé, en reniant votre parole et en adoptant, pour les entreprises et les particuliers, des structures inadmissibles et ne correspondant en aucune manière à la politique à long terme dont j'aurais pourtant pensé que vous étiez partisan.

Je vous ai ainsi livré le point de vue que l'on m'a chargé de développer au nom du PRL. Cela signifie bien entendu qu'excepté en ce qui concerne la diminution de 10 p.c. du précompte mobilier sur les intérêts des seuls nouveaux actifs à revenu fixe, décision d'ailleurs imposée de l'extérieur, nous ne partageons pas les préoccupations du gouvernement et ne soutenons pas les méthodes qu'il applique. Nous lui demandons de revoir, pour ce projet et pour l'avenir, l'attitude qu'il adopte face à ce type de problème. (*Applaudissements.*)

De Voorzitter. — Het woord is aan de heer Deprez.

De heer Deprez. — Mijnheer de Voorzitter, in tegenstelling tot de heer Hatry steunt de CVP-fractie het wetgevend initiatief betreffende verlaging van de roerende voorheffing wel. Dit initiatief kadert immers in de beleidsopties die wij sinds 1981 voorstaan en waaraan we ook werkelijk meewerken. Deze beleidsopties op economisch en financieel vlak kunnen als volgt worden samengevat: de vermindering van de fiscale druk op de personen en de ondernemingen, een klimaat scheppen waarin de economische activiteit wordt aangemoedigd, bijvoorbeeld door het concurrentievermogen van de ondernemingen te verbeteren, en de gezondmaking van de openbare financiën.

Dit wetsontwerp houdende verlaging van de roerende voorheffing bevat positieve maatregelen. Het verlagen van de roerende voorheffing heeft tot gevolg dat de opbrengsten van het sparen van onze landgenoten fiscaal minder zwaar worden belast en dus beter worden vergoed. Onze westerse cultuur steunt immers op de notie van uitgesteld genot of met andere woorden op het sparen.

De verlaging van de roerende voorheffing kan echter tot gevolg hebben dat het lenen goedkoper wordt, zowel voor de gewone burger die zich een woning wil aanschaffen als voor de onderneming die wil investeren, of voor de Staat die de zware intresten moet betalen.

Een ander positief gevolg is dat de verlaging van de roerende voorheffing de kapitaalvlucht naar naburige landen zal afremmen. Wij stellen met spijt vast, nu een vrije kapitaalmarkt binnen de Europese Gemeenschap voor de deur staat de twaalf lid-staten er niet toe gekomen zijn één gemeenschappelijk tarief voor de roerende voorheffing vast te leggen en de administratieve samenwerking tussen de belastingoverheden van de lid-staten te versterken. We stellen wel vast dat bepaalde lid-staten een nultarief voor de roerende voorheffing toepassen en aldus kapitalen uit het buitenland aantrekken terwijl tegelijkertijd diezelfde inkomsten voor hun eigen burgers onder het stelsel van de personenbelasting vallen. Zo iets is een staaltje van fiscale nationale competitie, daar waar we naar een open en vrije eenheidsmarkt zouden moeten evolueren, waarin de concurrentievoorwaarden voor iedereen gelijk zijn.

Mijnheer de minister, wij dringen erop aan dat u onverminderd ijvert om een harmonisatie te bereiken.

Indien wij naar een economisch vrije en eengemaakte markt evolueren, moet daaraan ook de noodzakelijke integratie van onze fiscaliteit in de Europese context worden gekoppeld. Wij verheugen ons erover dat ons land inspanningen heeft gedaan, en nog altijd doet, om de fiscale druk van de personenbelasting te verminderen, in een kind- en gezinsvriendelijke optiek, daarbij ook de arbeidsmotivatie stimulerend.

We hebben ook de aanzet gegeven tot het verminderen van de fiscale lasten van de ondernemingen door geleidelijk het tarief in de vennootschapsbelasting te verminderen van 43 tot 39 pct. In ditzelfde globale kader van een eengemaakte fiscale markt moet België zich wapenen opdat de gecumuleerde overheidsschuld niet uit de hand kan lopen. Daarom begrijpen wij en keuren we het goed dat er naar middelen wordt gezocht om de budgettaire minderontvangsten te beperken en te compenseren.

Het is al te gemakkelijk om als oppositie voor te stellen op alle financiële activa het voordelig tarief van 10 pct. of zelfs het nultarief toe te passen. Ook wij pleiten hiervoor maar men moet nu eenmaal realistisch zijn.

Wij zijn zeer sterk gebonden aan een budgettaire rigiditeit. Daarom kunnen wij bepaalde voorstellen van de oppositie niet volgen. Het is een gemakkelijksheidsoplossing om te pleiten voor de verkoop van overheidsactiva. Ik bedoel hiermee: de openbare kredietinstellingen. Dat is namelijk een eenmalige oplossing.

De voorstellen getuigen trouwens niet van veel verantwoordelijkheidszin. Omwille van de budgettaire imperatieven zijn compensaties nodig voor de fiscale minderontvangsten.

Het is goed dat de regering uitgaat van een voorzichtige raming met betrekking tot de mogelijke positieve effecten van de voorgestelde maatregelen. Dit getuigt van de goede instelling, namelijk die van de *bonus pater familias*, waarmee men 's lands belangen moet behartigen.

Wat ons evenwel zorgen baart, is dat de compensaties voor de minderontvangsten als gevolg van de verlaging van de personenbelasting, de vennootschapsbelasting en nu de roerende voorheffing hoofdzakelijk in dezelfde hoek worden gezocht, namelijk bij de ondernemingen, die de dragers zijn van de economische groei en de welvaart in ons land.

Waren de fiscale hervormingen ontwikkeld uit een globale visie en had men ze minder fragmentair aangepakt, dan had men ongetwijfeld de lasten van de compensaties die, ik herhaal het, noodzakelijk zijn, gemakkelijker en rechtvaardiger kunnen spreiden over verscheidene deelgroepen in onze maatschappij.

Met dit standpunt en met de bezorgdheid om de concurrentiepositie van de ondernemingen te handhaven enerzijds en om de gelijke behandeling van risico- en niet-risicodragend kapitaal na

te streven anderzijds, spreken wij de wens uit dat, indien de ramingen van de regering te pessimistisch blijken, de meerontvangsten in eerste instantie worden aangewend om de intrinsieke competitiviteit van onze ondernemingen te beveiligen en om bijkomende tewerkstellingskansen te creëren, vooral voor de langdurig werklozen.

Wij zijn ook bekommerd om het imago van België als gastland voor vreemde investeerders. Wij weten dat de fictieve roerende voorheffing op betaalde intresten slechts een van de stimulansen is om België als gastland voor vreemde ondernemingen aantrekkelijk te maken.

De wetgever heeft er nog heel wat andere geboden. Het statuut van de coördinatiecentra is en blijft een nuttig en attractief instrument van onze economische politiek. Nochtans lijken drie wetswijzigingen in een periode van nog geen zes jaar ons toch een beetje van het goede te veel. De ministers weten toch ook dat investeringsbeslissingen worden genomen op basis van projecties van geactualiseerde cash-flows op lange termijn. Om goede projecties te kunnen maken, is een zekere mate van stabiliteit vereist. Is die er niet, dan verhoogt het risico, met andere woorden, dan wordt de actualisatievoet van de cash-flows groter.

Het directe gevolg hiervan is dat goede investeringsprojecten, die anders in België zouden worden uitgevoerd, ter zijde worden geschoven. Het belangrijkste instrument van de coördinatiecentra moet als dusdanig blijven bestaan en wij moeten met wijzigingen ter zake voorzichtig blijven, omwille van het imago dat wij daarmee in het buitenland creëren.

Ik kom terug op een eerder vermeld punt, namelijk het risicodragend kapitaal. In het verleden heeft de wetgever getracht de financiële structuur van de Belgische bedrijven gezonder te maken. Door het aantrekken van eigen middelen aan te moedigen werd gepoogd de verhouding tussen eigen en vreemde middelen in evenwicht te brengen. Het mag en moet worden beklemtoond dat deze wettelijke stimulansen inderdaad tot een positief resultaat hebben geleid. De verhoging van de rentetarieven, een multinationaal fenomeen, heeft de jongste tijd echter een negatieve druk op de beurzen uitgeoefend. De minder gunstige koersen van de aandelen treffen niet enkel de onderneming als abstract begrip, maar ook en vooral de werkgemeenschappen, die de dragers zijn van economische groei en tewerkstelling, en de ontelbare kleine aandeelhouders.

De minister heeft in de commissie verklaard dat in geen geval een situatie mag worden gecreëerd die een discriminatie van het risicodragend kapitaal meebrengt, indien ze blijft duren. Rekening houdend met de bezorgdheid voor de concurrentiepositie van de Belgische ondernemingen bij de integratie in een eengemaakte Europese markt, vragen wij welke plannen de minister heeft voor de ondernemingen.

