

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

14 maart 2016

GEDACHTEWISSELING

over de toekomst van de
Belgische financiële sector met de experts
van de *High Level Expert Group*

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE
VOOR DE FINANCIËN EN DE BEGROTING
UITGEBRACHT DOOR
DE HEER **Peter DEDECKER**

INHOUD

Blz.

I. Uiteenzettingen van de leden van de <i>High Level Expert Group</i>	3
II. Vragen en opmerkingen van de leden	12
III. Antwoorden van de leden van de <i>High Level Expert Group</i>	23

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

14 mars 2016

ÉCHANGE DE VUES

sur l'avenir du
secteur financier belge
avec les experts du *High Level Expert Group*

RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DES FINANCES ET DU BUDGET
PAR
M. **Peter DEDECKER**

SOMMAIRE

Pages

I. Exposés des membres du <i>High Level Expert Group</i>	3
II. Questions et observations des membres.....	12
III. Réponses des membres du <i>High Level Expert Group</i>	23

**Samenstelling van de commissie op de datum van indiening van het verslag/
Composition de la commission à la date de dépôt du rapport**

Voorzitter/Président: Eric Van Rompuy

A. — Vaste leden / Titulaires:

N-VA Peter Dedecker, Robert Van de Velde, Hendrik Vuye,
Veerle Wouters
PS Stéphane Crusnière, Ahmed Laaouej, Alain Mathot
MR Gautier Calomne, Benoît Piedboeuf, Vincent
Scourneau
CD&V Roel Deseyn, Eric Van Rompuy
Open Vld Luk Van Biesen, Carina Van Cauter
sp.a Peter Vanvelthoven
Ecolo-Groen Georges Gilkinet
cdH Benoît Dispa

B. — Plaatsvervangers / Suppléants:

Peter Buysrogge, Inez De Coninck, Bart De Wever, Johan Klaps, Jan
Spooren
Frédéric Daerden, Emir Kir, Eric Massin, Sébastien Pirlot
Olivier Chastel, Philippe Goffin, Kattrin Jadin, Damien Thiéry

Hendrik Bogaert, Griet Smaers, Jef Van den Bergh
Patricia Ceysens, Dirk Van Mechelen, Frank Wilrycx
Karin Temmerman, Dirk Van der Maelen
Meyrem Almaci, Jean-Marc Nollet
Michel de Lamotte, Catherine Fonck

C. — Niet-stemgerechtigde leden / Membres sans voix délibérative:

VB Barbara Pas
PTB-GOI Marco Van Hees
DéFI Olivier Maingain

N-VA	:	Nieuw-Vlaamse Alliantie
PS	:	Parti Socialiste
MR	:	Mouvement Réformateur
CD&V	:	Christen-Democratisch en Vlaams
Open Vld	:	Open Vlaamse liberalen en democraten
sp.a	:	socialistische partij anders
Ecolo-Groen	:	Ecologistes Confédérés pour l'organisation de luttes originales – Groen
cdH	:	centre démocrate Humaniste
VB	:	Vlaams Belang
PTB-GOI	:	Parti du Travail de Belgique – Gauche d'Ouverture
DéFI	:	Démocrate Fédéraliste Indépendant
PP	:	Parti Populaire

Afkortingen bij de nummering van de publicaties:

DOC 54 0000/000: Parlementair document van de 54^e zittingsperiode +
basisnummer en volgnummer
QRVA: Schriftelijke Vragen en Antwoorden
CRIV: Voorlopige versie van het Integraal Verslag
CRABV: Beknopt Verslag
CRIV: Integraal Verslag, met links het definitieve integraal verslag
en rechts het vertaald beknopt verslag van de toespraken
(met de bijlagen)

PLEN: Plenum
COM: Commissievergadering
MOT: Moties tot besluit van interpellaties (beigekleurig papier)

Abréviations dans la numérotation des publications:

DOC 54 0000/000: Document parlementaire de la 54^e législature, suivi
du n° de base et du n° consécutif
QRVA: Questions et Réponses écrites
CRIV: Version Provisoire du Compte Rendu intégral
CRABV: Compte Rendu Analytique
CRIV: Compte Rendu Intégral, avec, à gauche, le
compte rendu intégral et, à droite, le compte rendu
analytique traduit des interventions (avec les an-
nexes)
PLEN: Séance plénière
COM: Réunion de commission
MOT: Motions déposées en conclusion d'interpellations
(papier beige)

Officiële publicaties, uitgegeven door de Kamer van volksvertegenwoordigers

Bestellingen:
Natieplein 2
1008 Brussel
Tel.: 02/ 549 81 60
Fax : 02/549 82 74
www.dekamer.be
e-mail : publicaties@dekamer.be

De publicaties worden uitsluitend gedrukt op FSC gecertificeerd papier

Publications officielles éditées par la Chambre des représentants

Commandes:
Place de la Nation 2
1008 Bruxelles
Tél.: 02/ 549 81 60
Fax : 02/549 82 74
www.lachambre.be
courriel : publications@lachambre.be

Les publications sont imprimées exclusivement sur du papier certifié FSC

DAMES EN HEREN,

Uw commissie heeft deze gedachtewisseling gehouden tijdens haar vergadering van 27 januari 2016.

I. — UITEENZETTINGEN VAN DE LEDEN VAN DE HIGH LEVEL EXPERT GROUP

A. Inleiding

De heer Luc Coene legt uit dat de missie van de *High Level Expert Group* (HLEG) erin bestond om aanbevelingen te maken over drie punten:

— Hoe kunnen we de financiële sector in België robuust en duurzaam maken?

— Hoe kan Brussel de rol vervullen als financieel centrum?

— Wat is daarin de rol van de regelgeving en het fiscaal systeem?

De expertengroep is samengesteld uit experts uit de financiële sector, de Nationale Bank, de academische wereld en de advocatuur. De werkzaamheden werden gestart in april 2015 onder het voorzitterschap van de heer André Sapir. De heer Geert Noels fungeerde als ondervoorzitter.

De heer Geert Noels wijst erop dat de groep twee keer per maand heeft vergaderd tot het eindrapport in december 2015 klaar was. Daarbij werden alle belanghebbenden van de financiële sector, inclusief de sociale partners gehoord. De spreker benadrukt dat de HLEG heeft kunnen werken in volle onafhankelijkheid zonder enige druk van buitenaf. Het verslag is niet geschreven voor de financiële sector zelf maar voor de beleidsmakers.

De heer Luc Coene legt uit dat het verslag van de HLEG is opgebouwd uit twee delen. Een eerste deel maakt een analyse van de financiële sector sinds de financiële crisis. Daarbij werden de oude uitdagingen van de sector naast de nieuwe uitdagingen geplaatst. Het tweede deel bevat een reeks aanbevelingen om België en Brussel als financieel centrum te versterken.

Op de ranglijst van wereldwijde financiële centra (opgesteld door het *World Economic Forum*) prijkt Brussel op de 62e plaats. Amsterdam, Luxemburg, Stockholm en Wenen scoren echter veel beter (zij staan ongeveer op de 30e plaats).

MESDAMES, MESSIEURS,

Votre commission a organisé cet échange de vues au cours de sa réunion du 27 janvier 2016.

I. — EXPOSÉS DES MEMBRES DU HIGH LEVEL EXPERT GROUP

A. Introduction

M. Luc Coene explique que la mission du *High Level Expert Group* (HLEG) consistait à formuler des recommandations sur trois points:

— Comment pouvons-nous rendre le secteur financier robuste et durable et Belgique?

— Comment Bruxelles peut-elle assumer le rôle de centre financier?

— Quel est, à cet égard, le rôle de la réglementation et du système fiscal?

Le groupe d'experts se compose d'experts provenant du secteur financier, de la Banque nationale, du monde académique et du barreau. Les travaux ont démarré en avril 2015 sous la présidence de M. André Sapir. M. Geert Noels en est le vice-président.

M. Geert Noels souligne que le groupe s'est réuni deux fois par mois jusqu'à ce que le rapport final soit prêt (décembre 2015). Tous les intéressés du secteur financier, y compris les partenaires sociaux, ont été entendus à cette occasion. L'orateur souligne que le HLEG a pu travailler en toute indépendance, sans subir de pressions externes. Le rapport a été rédigé à l'attention des décideurs politiques et non du secteur financier lui-même.

M. Luc Coene explique que le rapport du HLEG se compose de deux parties. La première analyse le secteur financier depuis la crise financière, en plaçant côte à côte les défis du passé et les nouveaux défis à relever par le secteur. La seconde partie comporte une série de recommandations visant à renforcer la Belgique et Bruxelles en tant que centre financier.

Bruxelles se situe en 62^e position du classement mondial des centres financiers (établi par le *World Economic Forum*). Or, Amsterdam, Luxembourg, Stockholm et Vienne sont bien mieux placées (elles occupent environ la 30^e position).

Uit deze rangschikking blijkt dat er nog werk aan de winkel is om van Brussel een echt financieel centrum te maken. De eerste vijf aanbevelingen spelen daarop in en zijn bedoeld om de financiële sector weerbaarder te maken tegen een eventuele financiële crisis. De andere vijf aanbevelingen zijn erop gericht om nieuwe activiteiten te ontwikkelen en besteden meer aandacht aan de efficiëntie en competitiviteit. De eerste vijf aanbevelingen vormen eigenlijk het fundament dat nodig is om van daaruit verder te kunnen bouwen aan de volgende vijf aanbevelingen.

Vervolgens gaat de spreker in op de kernboodschappen van het verslag:

— de financiële sector moet ten dienste staan van de Belgische economie en samenleving en moet bijdragen tot een stabiele en duurzame groei;

— de vereiste daarvoor is een weerbare en efficiënte en competitieve financiële sector;

— het besef is gegroeid dat de risico's van toekomstige financiële instabiliteit van een andere orde zullen zijn dan de risico's uit het verleden. Het beleid moet dus worden aangepast om aan deze gewijzigde situatie het hoofd te kunnen bieden;

— België vecht als financieel centrum onder zijn gewicht zoals blijkt uit de ranking van het *World Economic Forum*. Dit rapport tracht daaraan te verhelpen.

De heer Noels overloopt vervolgens de oude en de nieuwe uitdagingen voor de financiële sector. Naast de oude uitdagingen zoals het surplus aan spaartegoeden, de zwaktes van de vastgoedmarkt en het gebrek aan diversificatie van de Belgische financiële sector zijn er een aantal nieuwe uitdagingen bijgekomen. Deze nieuwe uitdagingen zijn voor een gedeelte zelf het gevolg van het beleid van centrale banken om de financiële crisis in te dijken, bijvoorbeeld het beleid van lage rente. Daarnaast zijn er ook andere uitdagingen zoals *shadow banking* (financiële transacties met hoge risico's die buiten het normaal bancaire toezicht vallen), de digitalisering van de bankwereld (met de opkomst van digitale spelers zoals *Google Bank*), de risico's die verbonden zijn aan het internet (*cyber risks*), de verhoogde financiële *interconnectedness* (de wereldwijde verstrengeling van financiële spelers) en het gebrek aan investeringen op lange termijn ondanks de hoge spaarquote.

Il ressort de ce classement qu'il y a encore des efforts à fournir pour faire de Bruxelles un véritable centre financier. Tel est l'objet des cinq premières recommandations, qui visent à renforcer la résilience du secteur financier face à une crise financière éventuelle. Les cinq autres recommandations encouragent le développement de nouvelles activités et s'intéressent plus particulièrement à l'efficacité et à la compétitivité. Les cinq premières recommandations constituent en réalité les piliers nécessaires à la réalisation des cinq autres.

L'orateur se penche ensuite sur les messages essentiels délivrés par le rapport:

— le secteur financier doit être au service de l'économie et de la société belges et il doit contribuer à une croissance stable et durable;

— il est nécessaire pour cela que le secteur financier soit résilient, efficace et compétitif;

— on a pris conscience du fait que les risques futurs d'instabilité financière seront d'un autre ordre que ceux auxquels nous étions confrontés dans le passé. Il convient dès lors d'adapter la politique afin de pouvoir faire face à cette évolution des risques;

— lorsqu'on examine le classement des centres financiers établi par le *World Economic Forum*, on constate que la Belgique est capable d'évoluer dans une catégorie supérieure. Le rapport tente de remédier à cette situation.

M. Noels passe ensuite en revue les anciens et les nouveaux défis du secteur financier. En effet, de nouveaux défis se sont ajoutés aux défis déjà anciens que sont l'excès d'épargne, les faiblesses du marché de l'immobilier et le manque de diversification du secteur financier belge. Ces nouveaux défis découlent eux-mêmes, en partie, de la politique menée par les banques centrales afin d'endiguer la crise financière, par exemple de la politique des taux bas. Il faut y ajouter d'autres défis tels que le système bancaire parallèle (*shadow banking*) (transactions financières à haut risque non soumises à la supervision bancaire normale), la numérisation du secteur bancaire (incluant l'arrivée d'acteurs tels que *Google Bank*), les risques liés à l'internet (*cyber risks*), la plus grande interconnexion financière (entrelacement des acteurs financiers au niveau mondial) et le manque d'investissements à long terme en dépit du taux d'épargne élevé.

B. Vijf aanbevelingen om de financiële sector weerbaarder te maken

1. De versterking van het regulatorisch en toezichtskader

De heer Coene wijst erop dat de HLEG heeft vastgesteld dat het duaal financieel toezicht dat in België wordt uitgeoefend door zowel de Nationale Bank als de FSMA in lijn ligt met de andere Europese lidstaten. De HLEG is van oordeel dat het huidige Belgisch toezichtskader adequaat is.

Echter is de HLEG van oordeel dat de Europese bankenunie nog verder dient te worden voltooid. Eigenlijk bestaat de bankenunie uit drie onderdelen waarvan er nog één ontbreekt. Zowel het eengemaakt toezichtsmechanisme (*Single Supervisory Mechanism*, SSM) als het eengemaakt resolutiemechanisme (*Single Resolution Mechanism*, SRM) bestaan al. Echter staat het derde onderdeel namelijk het Europees eengemaakt garantiestelsel (*European Deposit Insurance Scheme*) nog in de kinderschoenen. Zonder dat eengemaakt garantiestelsel dreigen nog teveel nationale reflexen de kop op te steken die het eengemaakt toezichtsmechanisme kunnen belemmeren.

Specifiek met betrekking tot de banken raadt de HLEG aan dat de banken de internationale afspraken nakomen. Het gaat dan om de toepassing van een aantal ratio's zoals de *leverage ratio* en de *net stable funding ratio* en de *minimum required eligible liabilities* (de verbintenissen van de instellingen die in aanmerking komen voor een *bail-in*), de herziening van interne modellen en de risicoweging van overheidspapier.

Voor wat de verzekeringssector betreft verwelkomt de HLEG de verlaging van het wettelijk minimumrendement voor groepsverzekeringen zodat het meer in lijn komt met de werkelijke marktomstandigheden. Tevens raadt zij de regering aan om een wettelijk herstel- en resolutiemechanisme uit te werken voor systemische verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen in afwachting van een Europees initiatief.

De financiële marktinfrastructuur dient zo te worden uitgebouwd dat nieuwe spelers aan een adequaat en efficiënt toezicht onderworpen blijven.

De toezichthouders dienen ook de systemische risico's te monitoren die zijn verbonden aan de *shadow banking*, meer specifiek de risico's verbonden aan de

B. Cinq recommandations pour améliorer la résistance du secteur financier

1. Renforcement du cadre de la régulation et de la surveillance

M. Coene souligne que le groupe d'experts de haut niveau (HLEG) a constaté que la double surveillance financière exercée en Belgique par la Banque nationale et la FSMA était conforme à la situation d'autres États membres de l'Union européenne. Le HLEG estime que le cadre de surveillance actuel de la Belgique est adéquat.

Le HLEG estime toutefois que l'Union bancaire européenne doit encore être complétée. En fait, l'union bancaire se compose de trois éléments mais l'un de ceux-ci est toujours manquant aujourd'hui. Le mécanisme de surveillance unique (*Single Supervisory Mechanism*, SSM) et le mécanisme de résolution unique (*Single Resolution Mechanism*, SRM) sont déjà en place mais le système européen de garantie des dépôts (*European Deposit Insurance Scheme*) n'en est encore qu'à ses débuts. Or, sans ce système de garantie unique, trop de réflexes nationaux risquent encore de se manifester et d'entraver le mécanisme de surveillance unique.

Spécifiquement en ce qui concerne les banques, le HLEG recommande que ces dernières respectent les accords internationaux. Il s'agit, en l'occurrence, de l'application d'un certain nombre de ratios, comme le ratio de levier et le ratio de financement net stable, des exigences minimales d'engagements éligibles (les engagements des institutions qui entrent en ligne de compte pour un renflouement interne), de la révision de modèles internes et de la pondération des risques des obligations d'État.

En ce qui concerne le secteur des assurances, le HLEG se réjouit de la baisse du rendement minimum légal pour les assurances-groupes, qui correspondra mieux, de la sorte, aux conditions réelles du marché. Il recommande également au gouvernement d'élaborer, dans l'attente d'une initiative européenne, un mécanisme légal de redressement et de résolution pour les compagnies d'assurances systémiques et les fonds de pension.

