

## Chambre des Représentants

SESSION 1966-1967

10 OCTOBRE 1967

### PROPOSITION DE LOI

créant un emprunt à capital garanti, exempt de toutes taxes ou précomptes généralement quelconques ainsi que des droits de succession.

#### RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION  
DES FINANCES (1)  
PAR M. DELRUELLE.

MESDAMES, MESSIEURS,

Votre Commission s'est réunie à deux reprises pour examiner et discuter la proposition de loi de M. Mergam créant un emprunt à capital garanti, exempt de toutes taxes ou précomptes ainsi que des droits de succession.

À l'occasion de la discussion de cette proposition qui, comme on le verra plus loin, a été rejetée par la Commission à la demande du Gouvernement, des problèmes importants ont été débattus : le Gouvernement a admis que ces problèmes doivent faire l'objet d'études très approfondies et le cas échéant d'une proposition subséquente.

#### Argumentation de l'auteur.

Il existe des capitaux importants auxquels l'Etat, par la manière dont il emprunte, n'a pas accès actuellement.

(1) Composition de la Commission :

Président : M. Merlot.

A. — Membres : MM. Dequae, Kiebooms, Lavens, Meyers, Michel, Parisis, Posson, Saintraint, Scheyven. — MM. Boeykens, Cools (André), Detiège, Harmegnies, Merlot, Simonet, Terwagne, Vanthilt. — MM. Ciselet, Corbeau, Delruelle, Evrard, Waltniel. — M. Van der Elst.

B. — Suppléants : MM. Cooreman, De Gryse, Dupont, Goeman, Peeters. — MM. Brouhon, Nyffels, Paque (Simon), Vandenhove. — MM. Hubaux, Pede, Van Lidth de feude. — M. Babylon.

Voir :

192 (1965-1966) :

— N° 1 : Proposition de loi.

## Kamer van Volksvertegenwoordigers

ZITTING 1966-1967

10 OKTOBER 1967

### WETSVOORSTEL

tot uitgifte van een lening met gewaarborgd kapitaal, vrij van enigerlei belasting of voorheffing en van successierechten.

#### VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE  
VOOR DE FINANCIEN (1)  
UITGEBRACHT DOOR DE HEER DELRUELLE.

DAMES EN HEREN,

Uw Commissie vergaderde tweemaal om het wetsvoorstel van de heer Mergam tot uitgifte van een lening met gewaarborgd kapitaal, vrij van enigerlei belasting of voorheffing en van successierechten, te bestuderen en te bespreken.

Bij de bespreking van dit voorstel dat, zoals verder zal blijken, op verzoek van de Regering door de Commissie is verworpen, werd van gedachten gewisseld over belangrijke problemen : de Regering gaf toe dat die problemen grondig dienen bestudeerd te worden en dat eventueel nadien een voorstel ter zake zou moeten ingediend worden.

#### Argumentatie van de indiener.

De wijze waarop de Staat geld ontleent heeft tot gevolg dat belangrijke voorhanden zijnde kapitalen thans buiten zijn bereik blijven.

(1) Samenstelling van de Commissie :

Voorzitter : de heer Merlot.

A. — Leden : de heren Dequae, Kiebooms, Lavens, Meyers, Michel, Parisis, Posson, Saintraint, Scheyven. — de heren Boeykens, Cools (André), Detiège, Harmegnies, Merlot, Simonet, Terwagne, Vanthilt. — de heren Ciselet, Corbeau, Delruelle, Evrard, Waltniel. — de heer Van der Elst.

B. — Plaatsvervangers : de heren Cooreman, De Gryse, Dupont, Goeman, Peeters. — de heren Brouhon, Nyffels, Paque (Simon), Vandenhove. — de heren Hubaux, Pede, Van Lidth de feude. — de heer Babylon.

Zie :

192 (1965-1966) :

— N° 1 : Wetsvoorstel.

La proposition vise à attirer ces capitaux par l'attrait de trois avantages :

— la garantie que la somme prêtée ne subirait pas l'érosion monétaire : la valeur du capital serait liée à l'indice des prix de détail;

— la certitude qu'aucune taxe ou qu'aucun précompte ne serait appliqué à cet emprunt;

— l'exemption des droits de succession et de mutation par décès.