Wij pleiten er nogmaals voor, zodra er enige budgettaire ruimte wordt gevonden, zonder aarzelen de bedrijven en de aandeelhouders, ook de kleine, te begunstigen, zodat het risicodragend kapitaal bevoordeeld blijft. Dit kapitaal is echt noodzakelijk voor de intrinsieke competitiviteit van onze economie. Het was de basis van ons economisch herstel en we moeten ervoor zorgen dat het niet zozeer wordt ondermijnd dat het opnieuw het begin van een verzwakking van onze economische groei betekent.

Dank zij de verklaringen van de minister in de commissie en zoëven in openbare vergadering, zijn wij ervan overtuigd dat het de bedoeling van de regering is deze aangelegenheid op de voet te volgen en indien nodig, onmiddellijk in te grijpen. Wij danken de regering voor onderhavig wetsontwerp en hopen dat zij het nodige zal doen om elke discriminatie onmiddellijk teniet te doen. (*Applaus.*)

M. le Président. — La parole est à M. de Wasseige.

M. de Wasseige. — Monsieur le Président, il semble que la réduction du précompte mobilier soit devenue une nécessité pour la Belgique car les effets négatifs de son application sont devenus trop importants: « délocalisation » de l'épargne, mais surtout de l'impôt, effets sur les taux d'intérêt, en particulier ceux des emprunts publics.

Cette nécessité apparaît comme une contrainte et c'est donc forcés par l'évolution de la situation que nous devons envisager de prendre ces mesures.

Il convient cependant de s'interroger sur les raisons qui ont engendré cette situation.

Les réflexions qui se font aujourd'hui à ce sujet n'émanent pas seulement des milieux socialistes, mais aussi des milieux d'affaires; j'en veux pour preuve le dernier ouvrage d'Alain Minc ainsi que l'interview qu'il a donnée récemment. J'invite d'ailleurs nos collègues à prendre connaissance de cet ouvrage qui ne peut être taxé d'une certaine idéologie, loin s'en faut. L'auteur est un opérateur financier brillant et ses réflexions méritent que l'on s'y arrête. J'y reviendrai d'ailleurs tout à l'heure.

Nous nous trouvons dans un monde et une Europe où règne un libéralisme financier totalement débridé dont nous pouvons directement constater les conséquences dans notre pays: un incivisme des possédants qui cherchent de diverses manières à échapper à l'impôt qui concerne précisément les revenus de la fortune. Cette circonstance n'est pas nouvelle et c'est pour cette raison que l'on a instauré un précompte mobilier qui est passé à 20 p.c., et ensuite à 25 p.c.

Or, il s'avère maintenant que les organismes bancaires et financiers, aussi bien belges qu'étrangers, organisent systématiquement cet incivisme fiscal. Ils ont même créé — il en fut question en décembre à propos de la réforme de l'impôt des sociétés — des services spécialisés d'*engineering* fiscal qui ont des implications aussi bien dans notre pays qu'à l'étranger.

Dans cet esprit, il ne faut pas passer sous silence les actions de sappe des gouvernements qui se sont succédé de 1982 à 1987.

C'est alors que fut instauré le caractère libérateur du précompte mobilier, le faisant ainsi échapper, avantage énorme, à la globalisation des revenus.

D'autres mesures spécifiques ont également été prises notamment par le biais des arrêtés royaux 15 et 150, par la création des centres de coordination et par l'abaissement de l'impôt des sociétés, sans compensation.

Aujourd'hui nous sommes confrontés au problème de la réduction du précompte mobilier parce que nous nous trouvons dans une Europe des affaires. Si nous sommes favorables à l'Europe, nous ne sommes pas pour autant partisans d'une Europe des affaires qui est malheureusement en voie de concrétisation. Que restera-t-il de l'idée d'une charte sociale européenne? Quels sont les pouvoirs accordés au Parlement européen afin de lui permettre le contrôle de l'Exécutif des Communautés?

Plus grave encore: cette Europe des affaires tolère et organise des paradis fiscaux ou commerciaux. De cette manière, les détenteurs de capitaux échappent à leurs devoirs en matière de contribution au fonctionnement des Etats et de la Communauté européenne. Ce libéralisme financier débridé conduit — même si nous n'en avons pas conscience — à un renversement des valeurs. Certes, il affirme les bienfaits de la concurrence, mais laquelle? La concurrence d'aujourd'hui ne s'opère pas — ou si peu — entre organismes financiers: elle s'exerce entre les Etats qui tentent de retenir les capitaux, de maintenir, chez eux, leur épargne.

De ce point de vue européen, il me paraît indispensable de prendre des mesures; les Etats doivent se ressaisir, non seulement afin d'être prêts à s'engager dans une Europe sociale, mais surtout afin de mettre un terme à ce renversement des valeurs. Pour ce faire, les pays doivent être à même de trouver des terrains d'entente sur un minimum de points, notamment en matière de fiscalité sur les capitaux et la fortune.

Selon la déclaration du gouvernement, le projet qui nous est soumis fait état de deux mesures compensatoires. Or, et le ministre l'a rappelé en commission, il n'existe en fait qu'une seule mesure compensatoire qui trouve deux applications différentes. En effet, la réduction du précompte mobilier fictif appliquée aux centres de coordination ne constitue pas une mesure compensatoire. C'est là le jeu normal de l'application d'une réduction du précompte mobilier.

La mesure de compensation tient dans la prolongation des arrêtés royaux 15 et 150 et l'abaissement du maximum sur lequel elle peut avoir des effets. Cette mesure me paraît présenter un sérieux avantage fiscal du point de vue des possédants et des entreprises; je ne parle pas d'un calcul d'actualisation qui n'est valable qu'en présence d'un capital placé ou à placer.

J'y vois un avantage parce que la mesure, au lieu de porter sur 13 p.c. pendant les trois années à venir, porte sur 8 p.c. pendant cinq ans. Ainsi, non seulement elle se prolonge plus longtemps

que prévu mais, de plus, elle abaisse le plafond à 8 p.c., ce qui pénalisera finalement peu de situations. Si budgétairement parlant, il faudra constater un écart les premières années, cet écart sera largement comblé les années suivantes.

Nous approuvons ce projet. D'abord, nous constatons, par comparaison avec les autres pays européens, que le précompte de 25 p.c. sur les obligations se situait dans le peloton des taux les plus élevés. Ensuite, la réduction du précompte est limitée aux revenus fixes d'obligations et ne vaut que pour l'avenir. Elle n'a pas d'incidence sur les situations antérieures. Enfin, cette mesure est neutre du point de vue budgétaire et ne compromet pas les finances publiques.

On ne peut toutefois l'approuver sans une réflexion sur l'avenir. Il nous paraît indispensable que les négociations européennes sur un minimum de fiscalité des capitaux et des fortunes soient reprises sans cesse. La presse spécialisée montre que nous évoluons vers un scénario d'imposition zéro des capitaux et des fortunes. Il faut y mettre fin et prendre le contrepied de cette tendance — initiative que d'autres suivront à n'en pas douter — en rappelant que chacun doit faire sa part: les possédants comme les travailleurs, les sociétés comme les travailleurs.

Une telle mesure requiert indéniablement une réflexion concernant l'avenir.

Il faut tout d'abord revenir à la charge sur les négociations européennes. Par ailleurs, si dès maintenant, on envisage d'aller au-delà du contenu de ce projet, que nous approuvons sans réserve et au-delà de ce qui a été fait au mois de décembre au sujet de l'impôt des sociétés, il faut considérer que l'on entame alors une réforme fondamentale de la fiscalité.

Nous ne pouvons désormais plus accepter que l'on s'engage, à petits pas, dans une « défiscalisation », une détaxation des revenus de la fortune et des revenus des sociétés: une loi au mois de décembre, une autre au mois de février, une autre encore sur les sicav, au mois de mars ou d'avril, etc. Il faut en finir avec ce genre de procédure.

Certes, beaucoup de contraintes existent et il faut parfois parer au plus pressé, j'en conviens. Mais il est grand temps de réfléchir aujourd'hui et pour l'avenir, à une parfaite équité dans la taxation des revenus. Nul besoin de grandes déclarations ou de démonstrations de chiffres pour constater l'énorme différence existant, du point de vue fiscal, entre un même revenu, suivant qu'il s'agit d'un revenu professionnel ou d'un revenu de la fortune ou de l'épargne.

Deuxième piste de réflexion — ce ne sont que des pistes de réflexion, mais qui doivent nous guider, à l'avenir, vers une réforme sérieuse de la fiscalité — il faudrait revenir à la globalisation des revenus, mise à mal par le caractère libérateur du précompte qui pouvait peut-être se justifier quand il était fixé à 25 p.c. mais plus maintenant qu'il est ramené à 10 p.c.