L'infrastructure des marchés financiers doit être développée de manière à ce que les nouveaux acteurs restent soumis à un contrôle adéquat et efficace.

Les autorités de contrôle doivent également surveiller les risques systémiques liés au système bancaire parallèle, plus spécifiquement les risques liés

handel in afgeleide producten (*derivatives*) en asset management.

Ten slotte vraagt de HLEG dat de toezichthouders meer aandacht zouden besteden aan consumentenbescherming. Consumenten hebben nood aan beknopte en transparante informatie. Het huidige regelgevend kader bedelft de consument met overbodige informatie waardoor die vaak het overzicht verliest.

2. De versterking van de weerbaarheid van de vastgoedsector

De heer Jorion geeft aan dat de HLEG pleit voor een plafond op hypothecaire leningen zodat er een maximumbedrag komt dat kan worden ontleend in verhouding van de marktwaaarde van het onroerend goed (*cap on loan to value*). De invoering ervan is aan twee voorwaarden gekoppeld: een graduele invoering van het plafond en een uitgebreide voorafgaande studie. De limiet waaraan wordt gedacht, bedraagt 80 à 85 % van de waarde van het onroerend goed.

Er is ook gesproken over de invoering van een maximale globale schuldgraad per gezin voor wat alle leningen betreft, dus niet alleen de hypothecaire leningen. In sommige landen bestaat er een maximale globale schuldgraad van 30 à 35 %.

Daarnaast pleit de HLEG voor een betere afstemming van het woonbeleid van de verschillende bevoegde beleidsniveaus: federaal en gewestelijk, met de nadruk op de fiscale aspecten ervan.

De heer Coene vult aan dat de Belgische banken relatief veel hypothecaire leningen hebben verstrekt. Aangezien de financiële crisis van 2008 haar oorsprong vond in een vastgoedcrisis, is enige voorzichtigheid toch geboden en wordt er best een limiet gezet op de toekenning van hypothecaire leningen.

3. De fiscale behandeling van financiële activa

De heer Noels benadrukt dat het rapport geen pleidooi bevat voor fiscale stimuli voor de financiële sector. Echter pleit de HLEG wel voor stabiliteit in de fiscale wetgeving. Frequentie wijzigingen aan de fiscale wetgeving tasten de rechtszekerheid aan en zijn nefast voor het aantrekken van investeringen.

Het feit dat er in België zoveel geld op spaarboekjes staat, heeft alles te maken met de fiscale vrijstelling: het gaat om 85 % van het Belgische bbp. Door deze vrijstelling wordt het spaarboekje door de Belg beschouwd

au commerce de produits dérivés (*derivatives*) et à la gestion des actifs.

Enfin, le HLEG demande que les autorités de contrôle accordent plus d'attention à la protection des consommateurs. Les consommateurs ont besoin d'informations succinctes et transparentes. Le cadre réglementaire actuel submerge les consommateurs d'informations superflues qui les empêchent souvent de se faire une idée globale de la situation.

2. Le renforcement de la résilience du secteur immobilier

M. Jorion indique que le HLEG plaide en faveur d'un plafond pour les crédits hypothécaires, à savoir un montant maximum pouvant être emprunté par rapport à la valeur du bien immobilier sur le marché (*cap on loan to value*). L'instauration de ce plafond est assortie de deux conditions: l'instauration doit être graduelle et précédée d'une étude approfondie. Le plafond envisagé s'élève à 80 à 85 % de la valeur du bien immobilier.

Il a aussi été question de l'instauration d'un taux d'endettement global maximal par ménage en ce qui concerne l'ensemble des emprunts, donc pas seulement les emprunts hypothécaires. Un taux d'endettement global maximal de 30 à 35 % a déjà été instauré dans certains pays.

Le HLEG plaide en outre pour une meilleure harmonisation de la politique du logement des différents niveaux de pouvoir compétents, fédéral et régional, en insistant sur ses aspects fiscaux.

M. Coene ajoute que les banques belges ont accordé un nombre relativement importants d'emprunts hypothécaires. Une crise de l'immobilier ayant été à l'origine de la crise financière de 2008, une certaine prudence est toutefois de rigueur et il est préférable de limiter l'octroi d'emprunts hypothécaires.

3. Le traitement fiscal des actifs financiers

M. Noels souligne que le rapport ne contient pas de plaidoyer en faveur d'incitants fiscaux pour le secteur financier. Le HLEG plaide par contre pour la stabilité dans la législation fiscale. De fréquentes modifications dans ce domaine nuisent à la sécurité juridique et n'aident pas à attirer des investisseurs.

Le fait qu'autant d'argent soit placé sur les livrets d'épargne en Belgique s'explique par l'exonération fiscale: il s'agit de 85 % du PIB belge. Cette exonération, qui induit le Belge à considérer le livret d'épargne

als een vorm van langetermijnsparen. Deze vrijstelling is uniek in de wereld. Daarbovenop komt nog dat het spaargeld tot 100.000 euro per persoon beschermd is door een staatsgarantie. De spreker wijst erop dat deze staatsgarantie een enorme druk legt op de belastingbetaler. De fiscale vrijstelling op het spaarboekje zorgt ervoor dat andere investeringsvormen met meer toegevoegde waarde dikwijls aan ons land voorbijgaan. Dat is ook één van de redenen waar de sector van *asset management* (fondsenbeheer) in België minder ontwikkeld is dan in andere landen. Daarnaast wordt veel Belgisch spaargeld door vestigingen van buitenlandse banken naar het buitenland versluisd. Dat spaargeld biedt geen enkele meerwaarde voor de Belgische economie. Het is in tegendeel de Belgische belastingbetaler die zal mogen opdraaien als het ooit verkeerd loopt en de staatsgarantie wordt aangesproken. Om al deze redenen pleit de HLEG ervoor om van deze tijden van lage rente gebruik te maken om de Belgische spaarfiscaliteit te herbekijken.

De onmiddellijke opvraagbaarheid van spaarboekjes belemmert de banken bij investeringen op lange termijn. Als de rente ooit terug stijgt, zullen de banken meer rente moeten betalen op de spaardeposito's, met een lagere winstmarge tot gevolg. Op langere termijn kunnen banken daardoor in de problemen komen.

De HLEG raadt ook aan om de bestaande bankentaksen te herzien. Deze taken zorgen immers voor anomalieën tussen grote en kleine banken tengevolge van de verschillen in rendabiliteit en kapitaalratio's.

De HLEG pleit ook voor meer transparantie bij het toekennen van fiscale rulings. Daarnaast moet de overheid rechtszekerheid kunnen bieden. Rulings waar de overheid achteraf op moet terugkomen (zoals bij de *excess profit rulings*) zijn nefast voor het imago van ons land.

4. Het inperken van het nemen van buitensporige risico's en een beter risicobeheer

De heer Jorion geeft aan dat de HLEG het op prijs stelt dat de Belgische overheid maatregelen heeft genomen om het speculatief gedrag van banken tegen te gaan.

Daarnaast vraagt de HLEG aan de Belgische overheid om maatregelen te nemen om de interne bedrijfscultuur bij de banken te wijzigen waarbij het winstbejag minder centraal staat. Er moeten ook maatregelen komen opdat de bankiers op de verschillende beleidsniveaus individueel verantwoordelijk kunnen worden gesteld voor hun daden. In dat kader wordt er aangeraden om de financiële beroepen te certifiëren door ze te onderwerpen aan

comme une forme d'épargne à long terme, est unique au monde. De plus, une garantie d'État protège l'épargne à hauteur de 100 000 euros par personne. L'intervenant signale que cette garantie d'État fait peser une pression énorme sur le contribuable. L'exonération fiscale sur le livret d'épargne a pour effet de priver souvent notre pays d'autres formes d'investissement dont la valeur ajoutée est supérieure. Il s'agit également d'une des raisons pour lesquelles le secteur de la gestion d'actifs (*asset management*) est moins développé en Belgique que dans d'autres pays. En outre, des implantations de banques étrangères transfèrent des montants importants de l'épargne belge à l'étranger. Cette épargne n'offre aucune plus-value à l'économie belge. Au contraire, c'est le contribuable belge qui en sera de sa poche si un jour cela tourne mal et que la garantie d'État est activée. Pour toutes ces raisons, le HLEG plaide pour que l'on tire parti de cette période de taux faibles pour revoir la fiscalité de l'épargne belge.

L'exigibilité immédiate des livrets d'épargne handicape les banques dans les investissements à long terme. Dans l'éventualité d'une hausse des taux, les banques devront payer plus d'intérêts sur les dépôts d'épargne, ce qui réduira par conséquent leur marge bénéficiaire. À plus long terme, les banques pourront dès lors être mises en difficulté.

Le HLEG conseille également de revoir les taxes bancaires actuelles, qu'il accuse de générer des distorsions entre les grandes et les petites banques à cause des différences au niveau de la rentabilité et des ratios de capital.

La HLEG préconise en outre une plus grande transparence dans l'octroi des *rulings* fiscaux. L'autorité doit de surcroît garantir la sécurité juridique. Les *rulings* sur lesquels l'autorité doit revenir *a posteriori* (comme les *excess profit rulings*) nuisent à l'image de notre pays.

4. La limitation des prises de risques excessives et une meilleure gestion du risque.

M. Jorion indique que le HLEG apprécie les mesures prises par les autorités belges en vue de combattre le comportement spéculatif des banques.

Le HLEG demande aussi aux autorités belges de prendre des mesures en vue de modifier la culture d'entreprise interne des banques, de sorte que l'appât du gain y joue un rôle moins central. Il convient également d'intervenir afin que les banquiers puissent, aux différents niveaux de pouvoir, être tenus responsables de leurs actes. Dans ce cadre, il est conseillé de certifier les professions financières en les soumettant à un

een eed, zoals in Nederland. Het breken van de eed, zou dan kunnen leiden tot uitsluiting. Ervaring heeft aangetoond dat de mogelijkheid tot uitsluiting een belangrijke stok achter de deur kan zijn om ethisch gedrag aan te moedigen. Ook de “*fit and proper*”-vereisten zouden best verder worden uitgewerkt.

De vergoeding van het bankpersoneel in de vorm van bonussen zou het best zo veel mogelijk worden losgekoppeld van het nemen van risico's. Hogere risico's zorgen soms voor hogere winsten, maar kunnen even goed leiden tot hogere verliezen.

De spreker wijst erop dat er in Groot-Brittannië recent een aantal interessante initiatieven genomen zijn op het vlak van risicobeheer.

5. Het beperken van de invloed van de financiële sector op de publieke financiën

De heer Jorion onderstreept het belang voor een land om de risico's van blootstelling goed in kaart te brengen. Naast de depositogarantieregeling, heeft de Belgische staat zich ook nog garant gesteld voor een aantal banken die anders in de crisis van de 2008 onderuit zouden gegaan zijn. Ook de regionale overheden hebben naar aanleiding van de crisis heel wat garanties gesteld. In dat kader pleit de HLEG ervoor om stress tests in te voeren die de risico's van al deze garanties voor de Schatkist in kaart brengen zowel in het scenario van een *bail-out* als een *bail-in*. De HLEG raadt aan om alle staatsgaranties (zowel federaal als regionaal) onder te brengen in één entiteit op federaal niveau die het beheer en de controle waarneemt, evenals de kapitaalverhogingen.

C. Vijf aanbevelingen om de financiële sector efficiënter en competitiever te maken

1. Financiële innovatie en publiek beleid

De heer Coene geeft aan dat de *cost/income-ratio* van de Belgische banken zich in het midden van bevindt van de Europese banken. De relatief hoge *cost/income-ratio* van de Belgische banken wordt veroorzaakt door het uitgebreide kantorennet en de zware *legacy*. Om de competitiviteit van de Belgische banken te verbeteren, beveelt de HLEG aan om zowel het kantorennet als de *legacy* zo snel mogelijk af te bouwen.

Om de monocultuur van het spaarboekje in België te doorbreken, raadt de HLEG aan dat de financiële sector meer zou gebruik maken van een aantal alternatieve instrumenten die in het buitenland succesvol zijn in het

serment, comme aux Pays-Bas. La violation du serment pourrait alors entraîner une exclusion. L'expérience a montré que la possibilité d'une exclusion pouvait avoir un effet dissuasif et encourager les comportements éthiques. Il conviendrait par ailleurs de développer plus avant les exigences “*fit and proper*”.

La rémunération du personnel bancaire sous la forme de bonus devrait idéalement être, autant que possible, dissociée de la prise de risques. Si des risques plus élevés génèrent parfois des bénéfices accrus, ils peuvent aussi aggraver les pertes.

L'orateur indique que plusieurs initiatives intéressantes ont récemment vu le jour en Grande-Bretagne dans le domaine de la gestion des risques.

5. Limiter l'impact du secteur financier sur les finances publiques

M. Jorion souligne qu'il impute pour un pays d'identifier correctement les risques d'une exposition. Outre le système de protection des dépôts, l'État belge s'est aussi porté garant pour un certain nombre de banques qui autrement, auraient été amenées à disparaître lors de la crise de 2008. Les autorités régionales se sont elles aussi portées garantes lors de la crise. Dans ce contexte, le HLEG préconise la réalisation de tests de résistance qui permettront d'identifier les risques liés à toutes ces garanties pour le Trésor tant dans le cas d'un *bail-out* que d'un *bail-in*. Le HLEG recommande de rassembler toutes les garanties d'État (tant fédérales que régionales) en une seule entité au niveau fédéral à qui il incomberait d'assurer la gestion et le contrôle, ainsi que les augmentations de capital.

C. Cinq recommandations pour accroître la compétitivité et l'efficacité du secteur financier.

1. Innovation financière et action publique

M. Coene précise que le ratio coût-revenu (*cost/income ratio*) des banques belges se situe dans la moyenne par rapport aux banques européennes. Le ratio coût-revenu relativement élevé des banques belges est à imputer au réseau étendu d'agences et au *legacy*. Afin d'accroître la compétitivité des banques belges, le HLEG recommande de réduire aussi rapidement que possible le réseau d'agences ainsi que le portefeuille *legacy*.

Pour rompre avec la monoculture du livret d'épargne en Belgique, le HLEG recommande au secteur financier d'avoir davantage recours à une série d'instruments alternatifs qui font leurs preuves à l'étranger dans le

kader van de financiering van kmo's. Het gaat dan om de *Schuldscheine*, effectisering en *crowdfunding*. De spreker verduidelijkt dat *Schuldscheine* een vorm van schuld papier is dat wordt uitgegeven door een onderneming met een zeer lichte reglementaire structuur (veel minder gereguleerd dan een gewone obligatielening op de markt) en met een lage kostenstructuur en dat wordt opgenomen door financiële instellingen en institutionele investeerders. Het is een systeem dat vooral populair is in Duitsland. Als onderpand worden er bepaalde waarborgen gevraagd. Omwille van de lichte vorm, is het vooral interessant voor kmo's. Effectisering betekent dat een bank verstrekte bedrijfsleningen en hypothecaire leningen herverpakt en als één pakket onder bepaalde voorwaarden verkoopt. De inkomenstroom die aan het pakket verbonden is, wordt doorverkocht aan een derde partij. Het grote voordeel is dat de bank door de verkoop direct geld binnenkrijgt waarmee nieuwe kredieten kunnen worden verleend zonder het kapitaal te moeten verhogen. *Crowdfunding* staat voor financiering zoeken voor een specifiek project via het internet.

De HLEG pleit ervoor te onderzoeken waarom deze producten in België niet van de grond komen en wat er aan kan worden geremedieerd om deze producten in België wel succesvol te maken.

De heer Noels vult aan dat bankreglementering er vaak voor zorgt dat de kost van financiering voor kleinere bedrijven vaak relatief hoger ligt dan bij grote bedrijven. Grote multinationals hebben in tegenstelling tot kleine bedrijven makkelijk toegang tot de kapitaalmarkten en kunnen vaak ook genieten van lage rentetarieven. Deze alternatieve instrumenten kunnen ertoe bijdragen dat ook de kmo's zich gemakkelijker en goedkoper zullen kunnen financieren.

De spreker waarschuwt ervoor dat *crowdfunding* best toch wordt gereguleerd zodat aan de investeerders voldoende bescherming kan worden geboden.

In het kader van de consumentenbescherming raadt de HLEG aan dat de kwantiteit en de kwaliteit van de financiële informatie die aan beleggers wordt verstrekt, wordt herbekeken. Door een overvloed aan regelgeving krijgt de belegger nu massa's informatie toegestuurd waardoor die vaak het bos door de bomen niet meer ziet. Het is van belang dat de informatie beknopt en in een klare taal wordt weergegeven zodat een leek zelf het risico van beleggingsproducten kan inschatten.

