

ENTRETIEN AVEC ERIC DE KEULENEER (SOLVAY-ULB BRUXELLES)

«On décourage l'épargne utile à notre économie»

Quelques semaines après l'annonce d'une réforme importante de notre fiscalité mobilière, Eric De Keuleneer, professeur à la Solvay-ULB Bruxelles, revient sur les mesures prises. Sans complaisance...

TEXTE: FRANÇOIS MATHIEU



«L'excès d'argent sur les livrets d'épargne est un problème en Belgique.»

CV ERIC DE KEULENEER

- Ex-directeur banque d'affaires Fortis
- CEO de CREDIBE
- Administrateur de sociétés
- Professeur à la Solvay Business School de l'ULB
- Libre penseur

Dans le cadre des discussions budgétaires de l'automne 2011, le précompte mobilier avait nourri des rumeurs aussi fréquentes que variées. Pas un seul produit de placement - même émargeant au secteur des assurances -, n'avait échappé aux «pistes gouvernementales». On sait ce qu'il en est advenu...

Pour de nombreux produits d'épargne et d'investissement (mais pas du secteur des assurances), le précompte mobilier passe de 15 à 21%. Parallèlement, une forme de relèvement de précompte frappe le patrimoine des contribuables dont les investissements rapportent des intérêts annuels supérieurs à 20.020 euros (avant précompte). Pour eux, le surcroît d'impôt se monte à 4% sur tout euro d'intérêt dépassant les 20.020 euros. Eric De Keuleneer, professeur à la Solvay-ULB Bruxelles, revient avec nous sur ces mesures...

Comment les jugez-vous, ces mesures relatives à la fiscalité mobilière?

Elles n'amènent aucun changement fondamental et risquent de rien rapporter. En Belgique, il est toujours aussi facile d'éviter de payer le précompte mobilier et d'échapper à toute taxation sur le revenu du capital. Prenons quelques exemples, bancaires ou dans les assurances. Le compte d'épargne, d'abord. Il reste exonéré de précompte jusqu'à 1.830 euros d'intérêts. Et contrairement à ce qui avait été annoncé, on ne chasse toujours pas les fraudeurs: ceux qui multiplient les comptes d'épargne pour échapper au précompte. L'esprit de la loi n'est

pas respecté. En outre, ces comptes d'épargne multiples sont-ils couverts par la garantie de 100.000 euros? Cela pose aussi question... Autre produit facile: les Sicav de capitalisation. Elles permettent de transformer du revenu du capital en plus-values qui échappent dès lors au précompte. C'est d'ailleurs l'intention. De nouveau, on n'y touche pas. On va donc encourager encore plus l'épargne à se diriger vers les livrets et les sicavs.

La mise à l'écart des assurances-vie pose aussi question, non?

On peut se demander pourquoi le «bon d'assurance» permet d'échapper au précompte mobilier, alors qu'il s'agit de l'équivalent d'une obligation à 8 ans (qui elle, est soumise au précompte de 21%) et certainement pas d'un contrat d'assurance-vie réel. En clair, les lobbys bancaires et d'assurances ont vu leur «petit protégé» échapper aux nouvelles mesures... Il n'y a pourtant aucune raison de dispenser ces «bons» d'assurance, pas plus que les sicavs ou livrets.

N'est-il pas bénéfique d'encourager l'épargne, pour qu'elle finance l'économie?

Bien sûr, et c'est là que le système belge est le plus pervers. On décourage l'épargne qui se dirige vers les formes les plus utiles à l'économie, c'est-à-dire l'investissement en actions ou obligations de sociétés, ou même les emprunts d'Etat. Or, on a vu au plus fort de la spéculation contre l'Euro en décembre dernier à quel point il est utile. On encourage toujours plus l'épargne à se diriger vers des formes dangereuses. Nos banques et entreprises d'assurances rassemblent

trop de capitaux, et les utilisent beaucoup trop pour effectuer des placements hasardeux à l'étranger. Le comble est atteint quand elles sollicitent l'aide du contribuable lorsque leurs pertes sur leurs aventures étrangères les mettent en danger! On peut dire que l'excès d'argent sur les livrets est un gros problème pour la Belgique; certains nous disent même qu'il est normal que cet argent soit placé auprès de banques étrangères, ou ait été prêté inconsidérément à des municipalités françaises. C'était logique puisqu'ici, on ne savait qu'en faire...

Que retenir de cette réforme, finalement?

Qu'elle relève du masochisme le plus total. En gros, on diminue l'attrait des obligations et des actions, deux placements utiles pour l'économie, et on encourage des produits nettement moins productifs. Contrairement à ce qui avait été annoncé, il n'y a pas eu non plus de rééquilibrage entre taxation du capital et taxation des revenus du travail.

Qu'aurait-il fallu faire, selon vous?

Je pense qu'il faudrait uniformiser le taux de précompte mobilier à 20% à l'ensemble des produits d'épargne et d'investissement, avec le maintien d'une exemption jusqu'à 1.830 euros d'intérêts sur le livret d'épargne, mais au choix, utilisable sur d'autres formes de revenus mobiliers. Le système serait ainsi plus simple et plus équitable. Et il rapporterait plus. On arrêterait aussi de donner une prime aux tricheurs...

LE RENDEMENT DE L'ASSURANCE-VIE EN QUESTION

«Depuis quelques années, les assureurs-vie connaissent des difficultés dues au contexte des marchés des taux et obligataires, chahutés depuis l'éclatement de la crise des dettes souveraines», explique d'emblée le professeur de finances. «Une faillite (Apra Leven, NDLR) a été prononcée et Ethias connu pas mal de déboires notamment avec son produit First». Mais au-delà de ce constat, Eric De Keuleneer met surtout en exergue l'arrivée prochaine des nouvelles normes comptables Solvency II (destinées à prévenir le risque d'insolvabilité, entre autres), en discussion depuis des années et dont la date d'entrée en vigueur doit être précisée. «Ces normes obligeront les assureurs à inscrire dans leurs bilans les actifs en compte à leur valeur de marché, même de manière temporaire. Vu le contexte, il faut s'attendre à des dépréciations d'actifs importantes. Cela ne sera pas sans impact sur leur stratégie d'investissement.» On peut en effet craindre qu'elles favorisent davantage les placements à court terme, au détriment des produits de long terme comme les obligations, les actions, l'immobilier - ce qui est pourtant leur vocation. Ce qui risquerait de peser sur les rendements futurs. «On peut espérer que la régulation relative à Solvency II ne découragera pas les acteurs du marché plus modestes en matière d'assurance de groupe, de fonds de pension... On a besoin de diversité et de concurrence!»