Je ne parle pas des obligations. J'ai en effet expliqué que, dans ce domaine, nous nous situons à un niveau trop élevé par rapport aux autres pays européens. Mais ce n'est pas le cas pour le précompte mobilier appliqué sur les dividendes, dont le pourcentage, fixé à 25 p.c., nous place dans une très honorable situation, sur le plan européen.

Il faut revoir cet aspect « globalisation des revenus » si l'on touche encore à la fiscalité sur les fortunes et sur les capitaux.

Enfin, ne faut-il pas, dans la perspective d'une réforme sérieuse de la fiscalité, envisager un impôt sur les grosses fortunes? Ce n'est pas exceptionnel. C'est le cas, par exemple, dans un pays comme la Suisse, dont on ne peut douter qu'elle soit à cet égard, un pays extrêmement libéral. D'autres pays européens l'appliquent d'ailleurs également.

Pour les années à venir, nous devons tenir compte de la démographie, de la relance économique avec les changements qu'elle implique, de la nécessaire adaptation de notre système de formation aux exigences actuelles du marché de l'emploi et de la réduction du chômage que l'on constate déjà aujourd'hui en Allemagne.

En conclusion, si nous ne prenons pas, dès à présent, des mesures visant à instaurer une juste fiscalité dans les différents pays européens, nous risquons de connaître des déséquilibres graves, des situations sociales intenable.

Je rappelle ce cri d'alarme, assez étonnant du reste, lancé par M. Alain Minc que l'on ne peut guère soupçonner de parti pris ou d'idéologie. C'est le financier lui-même qui nous alerte: nous allons trop loin et devons en tirer les leçons. (*Applaudissements.*)

De Voorzitter. — Het woord is aan de heer Kenzeler.

De heer Kenzeler. — Mijnheer de Voorzitter, hoewel onze fractie aan dit ontwerp haar goedkeuring zal verlenen, zoals reeds duidelijk was tijdens de werkzaamheden van de bevoegde commissie, wil ik toch nog enkele bedenkingen formuleren.

Eerst echter wil ik de rapporteur van harte feliciteren met het verslag. Hij heeft, niettegenstaande de omstandigheden hiervoor niet zo optimaal waren, zeer degelijk werk geleverd.

Volgens de richtlijnen van de Europese Ministerraad van 24 juni 1988 zal op 1 juli aanstaande een belangrijke stap worden gedaan binnen de Europese Gemeenschap, door de inwerking-treding van het vrije kapitaalverkeer. Hierdoor komt men weer wat dichterbij de verdere voltooiing van de binnenmarkt.

Wij betreuen echter ten eerste, zoals ook de regering, dat het tot nu toe niet mogelijk is gebleken op Europees vlak overeenstemming te bereiken over een minimale Europese harmonisering van de roerende fiscaliteit van de lid-staten, een harmonisering die zou bijdragen tot een gemeenschappelijk peil van de bronheffing op de inkomsten.

Het uitblijven van de versterking van de administratieve samenwerking tussen de belastingoverheden van de lid-staten houdt eveneens onze aandacht gaande. Het ontbreken van een oplossing voor beide kwesties vergt een verdere inspanning van de regering, teneinde een pasklare oplossing te bedingen.

Het uitblijven hiervan, doet de vrees rijzen dat in de nabije toekomst, een fiscaal opbod tussen de verscheidene lid-staten ontstaat. Het handhaven van verschillen zal resulteren in fiscale fraude en ontwiking van de belasting op de roerende inkomsten.

In afwachting is er nu een verlaging van 25 tot 10 pct. van de roerende voorheffing op de intresten van de nieuwe vastrentende activa, en wel om reden van begroting, alsook omwille van redenen van fiscale aard.

Verheugend is ook het *gentlemen's agreement* met de fiscale bemiddelaars in de controle-instanties, dat arbitrages tussen oude en nieuwe effecten niet toelaat.

Voor de begroting was tijdens de jaren zeventig de roerende voorheffing één van de sterkst stijgende belastingcategorieën. Vanaf het midden der jaren tachtig volgde een stagnatie in de opbrengsten. Dit was vooral te wijten aan het toenemend succes van beleggingen in financiële activa die aan de roerende voorheffing ontsnappen. De Luxemburgse *sicav's* zijn daarvan de meest bekende. Het negatief effect hiervan op de opbrengst van de roerende voorheffing neemt snel toe. Deze mechanismen zullen de opbrengst van de roerende voorheffing ook de eerstkomende jaren sterk verminderen. Zonder ontwijkingsmogelijkheden zouden de opbrengsten van de roerende voorheffing even snel verhoogen als de inkomsten uit het roerend vermogen. Het ministerie van Financiën raamt echter deze opbrengst, precies door het bestaan van ontwijkingsmogelijkheden, op ongeveer 44 pct. van de aangroei in roerend vermogen.

De verlaging van de roerende voorheffing is geen remedie. Door de verlaging zal het beleggen in activa zonder roerende voorheffing minder aantrekkelijk worden. Een verlaging kan de uitbreiding van *sicav's* tegenhouden. Bij een roerende voorheffing van 10 pct. wordt het belastingvoordeel van de *sicav's* teniet gedaan wegens de belangrijke administratiekosten die aan deze beleggingsvorm verbonden zijn.

Het effect wordt echter in sterke mate bepaald door de informatie die de belegger krijgt van de financiële instelling, en door de mogelijkheden van verlaging van die administratieve kost. Het is niet denkbeeldig dat, om *sicav's* aantrekkelijk te houden, de administratieve kosten worden verlaagd tot een nieuw competitief niveau. Beleggingen in Euro-obligaties, die nu reeds bij de Belgen sterk in trek zijn, zullen bovendien aantrekkelijk blijven. Een verlaging van de roerende voorheffing tot 10 pct. is enkel een volgende stap naar een belastingvrijstelling van roerende inkomsten. Op internationaal vlak zal men elkaar blijven beconcurreren.

Op nationaal vlak wordt, na de verlaging van de roerende voorheffing op intresten, de verlaging van de roerende voorheffing op dividenden bepleit, en die discussie zal nog niet ten einde zijn of opnieuw zal met het argument «kapitaalvlucht» de roerende voorheffing van 10 pct. worden betwist. Wil men deze defiscalisering van roerende inkomsten tegengaan, dan zal de Belgische regering zich op twee terreinen sterk moeten opstellen.

Zij zal de budgettaire minderontvangsten uit de verlaging van de roerende voorheffing geheel moeten compenseren binnen de fiscaliteit ten laste van de hoge inkomstenstrekken en de kapitaalbezitters.

Tegelijkertijd zal zij met de verlaging van de roerende voorheffing de belasting op roerende inkomsten in een Belgisch, Europees en internationaal kader moeten herzien.

De budgettaire weerslag of de gevolgen van de verlaging van de roerende voorheffing mogen zeker niet worden onderschat.

Tijdens het voorbije jaar werden hieromtrent diverse ramingen gemaakt. Volgens het verslag raamt de Nationale Bank die weerslag op 3 miljard voor het eerste jaar, terwijl de regering een kostprijs vooropstelt van 8,9 miljard.

Zal deze verlaging van de roerende voorheffing aanleiding geven tot een verlaging van de nominale rentetarieven? Deze daling ramen en argumenteren, zal een zeer moeilijke klus zijn. Het terugvloeden van in het buitenland belegd geld kan zo'n daling teweegbrengen. Het ministerie van Financiën houdt hiermee zelf rekening. De minderontvangsten ten gevolge van de verlaging van de roerende voorheffing tot 10 pct. moeten geheel worden gecompenseerd. Onder geen enkele voorwaarde kan een toename van het overheidstekort wegens een verlaging van de roerende voorheffing worden aanvaard. De voorziene compensatie moet de minderontvangsten ten volle compenseren. De toestand van het overheidstekort laat een bijkomende verlaging van de belastingdruk niet toe.

Natuurlijk zal men nu ook eenzelfde verlaging van de roerende voorheffing op dividenden vragen. De verlaging doortrekken naar dividenden zal de bestaande discriminatie opheffen, maar ook de budgettaire kostprijs fundamenteel doen stijgen. De discriminatie tussen dividend en intrest wordt veroorzaakt door het bevrijdend karakter van de roerende voorheffing en de daaraan verbonden afschaffing van het belastingkrediet voor particulieren. Roerende inkomsten vergen geen aangifte, zodat de belasting die ze voordien ondergaan hebben, definitief is en niet verrekenbaar met andere belastingen. Een dergelijk belastingevenwicht zoeken tussen de verscheidene vormen van roerende inkomsten, brengt ons tot een volledige uitholling van de belasting op kapitaal. De discriminatie tussen belasting op kapitaal en belasting op arbeid wordt daardoor nog vergroot.