Selon l'auteur, ces trois avantages inciteraient de nombreux souscripteurs à se contenter d'un intérêt très réduit, par exemple 3,5 %.

La perte de taxes, d'impôts et de droits que l'Etat subirait de ce fait, serait compensée par l'obtention de capitaux à intérêt nettement moins élevé.

#### Argumentation du Ministre des Finances.

Le Ministre des Finances admet que la proposition soulève des problèmes importants et jusqu'ici non résolus. Il admet que la proposition offre des avantages, mais estime que l'ensemble des arguments contre la proposition est supérieur à celui des arguments pour la proposition.

Ces arguments concernent :

##### A. Les clauses garantissant le pouvoir d'achat du capital.

Le Ministre admet que :

1) grâce à l'indexation, le trésor public pourrait avoir accès à un volume important de capitaux, ce qui soulagerait sa trésorerie;

2) l'émission d'un emprunt à intérêt réduit allégerait incontestablement — mais seulement à court terme — les charges budgétaires;

3) la durée des emprunts pourrait être allongée, ce qui permettrait le remboursement sur une très longue période;

4) par l'admission à la souscription de titres existants, la formule permettrait une consolidation des dettes contractées au cours des dernières années et dont la durée est relativement courte et le taux d'intérêt élevé.

Par contre :

1) une fois admise, la formule impliquerait la reconnaissance institutionnelle de l'inflation, ce qui irait notamment à l'encontre des recommandations de la C. E. E. en la matière; d'ailleurs, l'indexation ne peut être considérée comme un véritable remède contre l'inflation; tout au plus, peut-elle servir de palliatif;

2) réservée à ce seul emprunt, la formule favorise une partie des épargnants et rejette sur les autres tout le fardeau de l'érosion monétaire;

3) si l'érosion monétaire continue à se manifester, le trésor public serait confronté lors du remboursement avec des difficultés insurmontables : une hausse de l'indice des prix de détail de 2,5 % par an pendant 20 ans conduirait à rembourser le capital nominal à 150 %;

4) l'augmentation du volume déjà important des dépenses budgétaires indexées conduirait à une aggravation de l'expansion automatique des dépenses de l'Etat en diminuant encore la marge disponible pour des initiatives nouvelles;

Het voorstel wil die kapitalen aantrekken door drie voordelen aan te bieden :

— de waarborg dat de geleende som niet zal blootgesteld zijn aan de muntverzwakking, de waarde van het kapitaal zou gekoppeld zijn aan het indexcijfer van de kleinhandels-prijzen;

— de zekerheid dat op deze lening geen enkele belasting of voorheffing zal geheven worden;

— de vrijstelling van de successierechten en van het recht van overgang bij overlijden.

De auteur meent dat die drie voordelen vele intekenaars ertoe zouden aanzetten met een lage interestvoet, bv. 3,5 %, genoeg te nemen.

Het eventueel door de Staat geleden verlies aan taksen, belastingen en rechten zou opgevangen worden door het feit dat kapitalen zouden verkrijgbaar zijn tegen een werkelijk lagere rentevoet.

#### Argumentatie van de Minister van Financiën.

De Minister van Financiën geeft toe dat het voorstel belangrijke problemen aanraakt, welke tot op heden onopgelost gebleven zijn. Hij erkent de door het voorstel geboden voordelen, maar is van oordeel dat, in het geheel genomen, er meer argumenten tegen dan voor het voorstel pleiten.

Die argumenten hebben betrekking op :

##### A. De clausules die de koopkracht van het kapitaal waarborgen.

De Minister geeft toe dat :

1) de Schatkist, dank zij de koppeling aan het indexcijfer, aanzienlijke kapitalen in haar bereik zou kunnen krijgen, hetgeen haar thesaurie zou verlichten;

2) de uitgifte van een lening tegen lage interestvoet ongetwijfeld de budgettaire lasten zou verminderen — doch slechts op korte termijn;

3) de termijn van de leningen zou kunnen verlengd worden, zodat de terugbetaling over een zeer lange periode zou kunnen gespreid worden;

4) de formule, door het aanvaarden van bestaande effecten voor de intekening, een consolidatie mogelijk zou maken van de tijdens de laatste jaren aangegane schulden waarvan de termijn betrekkelijk kort en de rentevoet hoog is.