De HLEG pleit er ook voor dat het voor particuliere beleggers onmogelijk moet zijn om financiële producten te kopen die enkel zijn bestemd voor professionele investeerders.

cadre du financement des PME. Il s'agit des *schuldscheine*, de la titrisation et du *crowdfunding*. L'orateur précise que les *schuldscheine* sont un type particulier de prêt qui est émis par une entreprise, qui est très peu réglementé (bien moins qu'un emprunt obligataire classique sur le marché) et dont les coûts sont faibles. Elles sont détenues par des institutions financières et des investisseurs institutionnels. Ce système est particulièrement populaire en Allemagne. Certaines garanties sont demandées en gage. En raison de sa simplicité, il se révèle surtout intéressant pour les PME. La titrisation signifie qu'une banque reconditionne des prêts aux entreprises et des emprunts hypothécaires et les vend en un seul lot à certaines conditions. Les revenus générés par ce lot sont revendus à une tierce partie. Cette technique présente le grand avantage qu'elle génère directement à la banque une entrée de liquidités grâce à laquelle elle peut octroyer de nouveaux crédits sans devoir augmenter le capital. Le *Crowdfunding* est un terme utilisé pour la recherche de financement pour un projet spécifique par le biais d'internet.

Le HLEG préconise d'analyser pourquoi ces produits connaissent si peu d'essor en Belgique et comment il peut y être remédié pour assurer leur succès dans notre pays.

M. Noels ajoute que la réglementation bancaire est telle que le coût de financement des petites entreprises est souvent proportionnellement plus élevé que celui des grandes entreprises. Contrairement aux petites entreprises, les grandes multinationales n'ont généralement aucune peine à accéder aux marchés de capitaux et elles peuvent généralement bénéficier de taux d'intérêt plus favorables. Ces instruments alternatifs peuvent aider les PME à se financer plus facilement et à moindre coût.

L'orateur recommande tout de même de réglementer le *crowdfunding* afin d'offrir une protection suffisante aux investisseurs.

Dans le cadre de la protection des consommateurs, le HLEG conseille de réexaminer la quantité et la qualité des informations financières délivrées aux investisseurs. En raison de la surabondance de règles, l'investisseur reçoit un tel volume d'informations qu'il finit souvent par ne plus s'y retrouver. Il importe que les informations soient concises et formulées dans un langage clair, de sorte que même un profane parvienne à évaluer le risque d'un produit d'investissement.

Le HLEG recommande également d'empêcher les investisseurs particuliers d'acheter des produits financiers destinés à des investisseurs professionnels.

Er wordt best ook een apart statuut gecreëerd voor onafhankelijke financiële adviseurs.

De Belgische financiële toezichthouders houden best in het oog dat de schuldgraad van de gezinnen in België niet te ver stijgt. Vroeger scoorde België hierin zeer behoorlijk, naast Italië. De laatste jaren kan men vaststellen dat de schuldgraad van de gezinnen fors stijgt.

2. Evenwichtig gebruik van gold plating

De heer Coene legt uit dat *gold plating* betekent dat een lidstaat in de omzetting van Europese wetgeving in nationaal recht verder gaat dan wat de Europese Unie vraagt. *Gold plating* dient volgens de HLEG te worden vermeden omdat het een lidstaat minder competitief maakt ten opzichte van andere lidstaten die enkel doen wat de Europese Unie vraagt. *Gold plating* blijft dus best de uitzondering en moet desgevallend afdoende gemotiveerd zijn en gaat best gepaard met een kosten/baten-analyse.

De heer Jorion vult aan dat een lidstaat soms aan *gold plating* doet om bepaalde niches of tradities te kunnen in stand houden. Toch vraagt de financiële sector dat in alle Europese lidstaten dezelfde regelgeving zou gelden om de kosten beheersbaar te kunnen houden.

3. Digitalisering en de groei van FinTech

De heer Coene beveelt aan dat er best een ecosysteem in België wordt gecreëerd met bepaalde niches om de financiële sector sterker te maken. De voorwaarden daarvoor zijn een stabiel, voorspelbaar en bedrijfsvriendelijk legaal, fiscaal kader en de aanwezigheid van kennis, expertise en *corporate excellence*.

Hierbij is een taak weggelegd voor de Belgische universiteiten die meer gespecialiseerde opleidingen in financiën moeten voorzien. België telt volgens de spreker te weinig financiële specialisten. Het aanwezige spaaroverschot, de uitgebreide financiële infrastructuur en de geografische ligging van België kunnen de uitbouw van dergelijk ecosysteem faciliteren.

Er zijn twee niches die België best verder uitbouwt: de digitalisering en nieuwe financiële technologie (*FinTech*). Vroeger speelde België een voortrekkersrol op het vlak van elektronische betaalsystemen. De verschillende banken werken best samen om van België terug een kenniscentrum te maken op het vlak van digitalisering. De overheid moet ook de omgeving creëren waarin

Il serait par ailleurs opportun de créer un statut distinct pour les conseillers financiers.

Les autorités belges de contrôle financier devraient veiller à ce que le taux d'endettement des ménages en Belgique n'augmente pas exagérément. Autrefois, la Belgique, à l'instar de l'Italie, obtenait de bons résultats dans ce domaine. Ces dernières années, force est de constater que le taux d'endettement des ménages est en nette augmentation.

2. Recours équilibré au gold plating

M. Coene explique que le *gold plating* désigne le fait, pour un État membre, de dépasser les demandes de l'Union européenne lorsqu'il transpose en droit national la législation européenne. Pour le HLEG, le *gold plating* est à éviter, parce qu'il rend un État membre moins compétitif par rapport à un autre État membre qui s'en tient aux demandes de l'Union européenne. Le *gold plating* devrait donc rester l'exception et s'accompagner, le cas échéant, d'une justification suffisante et d'une analyse coûts/bénéfices.

M. Jorion ajoute qu'un État membre recourt parfois au *gold plating* pour pouvoir maintenir certaines niches ou certaines traditions. Le secteur financier demande néanmoins qu'une même réglementation soit en vigueur dans tous les États membres afin que les coûts demeurent maîtrisables.

3. La numérisation et la croissance des FinTech

M. Coene recommande la création en Belgique d'un écosystème comportant certaines niches afin de renforcer le secteur financier. Les conditions nécessaires pour y parvenir sont un cadre légal et fiscal stable, prévisible et convivial pour les entreprises, et la présence de connaissances, d'expertise et de *corporate excellence*.

Les universités belges ont un rôle à jouer à cet égard en prévoyant davantage de formations spécialisées en finances. Selon l'orateur, la Belgique ne compte pas suffisamment de spécialistes en finances. L'excédent d'épargne actuel, le développement de l'infrastructure financière et la situation géographique de la Belgique sont autant de facteurs propices à l'émergence d'un tel écosystème.

Deux niches devraient idéalement être développées en Belgique: la numérisation et les nouvelles technologies financières (*FinTech*). Autrefois, la Belgique faisait figure de pionnière en matière de systèmes de paiement électroniques. Il serait bon que les différentes banques collaborent pour refaire de la Belgique un centre de connaissances dans le domaine de la numérisation.

nieuwe financiële technologie zich verder kan ontwikkelen, namelijk het verzekeren van veilige informatienetwerken. In dat kader verwelkomt de spreker de recente oprichting van het centrum voor *cybersecurity*.

Voor de uitbouw van *FinTech* is het van belang dat de financiële sector in overleg treedt met de technologische spelers en de financiële toezichthouders. Vandaag vindt dat overleg nog te weinig plaats.

Om meer investeringen op lange termijn aan te trekken, is het noodzakelijk dat de Belgische spaarfiscaliteit wordt aangepast.

De heer Noels vult aan dat de financiële sector in het buitenland verwacht dat de Belgische autoriteiten het ethisch niveau van bankieren opkrikken naar een internationaal niveau. In dat kader kan er worden gedacht aan de invoering van een bankierseed.

4. *Cybersecurity*

De overheid heeft een belangrijke taak inzake *cybersecurity*. De heer Noels voorspelt dat de volgende financiële crisis wel eens zou kunnen worden veroorzaakt door cyberaanvallen van criminelen. Voor het behoud van België als financieel centrum is het dan ook cruciaal dat de financiële netwerkinfrastructuur bestand is tegen dergelijke cyberaanvallen.

5. *Participaties van de Belgische Staat in de financiële sector*

De heer Coene stelt vast dat een aantal financiële instellingen die in België actief zijn niet meer onder het Belgisch toezicht vallen: zoals ING en BNP Paribas. Brussel kan als financieel centrum alleen een rol blijven spelen als het toch een aantal beslissingscentra blijft behouden.

De HLEG beveelt aan dat de overheid bij een eventuele verkoop van overheidsparticipaties in de financiële sector rekening houdt met de impact op de reële economie, de publieke financiën, de tewerkstelling en de structuur van de financiële sector en zich niet teveel laat leiden door de waan van de dag (korte termijn).

6. *Volgende stappen*

De heer Noels geeft aan dat de aanbevelingen in het rapport van het HLEG zullen worden besproken met alle betrokken actoren (*stakeholders*). In dat kader raadt

Les autorités doivent par ailleurs créer un environnement dans lequel les nouvelles technologies financières puissent continuer à se développer, en garantissant la sécurité des réseaux informatiques. Dans ce cadre, l'orateur salue la création récente du centre pour la cybersécurité.

Pour le déploiement des *FinTech*, il importe que le secteur financier se concerte avec les acteurs technologiques et avec les autorités de contrôle financier. Pour l'heure, cette concertation n'est pas suffisamment développée.

Pour attirer davantage d'investissements à long terme, il y a lieu d'adapter la fiscalité belge de l'épargne.

M. Noels ajoute que le secteur financier étranger attend des autorités belges qu'elles relèvent l'éthique des banques belges à un niveau international. Dans ce cadre, l'on peut songer à l'instauration d'un serment pour les banquiers.

4. *Cybersécurité*

Les pouvoirs publics ont une mission importante en matière de cybersécurité. M. Noels estime que des cyberattaques lancées par des criminels pourraient bien être à l'origine de la prochaine crise financière. Pour que la Belgique puisse rester un centre financier, il est crucial que l'infrastructure du réseau financier soit en mesure de résister à de telles attaques.

5. *Participations de l'État belge dans le secteur financier*

M. Coene constate que certaines institutions financières actives dans notre pays ne sont plus soumises au contrôle de la Belgique: il songe notamment à ING et à BNP Paribas. Bruxelles ne pourra continuer à jouer le rôle de centre financier que si un certain nombre de centres de décision y sont maintenus.

Le HLEG recommande aux pouvoirs publics de tenir compte, en cas de vente éventuelle de participations publiques dans le secteur financier, de l'impact qu'une telle vente aura sur l'économie réelle, sur les finances publiques, sur l'emploi et sur la structure du secteur financier, et de ne pas trop se laisser guider par les chimères du moment (court terme).

6. *Étapes suivantes*

M. Noels indique que les recommandations figurant dans le rapport du HLEG seront débattues avec l'ensemble des acteurs concernés (parties prenantes).

de HLEG aan dat er een permanent discussieplatform voor de financiële sector wordt opgericht waar deze aanbevelingen verder kunnen worden besproken en uitgewerkt. Het rapport zou best een werkdokument worden met regelmatige *follow-ups*.

II. — VRAGEN EN OPMERKINGEN VAN DE LEDEN

De heer Stéphane Crusnière (PS) betreurt meteen dat het rapport van de HLEG geen denksporen aanreikt voor het vrijmaken van de spaartegoeden, dat in België belangrijk blijft om zowel de kmo's een duw in de rug te geven als voor overheidsinvesteringen. Dit vraagstuk dient te worden uitgediept.

Het lid wijst er vervolgens op dat het rapport bevestigt dat de financiering van een door kmo's gedomineerde economie in sterke mate gekenmerkt blijft door financiële intermediatie, meer bepaald via de banken, in plaats van door rechtstreekse financiering via de kapitaalmarkten. De rechtstreekse toegang tot de kapitaalmarkten blijft hoofdzakelijk voorbehouden aan de grootste vennootschappen.

De inspanningen om de kapitaalmarkten open te stellen voor de kmo's zijn in België vooralsnog geen groot succes geweest. De unie van kapitaalmarkten (*Capital Markets Union*) zou voor België weliswaar een kans kunnen inhouden, maar het lid heeft vragen bij de potentiële gevaren voor de kmo's en de zelfstandigen om op de kapitaalmarkten een beroep te doen. Welke waarborgen kunnen hen worden gegeven? Op welke manier zal de consument worden beschermd?

Voor het overige vraagt de spreker toelichting bij de volgende elementen:

— aangaande de verbetering van het bestaande raamwerk inzake controle en regelgeving (aanbeveling nr. 1) bepleit de HLEG meer bepaald de supervisie van elk product, elke activiteit of elk segment waar een systeemrisico mee gepaard gaat. Welke concrete denksporen worden in overweging genomen?

— in verband met de *shadow banking* beveelt de HLEG louter aan een specifiek rapport op te stellen dat de reguleringsinstanties tegen eind 2017 zouden moeten voorleggen aan de Belgische overheid. Wat dient in dat rapport te staan? Hoe kan het gebrek aan transparantie van dat systeem worden aangepakt, en hoe kunnen de consumenten worden beschermd?

Le HLEG préconise à cet égard la création d'une plateforme de discussion permanente pour le secteur financier, au sein de laquelle ces recommandations pourront être examinées et développées plus avant. Le rapport devrait quant à lui devenir un document de travail et faire l'objet d'un suivi régulier.

II. — QUESTIONS ET REMARQUES DES MEMBRES

M. Stéphane Crusnière (PS) regrette d'emblée que le rapport du HLEG ne formule pas de pistes pour la mobilisation de l'épargne qui reste importante en Belgique tant pour la relance des PME que pour l'investissement public. Cette question mériterait d'être approfondie.

Le membre relève ensuite que le rapport confirme que le financement d'une économie dominée par les PME reste, dans une large mesure, caractérisée par l'intermédiation financière et en particulier celle des banques, au lieu d'un financement direct via les marchés des capitaux. L'accès direct aux marchés des capitaux demeure principalement réservé aux sociétés plus importantes.

Les efforts pour ouvrir les marchés des capitaux aux PME n'ont jusqu'ici pas eu un franc succès en Belgique. Si l'Union des marchés de capitaux (UMC) pourrait par conséquent constituer une opportunité pour la Belgique, le membre s'interroge quant aux dangers potentiels pour les PME et les indépendants de recourir aux marchés de capitaux. Quelles garanties peut-on leur donner? Quelle est la protection prévue pour les consommateurs?

Pour le surplus, l'intervenant souhaite obtenir des précisions sur les éléments suivants:

— en ce qui concerne l'amélioration du cadre actuel de contrôle et de réglementation (recommandation n°1), le HLEG préconise notamment la supervision de tout produit, activité ou segment présentant un risque systémique. Quelles sont les pistes concrètes envisagées?

— en ce qui concerne le *shadow banking*, le HLEG se borne à recommander la rédaction d'un rapport spécifique qui devrait être remis aux autorités belges d'ici la fin de l'année 2017 par les autorités de régulation. Que devrait-il contenir? Comment lutter contre l'opacité de ce système et comment protéger les consommateurs?

— het rapport stipt aan dat de wetgevingen inzake de regulering van de verzekeringen niet toereikend zijn, maar voor welke concrete denksporen pleit de HLEG in het bijzonder op het vlak van de consumentenbescherming? Het rapport van de HLEG onderstreept dan wel dat een passend niveau van consumentenbescherming essentieel is om het vertrouwen in de financiële sector te vrijwaren, niettemin wordt nog altijd een gebrek aan informatie vastgesteld aangaande met verzekeringsproducten verbonden investeringen. Welke beschouwingen worden in dat verband gemaakt?

— aangaande de versterking van de weerbaarheid van de vastgoedmarkt (aanbeveling nr. 2) geeft het rapport aan dat de Belgische kredietinstellingen, in vergelijking met andere landen, voorzichtige toekenningscriteria hebben gehanteerd op het vlak van hypotheaire leningen, maar dat bepaalde segmenten van de portefeuilles met lopende woonkredieten niettemin aan betrekkelijk hoge risicograden zijn blootgesteld. Volgens de HLEG zou die situatie tot grote verliezen voor de Belgische kredietinstellingen kunnen leiden bij een zware recessie van de Belgische vastgoedmarkt. Welke voorstellen worden ter zake gedaan om de risico's te verminderen?

— in verband met een hervorming van de belastingheffing op financiële activa (aanbeveling nr. 3) stelt de HLEG voor om de bestaande verstoringen als gevolg van de verschillende behandelingen van financiële activa weg te werken om te komen tot een meer evenwichtige financiële markt. Kan de HLEG uitdrukkelijk aangeven welke, naast de afschaffing van het belastingvoordeel in verband met spaargeld, de bestanddelen zijn van een eventuele grondige hervorming van het fiscaal stelsel?

— wat de *rulings* betreft, pleit de HLEG voor totale transparantie. Het lid herinnert in dit verband aan het door hem ingediende wetsvoorstel dat ertoe strekt alle aangevraagde, toegekende en ingetrokken *rulings* bekend te maken (DOC 54 0175/001). Hoe staat de HLEG tegenover dat wetsvoorstel? Wat bevelen de deskundigen aan om de ontsparingen en uitwassen het *ruling*-systeem te voorkomen?