Tot slot wil ik nog even stilstaan bij het effect van het wetsontwerp op de inkomsten van de kleine spaarder. Hij zal inderdaad een meerontvangst realiseren van 15 pct. op roerende inkomsten. Hij zal er geen probleem over maken dat dit niet wordt doorgetrokken naar vroegere uitgaven. Daar staat hij niet bij stil. Het behoort niet tot zijn verwachtingen. Wel zal hij zich realiseren dat een verdere uitbreiding van het ontwerp tot vroegere uitgaven of dividenden weerom een besparing op andere terreinen betekent.

De kleine spaarder beseft maar al te goed dat de noodzakelijke compensaties, te ramen op 35 à 40 miljard, dan voor een gedeelte gezocht zullen worden in de sociale sector. Als hij dan zijn rekening maakt, weet hij maar al te goed waarvoor en voor wie hij zal kiezen.

Juist wegens het gunstige effect voor de kleine spaarder, kiest hij voor dit wetsontwerp. (*Applaus.*)

De Voorzitter. — Het woord is aan de heer Buchmann.

De heer Buchmann. — Mijnheer de Voorzitter, ik feliciteer de rapporteur voor het prachtige werk dat hij in een bijzonder korte tijdsspanne heeft geleverd. Moeten wij echter altijd met zo' overhaasting te werk gaan? Zeven maanden geleden heb ik al mijn wetsvoorstel over de roerende voorheffing ingediend. Indien wij dat toen besproken hadden, dan zou de rapporteur de tijd hebben gehad om rustig een verslag op te stellen.

Ik dank ook de minister van Financiën omdat hij voor een gedeelte tegemoet is gekomen aan mijn voorstel. De roerende voorheffing wordt weliswaar niet afgeschaft, maar toch verlaagd van 25 naar 10 pct. Dit gebeurt echter niet lineair, maar op een discriminatoire wijze.

In de commissie is het mij opgevallen dat alle uiteenzettingen in de richting gingen van wat wij hebben voorgesteld. Men had er bedenkingen dat er geen lineaire vermindering van 25 naar 10 pct. komt, maar wel een vermindering tot 10 pct. voor bepaalde geval-

len, zodat sommigen in de kou blijven staan en 25 pct. moeten blijven betalen. Het spijtige is dat onze eigen bedrijven daardoor het zwaarst zullen worden benadeeld.

Mijnheer de minister, u heeft waarschijnlijk wel een lineaire vermindering van 25 naar 10 pct. gewild, maar u heeft de middelen niet kunnen vinden om dit te realiseren. Het is ook mogelijk dat u dat niet heeft mogen doen, want uit de wijze van financiering blijkt dat men de middelen is gaan halen op een en dezelfde plaats. Ik ben ervan overtuigd dat dit voor de macro-economie van België bijzonder ongunstig is.

Ik zet de verscheidene manieren van financiering even op een rijtje en zal telkens in een *nutshell* de nadelen voor de macro-economie aan België vermelden.

De fictieve onroerende voorheffing op de nieuwe kredietfinanciering van de coördinatiecentra zal 10 pct. bedragen. Ik weet dat indertijd, en door sommigen ook nu nog, vragen werden gesteld bij het bestaan van de coördinatiecentra zelf, maar wanneer men een contract sluit moet men het naleven.

Wanneer men weet dat de coördinatiecentra na vier jaar 4 000 jobs hebben opgeleverd en dat hun bijdrage tot de investeringen bijzonder positief is geweest, dan kan eventueel met de begunstigten een akkoord worden gesloten, maar eenzijdige contractbreuk had niet mogen gebeuren.

Wanneer men bedrijven aantrekt door voordelen aan te bieden dan is men gehouden tot het houden van zijn belofte.

Mijnheer de minister, enkele maanden geleden heeft uzelf in de commissie gezegd dat u van zins was een contract te sluiten met bedrijven die in België willen investeren om op die wijze België opnieuw aantrekkelijk te maken voor investeerders. De maatregel die u nu neemt gaat de tegengestelde richting uit en zal u bij de nieuwe mogelijke investeerders veel geloofwaardigheid doen verliezen.

De belastingvrijstelling op de dividenden van de AFV-aandelen wordt met 5 pct. verminderd, van 13 pct. tot 8 pct. Omdat deze maatregel van 1992 tot 1994 wordt verlengd lijkt het op het eerste gezicht dat er een klein voordeel is, driemaal 13 pct., tegenover vijfmaal 8 pct. Toch is dit niet zo een gunstige maatregel als de regering beweert. Nominaal gesproken is het verschil niet groot, namelijk slechts van 39 tot 40 pct.

Wij mogen immers veronderstellen dat de resultaten van de bedrijven in de eerste drie jaar ingevolge de hoogconjunctuur beter zullen zijn dan in de twee volgende jaren. De bezitters van AFV-aandelen worden eigenlijk bij de neus genomen. Ook hier is er sprake van contractbreuk.

In de toekomst zullen er dus voor inkomsten uit kapitaal twee soorten roerende voorheffing zijn. Voor de obligaties zal die 10 pct. bedragen, voor de aandelen 25 pct. Beleggers zullen dus zeker kiezen voor de belegging die het grootste netto rendement geeft. Zo zal er een ongelooflijke discriminatie ontstaan tussen beleggingen in obligaties en beleggingen in risicodragend kapitaal. Beleggers zullen niet meer geïnteresseerd zijn in risicodragend kapitaal, zeker niet in het Belgisch risicodragend kapitaal. Wie in het buitenland belegt zal uiteraard zijn winst ook daar opstrijken.

Een paar jaar geleden werd op de beurs met een tweede markt gestart om ook kleinere bedrijven risicodragend kapitaal te verschaffen. Die kleine bedrijven, die alleen op de Brusselse en Antwerpse beurs gequoteerd worden, zullen nu ook het slachtoffer worden van deze maatregel. De maatregel zal dus onvermijdelijk ons eigen bedrijfsleven benadelen, want de lasten ervan worden bijna uitsluitend afgewenteld op het bedrijfsleven. Dat gebeurt niet de eerste keer. Ook compensatie voor de verlaging van de personenbelasting moest door het bedrijfsleven worden gedragen.

Ik vraag mij af of wij niet dezelfde weg opgaan als in de jaren zeventig. Ook toen ging men er van uit dat risicodragend kapitaal niet nodig was en dat alles door leningen kon worden gefinancierd. Dat heeft geleid tot een catastrofale toestand van het bedrijfsleven. Zijn wij dat tien jaar later echt al vergeten?

In het begin van de jaren tachtig moesten een aantal maatregelen worden genomen om het risicodragend kapitaal aan te trekken en vandaag wordt het tegengestelde gedaan.

Mijnheer de minister, een deel van uw maatregel vinden wij goed, en dat hebben wij reeds van bij het begin gezegd, maar de totaliteit blijkt catastrofaal. De PVV-fractie zal uw ontwerp bijgevolg niet goedkeuren. (Applaus.)

De Voorzitter. — Het woord is aan de heer Van Hooland.

De heer Van Hooland. — Mijnheer de Voorzitter, ik sluit mij graag aan bij de gevatte en vele goede dingen die door mijn collega's zijn gezegd evenals bij de woorden van waardering aan het adres van de rapporteur.

Ook de Volksunie-fractie verheugt zich over de voorgenomen verlaging van de roerende voorheffing van 25 naar 10 pct. op effecten met een vaste rentevoet, omdat het binnenlands beleggen van spaargeld, dat doorgaans al eens belast is geweest, daardoor wordt aangemoedigd.

Ik wens toch even stil te staan bij het algemeen doel van onderhavig ontwerp van wet en bij de maatregelen die erin vervat zijn. Voorts zal ik nog enkele vragen stellen en opmerkingen formuleren. Dit neemt niet weg dat wij het ontwerp steunen.

Het algemeen doel is tweevoudig. Het is gekend dat men wenst tegemoet te komen aan de dwingende, zij het toch nog betrekkelijke, Europese harmonisering, inzonderheid na de vrijmaking van het kapitaalverkeer in de EG op 1 juli 1990. Daarbij, en dat vinden wij terug op verscheidene plaatsen in het ontwerp, heeft men toch ook de bedoeling de overheidsfinanciën opnieuw gezond te maken of alleszins niet verder te bezwaren. Vooral het tweede doel lijkt mij een symptoom van het statisch denken over overheidsfinanciën en macro-economie, zoals uit de compensaties moge blijken.

Het tweevoudig doel ligt in het bereik, hoewel het eerste bescheiden is en het tweede zeker niet verwijst naar een geïntegreerde fiscale strategie.

Er werden twee soorten maatregelen genomen. Ten eerste is er de verlaging van de roerende voorheffing van 25 naar 10 pct. Het is opvallend dat hier niet wordt verwezen naar de betaalbaarstelling of de vervaldag, maar naar de datum van inwerkingtreding van de overeenkomsten, namelijk 1 maart 1990. Voor spaarboekjes en termijnrekeningen van minder dan zes maand geldt dit vanaf 1 januari 1990. De kostprijs hiervoor wordt geraamd op 8,9 miljard frank.