Daarentegen :

1) zou de formule, als zij eenmaal is aangenomen, de institutionele erkenning van de inflatie inhouden, wat tegenstrijdig zou zijn met de aanbevelingen van de E. E. G. ter zake; de koppeling aan het indexcijfer kan trouwens niet worden aangezien als een werkelijk anti-inflatoir middel; zij kan hoogstens als lapmiddel dienen;

2) bevoordeelt de formule, wanneer zij uitsluitend voor die lening geldt, slechts een deel van de spaarders, terwijl de anderen de volle last van de muntverzwakking te dragen krijgen;

3) zou de Schatkist, indien de muntverzwakking aanhoudt, bij de terugbetaling op onoverkomelijke moeilijkheden stuiten: een stijging van het indexcijfer van de kleinhandelsprijzen met 2,5 % per jaar gedurende 20 jaar zou tot een terugbetaling van het nominale kapitaal tegen 150 % leiden;

4) zou de verhoging van het reeds belangrijke volume der aan het indexcijfer gekoppelde begrotingsuitgaven de automatische expansie van de Staatsuitgaven vergroten door nog minder kapitaal beschikbaar te laten voor nieuwe initiatieven;

5) la proposition est la négation d'un système monétaire ordonné : l'indexation généralisée prive la monnaie de sa substance et aboutit à un système hétéroclite où il y a autant de monnaies différentes qu'il y a de formules d'indexation;

6) le désintéret du public pour la stabilité monétaire annulerait toute résistance psychologique à la hausse des prix;

7) vis-à-vis de l'étranger, cette formule consacrerait les difficultés monétaires et financières internes et diminuerait le crédit du pays;

8) l'attrait du capital à risque s'en trouverait encore diminué, à un moment où précisément on veut ranimer l'intéret du public pour cette forme de financement des entreprises.

#### B. Les clauses d'exemption fiscale.

Le Ministre admet que :

1) l'attrait des exemptions fiscales pourrait assurer le rapatriement de capitaux exportés antérieurement par des considérations de rendement ou de taxation;

2) il pourrait également assurer le retour dans nos circuits monétaires de fonds inactifs « thésaurisés ».

Par contre :

1) le système réintroduit des discriminations vis-à-vis de l'impôt entre des citoyens, et rétablirait le privilège de l'Etat, qu'une législation récente a aboli;

2) comme l'indexation, l'exemption fiscale amenuiserait davantage les possibilités de financement des entreprises qui devront offrir des conditions plus onéreuses pour attirer des fonds, ce qui est particulièrement contre-indiqué dans le cadre de la politique d'expansion et de reconversion économique que poursuit le Gouvernement;

3) il diminuerait les chances des émissions futures qui ne prévoieraient pas ces avantages;

4) il constituerait une issue pour les fraudeurs d'impôts, qui se trouveraient ainsi encouragés.

En conclusion, le Ministre estime que si la formule proposée pose des problèmes, elle ne résoud pas le mal profond de nos finances publiques, qui consiste dans l'inexistence de bonis au budget ordinaire.

#### Contre-argumentation de l'auteur de la proposition.

Argumentation concernant :

##### A. Les clauses garantissant le pouvoir d'achat du capital.

1) La reconnaissance de l'inflation et de l'érosion monétaire existe depuis longtemps : il ne s'agit donc pas de s'installer dans une érosion monétaire puisqu'on y est; la proposition tend précisément à essayer de combattre efficacement les conséquences de cette inflation.

2) Etant donné que la proposition prévoit que les détenteurs d'anciens emprunts peuvent recevoir de nouveaux titres en échange de leurs anciens titres, les anciens emprunteurs ne seraient pas lésés.