— aangaande de versterking van de weerbaarheid, die een inperking van het nemen van buitensporige risico's alsook een beter risicobeheer impliceert (aanbeveling nr. 4), is de spreker van mening dat het hier een uiterst belangrijk hoofdstuk betreft. Hij vestigt de aandacht op wat al tijdens de commissievergaderingen in de nasleep van de financiële crisis van 2008 werd gezegd: de financiële sector moet een striktere regulering aanvaarden en gevaarlijk en schadelijk gedrag moet worden bestraft. Daarom is het belangrijk dat alle spelers op de financiële markten voortaan beëdigd

— si le rapport pointe le fait que les législations en matière de régulation des assurances ne sont pas suffisantes, quelles sont les pistes concrètes que le HLEG préconise plus particulièrement en matière de protection des consommateurs? En effet, si le rapport du HLEG souligne qu'un niveau adéquat de protection des consommateurs est vital afin de sauvegarder la confiance dans le secteur financier, on constate toujours un manque d'information quant aux investissements liés aux produits d'assurance. Quelles sont les réflexions en la matière?

— en ce qui concerne l'amélioration de la résilience du marché immobilier (recommandation n°2), le rapport énonce que si les institutions de crédit belge ont appliqué des critères d'octroi prudents en matière d'emprunts hypothécaires, en comparaison avec d'autres pays, certains segments des portefeuilles de crédits hypothécaires en cours sont néanmoins exposés à des niveaux de risque relativement élevés. D'après le HLEG cette situation pourrait entraîner des pertes importantes pour les institutions de crédit belges en cas de récession sévère du marché immobilier belge. Quelles sont les propositions en la matière pour en diminuer les risques?

— en ce qui concerne une réforme de la taxation des actifs financiers (recommandation n° 3), le HLEG propose d'éliminer les distorsions actuelles entre les différents traitements fiscaux d'actifs financiers afin d'obtenir un marché financier plus équilibré. Le HLEG peut-il expliciter les composantes d'une éventuelle refonte fondamentale du système fiscal, outre la suppression de l'avantage fiscal lié au compte d'épargne?

— en ce qui concerne les *rulings*, le HLEG plaide pour une transparence totale. Le membre rappelle qu'il est à cet égard l'auteur principal d'une proposition de loi visant à publier l'ensemble des *rulings* demandés, accordés et retirés (DOC 54 0175/001). Que pense le HLEG de cette proposition? Que préconisent les experts ain d'éviter les dérives et excès du système de *rulings*?

— en ce qui concerne l'amélioration de la résilience qui implique l'atténuation des attitudes en matière de prise de risque excessive et une meilleure gestion des risques (recommandation n° 4), l'intervenant considère ce chapitre comme particulièrement important. Il met en lumière ce qui avait déjà été dit lors des commissions postérieurement à la crise financière de 2008: il faut que le secteur financier accepte d'être mieux régulé, que les comportements dangereux et nocifs soient sanctionnés. Aussi, il importe que les intervenants sur les marchés financiers soient désormais assermentés;

zijn, aangezien de zelfcontrole die de financiële sectoren bepleiten, altijd belangenconflicten en een moreel risico (*moral hazard*) impliceert. Het lid is het met de HLEG eens dat autoregulering niet het juiste spoor is en momenteel niet werkt;

— de HLEG geeft in zijn rapport aan dat de Belgische financiële sector een gedragscode zou moeten uitwerken, maar zegt niet wie dat zou moeten doen. De spreker stelt voor die opdracht in handen te geven van de overheid, wier taak het is de burger en de consument te beschermen en de economie in het algemeen belang te doen bloeien;

— in dezelfde gedachtegang beveelt het rapport van de HLEG de oprichting aan van een onafhankelijke instantie, die de sector ter zake bij de les moet houden, naar het voorbeeld van wat in Groot-Brittannië bestaat. Hoe werkt die instantie in Groot-Brittannië en kan zij sancties opleggen? Wat is het voordeel van een dergelijke instantie in vergelijking met bij wet opgelegde sancties?

— het rapport vestigt de aandacht op het voordeel van een onafhankelijk financieel auditor. Welke rol zou die hebben? In hoeverre zou die in verband staan met de voormelde onafhankelijke instantie?

— de HLEG beveelt aan de verkoopdoelstellingen los te koppelen van de vergoeding, maar kunnen de deskundigen de onderliggende redenen van die aanbeveling toelichten? Het lid steunt die aanbeveling volmondig en hoopt dat de minister van Financiën ze ten uitvoer zal leggen;

— via aanbeveling nr. 5 wordt voorgesteld de risico's van de financiële sector voor de overheidsfinanciën regelmatig te evalueren. De evaluatie van de directe en indirecte waarborgen die de Staat op diverse niveaus (gewest, federaal, Europees) aan de financiële sector toekent, houdt in dat jaarlijks weerstandstests worden gehouden om na te gaan of een land in een crisisperiode schokbestendig is. Het is één zaak regelmatig stresstests uit te voeren om de impact op de overheidsfinanciën na te gaan, een andere zaak is wie die tests zal uitvoeren en wie inzage zal krijgen in de resultaten ervan;

— in verband met *gold plating* herinnert het lid eraan dat er Belgische regels bestaan die strenger zijn dan de Europese (bijvoorbeeld inzake de bijdrage van de financiële sector). Het lid is van mening dat die nationale wetgevingen parallel kunnen bestaan en dat de Europese Unie niet alles kan reglementeren. Volgens de spreker betekent de aanbeveling om *gold plating* te

l'auto-surveillance prônée par les milieux financiers impliquant toujours un conflit d'intérêt et un aléa moral (*moral hazard*). Le membre partage l'avis du HLEG selon lequel l'autorégulation n'est pas la bonne voie à suivre et ne fonctionne actuellement pas;

— si le rapport du HLEG énonce qu'il serait souhaitable que le secteur financier belge se dote d'un code de conduite, il ne précise pas qui devrait l'établir. L'intervenant suggère de confier cette mission aux pouvoirs publics qui ont pour mission de protéger les citoyens, les consommateurs et de faire prospérer l'économie dans l'intérêt général?

— dans le même ordre d'idées, le rapport du HLEG recommande la création d'un organe indépendant qui permettrait de discipliner le secteur à l'instar de ce qui existe en Grande-Bretagne. Comment fonctionne cet organe en Grande Bretagne et peut-il infliger des sanctions? Quelle est l'avantage d'un tel organe par rapport à des sanctions légales?

— le rapport pointe l'avantage d'un auditeur financier indépendant. Quel serait son rôle? Quel serait le lien avec l'organe indépendant dont vous parlez?

— si le HLEG recommande la fin du lien entre les objectifs de vente et la rémunération perçue, les experts peuvent-ils détailler la raison pour laquelle ils ont formulé cette recommandation? Le membre y est totalement favorable et espère que le ministre des finances mettra en œuvre ladite recommandation;

— la recommandation n°5 du rapport propose d'évaluer à intervalles réguliers les risques du secteur financier pour les finances publiques. L'évaluation des garanties explicites et implicites que l'État accorde à différents niveaux (régional, national et européen) au secteur financier fasse annuellement des tests de résistance en ce sens quant à la capacité de la nation à accuser des chocs en période de crise. Introduire des stress test réguliers par rapport à l'impact sur les finances publiques est une chose, mais qui réalise les stress test et qui aura accès au résultat?

— en ce qui concerne le *gold plating*, le membre rappelle qu'il existe des réglementations belges qui sont plus contraignantes que celles existantes au niveau européen (par exemple en matière de contribution du secteur financier). Le membre estime que ces législations nationales peuvent exister en parallèle et que l'Union européenne ne peut pas tout réglementer.

bestrijden, niet dat de Belgische Staat de mogelijkheid wordt ontnomen indien nodig wetgeving uit te vaardigen;

— de HLEG roept eveneens op tot de oprichting van een permanent discussieplatform voor de financiële sector waarbij alle belanghebbenden worden betrokken. Het doel van dat platform moet de uitwisseling zijn van visies rond het regelgevend en handelsklimaat alsook rond de financiële sector in België. Een van de eerste taken van dit platform zou de bespreking van de aanbevelingen van dit verslag moeten zijn;

— wat waren, ten slotte, de eerste reacties van de minister van Financiën? Is hij van plan de opdracht van de HLEG te verlengen of ging het om een eenmalige specifieke opdracht?

De heer Benoît Piedboeuf (MR) vraagt zich af welke mogelijke gevolgen er voor de Belgische vastgoedmarkt zijn, mocht de aanbeveling worden uitgevoerd die er toe strekt de gemiddelde ratio tussen het toegekende kredietbedrag en de pandwaarde (*loan to value - LTV*) te beperken tot 80 %. Een dergelijke verhouding zou bijzonder kwalijke gevolgen hebben in de provincie Luxemburg, waar het al zeer moeilijk is om een eigen- dom te verwerven.

Aangaande het vrijmaken van spaargeld is het lid van mening dat de HLEG niet veel denksporen aanreikt, met uitzondering van de afschaffing van het belastingvoor- deel voor het spaarboekje. Een dergelijke maatregel zal de spaarder evenwel niet tot het nemen van grotere risico's aanzetten. Ware het daarom niet beter algemene maatregelen uit te werken die het voor het grote publiek makkelijker maken deel te nemen aan risicokapitaal?

De heer Piedboeuf vraagt ook nadere uitleg over de werking van de zogeheten *Schuldschein*. Welke rechts- zekerheid biedt deze financieringsvorm voor de houder van de schuldenkenning?

Wat de effectisering betreft, geeft de spreker toe dat deze financiële techniek voor de kredietinstellingen diverse voordelen biedt (segmentatie van het risico, verbetering van de balansstructuur), maar hij wijst erop dat effectiseringsoperaties de investeerders met ernstige risico's belasten. De ongecontroleerde ontwikkeling van effectisering lag aan de basis van de financiële crisis van 2008.

L'intervenant considère donc que la recommandation visant à lutter contre le *gold plating* ne doit pas être interprétée comme le renoncement de l'État belge à légiférer si nécessaire;

— le HLEG appelle également à la création d'une plate-forme de discussion permanente pour le sec- teur financier réunissant tous les acteurs concernés. L'objectif de cette plateforme devrait être l'échange de vues au sujet de l'environnement réglementaire et commercial ainsi que le secteur financier en Belgique. Une des premières tâches de la plate-forme devrait être de débattre des recommandations énoncées dans le présent rapport;

— enfin, quelles ont été les premières réactions du ministre des Finances? Entend-il proroger la mission du HLEG ou s'agissait-il d'une mission ponctuelle?

M. Benoît Piedboeuf (MR) s'interroge quant aux conséquences que pourrait engendrer sur le marché immobilier belge la mise en œuvre de la recomman- dation visant à limiter à 80 % le rapport moyen entre le montant du crédit accordé et la valeur du bien (*loan to value-LTV*). Un tel rapport serait particulièrement néfaste en province de Luxembourg où l'accès à la propriété est déjà extrêmement difficile.

En ce qui concerne la mobilisation de l'épargne, le membre estime que le HLEG ne formule pas beaucoup de pistes à l'exception de la suppression de l'avantage fiscal lié au carnet d'épargne. Or, cette dernière mesure ne va pas conduire les épargnants à prendre plus de risques. Dès lors, ne conviendrait-il pas d'initier des mesures générales favorisant la participation du public au capital à risques?

M. Piedboeuf demande également plus de précisions sur le fonctionnement du prêt dénommé *schuldschein*. Quelle est la sécurité juridique de ce mode de finance- ment pour le détenteur de la reconnaissance de dette?

Quant à la titrisation, l'intervenant concède que cette technique financière présente différents avantages pour les établissements de crédits (segmentation du risque, amélioration de la structure du bilan) mais rappelle que les opérations de titrisation font peser des risques importants sur les investisseurs. C'est le développe- ment incontrôlé de la titrisation qui a généré la crise financière de 2008.

De heer Peter Vanvelthoven (sp.a) vraagt in eerste instantie of de minister van Financiën al gereageerd heeft op het rapport van de HLEG. Zo ja, wat is dan zijn stappenplan?

Anderzijds staat in het rapport dat alle betrokken partijen werden geraadpleegd. Het lid stipt echter aan dat de vakbonden die actief zijn in de financiële sector niet rechtstreeks werden geraadpleegd, maar via de Centrale Raad voor het Bedrijfsleven (CRB). Waarom werd aldus te werk gegaan? En stelt de HLEG datzelfde overlegmodel voor bij de instelling van het controleorgaan van de financiële sector? Hoe zal dit controleorgaan samengesteld zijn en hoe zal het functioneren?

Wat het fenomeen van *shadow banking* betreft, wordt in het rapport terecht aangegeven dat in een *follow-up* moet worden voorzien voor de aan *shadow banking* verbonden risico's. Volgens de heer Vanvelthoven is echter een reële controle nodig, die per definitie meer doorgedreven is dan een gewone monitoring van dit fenomeen. Welke suggesties heeft de HLEG in dit verband?

Wat de gunstige fiscale behandeling van het spaarboekje betreft, begrijpt het lid dat de HLEG ter zake een grondige fiscale hervorming kan aanbevelen, maar hij geeft aan dat de manier waarop deze aanbeveling in de pers aan bod is gekomen, de indruk wekte dat de belastingvrijstelling van de uit die spaarboekjes voorkomende interesten (maximaal 1 880 euro) een reëel probleem inhield voor de stabiliteit van de Belgische financiële sector. Het valt echter niet te betwisten dat de financiële crisis niet te wijten is aan dit fiscaal voordeel.

Het lid verbaast er zich voorts over dat het rapport van de HLEG geen enkele aanbeveling bevat over de afschaffing van de vrijstelling van de meerwaarden van activa, in tegenstelling tot de Hoge Raad van Financiën, die benadrukte dat een heffing op dergelijke meerwaarden noodzakelijk is¹.

Wat de woonbonus en de registratierechten bij vastgoedoperaties betreft, merkt de spreker op dat de HLEG voorstelt om de woonbonus geleidelijk af te bouwen en te vervangen door een daling van de registratierechten. Het lid steunt deze aanbeveling maar pleit voor een stapsgewijze en voorzichtige tenuitvoerlegging, om schokken op de vastgoedmarkt te voorkomen.

¹ http://finances.belgium.be/sites/default/files/downloads/csf_fisc_rapport_2014_08.pdf.

M. Peter Vanvelthoven (sp.a) demande tout d'abord si le ministre des Finances a déjà réagi au rapport du HLEG. Dans l'affirmative, quelle est sa feuille de route?

D'autre part, le rapport énonce que l'ensemble des parties prenantes ont été consultées. Toutefois, le membre indique que les syndicats actifs dans le secteur financier n'ont pas été consultés directement mais par le truchement du Conseil Central de l'Économie (CCE). Pour quelles raisons cette méthodologie a-t-elle été suivie? De même, le HLEG propose-t-il ce même modèle de concertation lors de la création de l'organisme de contrôle du secteur financier? Quel serait la composition et le mode de fonctionnement de cet organisme de contrôle?

En ce qui concerne le phénomène de *shadow banking*, le rapport mentionne à juste titre le fait de devoir procéder à un suivi des risques liés au *shadow banking*. Le membre estime toutefois qu'il importe d'opérer un réel contrôle, par essence plus poussé qu'un simple monitoring de ce phénomène. Quelles sont les suggestions du HLEG à cet égard?

En ce qui concerne le traitement fiscal favorable de l'épargne, le membre comprend que le HLEG puisse recommander une réforme fiscale en profondeur de la matière mais indique que la manière dont la presse a relayé cette recommandation donnait l'impression que l'exonération fiscale des intérêts issus de ces carnets d'épargne (à concurrence de maximum 1 880 euros) constituait une réelle difficulté pour la stabilité du secteur financier belge. Or, il ne peut être contesté que la crise financière n'est pas née de l'existence de cet avantage fiscal.

Par ailleurs, le membre s'étonne que le rapport du HLEG n'énonce aucune recommandation quant à la suppression de l'exonération des plus-values d'actifs, contrairement au Conseil supérieur des Finances qui a mis l'accent sur la nécessité de procéder à une taxation de telles plus-values¹.

En ce qui concerne le bonus logement et les droits d'enregistrement en matière immobilière, l'intervenant note que le HLEG propose de réduire graduellement le bonus logement et de remplacer celui-ci par une diminution des droits d'enregistrement. L'intervenant soutient cette recommandation mais insiste sur une mise en œuvre graduelle et prudente afin d'éviter des chocs sur le marché de l'immobilier.

¹ http://finances.belgium.be/sites/default/files/downloads/csf_fisc_rapport_2014_08.pdf.

Wat ten slotte *gold plating* betreft, vindt de spreker inderdaad dat overreglementering de uitzondering moet blijven. Volgens hem is deze aanbeveling niet in tegenspraak met de aanbeveling die erop gericht is het huidig kader inzake toezicht en reglementering te verbeteren.