Als tweede maatregel zijn er de compensaties; het moet immers een budgettair neutrale operatie worden. Enerzijds zijn er de welgekende koninklijke besluiten nummers 15 en 150, verwijzend naar de aandelenwet van het regime van de AFV-aandelen.

De vrijstelling van vennootschapsbelasting van winsten uit nieuw kapitaal wordt gespreid over 5 jaar ten belope van 8 pct. in plaats van over 3 jaar ten belope van 13 pct. Deze maatregel zal van kracht worden vanaf het aanslagjaar 1991. Men raamt de compensatie op 7 miljard.

Een tweede compensatiemaatregel met een meer beperkte betekenis, waarvan de opbrengst wordt geraamd op 1,4 miljard in 1990, betreft de verlaging van de fictieve roerende voorheffing van 25 tot 10 pct. ten gunste van de coördinatiecentra. Daarbij mag niet uit het oog worden verloren dat de dividenden verrekenbaar blijven tegen 25 pct.

Het verbod van vervroegde inkoop of van vrijmaking van termijndeposito's met een looptijd van meer dan zes maanden is ons inziens geen waterdichte maatregel. De beschikking inzake de compensatietaks baart ons zorgen, vooral op organisatorisch vlak. Het is trouwens niet bekend wat de opbrengst van deze maatregel zal zijn.

Dit ontwerp roept een aantal vragen op. Allereerst, het nieuwe artikel 174 voorziet niet in een tarief voor de opbrengst van leningen aangegaan vóór 1 maart 1990. Is het denkbaar dat het tarief bijgevolg nul pct. is bij gebrek aan een wettelijke basis omdat het nieuwe artikel het oude gewoon afschaft, of hebben wij deze maatregel niet goed begrepen?

Verder, de voorgestelde maatregelen zijn discriminerend ten opzichte van risicodragende beleggingen. Zij zullen een nadelige invloed hebben op de bedrijfsfinanciering en ook op de tewerkstelling. Zoals er hier reeds herhaaldelijk is op gewezen, tasten zij bovendien het investeringsvriendelijk imago van ons land aan. Het vertrouwen in de coördinatiecentra wordt verstoord. Vertegenwoordigers van de regering verklaarden vorig jaar nochtans, onder andere in Zuid-Korea en in Japan, dat aan het gunstig statuut van de coördinatiecentra niet zou worden geraakt. Terloops wil ik opmerken dat in 1989 de coördinatiecentra 37 pct. van de investeringen voor hun rekening namen. Ik vraag mij af hoe Sony bijvoorbeeld zal reageren op de maatregelen die thans worden voorgesteld.

De vraag rijst tevens of de compensatiemaatregelen wel nodig zijn en nuttig. Wat zal de regering op korte en op halflange termijn ondernemen ten gunste van de financiering van de bedrijven en ten voordele van de burgers die nog altijd de voorkeur geven aan risicodragende beleggingen? Hier vrezen wij het ergste.

Ten derde zullen, in de huidige stand van onze geld- en kapitaalmarkt, de maatregelen bijdragen tot de daling van de rente op staatsleningen — er is nu een algemene stijging van de renten — en een einde maken aan de exodus van kapitaal? In 1989 werd deze geraamd op 130 miljard frank. Waarom plaatsen de Belgen trouwens hun geld in het buitenland? Ik meen dat hiervoor meer dan één reden aan te wijzen is. Er is niet alleen de roerende voorheffing, maar bijvoorbeeld ook de spreiding van geldplaatsingen en de successierechten.

Ten vierde: de spaarders worden dus beloond en er mag worden gehoopt dat in België meer zal worden gespaard maar met de voorgestelde maatregelen verwachten wij geen massale terugkeer van kapitaal. De spaarboekjes worden zelfs relatief onaantrekkelijker, met alle gevolgen voor onze typische spaarbanken.

Ten vijfde: verhaalt de overheid het eigen falen niet al te gemakkelijk op de bedrijven?

Besluit: met een roerende voorheffing van 10 pct. worden de trouwe Belgische spaarders toch nog bestraft. Misschien zullen ook zij voortaan hun geld in het buitenland plaatsen en keren de anderen niet terug. In dat geval zal de rekening die werd gemaakt niet juist zijn. Wellicht zal voortaan iedereen worden aangespoord tot nadenken over de optimalisering van zijn geldplaatsingen.

Het komt ons voor dat de overheid gevangen blijft in haar onvermogen een fiscale strategie te ontwikkelen, haar eigen kosten te beheersen door een professioneel management — het werd hier herhaaldelijk gezegd — en een innoverend fiscaal en financieel beleid te voeren. (Applaus.)

M. le Président. — La parole est à Mme Dardenne.

Mme Dardenne. — Monsieur le Président, les écologistes ont toujours marqué leur opposition à une réduction du précompte mobilier de 25 à 10 p.c. et ce pour plusieurs raisons. Je vais me limiter à en citer trois qui nous paraissent les plus importantes.

D'abord, on peut s'interroger sur la crédibilité des chiffres officiels et mettre en doute la prétendue neutralité budgétaire de l'opération. On sait que la réduction du précompte à 10 p.c. va coûter cher aux finances publiques, car on échange une certitude négative — les pertes de rentrées fiscales — contre des hypothèses que l'on espère favorables.

Ainsi, d'où vient cette certitude que pour les emprunts d'Etat, parallèlement à la diminution du précompte, on aura bien une diminution suffisante des taux d'intérêt?

Quelles sont les sources et les hypothèses qui permettent de déterminer la hauteur des intérêts versés aux particuliers et qui seront soumis au nouveau taux de 10 p.c.?

Peut-on tabler sur un effet de retour des capitaux tel que l'on puisse imaginer à tout moment une compensation intégrale des effets positifs et négatifs?

Notre seconde raison d'opposition a trait à la situation particulière des finances publiques.

A ce titre, la Belgique aurait dû, même si elle estime intéressants les gains potentiels du grand marché, poser certaines exigences vis-à-vis du contexte européen, notamment exiger une véritable harmonisation des impôts indirects et de la fiscalité immobilière et non se soumettre à un alignement sur des normes *de facto* les plus basses. C'est l'aveu concret de l'échec européen des familles socialistes et sociales-chrétiennes qui durant la campagne européenne de juin 1989 n'ont cessé d'insister sur l'extrême importance de leur poids politique en Europe pour parvenir à une véritable harmonisation des fiscalités.

Enfin, troisième raison d'opposition, cette mesure pose, pour nous, un problème de redistribution des revenus. En effet, le gouvernement poursuit une logique fiscale instaurée au début des années 80.

Rappelons ici que 25 p.c. de la population belge ne bénéficiera pas des effets « positifs » de la réforme fiscale, simplement parce que ses revenus ne sont pas assez élevés pour en ressentir les effets ou parce que cette partie de la population n'est même pas imposable.

La réduction du précompte mobilier, qui reste libératoire, la réforme de l'impôt des sociétés, malgré les efforts compensatoires, favorisent encore les revenus de la propriété.

A ce propos, l'IRES, au terme de la journée IRES-IAG du 9 novembre 1989, déclarait: « Les revenus de la propriété, concentrés vers le haut de l'échelle des revenus des ménages, voient leur part augmenter dans les revenus des ménages alors même que les taux de prélèvements obligatoires qu'ils subissent en Belgique sont tombés à 14 p.c. contre 42 p.c. environ pour les revenus du travail. Qu'en sera-t-il avec un précompte à 10 p.c. ? »

Considérés isolément, ces mesures fiscales, que nous venons de rappeler, peuvent avoir chacune des effets positifs pour certaines catégories. Mais elles montrent, quand on veut bien les mettre bout à bout, une logique qui favorise les revenus du capital plutôt que ceux du travail, qui avantage donc une catégorie de population à revenus plutôt élevés et qui amoindrit les recettes de l'Etat, en période budgétaire, par ailleurs difficile et contraignante.

La conjonction de ces éléments nous paraît préparer, pour l'avenir, un problème aigu de redistribution des revenus.

Que feront les catégories sociales incapables de se payer des cotisations ou assurances complémentaires quand l'Etat devra repenser la redistribution des revenus et réduira le montant des allocations sociales pour cause de contraintes budgétaires?

C'est la question que nous posons quand nous voyons que le type de développement induit par 1992 renforce les sociétés duales qui sont, hélas, déjà bien en place. (Applaudissements.)

De Voorzitter. — Het woord is aan de heer Aerts.

De heer Aerts. — Mijnheer de Voorzitter, collega Deprez zei reeds dat onze fractie dit ontwerp van wet zal goedkeuren omdat het een reële verlaging van de roerende voorheffing als inhoud heeft en omdat deze belastingverlaging volkomen kadert in de logica van de belastingpolitiek die de CVP volgt.