3) Les difficultés avec lesquelles le trésor public pourrait être confronté lors du remboursement, ne seront pas plus

5) is het voorstel de negatie van een geordend muntstelsel : de veralgemeende koppeling aan het indexcijfer holt de munt uit en leidt tot een uiteenlopende regeling met evenveel verschillende munten als er koppelingsformules bestaan;

6) zou het gebrek aan belangstelling van het publiek voor de stabiliteit van de munt de psychologische weerstand tegen de prijsstijging teniet doen;

7) zou bedoelde formule, t.o.v. het buitenland onze interne moeilijkheden van monetaire en financiële aard bevestigen en 's lands krediet aantasten;

8) zou de aantrekkingskracht van het risicodragend kapitaal nog verminderen op een ogenblik waarop men de belangstelling van het publiek voor deze vorm van financiering van de ondernemingen precies wil aanwakkeren.

#### B. De bepalingen betreffende de fiscale vrijstelling.

De Minister erkent dat :

1. de aantrekkingskracht van de fiscale vrijstelling de repatriëring zou kunnen bewerken van de kapitalen die vroeger werden uitgevoerd uit overwegingen in verband met rendement of belasting;

2) daardoor eveneens inactieve opgepote gelden opnieuw in onze geldcirculatie zouden kunnen gebracht worden.

Daartegenover staat het volgende :

1) het stelsel zou onder de burgers opnieuw discriminaties invoeren t.o.v. de belasting en het voorrecht herstellen van de Staat, dat door een recente wet is afgeschaft.

2) de fiscale vrijstelling zou, evenals de koppeling aan het indexcijfer, de financieringsmogelijkheden nog doen krimpen voor de ondernemingen, die duurdere voorwaarden zullen moeten aanbieden om gelden aan te trekken, wat verkeerd is ten aanzien van het thans door de Regering gevoerde economische expansie- en reconversiebeleid.

3) dat stelsel zou de kansen op succes verminderen van de latere uitgiften, waaraan die voordelen niet zouden verbonden zijn;

4) het zou een uitweg vormen voor de belastingontduikers, die aldus zouden aangemoedigd worden.

Tot besluit spreekt de Minister de mening uit dat de voorgestelde formule problemen doet rijzen, maar geen oplossing vormt voor het grote euvel van onze openbare financiën : het ontbreken van enig overschot op de gewone begroting.

#### Tegenargumenten van de auteur van het voorstel.

Argumenten betreffende :

##### A. De bepalingen tot vrijwaring van de koopkracht van het kapitaal.

1) De inflatie en de muntontwaarding zijn reeds lang als feit erkend; het is dus niet zo dat men een toestand van muntontwaarding zou gaan inluiden, want die is er al; het voorstel heeft precies tot doel een poging te ondernemen om de gevolgen van die inflatie op doelmatige wijze te bestrijden.

2) Aangezien volgens het voorstel de houders van effecten van vroegere leningen nieuwe effecten zouden kunnen bekomen in ruil van hun oude, zouden de vroegere leners niet benadeeld worden.

3) De moeilijkheden die de Schatkist zou kunnen ondervinden bij de terugbetaling, zullen niet groter zijn dan

grandes que les difficultés actuelles. Dans les deux systèmes, la somme des charges reste la même mais avec le système proposé, on gagne du temps : ce gain de temps permet de mobiliser de l'argent qui peut être investi de façon productive.

4) La marge disponible pour les initiatives nouvelles ne serait pas nécessairement réduite parce que les dépenses budgétaires indexées seraient en augmentation mais, au contraire, la tentative nouvelle d'assainissement des finances proposée clarifierait la situation, ce qui faciliterait les initiatives nouvelles.

5) La proposition n'est pas la négation d'un système monétaire ordonné : c'est le système dans lequel nous vivons qui est désordonné. La proposition vise en effet à mettre fin au marché de dupes que constitue l'emprunt à une valeur de la monnaie et le remboursement à une valeur nettement diminuée par l'érosion monétaire.

6) Le désintérêt du public pour la stabilité monétaire n'est certainement pas souhaitable et l'on pourrait craindre que la proposition n'entraîne ce désintérêt. Mais ceci n'est pas évident. Aussi la présente tentative pourrait constituer une opération expérimentale et limitée qui seule peut nous fournir des indications sur la mesure dans laquelle l'épargnant est prêt à jouer loyalement le jeu et mettre ainsi la résistance psychologique à la hausse des prix à l'épreuve.

