

Wortel en stok kunnen het spaargeld mobiliseren.



FRANK VRANKEN

Maak spaarboekjes minder aantrekkelijker en creëer een fonds dat obligaties van kmo's groepeerd. Het zou ruimschoots de opbrengst van spaarboekjes kloppen en de bedrijven zuurstof geven.

Minister van Financiën Koen Geens stuit met zijn pleidooi om het fiscaal gunstregime voor spaarboekjes uit te breiden naar andere beleggingsvormen op een muur. De socialisten zijn tegen want het zou speculatie in de hand werken, en de Open VLD ziet op-nieuw een poging tot een vermogenskaster.

Nochtans is de huidige toestand surrealistisch. Dit moet België zijn. Voor 11 miljoen Belgen zijn er 19 miljoen spaarboekjes waarop 250 miljard euro staat geparkeerd. Het flink hoger aantal boekjes heeft natuurlijk alles vandoen met de fiscale vrijstelling tot 1.880 euro van de intresten. Daarmee kan je nochtans al aardig wat sparen. Gaan we uit van een gemiddelde basisrente van 0,7% en een gemiddelde getrouwheidspremie van 1% (samen 1,7%), dan kan elk zo'n 110.600 euro sparen zonder belast te worden. Voor een gezin kom je dus al makkelijk aan het dubbele. En toch spaart meer dan één op de twee Belgen bij meer dan één bank. Dat komt omdat we al snel bij meer dan één bank zijn wegens ons betalingsverkeer, maar zeker ook voor belastingontwijking.

Fiscale discriminatie

Nochtans ondergaat de renteopbrengst boven 1.880 euro een aanslag van slechts 15 procent terwijl dat voor kasbons, obligaties en aandelen 25 procent is. Die fiscale discriminatie werkt de hierboven geschetste onzinnige situatie in de hand en ontraadt beleggingen buiten het sparen.

Dat is des te triester omdat we zien dat de kredietverschaffing van de banken aan de bedrijven slabakt. Grote bedrijven bulken van de cash en hoeven dus weinig financiering, terwijl de kleinere er steeds moeilijker aan geraken. Dat heeft niet enkel te maken met het feit dat sommige banken minder zouden lenen, maar ook met het streven naar hogere marges bij de banken en dus duurdere leningen.

De nieuwe kapitaalvereisten voor de banken - en destijds, voor de crisis, de te lage rentemarges - creëren vandaag een slingerbeweging naar het andere uiteinde. Bovendien zijn de grootste Belgische banken in buitenlandse handen. Die kunnen, volledig terecht binnen een Europese context, de Belgische spaartegoeden ook buiten België aanwenden. Als we echt de Belgische economie willen aanzwengelen en vooral de kmo's opnieuw gemakkelijker financiering willen verstrekken, moeten we andere distributiekanaalen vinden.

In de VS wordt twee derde van de bedrijfsfinanciering opgehaald via de obligatiemarkten en slechts één derde via de banken. In Europa is het zowat het omgekeerde. Zonde, want net nu heeft de belegger de smaak voor bedrijfsobligaties te pakken. Bovendien staat de rente die bedrijven betalen historisch laag. Natuurlijk is die obligatiemarkt voor kmo's moeilijk bereikbaar.

Zoals het samenwerken van meerdere Vlaamse steden in één en dezelfde obligatie-emissie al toont, kan inventiviteit ons echter een heel stuk voorhelpen. Waarom zou hetzelfde niet kunnen voor Belgische kmo's? Waarom zou er geen fonds mogelijk zijn van pakweg 100 of zelfs 1.000 kmo's die hun respectieve obligaties groeperen?

Garantie

Uiteraard kan een bepaald percentage van die ondernemingen op de fles gaan en dan loop je als belegger in zo'n fonds risico. Maar hier kunnen we lessen trekken uit de markt van de rommelobligaties (met een rating lager dan BBB-). Volgens het ratingagentschap Moody's is de 'default rate' (het percentage wanbetalingen) voor rommelobligaties sinds 1993 ongeveer 4,5 procent. Wat als de overheid een garantie verleent ten belope van dit percentage? Wat als ze de fiscale vrijstelling op de spaarboekjes vervangt door een aanslag van 15 procent en ook 15 procent aanslag aanreket op dergelijke obligatiefondsen? De staat kan de extra inkomsten gebruiken voor de garantiestelling.

Het is het verhaal van de wortel en de stok. De wortel is dat men de obligatie-

Vlaamse steden werken samen in één en dezelfde obligatie-uitgifte. Waarom zou zo iets niet kunnen voor Belgische kmo's?

fondsen aantrekkelijk maakt. Wie wenst er niet in een fonds te stappen waarin bijvoorbeeld recente leningen van Univeg en VGP zitten die respectievelijk coupons van 7,875 en 5,10 procent gaven? Dergelijke fondsen zullen met vlag en wimpel de 1,7 procent van de spaarboekjes kloppen. De stok is dat het minder interessant wordt om nog in spaarboekjes te zitten als alle gelden tegen 15 procent worden belast.

Beter ware om alle beleggingen aan dezelfde aanslagvoet te onderwerpen. En dan liefst een zo laag mogelijke, want ons spaargeld dat we beleggen is al belast in het verleden. Maar vandaag lijkt een aanslagvoet van 15 procent op aandelen misschien wel een politieke brug te ver. Nee, dan is het idee om een fonds te lanceren voor obligaties van Belgische kmo's waarvoor 15 procent roerende voorheffing zou gelden, deels gegarandeerd door de overheid, en dat die ondernemingen extra zuurstof geeft toch gemakkelijker aanvaardbaar.

Frank Vranken

Chief strategist Puilaetco Dewaay Private Bankers