Vooraf wil ik twee opmerkingen maken.

Ten eerste, wij blijven het betreuren dat men op Europees vlak niet tot overeenstemming is gekomen betreffende een eenvormige bronheffing op de interest. Nochtans zag het er medio 1988 naar uit dat die overeenstemming wel zou worden bereikt. Toen West-Duitsland van koers wijzigde, waren alle kansen op slagen verbeurd.

Alleszins zou een versterking van de samenwerking tussen de fiscale administraties van de lid-staten dringend moeten worden gerealiseerd. Wij nemen graag nota van het feit dat u, mijnheer de minister, zich zal blijven inzetten om de harmonisatie te realiseren — evenwel op iets langere termijn — en om de onmiddellijke samenwerking tussen de bevoegde administraties mogelijk te maken.

Ten tweede, ik had reeds de gelegenheid in de commissie mijn gelukwensen te uiten voor de procedure van het *gentlemen's agreement*, maar doe dit ook graag in openbare vergadering omdat dit soort *agreement* een innovatie is in het fiscaal recht. Feitelijk is het een tegenhanger van de klassieke overlegprocedure die wij sinds lang in de sociale wetgeving in België kennen.

Het is naar onze overtuiging niet nodig alles in wetten te gieten. Een democratische politiek — christen-democratische, geen socialistisch-democratische politiek van over de Oostgrens — veronderstelt een basis van wederzijds vertrouwen tussen de bevolking en het beleid, tussen het bedrijfsleven en het beleid.

Het feit dat men in deze sector akkoorden kan sluiten, is het bewijs dat dit vertrouwen bestaat. Men mag dan ook redelijkerwijze verwachten dat die akkoorden te goeder trouw worden uitgevoerd. Ze zijn een uitstekende formule waardoor de efficiëntie van de maatregelen wordt verzekerd.

Bij de bespreking in de commissie had ik al de gelegenheid, mijnheer de minister, uw aandacht te vestigen op de ongelijke behandeling tussen de nieuwe vastrentende activa en de dividenden. Sommigen zeggen: op de discriminatie in de behandeling. Ik was niet de enige die deze kritiek uitte.

In het antwoord dat u in de commissie heeft gegeven, verklaart u dat in geen enkel geval een situatie mag worden gecreëerd die een discriminatie meebrengt voor het risicodragend kapitaal.

Op mijn vraag of er geen gevoelige omzetting te verwachten is van bestaande aandelen in converteerbare obligaties, antwoordde u ontkennend. Ik wil u op dit vlak heel graag krediet geven.

Ik las in een financieel en economisch dagblad van gisteren de titel: «Aandelen verliezen gemiddeld meer dan 2 pct.»

De schrijver van het artikel merkt op dat de Brusselse *baisse* een wat geïsoleerd fenomeen was, want de andere beurzen deden het gisteren lang niet zo slecht. De oorzaak daarvan, kon er iets anders verwacht worden, is dat «de rentestand en het belastingregime voor aandelen demotiverend werken». Het is niet positief voor geïnteresseerde investeerders dat een dergelijke berichtgeving wordt herhaald zonder te worden tegengesproken.

In het verslag van de Kamer lees ik dat de minister heeft verklaard dat de regering, indien zij over een voldoende ruime begrotingsmarge beschikt, bij voorrang de verlaging van de voorheffing tot de dividenden zal uitbreiden. Uit een woordenwisseling, of was het bekvechten, vanochtend met collega Hatry is gebleken dat een dergelijke verklaring als onvoldoende wordt beschouwd.

Ik herinner eraan dat de minister in de senaatscommissie heeft gezegd dat hij advies zal vragen aan de fiscale afdeling van de Hoge Raad van Financiën over de wijze waarop eventueel maatregelen kunnen worden genomen om nieuw risicodragend kapitaal aan te moedigen. Ik vind het belangrijk dat de minister niet passief afwacht wat de gevolgen van de goedkeuring van dit ontwerp zullen zijn, maar zelf de handels hanteert om mogelijke negatieve gevolgen te vermijden.

Tenslotte is er heel wat te doen over de negatieve gevolgen van de compensatiemaatregelen inzake de coördinatiecentra. De geformuleerde kritiek is overdreven en heeft een negatief effect in het buitenland, omdat de indruk wordt gewekt dat er in de Belgische fiscale wetgeving grote wijzigingen worden aangebracht. Toch mag men dit probleem niet afdoen door eenvoudig te wijzen op de andere en blijvende voordelen voor de coördinatiecentra. Het is een feit dat voor de derde opeenvolgende maal dezelfde groep voor compensatiemaatregelen wordt aangesproken. Collega Deprez heeft daarover uitvoerig gesproken. De realiteit is een gebrek aan continuïteit in de gevoerde politiek. Men ontwikkelt een systeem waarnaar investeerders op lange termijn zich richten en dan, terwijl het spel gespeeld wordt, verandert men de regels. Het gaat immers om correcties; in elk geval wordt de continuïteit gebroken.

Toen ik daarstraks voor deze uiteenzetting mijn gedachten ordende, zag ik collega Egelmeyers. Er is heel wat herrie en een ware hetze ontstaan rond zijn wetsvoorstel over de ploegenarbeid. Ook in deze sector bestond een traditie van overleg, waarmee men nu gebroken heeft, omdat men de regels verandert terwijl het spel bezig is. Men breekt de continuïteit en sommigen komen in hun verwachtingen bedrogen uit. Ik maak nog niet het proces van het wetsvoorstel. Dat zullen wij te gelegener tijd doen.

Ik herhaal dat er een vertrouwen moet bestaan tussen de bevolking en de regering, tussen de bedrijven en de regering. Zelfs als de kritiek in verband met de coördinatiecentra en in verband met het wetsvoorstel-Egelmeyers kan worden verteerd, en zelfs als het allemaal niet zo dramatisch is als men had gedacht, dan nog blijft het de vraag hoe de maatregelen door de betrokken sectoren worden ervaren en verwerkt.

Wij rekenen erop, mijnheer de minister, dat u weerwerk geeft aan de onheilsprofeten.

In het dagblad waarover ik zoeven sprak, stond: «De Brusselse Beurs beleefde vandaag een heuse voorjaarsstorm.» Wij verwachten van u, mijnheer de minister, dat u zich niet gedraagt als een weerman, die zich noodgedwongen moet beperken tot weersvoorspellingen, zonder aan de essentie iets te kunnen doen.

Wij verwachten, zoals u tijdens de commissiebesprekingen heeft beloofd, dat u zich als een dynamisch manager zal gedragen. U kennende, weet ik dat wij op dat vlak vertrouwen in u mogen hebben. U zal, als een dynamisch manager, de bakens verleggen en niet meespelen in deze «heuse voorjaarsstorm», maar alle elementen ombuigen tot een nieuwe, frisse, fiscale lente. (*Applaus.*)

M. le Président. — La parole est à Mme Truffaut.

Mme Truffaut. — Monsieur le Président, je traiterai, lors de ma brève intervention, de la perspective de la libre circulation des capitaux dans le marché intérieur européen, en rapport avec le traitement fiscal différent des intérêts des actifs à revenu fixe et des intérêts des actions.

L'argument développé par l'opposition libérale insiste sur une différence de traitement: les actifs financiers à revenu fixe bénéficieront de l'abaissement de leur précompte; par contre, le taux

d'imposition des dividendes restera inchangé. Cette situation engendrerait une discrimination, une pénalisation du capital à risque et une mise en péril de la croissance.

En Belgique, les comptes des entreprises sont en hausse. A qui et à quoi le doit-on? Aux arrêtés royaux 15 et 150 des années 1980? A l'arrêté royal 187 sur les centres de coordination, datant de 1983? Aux 192 arrêtés royaux numérotés de la «loi des pouvoirs spéciaux»? Tous ces arrêtés visaient, en effet, à l'allègement de la pression fiscale sur les entreprises, allègement poursuivi par la coalition de centre-droite au pouvoir avant l'actuelle législature.

L'opposition libérale n'invoque que des explications de cette nature. Dans la mesure où elle cherche à en tirer un avantage politique, elle devrait tout au moins reconnaître que la politique qu'elle privilégiait reposait sur une modération salariale et sur les lourds sacrifices exigés des revenus du travail et des allocataires sociaux.

Nul n'ignore les effets, sur la croissance, des incitants fiscaux à finalité économique, mais la liaison ne s'opère pas automatiquement. L'ancienne prodigalité libérale en dépenses fiscales ne faisait guère de différence entre l'encouragement aux investissements industriels et l'accès aisé aux plus-values boursières.

L'ensemble des trois lois fiscales — sur l'impôt des personnes physiques en 1988, sur l'impôt des sociétés en 1989 et sur l'abaissement du précompte mobilier — aura deux effets: rétablir l'équilibre entre les revenus du capital et ceux du travail et, par une sélection réfléchie de compensations, corriger un système fiscal par trop complaisant à l'égard de ce qu'on appelle pudiquement les «usages impropres», dont le coût fiscal est incroyablement lourd.