Mevrouw Griet Smaers (CD&V) onderstreept de noodzaak om in een opvolgmechanisme te voorzien wat de tenuitvoerlegging van de aanbevelingen van de HLEG betreft. Aldus zou het rapport een “dynamisch” rapport moeten worden, wat inhoudt dat het geregeld bij de tijd wordt gebracht en dat bijlagen worden toegevoegd. Ze zal dit bij de minister bepleiten. Voor het overige wenst ze nadere toelichting over de volgende aspecten:

— hoe staat het met het voorstel voor een verordening voor de instelling van een Europees depositogarantiesysteem voor de eurozone²? Welk standpunt verdedigt België ter zake, rekening houdend met de hoge bedragen op de spaarboekjes in ons land?

— wat de versterking betreft van het macroprudentieel kader inzake verzekeringen en pensioenfondsen, hoe moet daartoe volgens de HLEG te werk worden gegaan?

— in het rapport staat ook dat de Belgische financiële sector gedomineerd wordt door enkele grote financiële instellingen, zodat er maar weinig ruimte overblijft voor kleinere spelers. Welke aanbevelingen doet de HLEG om de Belgische financiële markt te verbreden? Welke kleinere spelers zouden in België een rol kunnen spelen en de krediettoegang voor kmo's kunnen vergemakkelijken?

— hoe bereiden de Belgische banken zich ten slotte voor op de nieuwe uitdagingen (digitalisering, cyberveiligheid) waar de financiële sector voor staat? Is hierbij sprake van urgentie? Welke maatregelen zouden nodig zijn om zich daarop voor te bereiden en in welke begeleidingsmaatregelen van de Staat zou kunnen worden voorzien?

De heer Peter Dedecker (N-VA) is verheugd dat men niet enkel lessen trekt uit het verleden, maar dat ook prospectief te werk wordt gegaan, temeer daar België in het verleden een voortrekkersrol heeft gespeeld voor bepaalde bankaangelegenheden (bijvoorbeeld wat de betaalsystemen Bancontact/Mistercash betreft).

² http://ec.europa.eu/finance/general-policy/banking-union/european-deposit-insurance-scheme/index_en.htm.

Enfin, en termes de *gold plating*, l'intervenant considère effectivement que la sur-réglementation doit demeurer l'exception. Il considère que cette recommandation n'est pas en contradiction avec la recommandation visant à améliorer le cadre actuel de contrôle et de réglementation.

Mme Griet Smaers (CD&V) souligne l'importance de prévoir un mécanisme de suivi de la mise en œuvre des recommandations du HLEG. Le rapport devrait ainsi devenir un rapport “dynamique” impliquant des mises à jour régulières et l'adjonction d'annexes. Elle plaidera en ce sens auprès du ministre. Pour le surplus, elle souhaite obtenir des précisions sur les éléments suivants:

— en ce qui concerne la proposition de Règlement pour la mise en place d'un système européen de garantie des dépôts bancaires (SEGD) à l'échelle de la zone euro², quel est l'état d'avancement de cette proposition? Quelle est la position défendue par la Belgique dans ce domaine eu égard à l'importance des montants présents sur les carnets d'épargne en Belgique?

— en ce qui concerne le renforcement du cadre macro-prudentiel en matière d'assurances et de fonds de pension, comment le HLEG estime-t-il que ce renforcement devrait être mis en œuvre?

— le rapport énonce également que le secteur financier belge est dominé par quelques grands organismes financiers, ce qui ne laisse que peu d'espace pour de plus petits acteurs. Que recommande le HLEG pour assurer un élargissement du marché financier belge? Quels seraient les acteurs de plus petite envergure qui pourraient jouer un rôle en Belgique et faciliter l'accès des PME aux crédits?

— enfin, comment les banques belges se préparent-elles aux nouveaux défis (numérisation, cyber sécurité) qui s'imposent au secteur financier? Existe-t-il une urgence en la matière? Quels seraient les mesures à prendre pour s'y préparer et quels pourraient être les mesures d'accompagnement de l'État en la matière?

M. Peter Dedecker (N-VA) se réjouit qu'on ne tire pas seulement les leçons du passé mais qu'on s'attèle également à un travail de prospective, ce d'autant plus que la Belgique fut par le passé à l'avant-garde dans certains domaines bancaires (système de paiement Bancontact /Mistercash par exemple).

² http://ec.europa.eu/finance/general-policy/banking-union/european-deposit-insurance-scheme/index_fr.htm.

Daarnaast heeft het lid nog vragen over de volgende aspecten:

— de aanbeveling van de HLEG in verband met de afschaffing van het aan het spaarboekje verbonden fiscaal voordeel moet inderdaad niet worden beschouwd als een “aanval” op de spaarder, maar dit neemt niet weg dat deze vanuit macro-economisch oogpunt gerechtvaardigde zienswijze moeilijk te rijmen valt met de veeleer micro-economische visie van de spaarder. Er zou dus een meer omvattende fiscale hervorming moeten worden overwogen. Welke aanbevelingen kan de HLEG in dit verband formuleren, gelet op het feit dat er bijvoorbeeld denksporen zijn om de belastingvrijstelling uit te breiden tot andere financiële producten, desnoods door het maximumbedrag voor belastingvrijstelling te verlagen? Wat zouden dergelijke maatregelen de overheidsfinanciën kosten?

— wat het vraagstuk inzake de lonen in de financiële sector betreft, herinnert het lid eraan dat de Nationale Bank ter zake verscheidene initiatieven heeft genomen (bijvoorbeeld de toekenning van bonussen koppelen aan resultaten op langere termijn). Zijn die initiatieven volgens de HLEG toereikend of dienen ze te worden versterkt?

— op ethisch vlak is de spreker voorstander van bijkomende maatregelen, zoals de verplichting een eed af te leggen en een gedragscode in acht te nemen. Hoe beoordeelt de HLEG in het algemeen het ethisch niveau van de Belgische financiële sector? Waar situeert Brussel zich wat dat betreft, in vergelijking met steden als Londen of New-York?

— *gold plating* en digitalisering zijn twee domeinen waar spanning heerst tussen de traditionele en de nieuwe spelers van de financiële sector. Met de verschijning van banken zoals *Google Bank* heeft de consument minder oog voor de bescherming van zijn persoonsgegevens. Dit vraagstuk zal de komende jaren echter een belangrijke uitdaging worden voor de consument. Wat beveelt de HLEG aan om die spanning te verminderen?

— de spreker pleit ook voor het versterken van de *fit and proper*-normen, om zo te waarborgen dat het directiecomité en het management van de kredietinstellingen van hoge kwaliteit blijven. Hij stelt zich echter vragen over het toepassingsgebied van die normen, want hij herinnert eraan dat er naast de financiële instellingen ook groepen zijn die een groot deel van hun activa in die financiële instellingen beleggen. Men zou dergelijke criteria dan ook aan de bestuurders van dergelijke groepen dienen op te leggen;

Le membre s'interroge encore sur les questions suivantes:

— si la recommandation du HLEG relative à la suppression de l'avantage fiscal lié au carnet d'épargne ne doit effectivement pas être considérée comme une “attaque” sur l'épargnant, il n'en reste pas moins vrai que cette appréciation justifiée d'un point de vue macroéconomique est difficilement conciliable avec la vision plus microéconomique de l'épargnant. Aussi, il conviendrait d'envisager une réforme fiscale plus globale. Quelles sont les recommandations que le HLEG peut formuler à cet égard sachant par exemple qu'il existe des pistes pour élargir l'exonération fiscale à d'autres produits financiers, quitte à réduire le plafond de l'exonération fiscale? Quels serait le coût de telles mesures pour les finances publiques?

— en ce qui concerne la problématique des rémunérations dans le secteur financier, le membre rappelle que la Banque Nationale a pris plusieurs initiatives dans ce domaine (conditionner l'octroi de bonus à des résultats à plus long terme par exemple). Le HLEG considère-t-il ces initiatives comme suffisantes ou convient-il de les renforcer?

— en matière d'éthique, l'intervenant est favorable à l'instauration de mesures complémentaires comme l'obligation de prêter serment et de respecter un code de conduite. De manière générale, comment le HLEG évalue-t-il le niveau d'éthique du secteur financier en Belgique? Où se situe la Bruxelles dans ce domaine face à des villes comme Londres ou New-York?

— le *gold plating* et la numérisation sont deux domaines où il existe une tension entre les acteurs traditionnels et les nouveaux acteurs du secteur financier. Avec l'apparition de banques comme *Google Bank*, le consommateur est moins vigilant quant à la protection de ses données personnelles. Or, cette question constituera un enjeu majeur pour le consommateur dans les prochaines années. Quelles sont les recommandations du HLEG afin réduire cette tension?

— l'intervenant plaide également pour un renforcement des normes *fit and proper* afin de s'assurer que le comité de direction et le management d'établissements de crédit continuent d'être de haute qualité. Il s'interroge toutefois quant au champ d'application de ces normes car il rappelle, qu'outre les institutions financières, il existe également des groupes qui investissent une grande partie de leurs actifs dans ces institutions financières. Il conviendrait donc également d'imposer de tels critères aux administrateurs de tels groupes;

— in verband met de *Markets in Financial Instruments Directive* (MiFID), die voor een betere bescherming van de belegger en voor meer concurrentie en transparantie op de financiële markten moet zorgen, heeft de spreker de indruk dat die bescherming in werkelijkheid neerkomt op een verzameling handtekeningen op documenten die de beleggers niet lezen. Hoe kan men de ethiek van de bankiers en de kaderleden van de financiële instellingen echt versterken?

— wat ontbreekt er thans inzake verzekering in het huidige regelgevend en prudentieel kader?

— inzake de ontwikkeling van financiële producten heeft de HLEG het belang van *crowdfunding* maar ook van effectisering belicht. Aan die laatste operatie zijn nochtans vele risico's verbonden, zoals is gebleken uit de impact van de CDO's (*collateralized debt obligation*) tijdens de financiële crisis van 2008. Wat zijn de aanbevelingen van de HLEG om de veiligheid en de transparantie van de effectisering te waarborgen?

De heer Benoît Dispa (cdH) stelt zich vragen over de relevantie van de aanbevelingen van de HLEG om vastgoed-“zeepbellen” te voorkomen.

De spreker heeft het gevoel dat aangaande de hypothecaire kredieten voor particulieren het risico van wanbetaling veeleer laag is. Het HLEG-rapport stelt niettemin dat de Belgische banken in bepaalde subsegmenten aan grotere risico's zouden blootstaan. Welke? Welke kortetermijnrisico's zijn er vastgesteld?

Aangaande de toegang tot eigendom merkt de spreker op dat de HLEG pleit voor een verlaging van de registratierechten. Maakt die maatregel deel uit van een nieuw beleid inzake toegang tot eigendom of gaat het om een op zichzelf staande maatregel? Wil de HLEG hier terugkomen op de doelstelling om de toegang van een groter aantal burgers tot eigendom te vergemakkelijken?

Wat *cybersecurity* betreft, vindt de spreker dat de HLEG terecht de noodzaak onderstreept om die op te voeren. Zijn er vanuit een operationeel oogpunt al maatregelen vastgesteld in overleg met het ministerie van Defensie en wat zijn de kosten van die maatregelen?

De spreker snijdt ook het vraagstuk van de participaties van de Belgische Staat in de financiële sector aan. Vindt de HLEG in dat opzicht dat de participatie van de Belgische Staat in Belfius Bank een strategisch karakter blijft hebben? Zou de verkoop van die participatie voor de Belgische Staat een goede zaak zijn?

— en ce qui concerne la *Markets in Financial Instruments Directive* (MiFID) devant assurer une meilleure protection de l'investisseur et davantage de concurrence et de transparence sur les marchés financiers, le membre a l'impression que cette protection se résume en réalité à rassembler des signatures sur des documents que les investisseurs ne lisent pas. Comment renforcer réellement l'éthique des dirigeants et cadres des institutions financières?

— en matière d'assurance, que manque-t-il actuellement dans le cadre réglementaire et prudentiel actuel?

— en matière de développement de produits financiers, le HLEG a mis en évidence l'intérêt du *crowdfunding* mais aussi de la titrisation. Cette dernière opération présente toutefois de nombreux risques comme l'a démontré l'impact des *collateralized debt obligation* (CDO) dans la crise financière de 2008. Quelles sont les recommandations du HLEG pour garantir la sécurité et transparence de la titrisation?

M. Benoît Dispa (cdH) s'interroge quant à la pertinence des recommandations formulées par le HLEG pour éviter des “bulles” immobilières.

Le membre a le sentiment qu'en ce qui concerne les crédits hypothécaires octroyés aux particuliers le risque de défaut est plutôt faible. Le rapport du HLEG énonce toutefois que les institutions bancaires belges seraient exposées à des risques plus importants dans certains sous-segments. Lesquels? Quels sont les risques identifiés à court terme?

En ce qui concerne l'accès à la propriété, le membre relève que le HLEG préconise une diminution des droits d'enregistrement. Cette mesure s'inscrit-elle dans une nouvelle politique d'accès à la propriété ou s'agit-il d'une mesure isolée? Le HLEG veut-il remettre en cause l'objectif visant à faciliter l'accès d'un plus grand nombre de citoyens à la propriété?

En ce qui concerne la cyber sécurité, l'intervenant considère que le HLEG souligne à juste titre la nécessité de la renforcer. D'un point de vue opérationnel, des mesures ont-elles déjà été identifiées en concertation avec le ministère de la Défense et quel est le coût de ces mesures?

M. Dispa soulève également la question des participations de l'État belge dans le secteur financier. A cet égard, le HLEG considère-t-il que la participation de l'État belge dans la banque Belfius conserve un caractère stratégique? Une vente de cette participation serait-elle bénéfique pour l'État belge?

Tot slot gaan alle aanbevelingen van de HLEG uit van het postulaat dat Brussel als financieel centrum moet worden versterkt. Welke concrete economische en maatschappelijke voordelen hebben Brussel en de Belgische Staat als Brussel opklimt in de ranglijst van het *World Economic Forum*?

De heer Georges Gilkinet (Ecolo-Groen) verheugt zich over het toekomstverkennde werk van de HLEG, want het is belangrijk nu al betrokken te zijn bij thema's zoals *cybersecurity* in bankzaken en de opleiding van toekomstige bankkaderleden en andere financiële talenten.

Zo zijn ook de criteria die voor het behoud van de strategische participaties van de Belgische Staat worden voorgesteld, belangrijk. Het is immers niet onbelangrijk te blijven beschikken over de mogelijkheid om bij de banken op te treden in verband met vraagstukken zoals behoud van werkgelegenheid of financiering van de reële economie.

Toch stelt de spreker een aantal paradoxen in de uiteenzetting van de HLEG vast. Is het niet tegenstrijdig te pleiten voor een betere weerbaarheid van de financiële sector en tegelijkertijd de ontwikkeling van nieuwe financiële diensten voor te staan — zonder in overregulering te vervallen — om van Brussel een financieel centrum van eerste orde te maken? In dat opzicht is de spreker ervan overtuigd dat men soms moet voorzien in strengere regelgeving dan die van de Europese Unie, als de laatstgenoemde niet voldoet.

Zo is er wel lang gedebatteerd over de handhaving van fiscale stimuli op prudentieel vlak in verband met het spaarboekje, maar het voorstel om dat spaarboekje te vervangen door risicovollere producten vormt ook een paradox ten opzichte van die wens om weerbaarheid.

De spreker wijst nog op een andere paradox. Zo schuift de HLEG nu een aantal uit te voeren principes naar voren, maar stelt men vast dat die na de financiële en bankencrisis van 2008 helemaal niet zijn toegepast. Het *fit and proper*-karakter moet gelden voor alle bestuurders en directeurs van financiële instellingen, maar toen de bankencrisis woedde, werd voor geen enkele bankier het *fit and proper*-karakter ter discussie gesteld. De HLEG stelt nu wel een vorm van accreditatie voor, maar de spreker vindt dat die maatregel al in het kader van de huidige wetgeving moest zijn toegepast.

Enfin, l'ensemble des recommandations du HLEG partent du postulat selon lequel il faut renforcer Bruxelles comme place financière. Quels sont les avantages économiques et sociétaux concrets pour Bruxelles et l'État belge en cas de progression dans le classement du *World Economic Forum*?

M. Georges Gilkinet (Ecolo-Groen) salue le travail de prospective réalisé par le HLEG car il importe de s'impliquer d'ores et déjà dans des thématiques comme celles relatives à la cyber sécurité en matière bancaire et à la formation de futurs cadres bancaires et autres talents financiers.

De même, les critères proposés pour le maintien des participations stratégiques de l'État belge sont importants. Il importe en effet de garder une capacité d'intervention dans les banques sur des questions comme le maintien de l'emploi ou du financement de l'économie réelle.

Le membre constate toutefois plusieurs paradoxes dans l'exposé du HLEG. N'est-il pas contradictoire de plaider pour une meilleure résilience du secteur financier tout en étant favorable au développement de nouveaux services financiers, sans qu'il n'y ait de sur-réglementation, afin de faire de Bruxelles une capitale de premier ordre en matière financière? A cet égard, l'intervenant est convaincu qu'il est parfois nécessaire de prévoir une réglementation plus stricte que celle adoptée par l'Union européenne lorsque cette dernière n'est pas satisfaisante.