7) Vis-à-vis de l'étranger, la formule, au lieu de diminuer le crédit du pays, aurait l'effet inverse. En effet, les emprunts Pinay et Ramadier, qui ont une base semblable, ont été l'un et l'autre, à leur époque, à l'origine de la consolidation du franc français aussi bien à l'intérieur qu'à l'extérieur;

8) Le capital à risque ne perdrait pas de son attrait car il n'est pas concerné ici. Il y a en effet une clientèle qui aime le risque, mais il y a aussi la grande majorité des épargnants qui ne veulent pas courir de risque. De plus, étant donné le fait que l'État empruntera à 3 %, les entreprises n'auront plus à lutter contre la concurrence de l'État, qui emprunte au taux élevé de 7 à 7 1/2 %.

#### B. Les clauses d'exemption fiscale.

1) Le système ne réintroduit pas de discrimination vis-à-vis de l'État entre les citoyens : il n'y a pas d'exemption fiscale mais un « prélèvement » ou « une déduction préalable » d'un emprunt puisque le taux de l'intérêt est nettement inférieur.

2) L'exemption fiscale n'amenuiserait pas les possibilités de financement des entreprises car c'est l'intérêt que l'État paie qui sera plus bas et non l'intérêt que devront payer les entreprises qui sera plus élevé.

3) Le système proposé ne diminue pas les chances de réussite des émissions futures; car s'il s'était avéré être un succès, il n'y aurait pas de raison pour ne pas poursuivre dans cette voie.

4) L'exemption fiscale ne constitue pas une issue pour les fraudeurs d'impôts puisque le taux de l'intérêt plus bas constitue un prélèvement ou une déduction préalable de l'impôt.

#### Discussion générale.

Deux membres de la Commission sont intervenus dans la discussion. Le premier a estimé que la proposition peut donner des résultats; l'exemple français est là pour nous en

de huidige. In de twee stelsels is de totale last dezelfde, doch met het voorgestelde stelsel wordt tijd gewonnen; dank zij die tijdwinst kan het geld worden aangewend met het oog op produktieve beleggingen.

4) De kapitalen die voor nieuwe initiatieven beschikbaar blijven, zouden niet noodzakelijkerwijze inkrimpen omdat de aan het indexcijfer gekoppelde begrotingsuitgaven zouden toenemen; integendeel, de voorgestelde nieuwe poging tot sanering van de financiën zou de toestand ophelderen, zodat men gemakkelijker nieuwe initiatieven zou kunnen nemen.

5) Het voorstel is niet strijdig met een geordend monetair stelsel: wanordelijk is juist het stelsel dat wij thans kennen. Het voorstel heeft immers tot doel een einde te maken aan de fopperij die hierin bestaat dat leningen worden uitgegeven tegen een waarde van de munt, die bij de terugbetaling gevoelig verminderd is ingevolge de muntontwaarding.

6) Het is voorzeker ongewenst dat het publiek onverschillig zou staan tegenover de stabiliteit van de munt en men zou kunnen vrezen dat het voorstel aanleiding zal geven tot die onverschilligheid. Doch dat staat niet vast. Wat wij voorstellen zou dan ook een beperkt experiment kunnen zijn; daardoor alleen kunnen wij te weten komen in hoeverre de spaarder bereid is om zich loyaal te gedragen en meteen zou de psychologische weerstand tegen de prijsstijging kunnen getest worden.

7) Tegenover het buitenland zou de formule 's lands krediet zeker niet aantasten, integendeel. De leningen Pinay en Ramadier, die op een gelijksoortige basis berusten, hebben immers destijds allebei, zowel in het binnenland als in het buitenland, de consolidatie van de Franse frank ingeluid.

8) De aantrekkingskracht van het risicodragend kapitaal zou er niet door afnemen, want dat is hier niet bij betrokken. Sommigen houden immers van het risico, doch de grote meerderheid van de spaarders wenst geen risico te lopen. Bovendien zullen de ondernemingen voor de concurrentie van de staatsleningen, uitgegeven tegen de hoge rentevoet van 7 à 7,50 %, niet meer moeten vrezen, daar de lening van de Staat uitgeschreven wordt tegen 3 %.