Cela dit, pour revenir aux pressions en faveur d'un abaissement de la taxation des dividendes, le ministre en a confié la problématique au Conseil supérieur des finances et il est bon qu'il en soit ainsi. Cette étude précisera si les avantages accordés aux actifs à revenu fixe auront pour effet de contrecarrer les besoins en capitaux des sociétés en Belgique et, éventuellement, dans quelle mesure.

Mais on peut également s'interroger sur l'opportunité de raisonner de la sorte face à une délocalisation des entreprises, assortie d'une internationalisation des capitaux, avec les effets à en attendre sur le plan de la fiscalité. Il y a fort à parier que les lois du marché qui prévaudront très prochainement dans la CEE rendront inéluctable l'abaissement de la taxation des dividendes.

L'entrée en vigueur de la libre circulation des capitaux au 1^{er} juillet 1990 nous met devant une métamorphose dont il est difficile de mesurer la portée.

L'échec du plan du commissaire Christiane Scrivener est lourd de sens et de mauvais augure. L'harmonisation aurait dû se réaliser par la voie d'un précompte unique. Le Luxembourg et la république fédérale d'Allemagne, en abolissant tout précompte, se sont déjà alignés sur les paradis fiscaux. Une concurrence de fait va s'installer entre les pays à taux variables.

Dans peu de mois, un système de concurrence se répercutera sur les placements financiers, les produits et les services. Cette concurrence en dehors de toute régulation donnera le signal de départ «du grand marché à la sauce néo-libérale». J'ai également lu le livre d'Alain Minc et je dois dire qu'il mérite vraiment une réflexion approfondie.

A la veille d'une libre circulation des capitaux, nous nous inquiétons de ne pas voir se dessiner les institutions juridictionnelles qui pourraient faire contrepoids aux lois du marché pour en limiter les excès.

Nous demandons donc au gouvernement d'être vigilant quant aux conséquences d'une défiscalisation non harmonisée et de s'engager en faveur d'initiatives qui préservent l'intérêt général. (*Applaudissements.*)

M. le Président. — La parole est M. Wintgens.

M. Wintgens. — Monsieur le Président, c'est au nom du groupe PSC que je me réjouis de la nouvelle initiative du ministre des Finances, M. Maystadt. Il s'agit, en effet, en un peu plus d'un an, du troisième projet fiscal important entraînant une réduction de la fiscalité: une réduction de l'impôt des personnes physiques, une diminution de l'impôt des sociétés et enfin la réduction du précompte mobilier de 25 à 10 p.c.

Il me tenait donc particulièrement à cœur de féliciter M. le ministre des Finances pour son action continue vers une meilleure préparation à 1993. Aujourd'hui, la Belgique devance même quel-

que peu l'entrée en vigueur de la libre circulation des capitaux dans la Communauté européenne au 1^{er} juillet prochain, qui modifiera complètement les règles de la fiscalité.

Toute la communauté financière belge et surtout chaque épargnant belge savaient d'ailleurs que cette réduction devait avoir lieu. En effet, l'absence de retenue à la source sur les intérêts chez trois de nos voisins, conjuguée avec la libre circulation des capitaux, ne ferait qu'accroître encore les risques déjà bien présents : fuite des capitaux, renchérissement du coût des emprunts d'Etat et du crédit en général et donc frein au développement de la place financière belge. Le marché a même, assez naturellement, anticipé la mesure puisque les investisseurs n'ont pas souhaité s'engager à terme dans des actifs financiers soumis à un précompte de 25 p.c., surtout s'ils savaient que ce dernier allait être réduit. Le dernier emprunt a donc finalement coûté plus cher, du fait de cette anticipation du marché.

Avant de décider cette mesure, le gouvernement a d'abord tenté de négocier au niveau européen une retenue à la source minimum. Mais, après avoir constaté l'échec de l'harmonisation du précompte, il a bien fallu proposer la réduction du précompte mobilier belge à 10 p.c. Ce nouveau taux semble un bon choix médian puisque trois de nos pays voisins, dont notamment le Luxembourg, ne retiennent aucun précompte sur les obligations et que la proposition de Mme Scrivener était de 15 p.c. Il mérite aussi d'être souligné que le caractère libérateur du précompte mobilier est maintenu, ce qui n'est pas le cas dans tous les pays européens.

Une fois la décision prise d'abaisser le précompte de 25 à 10 p.c., encore fallait-il en préciser les modalités et décider des compensations car, vu la marge de manœuvre budgétaire toujours aussi étroite, il fallait encore veiller à respecter l'équilibre budgétaire.

C'est pourquoi la baisse du précompte mobilier ne s'appliquera qu'aux nouveaux actifs financiers à revenu fixe. Mais, afin d'éviter des manœuvres des intermédiaires financiers qui auraient pu procéder à des échanges massifs entre titres anciens portant précompte à 25 p.c. et titres nouveaux avec précompte à 10 p.c., le ministre des Finances a habilement négocié avec le secteur bancaire un *gentlemen's agreement* visant à éviter de tels arbitrages.

Ce *gentlemen's agreement* est une innovation dans notre droit fiscal. Il reste à espérer que l'accord sera respecté, car de son équilibre dépend en partie la réussite de l'opération.

M. le ministre a confirmé lors des discussions, et j'en prends note avec grand plaisir, que les conditions auxquelles les anciens titres ont été émis seraient scrupuleusement respectées au point de vue du rendement, du remboursement du capital et des échéances et que la Caisse d'amortissement et le Fonds des rentes interviendraient activement pour équilibrer le marché des anciennes obligations d'Etat, afin de maintenir la confiance de l'épargnant belge.

J'ai souvent entendu dire que les actions étaient les grandes oubliées et que la discrimination à leur égard avec le maintien du précompte sur dividende à 25 p.c. engendrait une distorsion entre capital à risque et capital emprunté, ce qui peut être préjudiciable à notre Bourse. J'aimerais quand même souligner à ce sujet que l'investissement en actions répond à d'autres motivations, par exemple, l'espérance d'une plus-value au-delà du rendement ou la recherche du pouvoir dans une société. De plus, divers Etats membres de la CEE appliquent aux dividendes une retenue à la source différente de celle relative aux intérêts. La Commission européenne s'était, elle aussi, d'ailleurs limitée aux nouveaux titres à revenu fixe dans sa proposition de réduction du précompte mobilier. En effet, le risque de « délocalisation » est plus élevé pour le capital emprunté que pour le capital investi dans des actions.

Je crois qu'il ne faut pas trop craindre une conversion massive d'actions existantes en obligations convertibles, car — ne l'oublions pas — un droit de vote est attaché aux actions et est donc fort apprécié par les adeptes du pouvoir.

Néanmoins, le ministre a annoncé que, si le gouvernement dispose d'une marge budgétaire suffisante dans le futur, il étendra prioritairement la réduction du précompte aux dividendes. C'est dire combien il est conscient du risque à plus long terme.

Mais une réduction appliquée à l'ensemble des actifs, y compris les dividendes, aurait entraîné un coût six fois plus élevé que la moins-value attendue dans l'état actuel des choses, c'est-à-dire 8,9 milliards.

Cette estimation retenue par prudence ne tient pas compte d'un certain nombre d'effets dérivés, entre autres l'effet multiplicateur généré par l'augmentation du revenu net des particuliers. Par con-

tre, l'effet induit à la baisse sur les taux d'intérêt des emprunts d'Etat est partiellement retenu. Cette baisse est, certes, nettement remise en question par l'évolution politique et monétaire internationale récente. Mais il faut se dire que la hausse des taux aurait encore été plus importante sans l'effet de la réduction du précompte.

Nous pouvons donc espérer que ceci n'est qu'un premier pas. Encore fallait-il l'accompagner de mesures compensatoires. Il mérite d'être souligné que celles-ci ne visent ni les revenus du travail ni le secteur social. C'est à l'intérieur du système même que l'on a cherché et trouvé les compensations puisqu'il s'agit notamment d'une réduction de 13 à 8 p.c. du taux d'exonération à l'impôt des sociétés des dividendes Monory-De Clercq distribués, mais avec une prolongation de la mesure pour deux ans, ce qui permettra une expiration en douceur du système. Ceci peut aussi être justifié par une adaptation conjoncturelle du taux. Une mesure analogue avait d'ailleurs déjà été prise pour les sociétés de reconversion en décembre 1989.

Par ailleurs, diminuer proportionnellement le précompte mobilier fictif des centres de coordination semble logique si l'on songe que celui-ci répondait initialement au souhait de compenser les effets négatifs du précompte mobilier. Si le taux du précompte mobilier est réduit, il est donc normal de diminuer le précompte mobilier fictif, tout comme on l'avait augmenté lorsque le précompte est passé de 20 à 25 p.c.