De même, si l'avenir du maintien des incitants fiscaux liés au carnet d'épargne en termes prudentiels a été longuement discuté, le fait de proposer de substituer au carnet d'épargne des produits plus risqués constitue également un paradoxe par rapport à ce souhait de résilience.

M. Gilkinet relève encore un autre paradoxe. Ainsi, le HLEG énonce aujourd'hui une série de principes à mettre en œuvre mais on constate que ceux-ci n'ont pas du tout été appliqués postérieurement à la crise financière et bancaire de 2008. Si le caractère *fit and proper* doit être appliqué à tous les administrateurs et dirigeants d'institutions financières, le membre relève qu'aucun des dirigeants bancaires en place au moment de la crise bancaire n'a vu remettre en cause leur caractère *fit and proper*. Si le HLEG propose aujourd'hui une forme d'accréditation, le membre estime que cette mesure aurait déjà dû être appliquée dans le cadre de la présente législation.

Voor het overige wenst de spreker verduidelijking over de volgende punten:

— aangaande de toekomst van het fiscale voordeel in verband met het spaarboekje geeft de spreker toe dat de Belgen grote spaarders zijn en dat de belastingvrijstelling op de geïnde intresten problematisch zou kunnen worden. Maar bestaat de mogelijkheid niet om de voordelen van het spaarboekje op het vlak van veiligheid voor de spaarder en financiering van de economie te hebben, zonder de spaarders in de richting van meer risicovolle producten te moeten sturen? Is het niet mogelijk direct vat te hebben op het gebruik dat de banken van dat spaarvolume maken?

— de spreker deelt het idee dat het noodzakelijk is bepaalde afwijkingen tussen grote en kleine banken in verband met de bankenbijdrage bij te sturen. De kleine banken worden immers benadeeld door de bestaande regeling daarover. Heeft de HLEG nagedacht over een preciezer model dat op een consensus is gestoeld? Of gaat het gewoon om de uiting van een principe?

— de spreker steunt ook de aanbeveling aangaande meer transparantie in het kader van de *rulings*. Maar moet men niet verder gaan door reporting te eisen, land per land, en door de aanbevelingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) op dat vlak uit te voeren? Denkt de HLEG dat dit model positief kan zijn?

— de HLEG rekent het vastgoedrisico tot de belangrijkste risico's in België. Zijn er voortekens die wijzen op problemen in die sector in België? Er zijn hier immers geen excessen zoals in andere Europese landen. Dreigt de toepassing van de door de HLEG voorgestelde normen, waaronder het beperken van de *loan-to-value ratio* tot 85 %, geen vertraging voor die sector van de economie met zich te brengen? Welke alternatieven zijn er om voor al die risico's aandacht te hebben en toch de toegang tot eigendom niet te belemmeren?

— in verband met de verzekeringsmaatschappijen en de pensioenspaarfondsen is de spreker verwonderd over de rol die de HLEG de verzekeringssector wil doen spelen (beleggingen, directe leningen). Gelet op het belang van meer bepaald de door de pensioenfondsen beheerde bedragen, vindt de spreker dat men zou moeten voorzien in duidelijker richtlijnen over waar men met die beleggingen naartoe wil, zowel vanuit het oogpunt van een aanvaardbare risicograad als ten opzichte van de doelstelling om de reële economie te steunen.

Pour le surplus, l'intervenant souhaite obtenir quelques précisions sur les questions suivantes:

— en ce qui concerne l'avenir de l'avantage fiscal lié au carnet d'épargne, M. Gilkinet concède que les Belges sont de grands épargnants et que l'exonération fiscale sur les intérêts perçus pourrait devenir problématique. Mais n'y-a-t-il pas moyen d'avoir les avantages du carnet d'épargne en termes de sécurité pour l'épargnant et de financement de l'économie sans devoir les diriger vers des produits plus risqués? N'est-il pas possible d'influer directement sur l'utilisation qui est faite par les banques de ladite épargne?

— le membre partage la réflexion selon laquelle il est nécessaire de corriger certaines anomalies entre petites et grandes banques en ce qui concerne les contributions des banques. En effet, les petites banques sont désavantagées par le système de contribution bancaire existant. Le HLEG a-t-il réfléchi à un modèle plus précis qui fait consensus? Ou est-ce la simple énonciation d'un principe?

— le membre soutient également la recommandation pour plus de transparence dans le cadre des *rulings*. Mais ne faut-il pas aller plus loin en exigeant un *reporting*, pays par pays, et en mettant en œuvre les recommandations de l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE) en la matière? Le HLEG pense-t-il que ce modèle peut être positif?

— le HLEG place le risque immobilier parmi les risques les plus importants en Belgique. Existe-t-il des signes prémonitoires de difficultés dans le secteur immobilier en Belgique car on ne connaît pas en Belgique des excès tels qu'ils ont existé dans d'autres pays européens? L'application des normes proposées par le HLEG dont la limitation du *loan to value* à 85 % ne risquerait-elle pas de provoquer un ralentissement ce secteur de l'économie? Quelles sont les alternatives afin d'être attentif à tous ces risques tout en ne freinant pas l'accès à la propriété?

— en ce qui concerne les sociétés d'assurances et les fonds d'épargne-pension, le membre s'étonne du rôle que le HLEG veut faire jouer au secteur de l'assurance (placement, prêts directs). Vu l'importance des montants qui sont gérés par les fonds de pension notamment, l'intervenant estime qu'il conviendrait de prévoir des directives plus claires quant à l'orientation des placements tant d'un point de vue du degré de risques acceptable que par rapport à un objectif de soutien à l'économie réelle.

Zou men in België niet moeten verduidelijken waarin die pensioenfondsen mogen investeren? Zo is het door de Nederlandse pensioenfondsen opgevatte plan om aan *high frequency trading* te doen het typevoorbeeld van een activiteit die niet moet worden ondernomen.

De heer Luk Van Biesen (Open Vld) beklemtoont dat het voor de commissie belangrijk is te kunnen bepalen welke wetwijzigingen vereist zijn om de financiële sector in België te versterken en aldus Brussel een hogere plaats op de financiële wereldranglijst te bezorgen. Het rapport van de HLEG bevat echter slechts weinig voorstellen ten behoeve van de wetgever. Het is weliswaar belangrijk dat de financiële sector een stabiel regelgevend kader wordt geboden om zich te kunnen ontwikkelen, maar het lid meent dat tot dusver weinig concrete voorstellen werden gedaan die de commissie zou kunnen overnemen en die eventueel in wetsvoorstellen zouden kunnen worden gegoten.

Met betrekking tot de aanbeveling van de HLEG inzake de potentiële risico's van de Belgische vastgoedmarkt wenst het lid nadere inlichtingen over de beperking van de *loan to value* tot 80 %. Hij betwijfelt of die maatregel wel gegrond is want hij heeft geen weet van statistieken waaruit zou blijken dat de leningen voor een bedrag dat hoger is dan 80 % van de aankoop prijs, een hoger risico zouden inhouden. Beschikt de HLEG over specifieke gegevens ter zake?

In dezelfde zin meent het lid ten slotte dat er tot dusver geen elementen zijn waaruit zou kunnen blijken dat de houders van depositoboekjes voor dat soort van financieel product kiezen omdat geen roerende voorheffing moet worden betaald op de ontvangen interest, en niet omdat het spaarboekje een spaarformule is die veiligheid en garantie biedt en voor liquiditeit zorgt. Hij wijst erop dat het hoge bedrag aan spaartegoeden dat in België op de depositoboekjes staat, ons land waarschijnlijk in staat heeft gesteld de financiële crisis zonder al te veel problemen te doorstaan. Hij pleit derhalve voor meer omzichtigheid ter zake omdat het niet bewezen is dat de afschaffing van die belastingvrijstelling zal leiden tot een verschuiving van de spaartegoeden naar andere, risicovollere financiële producten die de reële economie ten goede komen.

Tot slot vraagt de spreker of de HLEG inzake de evolutie van de financiële sector rekening heeft gehouden met de impact van de toekomstige belasting op financiële transacties.

De heer Peter Dedecker (N-VA) beklemtoont dat het hoge bedrag aan spaartegoeden op de depositoboekjes de financiële crisis van 2008-2009 weliswaar niet heeft

N'y-a-t-il pas lieu en Belgique d'être plus précis sur le type d'investissement que ces fonds de pension peuvent réaliser? Ainsi, le trading à haute fréquence imaginé par les fonds de pension néerlandais est l'archétype de l'activité qu'il convient de ne pas initier.

M. Luk Van Biesen (Open Vld) souligne l'importance pour la commission de pouvoir déterminer les modifications législatives qui s'imposent afin de renforcer le secteur financier belge et permettre ainsi à Bruxelles d'améliorer sa place dans le classement mondial des places financières. Or, le rapport du HLEG ne mentionne que trop peu de propositions à l'adresse du législateur. Certes, il importe que le secteur financier jouisse d'un cadre réglementaire stable afin de pouvoir se développer mais le membre estime qu'il y a à ce stade peu de propositions concrètes dont la commission pourrait se saisir et qui pourraient éventuellement faire l'objet de propositions de loi.

En ce qui concerne la recommandation du HLEG relative aux risques potentiels existant sur le marché immobilier en Belgique, le membre demande plus de précisions quant à la limitation du *loan to value* à 80 %. Il doute en effet du bien-fondé de cette mesure dès lors qu'il n'a pas connaissance de statistiques qui démontreraient que les prêts dont le montant est supérieur à 80 % du prix d'achat présenteraient un degré de risque plus élevé. Le HLEG dispose-t-il d'informations particulières en la matière?

Enfin, dans le même ordre d'idées, le membre considère qu'à ce stade il n'y a pas d'éléments qui tendent à démontrer que ce serait l'exonération fiscale du précompte mobilier sur les intérêts perçus par les détenteurs de carnets de dépôts qui pousseraient ces derniers à choisir ce type de produit financier et non son caractère sûr, garanti et liquide. Il rappelle que le montant important de l'épargne en Belgique disponible sur les carnets d'épargne a probablement permis à la Belgique de traverser la crise financière sans trop de difficultés. Il plaide donc pour plus de prudence dans ce domaine car il n'est nullement démontré que la suppression de cette exonération fiscale engendra un transfert de l'épargne vers d'autres produits financiers plus risqués et bénéfiques à l'économie réelle.

Enfin, le HLEG a-t-il pris en compte l'impact de la future taxe sur les transactions financières dans l'évolution du secteur financier?

M. Peter Dedecker (N-VA) souligne que si l'importante épargne présente sur les carnets de dépôts n'est pas à l'origine de la crise financière de 2008-2009,

veroorzaakt, maar dat het de Belgische Staat niettemin problemen heeft berokkend toen met de Franse Staat moest worden onderhandeld over het bedrag aan staatswaarborgen om Dexia van het faillissement te redden. De omvang van de spaartegoeden van de depositoboekjes op de balans van Dexia heeft er waarschijnlijk toe bijgedragen dat de Belgische Staat een hoog en onevenredig bedrag aan waarborgen moest stellen.

De heer Alain Mathot (PS) heeft bedenkingen bij de parameters die werden gebruikt om de *Global Financial Centres Index* (GFCI) op te stellen. Is de HLEG zeker dat de tenuitvoerlegging van die aanbevelingen er noodzakelijkerwijs toe zal leiden dat Brussel beter zal gerangschikt zijn?

Een van de doelstellingen van de HLEG bestaat in de verwezenlijking van een sterke en duurzame financiële sector. Het lid wijst er echter op dat de financiële crisis van 2008 in de Verenigde Staten is ontstaan en dat de beurs van New York heden ten dage nog steeds het op één na belangrijkste financieel centrum ter wereld is.

Voorts wijst het lid erop dat de bankwet van 25 april 2014³ een zekere opsplitsing van de activiteiten als depositobank en van die als investeringsbank mogelijk maakt. Hoe wordt deze wet door de HLEG geëvalueerd? Moeten deze beide soorten van activiteiten nog meer worden opgesplitst?

Met betrekking tot de verbetering van de weerbaarheid van de vastgoedsector in België is het lid niet overtuigd van het nut van de aanbeveling om het nominaal bedrag van de lening te beperken tot 80 % van de aankoopwaarde van het goed. Mocht deze maatregel ten uitvoer worden gelegd, dan vreest hij veeleer voor een achteruitgang van de vastgoedmarkt.

Tot slot merkt de heer Mathot op dat de HLEG aanbeveelt een onafhankelijk orgaan op te richten om de financiële sector te controleren, dat tevens als tuchtautoriteit zou optreden. Hoe zou die instantie zijn samengesteld?

III. — ANTWOORDEN VAN DE LEDEN VAN DE HIGH LEVEL EXPERT GROUP

A. De aanbeveling inzake de gedeeltelijke vrijstelling van roerende voorheffing op de depositorente

De heer Geert Noels, ondervoorzitter van de HLEG, beklemtoont eerst en vooral dat een onderscheid moet worden gemaakt tussen de “slapende” spaartegoeden

³ Wet van 25 april 2014 op het statuut van en het toezicht op kredietinstellingen, *Belgisch Staatsblad* van 7 mei 2014.

elle a toutefois généré une difficulté pour l'État belge lorsque ce dernier a dû négocier avec l'État français le montant des garanties d'État pour sauver Dexia de la faillite. L'importance des montants des carnets de dépôts au bilan de Dexia a probablement influé sur le montant important et déséquilibré des garanties fournies par l'État belge.

M. Alain Mathot (PS) s'interroge quant aux paramètres qui ont été utilisés pour établir le classement *Global Financial Centres Index* (GFCI). Le HLEG est-il certain que la mise en œuvre de ses recommandations conduit nécessairement à un meilleur classement de Bruxelles?

Si un des objectifs avancés par le HLEG est la création d'un secteur financier robuste et durable, le membre souligne toutefois que la crise financière de 2008 est née aux États-Unis et que la bourse de New-York est toujours aujourd'hui la deuxième place financière du monde.

D'autre part, le membre rappelle que la loi bancaire du 25 avril 2014³ permet une certaine séparation entre les activités de banque de dépôt et de banques d'investissement. Quelle est l'évaluation de ladite loi par le HLEG? Faut-il aller plus loin dans la séparation de ces deux types d'activités?

En ce qui concerne l'amélioration de la résilience dans le secteur immobilier en Belgique, le membre n'est pas convaincu par la recommandation visant à limiter le montant nominal du prêt à 80 % de la valeur d'achat du bien. Il craint au contraire une récession du marché immobilier si cette mesure devait être mise en œuvre.

Enfin, M. Mathot note que le HLEG recommande la création d'un organisme indépendant de contrôle du secteur financier et qui fonctionnerait également comme autorité disciplinaire. Quelle serait sa composition?

III. — RÉPONSES DES MEMBRES DU HIGH LEVEL EXPERT GROUP

A. La recommandation relative à l'exonération partielle du précompte mobilier sur les carnets d'épargne

M. Geert Noels, vice-président du HLEG, souligne tout d'abord qu'il convient de distinguer d'une part le montant de l'épargne “dormante” placée sur des carnets

³ Loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, *M.B.* 7 mai 2014.

op de depositoboekjes en de nettoactiva van de spaarders, waarbij tevens rekening wordt gehouden met hun schulden en toekomstige verbintenissen (*liabilities*). De Belgen mogen uit een macro-economisch oogpunt dan wel over vrij veel spaargeld beschikken, maar ze zullen tevens worden geconfronteerd met zware uitgaven door hun pensionering of voor gezondheidszorg. De bewering dat de Belg een overdreven spaarder is, gaat dus niet op: rekening houdend met zijn toekomstige uitgaven voor gezondheidszorg en pensioen, zal hij zijn “slapend” spaartegoed immers nodig hebben.

Met betrekking tot de bewering dat de hoge bedragen aan spaartegoeden op de depositoboekjes niet ten grondslag lagen aan de financiële crisis van 2008, herinnert de spreker eraan dat het risico waaraan het IJslandse bankmodel was blootgesteld, zich thans in België aan het opbouwen is, en dan nog op grotere schaal. In dat verband geeft het rapport het volgende aan:

“Finally, given the protection foreseen by the deposit guarantee scheme for up to 100,000 €, the current system exposes Belgium to all the downside risks in times of financial difficulties as the country is liable for all regulated savings accounts, but it does not benefit fully from the upside as an important part of these funds are used to fund projects outside Belgium”.

Banken kunnen met andere woorden makkelijk dochterondernemingen in België oprichten en de omvangrijke Belgische spaartegoeden gebruiken om te investeren, en bij problemen tegelijk gebruik maken van de waarborg van het Beschermingsfonds voor deposito's. Indien de bewuste bank over de kop gaat, zal de Belgische Staat - en dus de Belgische belastingplichtige - 100 000 euro per persoon moeten waarborgen, ongeacht het soort van tegoeden dat bij die bank worden aangehouden. Men moet zich dus indekken tegen reële risico's die worden veroorzaakt door mechanismen die ertoe strekken indirect gebruik te maken van die waarborg van 100 000 euro.