#### B. Bepalingen in verband met de belastingvrijstelling.

1) Het voorstel voert niet opnieuw geen discriminatie in onder de burgers t.o.v. de Staat: er is geen sprake van een belastingvrijstelling, maar van een « voorheffing » of een « afhouding vooraf » op de rente van de lening, daar de rentevoet merkkelijk lager is gesteld.

2) De belastingvrijstelling zal de financieringsmogelijkheden van de ondernemingen geenszins aantasten, want het is zo dat de door de Staat verschuldigde rente lager zal liggen, terwijl de door de ondernemingen verschuldigde interesten daarom niet hoger liggen.

3) De voorgestelde regeling brengt de kansen op succes van latere leningen niet in gevaar, want mocht zij een succes worden, dan is er geen reden om op die weg niet verder te gaan.

4) De belastingvrijstelling vormt geen uitweg voor de belastingontduikers, aangezien de lagere rentevoet reeds een voorheffing of een afhouding vooraf van de belasting is.

#### Algemene bespreking.

Twee commissieleden voerden het woord tijdens de bespreking. De eerste was van mening dat het voorstel gunstige resultaten kan opleveren; het Franse voorbeeld kan er

convaincre. En outre, il a fait remarquer que toutes les dépenses budgétaires de l'Etat, hormis celles de la dette publique, sont déjà indexées.

Un second membre, tout en faisant savoir qu'il ne pouvait approuver la proposition dans sa forme actuelle, a néanmoins demandé avec insistance que les problèmes soulevés, tels que la défense des intérêts du petit épargnant, soient étudiés d'une façon approfondie. Il s'est demandé si l'on ne pouvait s'inspirer de certaines formules appliquées à l'étranger, notamment en ce qui concerne les fonds de placement, ou certaines méthodes suivies dans le secteur privé : ces solutions examinées, on pourrait envisager en connaissance de cause une solution d'ensemble qui préserverait non seulement les intérêts de l'épargnant mais également ceux du trésor public.

#### Conclusion.

Le Ministre a demandé à la Commission de ne pas approuver la proposition. Par contre, rien n'empêche que les problèmes soulevés fassent l'objet d'une nouvelle étude approfondie.

L'auteur, quant à lui, a demandé à la Commission de considérer l'emprunt proposé comme un geste de solidarité et de relance nationale, nécessaire à la réalisation du développement de l'infrastructure, dont le pays a le plus grand besoin.

#### Vote.

L'article premier de la proposition a été repoussé par 10 voix et deux absentions.

*Le Rapporteur,*

G. DELRUELLE.

*Le Président,*

J.-J. MERLOT.

ons van overtuigen. Voorts merkte hij op dat alle begrotingsuitgaven van de Staat, met uitzondering van de rijksschuld, reeds gekoppeld zijn aan het indexcijfer.

Een tweede lid verklaarde het voorstel in zijn huidige vorm weliswaar niet te kunnen goedkeuren, maar vroeg niettemin met aandrang dat de opgeworpen problemen, o.m. de verdediging van de belangen van de kleine spaarder, grondig onderzocht worden. Hij stelde de vraag of sommige in het buitenland toegepaste formules geen navolging verdienen, met name wat betreft beleggingsfondsen of sommige in de particuliere sector gevolgde methoden; na onderzoek van de bereikte resultaten zou een globale regeling met kennis van zaken kunnen worden uitgewerkt om de belangen van de spaarder en ook die van de Schatkist te vrijwaren.

#### Besluit.

De Minister verzocht de Commissie haar goedkeuring niet te hechten aan het voorstel. Doch er is geen bezwaar tegen dat de opgeworpen problemen opnieuw grondig worden onderzocht.

De auteur van het voorstel vroeg de Commissie de voorgenomen lening te beschouwen als een gebaar van solidariteit voor een nationale aanpak, die voor de ontwikkeling van de infrastructuur van het land zo noodzakelijk is.

#### Stemming.

Artikel 1 van het voorstel is verworpen met 10 stemmen en twee onthoudingen.

*De Verslaggever,*

G. DELRUELLE.

*De Voorzitter,*

J.-J. MERLOT.