Il semble d'ailleurs que l'attractivité de nos centres de coordination n'a pas disparu entièrement puisqu'il a été annoncé que la mesure prise n'était pas de nature à faire fuir les centres implantés. Il paraît même qu'un nouveau centre important s'installe déjà chez nous en connaissance de cause.

Il est dès lors agréable de pouvoir conclure que le ministre des Finances a réussi à modeler notre paysage fiscal mobilier de manière optimale en tenant compte à la fois du contexte européen et de nos contraintes budgétaires.

Le groupe PSC votera donc ce projet de loi portant réduction du précompte mobilier. Il soutient ainsi le ministre des Finances dans son action de préparation de la Belgique au marché unique européen de 1993 et l'encourage à poursuivre sa politique en ce sens, dans ce bon sens. (*Applaudissements.*)

M. le Président. — La parole est à M. de Clippele.

M. de Clippele. — Monsieur le Président, je suis surpris de la précipitation avec laquelle le ministre veut faire voter ce projet de loi, important notamment quant à ses implications, alors qu'il avait largement le temps de le faire passer à la fin du mois. En effet, la commission des Finances ne s'est réunie que deux après-midi; M. Weyts n'a eu que deux jours pour rédiger son rapport et nous, sénateurs, n'avons disposé que de deux jours également pour en prendre connaissance.

Je suppose, monsieur le ministre, que cette précipitation s'explique par la hausse des taux interbancaires et par le fait que vous comptez lancer sous peu un emprunt à taux réduit, profitant de la diminution du précompte mobilier.

En 1962, le CVP M. Dequae, alors ministre des Finances, instaurait pour la première fois le précompte mobilier. Fixé d'abord à 15 p.c., ce précompte devait être porté par la suite à 20 p.c. et, en 1984, sous le ministère de M. Declercq, à 25 p.c.

Pendant toute cette période et par comparaison avec les pays qui n'appliquaient pas le précompte mobilier — je pense au Luxembourg, à l'Allemagne, à la Hollande —, nous avons malheureusement dû subir des fuites de capitaux, les Belges préférant, au détriment de notre économie, placer leur épargne dans ces pays voisins. Notons que ces capitaux placés à l'extérieur rentreraient par la suite en Belgique, mais à un taux supérieur, les banques prenant au passage un bénéfice.

En vue de l'harmonisation de la fiscalité mobilière entre les différents pays de la Communauté européenne, vous décidez à présent, suite aux directives de la CEE, de diminuer le précompte mobilier de 25 à 10 p.c. uniquement pour les obligations, bons de caisse, dépôts et comptes à terme.

Certains contribuables se réjouiront de cette mesure. Il en ira différemment pour d'autres. Je pense, en particulier, à ceux dont les obligations ou bons de caisse restent sous l'application de l'ancien régime et donc, du précompte à 25 p.c. S'ils désirent vendre leurs obligations ou bons de caisse avant l'échéance normale,

ces contribuables subiront une perte appréciable puisque les amateurs souhaitant investir leurs capitaux préféreront attendre les nouvelles obligations de mars 1990 plutôt que d'acheter des obligations de l'ancien régime.

Vous créez, par ailleurs, une distorsion entre les capitaux à risque et les capitaux à revenus fixes. Je vous cite quelques chiffres.

Prenons l'exemple suivant : une personne souscrit des actions et une autre, au contraire, prête de l'argent sous forme d'obligations. Le bénéfice de la première est taxé à l'impôt des sociétés à 43 p.c. et le solde restant est taxé au précompte mobilier à 25 p.c. Ce bénéfice est finalement taxé à 57,25 p.c. Il reste donc dans la poche de ce souscripteur, de cet actionnaire, la différence, c'est-à-dire 42,75 p.c.

Par contre, celui qui prête de l'argent sous forme d'obligations sera seulement taxé à 10 p.c. sur l'intérêt qu'il perçoit. En d'autres termes, le bénéfice net d'impôt de ce créancier sera double de celui de l'actionnaire.

Il faut toutefois tenir compte des nuances ci-après : dans le chef de la société qui emprunte de l'argent, l'intérêt payé est fiscalement déductible; par contre, l'actionnaire qui certes prend le risque de ne pas recueillir de bénéfice, peut obtenir une plus-value.

En faisant voter cette loi, vous incitez les sociétés à s'endetter plutôt qu'à souscrire en capital.

Or, voici quelques années, l'OCDE a relevé que les sociétés belges étaient les plus endettées.

Dans *La Libre Belgique* d'hier, j'ai lu au sujet de « l'effet Maystadt » que « les dividendes d'actions ne bénéficient pas de l'abaissement du précompte mobilier, ce qui incite pas mal d'investisseurs à vouloir se dégager au plus vite des actions en vue de replacer leurs liquidités après le 1^{er} mars dans des instruments précomptés à 10 p.c. »

A la Bourse de Bruxelles, on observe que le balancier oscille entre actions et obligations : quand les taux d'intérêt augmentent, les investisseurs placent les capitaux en obligations et quand ils diminuent, en actions. Le problème est de déterminer les valeurs à privilégier. Le gouvernement a généralement intérêt à favoriser le capital à risque pour aider les entreprises. Ici, on favorise les obligations au détriment des actions.

La Bourse de Bruxelles a la légitime ambition de devenir une place financière importante. Je regrette que le gouvernement contrarie cet objectif.

Monsieur le ministre, vous avez calculé que le coût annuel de l'opération pour le budget de l'Etat se solderait pendant les quatre premières années, à 9 milliards, et pour les années suivantes, à moins de 9 milliards. A partir de la septième année, l'opération sera positive pour le budget de l'Etat.

Vous avez alors décidé de prendre des mesures compensatoires au niveau des titres AFV, pour lesquels l'exonération est étalée sur cinq ans à concurrence de 8 p.c. au lieu de 13 p.c. sur deux ans et des centres de coordination en ce qui concerne le précompte mobilier fictif.

Vos prédécesseurs ont pris des mesures pour favoriser les centres de coordination et un certain nombre de sociétés, tant belges qu'internationales, ont été attirées par ce système attrayant. On revient donc sur les engagements des gouvernements précédents qui ne sont pas respectés.

Je relève encore dans *La Libre Belgique* d'hier les propos suivants tenus par Volvo Saint-Trond en ce qui concerne le centre de coordination où il s'est installé : « La décision gouvernementale coûtera quelque 50 millions de francs par an à l'entreprise. En plus, elle sape toutes les structures d'investissement de la firme. »

Ces mesures compensatoires entraîneront des rentrées fiscales. Selon vos calculs, monsieur le ministre, ces dispositions coûteront 500 millions au budget de l'Etat la première année, mais le solde sera positif les années suivantes. Il sera de 20 milliards en 1995 et de 32 milliards en 1997.

A ces avantages pour l'Etat, il convient encore d'ajouter les effets induits, c'est-à-dire le fait que vous pourrez placer les emprunts de l'Etat à un taux d'intérêt moindre. On parle généralement d'une diminution de 0,2 ou 0,3 p.c. De plus, vous pourrez ainsi ralentir la fuite des capitaux.

J'ai le sentiment que cette mesure bénéfique dans un premier temps est insuffisante à plus long terme. Il aurait été préférable de se tourner vers d'autres solutions.

L'une d'entre elles consistait à renoncer aux compensations aux centres de coordination. En effet, vous diminuez l'aspect attractif de ceux-ci pour les sociétés internationales. En outre, vous reniez les engagements pris par les gouvernements précédents.

Une autre solution aurait été d'amener le précompte mobilier à zéro pour cent sur les revenus fixes, comme c'est le cas dans la plupart des pays de la CEE; je pense à la France, à l'Allemagne, au grand-duché de Luxembourg, aux Pays-Bas, à l'Espagne, etc.

Une troisième possibilité aurait été de placer les actions et les obligations sur un pied d'égalité en appliquant, sans discrimination, un précompte mobilier de 10 p.c. Je ne prétends pas que cette disposition aurait dû être adoptée immédiatement, mais le projet de loi aurait pu prévoir une seconde phase applicable dans un an ou deux, de façon à tranquilliser les investisseurs belges.

L'occasion s'est présentée et vous l'avez manquée, monsieur le ministre. C'est la raison pour laquelle je serai dans l'impossibilité de voter ce projet. (*Applaudissements.*)

M. le Président. — Je vous propose d'interrompre ici nos travaux.

Ik stel u voor onze werkzaamheden te onderbreken. (*Instemming.*)

Le Sénat se réunira cet après-midi, à 15 heures.

De Senaat vergadert opnieuw vanmiddag, te 15 uur.

La séance est levée.

De vergadering is gesloten.

(*La séance est levée à 13 h 10 m.*)

(*De vergadering wordt gesloten te 13 h 10 m.*)