De heer Luc Coene, lid van de HLEG, geeft aan dat de impact van de omvang van de spaartegoeden bestaat in de aantasting van de Belgische financiële markt, zowel op het stuk van de kredietverlening (moeilijke toegang tot de kapitaalmarkt) als wat de diversificatie van de financiële instrumenten betreft.

De spreker beklemtoont dat de HLEG geenszins aanbeveelt het spaarboekje af te schaffen. Dat product heeft immers twee voordelen: het valt onder het toepassingsveld van het Beschermingsfonds en is liquide, waardoor de tegoeden onmiddellijk beschikbaar zijn.

de dépôt et d'autre part le montant des actifs nets des épargnants qui tient également compte de leurs dettes et engagements futurs (*liabilities*). En effet, si l'épargne des Belges est relativement importante sur le plan macroéconomique, les Belges seront aussi confrontés à des dépenses importantes en termes de pension ou de soins de santé. On ne peut donc affirmer que le comportement de l'épargnant belge est excessif car il aura besoin de son épargne “dormante” si l'on tient compte de ses dépenses futures en soins de santé et de pension.

Quant à l'affirmation selon laquelle les montants importants placés sur les carnets d'épargne n'étaient pas à l'origine de la crise financière de 2008, l'intervenant rappelle que le risque qui était celui du modèle bancaire de l'Islande est en train de se développer en Belgique et ce à une plus grande échelle. A cet égard, le rapport énonce précisément que,

“Finally, given the protection foreseen by the deposit guarantee scheme for up to 100,000 €, the current system exposes Belgium to all the downside risks in times of financial difficulties as the country is liable for all regulated savings accounts, but it does not benefit fully from the upside as an important part of these funds are used to fund projects outside Belgium”.

En d'autres termes, il est aisé pour des banques de créer des filiales en Belgique et d'utiliser à des fins d'investissement le volume important des montants de l'épargne belge tout en profitant de la garantie du fonds de protection en cas de difficultés. En cas de faillite de ladite banque, l'État belge –et par conséquent le contribuable belge- devra garantir un montant de 100 000 euros par personne, tous avoirs confondus dans cette banque. Il faut par conséquent se défendre contre des risques réels liés à des mécanismes visant à jouir indirectement de la garantie de 100 000 euros.

M. Luc Coene, membre du HLEG, souligne que l'impact de l'importance du volume important de l'épargne réside dans l'altération du marché financier belge tant en termes d'accès au crédit (difficultés d'accès aux marchés des capitaux) qu'en termes de diversification des instruments financiers.

L'intervenant souligne que le HLEG ne recommande nullement la suppression du carnet d'épargne car il présente deux avantages: ce produit tombe dans le champ d'application du fonds de garantie et est liquide de sorte que les fonds sont disponibles immédiatement.

De HLEG vraagt zich alleen af of het nodig is bovenop die beide voordelen een extra belastingvoordeel te bieden, waarvan ongeveer 30 % naar het buitenland gaat. Alleen maar buitenlandse banken openen immers dochterondernemingen in België om een deel van het spaargeld van de Belgen binnen te rijden en vervolgens in het buitenland te investeren. Men financiert dus onrechtstreeks de financieringskosten (*funding cost*) van die banken, terwijl een groot deel van die financieringskosten niet de Belgische economie, maar buitenlandse economieën ten goede komt. Het heeft dus geen zin dat fiscaal voordeel te handhaven. Bovendien ligt de spaarquote vrij hoog in België en vereist het geen bijkomend fiscaal voordeel. Zonder dat voordeel zal die spaarquote immers niet verdwijnen.

Net als de heer Noels constateert de heer Coene dat veel buitenlandse banken, en vooral dan de Maltese banken, vestigingen in België openen, dat ze een aanzienlijk deel van het Belgische spaargeld binnenrijven dankzij zeer hoge intrestvoeten (4 % op twee jaar) en dat ze dat geld gaan herinvesteren in Finland via portefeuilles van consumentenkredieten met een gevaarlijker risicoprofiel. In geval van wanbetaling door de Finse consumenten zal het systeem echter niet langer financieel houdbaar zijn en zal de Maltese Staat niet bij machte zijn om de Maltese banken te redden, noch om de Belgische spaarders schadeloos te stellen. Momenteel bestaat het risico dat het Belgisch financieel systeem kwetsbaarder wordt op een manier die vergelijkbaar is met de IJslandse crisis.

Volgens de spreker is het ook fout te stellen dat de afschaffing van de belastingvrijstelling de "kleine" spaarder zal raken, aangezien 25 % van de Belgen niet over een spaarboekje beschikt, wat betekent dat vooral de vermogende spaarders dit product gebruiken. Gelet op de huidige rente en op het huidige van belasting vrijgestelde bedrag, kunnen vandaag overigens alleen spaarders die aanzienlijke bedragen vast kunnen beleggen dat van belasting vrijgesteld bedrag bereiken.

B. De Belgische vastgoedmarkt

De heer Coene erkent dat de Belgische vastgoedmarkt het vrij goed doet ofschoon de economie nog niet opnieuw met groei heeft aangeknoopt. Zo blijft het aantal aanvragen voor hypotheek kredieten toenemen, hoewel bijvoorbeeld het bedrag van de woonbonus is verminderd.

De recentste door de Nationale Bank gepubliceerde evaluaties van de financiële stabiliteit op dat vlak tonen echter het volgende aan:

Le HLEG s'interroge simplement sur la nécessité de prévoir en plus de ces deux avantages un avantage fiscal supplémentaire dont +- 30 % repart vers l'étranger. En effet, de plus en plus de banques étrangères ouvrent des succursales en Belgique pour "prélever" une partie de l'épargne des Belges et l'investir à l'étranger. On finance donc indirectement les coûts de financement (*funding cost*) des banques alors qu'une partie très importante de ces *fundings cost* ne profite pas à l'économie belge mais aux économies étrangères. Il n'y a donc pas de sens à maintenir cet avantage fiscal. Par ailleurs, le niveau d'épargne en Belgique est relativement important et ne nécessite pas un avantage fiscal supplémentaire car il ne disparaîtra pas sans cet avantage fiscal.

A l'instar de M. Noels, M. Coene constate que de nombreuses banques étrangères et particulièrement les banques maltaises ouvrent des succursales en Belgique, prélèvent une partie de l'épargne belge grâce à des taux très élevés (4 % sur deux ans) et vont la réinvestir en Finlande par le truchement de portefeuilles de crédits à la consommation au profil de risques plus dangereux. Or, en cas de défaut de paiement des consommateurs finlandais, le système ne sera plus viable financièrement et l'État maltais ne sera pas à même de sauver lesdites banques maltaises ni d'indemniser les épargnants belges. Le risque actuel est de fragiliser le système financier belge d'une manière comparable à la crise islandaise.

L'orateur estime qu'il est également erroné d'affirmer que la suppression de l'exonération fiscale touchera le "petit" épargnant puisque 25 % des belges ne disposent pas d'un carnet d'épargne, ce qui implique que ce sont surtout les épargnants fortunés qui utilisent ce produit. Par ailleurs, compte tenu des taux d'intérêt actuels et compte tenu du montant actuel exonéré d'impôt, seuls les épargnants capables de bloquer des montants conséquents peuvent aujourd'hui atteindre ce montant exonéré d'impôt.

B. Le marché immobilier belge

M. Coene concède que le marché immobilier belge se porte encore relativement bien malgré le fait que l'économie n'a pas encore renoué avec la croissance. Ainsi, le nombre de demandes de prêts hypothécaires continue d'augmenter malgré le fait, par exemple, que le montant du bonus logement a été diminué.

Toutefois, les dernières revues de stabilité financière de la Banque Nationale publiées en la matière démontrent que:

— ongeveer 30 % van de mensen die een hypotheeklening zijn aangegaan, heeft een *loan to value* (LTV) van meer dan 100 %, wat een risico vormt bij een scherpe teruggang van de vastgoedmarkt;

— ongeveer 35 % van de mensen die een hypotheeklening zijn aangegaan, heeft een *debt to income* (DTI) van meer dan 35 %.

Deze statistieken tonen aan dat die sector kwetsbare segmenten omvat.

De heer Coene beklemtoont dat moet worden voorkomen dat de vastgoedsector oververhit raakt, en dat moet worden voorgesteld een begrenzing in te stellen wat het leenbedrag ten opzichte van de aankoop prijs van het pand betreft. De HLEG stelt trouwens voor dat de limiet van 85 % van de LTV geleidelijk wordt ingevoerd, en verzoekt de Nationale Bank om het nodige studiewerk te verrichten om te beoordelen wat een redelijk LTV-niveau is.

Vervolgens preciseert de heer Noels dat het uiteindelijk de bedoeling is ervoor te zorgen dat de vastgoedprijzen redelijk blijven voor alle burgers. Maatregelen die er oorspronkelijk toe strekten de gezinnen te helpen eigenaar te worden, hebben echter het tegenovergestelde effect gehad en hebben een stijging van de vastgoedprijzen veroorzaakt. Zo werden de maatregelen inzake belastingaftrek en inzake fiscale voordelen met betrekking tot de leenvoorwaarden, op korte termijn door de markt teniet gedaan. Verschillende studies tonen aan dat de aanneming zelf van dergelijke maatregelen (de instelling van de woonbonus bijvoorbeeld) een stijging van de vastgoedprijzen veroorzaakt.

De heer Jorion herinnert eraan dat in 2009 in de Verenigde Staten de toekenning van een premie aan mensen die voor het eerst een woning kochten onmiddellijk heeft geleid tot een prijsstijging van het vastgoed met 4 000 dollar. De *loan to value*-maatregel is bedoeld om de kredietnemers te beschermen tegen de wisselvalligheden van de vastgoedmarkt en om te voorkomen dat de betrokkenen tegelijkertijd moeite hebben om hun maandelijkse afbetalingen te verrichten die volstrekt niet meer zouden overeenstemmen met de waarde van hun onroerend goed. Een dergelijke maatregel vervangt zeker geen algemeen woonbeleid.

C. De verzekeringsmaatschappijen en de pensioenfondsen

De heer Coene geeft aan dat sprake is van een zekere "osmose" tussen de verzekeringsmaatschappijen en de banken, waarbij de financiële producten

— +-30 % des personnes qui ont contracté un emprunt hypothécaire ont un *loan to value* (LTV) de plus de 100 %, ce qui constitue un risque en cas de chute brutale du marché immobilier;

— +- 35 % des personnes qui ont contracté un emprunt hypothécaire ont un *debt to income* (DTI) de plus de 35 %.

Ces statistiques démontrent l'existence de poches de vulnérabilité dans ce secteur.

M. Coene souligne qu'il faut donc éviter un emballement dans le secteur immobilier et proposer une limite d'emprunt par rapport au prix d'achat du bien immobilier. Le HLEG propose d'ailleurs que la limite de 85 % du LTV soit mise en œuvre de manière graduelle et demande à la Banque nationale de faire l'étude nécessaire pour évaluer le niveau raisonnable de ce LTV.

M. Noels précise encore que l'objectif final est que le prix de l'immobilier reste raisonnable pour l'ensemble des citoyens. Or, des mesures qui à l'origine étaient destinées à aider les ménages à devenir propriétaire sont eu un effet contraire et ont provoqué une hausse du prix de l'immobilier. Ainsi, la déduction fiscale et les avantages fiscaux liés aux conditions d'emprunt sont des mesures qui sont absorbées à court terme par le marché. Différentes études démontrent que l'adoption même de telles mesures (l'instauration du bonus logement par exemple) engendrent une hausse des prix de l'immobilier.

M. Jorion rappelle qu'aux États-Unis, l'octroi en 2009 d'une prime aux primo-acquéreurs a directement provoqué une hausse de 4 000 dollars des biens immobiliers. La mesure *loan to value* a pour objectif de protéger les emprunteurs contre les aléas du marché immobilier et d'éviter qu'ils ne connaissent en même temps des difficultés à rembourser leurs mensualités qui ne correspondraient plus du tout à la valeur de leur bien immobilier. Mais une telle mesure ne remplace certainement pas une politique générale de logement.

C. Les compagnies d'assurances et les fonds de pension

M. Coene indique qu'il existe une certaine "osmose" entre les compagnies d'assurances et les banques; les produits financiers circulant d'un marché à un autre.

van de ene markt naar de andere overvloeien. Terwijl vandaag echter wel een Europees kader voor de financiële instellingen bestaat, bestaat een dergelijk kader niet voor de verzekeringsmaatschappijen. Daarom is het wenselijk dat ook die sector op macroprudentieel niveau een raamwerk krijgt en dat hij wordt toegerust met een afwikkelingskader, teneinde bij wanbetaling van een verzekeringsmaatschappij of een pensioenfonds op elke moeilijkheid te anticiperen.

D. De instelling van een garantieregeling voor bankdeposito's in de eurozone

De heer Coene preciseert dat dit nog maar het begin is van het implementatieproces van een garantieregeling voor bankdeposito's in de gehele eurozone. Voorts waarschuwt hij ervoor geen *moral hazard* te veroorzaken bij de spaarder ten gevolge van die garantieregeling. Evenzo moet worden voorkomen dat er buitensporig veel interessante aanbiedingen worden gelanceerd die, als ze niet verwezenlijkt kunnen worden, in de toekomst door het Garantiefonds zouden worden gegarandeerd. Dit vraagstuk vereist dan ook een evenwicht tussen die twee aspecten.

E. De effectisering

De heer Noels herinnert eraan dat de effectiserings-techniek niet te herleiden valt tot het de kwestie van de CDO's. Er bestaan immers meerdere varianten van effecten, en ze zijn niet allemaal "toxisch".

Aangaande de verbetering van de transparantie van de verrichtingen én de intrinsieke kwaliteit van de effecten herinnert de spreker eraan dat dienaangaande positieve precedenten bestaan waardoor men zich moet laten inspireren. Zo biedt de effectisering van de hypotheekschuldvorderingen (*mortgage-backed securities*) de banken de mogelijkheid een deel ervan naar de eindmarkten over te hevelen om hun ratio te verbeteren. Zijn de effecten echter te complex, dan moeten ze worden verboden of voor beroepsmensen worden voorbehouden.

De heer Coene bevestigt dat de Europese Commissie momenteel werkt aan een kaderrichtlijn voor een eenvoudige en transparante effectisering (of securitisatie)⁴. Het op 30 september 2015 goedgekeurde initiatief van

⁴ Voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad tot vaststelling van gemeenschappelijke regels betreffende securitisatie en tot instelling van een Europees kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie en tot wijziging van de Richtlijnen 2009/65/EG, 2009/138/EG en 2011/61/EU en de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 648/2012

Mais s'il existe aujourd'hui un cadre européen pour les établissements financiers, ce cadre n'existe pas pour les sociétés d'assurances. Il est dès lors souhaitable que ce secteur soit également encadré au niveau macro prudentiel et soit doté d'un cadre de résolution afin d'anticiper toute difficulté en cas de défaillance d'une compagnie d'assurance ou d'un fonds de pension.

D. La mise en place d'un système de garantie des dépôts bancaires à l'échelle de la zone euro

M. Coene précise que l'on ne se trouve qu'au début du processus de mise en place d'un système de garantie des dépôts bancaires à l'échelle de la zone euro. Il met également en garde de ne pas créer de *moral hazard* dans le chef de l'épargnant résultant de ce système de garantie. De même, il convient d'éviter la création à outrance d'offres intéressantes qui, si elles ne peuvent être réalisées, seraient garanties par ce futur fonds de garantie. Cette problématique nécessite donc un équilibre entre ces 2 éléments.

E. La titrisation

M. Noels rappelle que la technique de titrisation ne se résume pas à la problématique des CDO. Il existe en effet plusieurs variantes de titres et toutes ne sont pas "toxiques".

En ce qui concerne l'amélioration de la transparence des opérations mais aussi de la qualité intrinsèque des titres, l'intervenant rappelle qu'il existe des précédents positifs en la matière dont il convient de s'inspirer. Ainsi, la titrisation des créances hypothécaires (*mortgage-backed securities*) permettent aux banques d'en transmettre une partie aux marchés afin d'améliorer leur ratio. Par contre, si les titres sont trop complexes, il convient de les interdire ou de les réserver aux professionnels.

M. Coene confirme que la Commission européenne travaille actuellement sur une directive cadre pour une titrisation simple et transparente⁴. L'initiative de la Commission en matière de titrisation adoptée le

⁴ Proposition de Règlement du Parlement européen et du Conseil établissant des règles communes en matière de titrisation ainsi qu'un cadre européen pour les opérations de titrisation simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012.

de Commissie inzake securitisatie is een pakket dat bestaat uit twee wetgevingsvoorstellen waaronder een “securitisatieverordening”. Die verordening zal op alle effectiseringen van toepassing zijn en zal een raamwerk omvatten voor de regels inzake zorgvuldigheid, risicorententie en transparantie alsook de criteria om te bepalen wat “eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie” (STS) is.

F. Het verschijnsel van *shadow banking*

De heer Noels herinnert eraan dat er al enorm veel beveks op de markt zijn. Kennelijk doet zich echter de volgende paradox voor: de beveks zijn intrinsiek langetermijnbeleggingen, maar de financiële sector belooft de beleggers almaar meer, soms zelfs dagelijkse liquiditeit. Het systeem werkt dus in de marge (de geldelijke bijdrage van de beleggers die in het stelsel stappen, financiert dus de geldmiddelen van wie eruit stapt), maar op momenten van spanning kunnen er moeilijkheden rijzen, en sommige beveks bezitten onvoldoende liquiditeit om iedereen dagelijks die liquiditeit te bieden. Als een bevek met de naam van een bekende bank in moeilijkheden verkeert, kan dat twijfel zaaien omtrent de kwaliteit en de solvabiliteit van de bank zelf. Er bestaat dus een besmettingsrisico waarop dient te worden geanticipeerd.

G. Gebrek aan concrete fiscale maatregelen in het rapport

De heer Noels stipt aan dat de HLEG opzettelijk heeft nagelaten concrete fiscale maatregelen voor te stellen om de invloed van de lobby's te voorkomen. Voorts is de spreker ervan overtuigd dat de stabiliteit van de regelgeving thans belangrijker is dan de aanneming en de tenuitvoerlegging van nieuwe fiscale maatregelen of van een nieuw Monory-De Clercq-plan.

In dat verband verwijst de spreker naar de besluiten Monory-De Clercq, ingevolge waarvan de ondernemingen in aanmerking kwamen voor een lagere aanslagvoet en de investeerders voor nieuwe aandelen een vermindering van de voorheffing op dividenden hebben kunnen verkrijgen; de impact van die besluiten mag volgens hem niet worden overschat. Heel wat andere Europese economieën hebben indertijd een groei gekend zonder dergelijke maatregelen aan te nemen. Het is zaak gematigd te zijn en ter zake een evenwichtig standpunt in te nemen.

De heer Noels is ervan overtuigd dat het belang van stabiliteit voor de investeerders cruciaal is als de Belgische Staat de uitbouw van een financiële sector

30 septembre 2015 est un paquet constitué de deux propositions législatives dont un Règlement “Titrisation”. Ce Règlement s'appliquera à toutes les titrisations et comprendra un cadre pour les règles de diligence, de rétention des risques, et de transparence ainsi que des critères pour identifier la titrisation simple, transparente et standardisée (“STS”).

F. Le phénomène de *shadow banking*

M. Noels rappelle que le marché connaît déjà énormément de sicav. Or, on constate le paradoxe suivant: les sicav sont intrinsèquement des investissements à long terme mais le secteur financier promet de plus en plus aux investisseurs une liquidité parfois même quotidienne. Le système fonctionne dès lors à la marge (l'apport des entrants finance les fonds des sortants) mais dans des moments de tension, il peut y avoir des difficultés et certaines sicav n'ont pas la liquidité nécessaire pour offrir cette liquidité quotidienne à tous. Or, si une sicav qui porte le nom d'une banque connue est en difficulté, cela peut semer le doute sur la qualité et la solvabilité de la banque elle-même. Il existe donc un risque de contagion qu'il convient d'anticiper.

G. L'absence de mesures fiscales concrètes dans le rapport

M. Noels indique que le HLEG a volontairement omis de proposer des mesures fiscales concrètes afin d'éviter l'influence des lobbys. Par ailleurs, l'intervenant est convaincu que la stabilité du cadre réglementaire est plus importante aujourd'hui que l'adoption et la mise en œuvre de nouvelles mesures fiscales ou d'un nouveau plan Monory-De Clercq.

A cet égard, l'orateur estime qu'il ne convient pas de surestimer les effets des arrêtés Monory-De Clercq qui ont permis aux entreprises d'abaisser leur taux d'imposition, et aux investisseurs de bénéficier d'une réduction du précompte sur dividende pour les actions nouvelles. De nombreuses autres économies européennes ont à l'époque connu une croissance sans avoir adopté de telles mesures. Il convient d'être mesuré et d'adopter une position équilibrée en la matière.

M. Noels est convaincu que l'importance de la stabilité pour les investisseurs est cruciale si l'État belge veut poursuivre le développement d'un secteur financier.

wil voortzetten. En alvorens nieuwe maatregelen aan te nemen, dient de Belgische Staat zich ervan te vergewissen dat hij ze ook daadwerkelijk ten uitvoer kan leggen op korte en lange termijn (*rulings* bijvoorbeeld).

Evenzo moet de Belgische Staat, als hij de spaar-fiscaliteit en meer bepaald die van het pensioensparen wil hervormen, zich kunnen engageren op lange termijn (20 tot 30 jaar).

De heer Jorion geeft eveneens aan dat de HLEG niet tot doel had maatregelen voor te stellen die zouden kunnen neigen naar fiscale en ethische dumping in Europees verband. Volgens hem zou het voor de stabiliteit van de financiële sector gevaarlijk zijn de arbitragemogelijkheden te bestendigen; daarbij zou het ene deel van het systeem worden uitgespeeld tegen het andere, of de ene fiscale regel tegen een andere.

De spreker preciseert eveneens dat het begrip “stabiliteit” sceptisch moet worden bekeken. De stabiliteit handhaven mag niet betekenen dat men de voorrechten in stand zou houden die in het verleden aan de actoren van de financiële sector zijn toegekend. Die sector dient tevens te begrijpen dat de publieke opinie over deze of gene kwestie kan veranderen en om een hervorming kan vragen. Stabiliteit mag geen synoniem worden van conservatisme.

H. Brussel in de rangschikking van het *World Economic Forum*

De heer Coene preciseert dat die rangschikking wordt opgesteld op basis van talrijke criteria, waarna elke stad een score toebedeeld krijgt (Amsterdam 30ste plaats, Wenen 32ste, Stockholm 35ste en Brussel 62e).

De spreker is van mening dat Brussel in die rangschikking nog kan stijgen, aangezien een financiële sector de algemene economie meer kan steunen naarmate hij performanter is. Er dienen dus inspanningen te worden geleverd.

De heer Jorion preciseert evenwel dat deze rangschikking geen rekening houdt met andere nochtans belangrijke factoren als de nuttigheidswaarde van de financiële sector voor de economie of ethische overwegingen. Concurrentiecriteria op zich volstaan zijn inziens niet. Een financieel centrum dat tegelijk een voorbeeld is op het vlak van ethiek, zou ook erkend moeten kunnen worden.

De heer Noels geeft aan dat hijzelf tijdens zijn loopbaan heeft kunnen vaststellen dat heel wat financiële

Et avant d'adopter de nouvelles mesures, il importe tout d'abord que l'État belge soit certain qu'il pourra les mettre en œuvre à court et long terme (les *rulings* par exemple).

De la même manière, si l'État belge souhaite revoir la fiscalité de l'épargne et plus particulièrement celle de l'épargne-pension, il doit pouvoir s'engager à long terme (20 à 30 ans) dans cette réforme.

M. Jorion indique également que le but du HLEG n'était pas de proposer des mesures pouvant s'apparenter à un dumping fiscal et éthique dans un contexte européen. Il considère qu'il serait dangereux pour la stabilité du secteur financier de consolider des possibilités d'arbitrage; soit jouer une partie du système contre l'autre ou une règle fiscale contre une autre.

L'orateur précise aussi qu'il faut se méfier du concept de stabilité. Maintenir une stabilité ne peut s'apparenter à maintenir des privilèges accordés par le passé aux acteurs du secteur financier. Ce dernier doit aussi comprendre que l'opinion publique peut changer sur tel ou tel sujet et demander une réforme. La stabilité ne peut devenir le synonyme du conservatisme.

H. Le classement de Bruxelles dans le *World Economic Forum*

M. Coene précise que ce classement s'établit sur la base de nombreux critères et aboutit à accorder à chaque ville une cotation (Amsterdam 30^{ème} place, Vienne 32^{ème} place, Stockholm 35^{ème} place et Bruxelles 62^{ème} place).

L'intervenant considère qu'il existe donc encore de la marge pour progresser dans ce classement, car au plus un secteur financier est performant au plus ledit secteur peut soutenir l'économie globale. Il convient donc de faire des efforts.

M. Jorion précise toutefois que ce classement ne tient pas compte d'autres facteurs aussi importants que ceux de l'utilité du secteur financier pour l'économie ou celui de l'éthique. Il estime que les seuls critères de compétitivité ne suffisent pas. Une place financière qui serait un exemple en matière éthique devrait également pouvoir être reconnue.

M. Noels souligne qu'il a lui-même pu constater au cours de carrière la délocalisation de nombreuses

activiteiten uitwijken naar het buitenland, waardoor ook veel Belgisch financieel talent de benen neemt. Als aan jongeren op de Belgische markt echter geen beroepsperspectieven wordt geboden in bepaalde gespecialiseerde vakgebieden, zullen de universiteiten ophouden die gespecialiseerde opleidingen aan te bieden.

Een van de hefboomen om de Belgische financiële sector te versterken ligt echter net in een diverser aanbod van financiële diensten en producten. Deze diversifiëring moet echter gepaard gaan met een toelichting over de doelstelling op lange termijn, onder meer om te voorkomen dat de diversifiëring beschouwd wordt als een “aanval” op de spaarboekjes.

Op de opmerking van de heer Van Biesen dat het verslag weinig concrete voorstellen zou bevatten, herhaalt *de heer Coene* dat dit verslag net herhaaldelijk aangeeft welke buitenlandse maatregelen de financiële sector hebben versterkt; spijtig genoeg zijn die maatregelen in ons land niet doeltreffend gebleken omdat de Belgische wetgeving soms strenger is. Het vraagstuk van de *gold plating* is dat verband fundamenteel, want als het de bedoeling is de positie van Brussel als internationaal financieel centrum te versterken, dan moet de Belgische wetgever zich afvragen of het wenselijk is een strengere wetgeving dan de Europese aan te nemen. Onverminderd het feit dat moet worden voorzien in nadere regels die gerelateerd zijn aan nationale eigenheden, zou het Europees normatief kader, dat toch een politiek akkoord tussen de 28 lidstaten vormt, moeten volstaan.

I. Ethiek van de financiële sector – fit and proper-karakter

De heer Coene geeft aan dat de HLEG wilde benadrukken dat de *fit and proper*-voorwaarden tot nu toe werden toegepast en gecontroleerd aan het begin van de carrière van een leidinggevende, maar niet tijdens zijn carrière. Men moet echter regelmatig nagaan of die persoon nog steeds aan die normen voldoet.

Op het gebied van beloning zijn door de Nationale Bank van België vele initiatieven genomen, maar stelt men vast dat er in bepaalde financiële instellingen nog altijd een uitdrukkelijk verband is tussen de variabele beloning, de verkoopresultaten en het soort verkochte financiële producten. Die koppeling moet worden ontmoedigd en moet plaats ruimen voor het algemener criterium van de rendabiliteit van het agentschap of de bank.

activités financières à l'étranger entraînant également le départ de talents financiers belges. Or, si aucune perspective professionnelle n'est offerte aux jeunes dans certaines branches spécialisées sur le marché belge, les universités n'offriront plus ces formations spécialisées.

Or, un des leviers pour renforcer le secteur financier belge réside dans une meilleure diversification de l'offre de services et de produits financiers. Cette diversification doit toutefois s'accompagner d'une communication précisant l'objectif à long terme afin d'éviter, par exemple, d'assimiler un objectif de diversification à une “attaque” sur les carnets d'épargne.

A la remarque de M. Van Biesen selon laquelle le rapport ne contiendrait pas beaucoup de propositions concrètes, *M. Coene* réitère au contraire le fait que ledit rapport met en exergue à plusieurs reprises les mesures adoptées à l'étranger qui ont permis de renforcer le secteur financier mais qui malheureusement ne se sont pas avérées efficaces en Belgique notamment en raison d'une législation nationale parfois plus contraignante. La question du *gold plating* est à cet égard fondamentale car si l'objectif est de renforcer la position de Bruxelles comme place financière internationale, le législateur belge doit s'interroger sur l'opportunité d'adopter une législation plus sévère que celle adoptée au niveau européen. Sans préjudice de prévoir des modalités liées à des spécificités nationales, le cadre normatif européen qui constitue tout de même un accord politique entre les 28 États membres devrait être suffisant.

I. L'éthique dans le secteur financier- caractère fit and proper

M. Coene indique que le HLEG a voulu souligner que les conditions *fit and proper* ont jusqu'à présent été appliquées et vérifiées au début de la carrière d'une personne dirigeante mais pas au cours de sa carrière. Or, il faut régulièrement examiner si ladite personne répond toujours aux normes *fit and proper*.

En termes de rémunération, de nombreuses initiatives ont été prises par la Banque nationale de Belgique mais on constate que dans certaines institutions financières, il existe toujours un lien explicite entre la rémunération variable, les résultats de vente et le type de produits financiers vendus. Ce lien doit être déforcé et faire place à un critère plus général de rentabilité de l'agence ou de la banque.

Aangaande het algemenere vraagstuk van de ethiek vindt *de heer Noels* dat de Belgische financiële sector een voorbeeld kan nemen aan wat er al in Nederland of het Verenigd Koninkrijk bestaat. In die landen werd vastgesteld dat de sector in een eerste fase weliswaar een defensieve houding heeft aangenomen, maar zich al snel heeft gerealiseerd dat de aanneming van een gedragscode en van ethische normen op lange termijn een troef kon worden.

Voor de rest merkt de spreker op dat er op ethisch vlak geen rangschikking van financiële centra is, maar dat de betrokkenen er naar aanleiding van de interviews op hebben gewezen dat de perceptie van het ethisch karakter van de Belgische financiële sector moet verbeteren.

Met betrekking tot de categorieën van mensen die de eed zouden moeten afleggen, is de spreker niet zeker of men zo ver moet gaan als in Nederland, waar zelfs informatici de eed moeten afleggen en zich aan een gedragscode onderwerpen. Het is wel belangrijk dat alle kaderleden zich ervan bewust zijn dat ze in een bijzondere sector werken waar specifieke regels gelden.

J. Belfius

Algemeen vindt de heer Noels dat de Belgische regering via haar participaties beschikt over meerdere troeven en dat ze die zou moeten gebruiken om haar belangen te verdedigen, wat nu niet het geval is.

K. Het raadplegingsproces en de reactie van de minister van Financiën

In antwoord op de vraag van de heer Vanvelthoven geeft de heer Noels aan dat het raadplegingsproces van start is gegaan in april 2015, wat een brede raadpleging mogelijk heeft gemaakt. Hij verduidelijkt dat de werkgeversorganisaties niet onder vier ogen werden ontvangen, maar dat alle belanghebbende partijen de gelegenheid hebben gekregen hun mening te uiten.

Sur la question plus générale de l'éthique, *M. Noels* estime que le secteur financier belge peut s'inspirer de ce qui existe déjà aux Pays-Bas ou au Royaume-Uni. On a pu constater dans ces pays que si au départ le secteur avait adopté une attitude défensive, il s'est vite rendu compte que l'adoption d'un code de conduite et de normes en matière éthique pouvaient devenir des atouts à long terme.

Pour le surplus, l'intervenant relève qu'il n'existe pas de classement des places financières en matière éthique mais que lors des entrevues avec les parties prenantes, celles-ci avaient pointé la nécessité d'améliorer la perception du caractère éthique du secteur financier belge.

En ce qui concerne les catégories de personnes qui devraient prêter serment, *M. Noels* ignore si il convient d'aller aussi loin qu'aux Pays-Bas où même les informaticiens doivent prêter serment et se soumettre à un code de conduite. Mais il importe que l'ensemble des cadres soient conscients qu'ils travaillent dans un secteur particulier soumis à des règles spécifiques.

J. Belfius

De manière générale, *M. Noels* considère que le gouvernement belge dispose de plusieurs atouts par le truchement de ses participations et devrait les utiliser pour défendre ses intérêts, ce qui n'est pas le cas actuellement.

K. Le processus de consultation et la réaction du ministre des Finances

À la question de *M. Vanvelthoven*, *M. Noels* souligne que le processus de consultation a débuté en avril 2015, ce qui a permis une large consultation. Il précise que les organisations d'employeurs n'ont pas été reçues en aparté mais toutes les parties prenantes ont eu l'opportunité de faire part de leur avis.

Tot slot geeft de spreker aan dat de minister van Financiën zich ervan bewust is dat de financiële sector voor veel uitdagingen staat. De analyse van de toekomstprognoses is weliswaar belangrijk, maar de volledige, dan wel gedeeltelijke tenuitvoerlegging van de aanbevelingen is voor de minister van Financiën evenzeer een uitdaging.

De rapporteur,

Peter DEDECKER

De voorzitter,

Eric VAN ROMPUY

Enfin, l'orateur indique que le ministre des Finances est conscient des nombreux défis à relever par le secteur financier. Si l'analyse des perspectives d'avenir est importante, la mise en œuvre totale ou partielle des recommandations constitue également un défi pour le ministre des Finances.

Le rapporteur,

Peter DEDECKER

Le président,

Eric VAN ROMPUY