

DE KUNST VAN HET VERZEKEREN

BRANDVERZEKERING

Van De Kerkhove & Co



094 - 1283

De optimale bescherming tegen brand voor uw gezin en uzelf.

De Noordstar en Boerhaave - Themis brengt u een aangepaste verzekeringsformule in functie van uw reële woonsituatie. Immers, uw woonsituatie is niet die van uw buurman. Dus betaalt u slechts een premie voor uw eigen risico's, niet voor zaken die u niet nodig hebt. Vandaar de zeer voordelige premies. Bij de Noordstar en Boerhaave - Themis kunt u kiezen tussen de globale brandpolis, de ideale brandpolis en de gekombineerde brandpolis. Al deze polissen worden snel aan-



Een artistieke blik op een alledaagse situatie "De Strijkster" - 1912 van Kik Wouters

Door het verband te leggen tussen de artistieke uitsprake van een dagelijks intree en de uwaards-gebouwde fotografische uitdrukking ervan, bevestigt De Noordstar en Boerhaave - Themis haar dubbele roeping van daadwerkelijke bescherming en cultureel engagement. De culturele laak wordt beïnvloed in het Noordstarfonds. De Noordstar en Boerhaave - Themis verstaat de kunst van het verzekeren.

gepas aan uw veranderde woonsituatie (vb. bij verhuus).

Extra-voordeel:

De Noordstar en Boerhaave - Themis werkt uitsluitend met verzekeringsbemiddelaars. U kunt op een totale service en bijhorend voordelig commissie-loon rekenen. Vraag vrijblijvend onze volledige dokumentatie voor bemiddelaar en partikulier aan.

**DE NOORDSTAR
EN BOERHAAVE N.V.**

De Noordstar en Boerhaave
Groot-Britanniëlaan 125 - 9000 Gent
Tel. 091/35.37.11

THEMIS

Louiza Marialei 2 - 2000 Antwerpen
Tel. 03/233.98.05

Freddy Van den Spiegel *

Vrij kapitaalverkeer en Europese financiële ruimte: de markt van de particulieren

De Europese richtlijn betreffende het vrije kapitaalverkeer binnen de EG, die op 1 juli 1990 in werking trad, zal slechts een beperkte impact hebben op de particuliere verbruiker van financiële diensten in België, aangezien ons land sinds lang bijna geen belemmeringen inzake kapitaalverkeer kent. De Europese financiële ruimte, die tegen 1 januari 1993 moet worden gerealiseerd, zal echter wel belangrijk zijn, omdat ze zal leiden tot een aantal innovaties inzake financiële producten. Als gevolg van concurrentie zullen voor sommige diensten of cliënten prijsdalingen optreden, maar terzelfder tijd wordt tarifiering voor andere diensten onvermijdelijk. Gedurende een eerste fase, tot de globale fiscale harmonisering een feit is, zullen verschillen in fiscaliteit tussen de lidstaten intensief geëxploiteerd worden. Opmerkelijk is dat, als belangrijkste gevolg van de Europese financiële ruimte, wellicht geen overspoeling van de Belgische markt door buitenlandse instellingen en producten moet worden verwacht, maar een nieuwe dynamiek van de markt zelf, onder invloed van de algemene deregulering die momenteel wordt gerealiseerd.

Inleiding

Sinds de oprichting van de EEG is haar fundamentele doelstelling steeds dezelfde gebleven, namelijk het creëren van een economische gemeenschap tussen de lidstaten, waar vrij verkeer van personen, goederen, diensten en kapitaal mogelijk is. Deze algemene doelstelling wordt o.a. geconcretiseerd in de Europese financiële ruimte, die gebaseerd is op het vrije verkeer van financiële diensten en van kapitaal, en die tegen 1993 moet gerealiseerd zijn.

Een dergelijke doelstelling is ambitieus, rekening houdend met het feit dat de financiële sector traditioneel in elke economie tot de sterk gere-

* Algemene Spaar- en Lijfrentekas (ASLK); Vrije Universiteit Brussel (VUB)

guleerde en beschermde sectoren behoort omwille van zijn sleutelrol in het algemeen economisch leven. Het volledig vrijmaken van de markt is inderdaad niet vrij van risico's. Het kan aanleiding geven tot belangrijke kapitaalbewegingen tussen de verschillende landen en op die wijze tot een destabilisatie van het economisch evenwicht binnen de Gemeenschap. Een ander mogelijk probleem is concurrentievervalsing, omdat vrij aanbod van financiële diensten automatisch zal leiden tot een concentratie van die diensten in landen die het soepelste, fiscaal voordeligste systeem bieden ten nadele van de ontwikkeling van de financiële sector in landen met een eerder strenge controle en minder gunstige fiscaliteit.

Een reeks richtlijnen werden en worden ontworpen om enerzijds te zorgen dat het vooropgestelde einddoel binnen het tijdsperspectief zal worden bereikt en anderzijds de risico's die inherent zijn aan een dergelijke beweging uit te sluiten.

De richtlijn met betrekking tot het vrije kapitaalverkeer, die in werking trad op 1 juli 1990, past in die globale evolutie en is een schakel in de creatie van een Europese financiële ruimte.

I. Directe gevolgen van de richtlijn inzake het vrije kapitaalverkeer voor de particuliere cliënt

Wanneer we het belang van deze richtlijn voor de Belgische particulieren willen schetsen, kunnen we zeer bondig zijn. Het hoofddoel van de richtlijn is immers enkel de beperkingen op te heffen met betrekking tot het kapitaalverkeer tussen ingezetenen van de lidstaten en in dat verband kent België sinds vele jaren vrijwel geen beperkingen meer.

De richtlijn houdt wel in dat de instemming van de Minister van Financiën tot openbare emissie in België van buitenlandse roerende waarde (Art. 108, Wetboek van Koophandel, Titel V, boek 1) verdwijnt voor EG-emittenten. Die beperking is de jongste jaren nochtans reeds een formaliteit geworden.

Een andere concrete wijziging die de richtlijn inzake het vrije kapitaalverkeer inhoudt, is de afschaffing van de dubbele wisselmarkt vóór 31 december 1992. Het wapen van de dubbele wisselmarkt als bescherming van de nationale kapitaalmarkt werd echter de jongste jaren niet meer gebruikt, en werd trouwens in maart jl. afgeschaft zonder noemenswaardige invloed op de financiële markten.

De richtlijn houdt daarentegen niet in dat buitenlandse financiële instellingen vrij hun diensten in België mogen aanbieden of zich vrij in België mogen vestigen, zonder de expliciete toelating van de Bankcommissie en zonder zich aan haar volledige controle te onderwerpen voor hun Belgische activiteiten. Evenmin houdt de richtlijn inzake het vrije kapitaalverkeer in dat financiële produkten die in andere lidstaten beschikbaar zijn, zonder noemenswaardige formaliteiten in België mogen worden aangeboden.

II. Gevolgen van een Europese financiële ruimte voor de particuliere cliënt

Het is interessanter om het belang van de Europese eenmaking voor de Belgische particuliere klant te schetsen op 1 januari 1993, wanneer alle richtlijnen met betrekking tot financiële dienstverlening in elk van de nationale wetgevingen opgenomen zijn (alhoewel daarbij vertragingen te verwachten zijn), wanneer een volledige open markt gecreëerd is, en in de veronderstelling dat de lidstaten zich niet beroepen op de nationale monetaire politiek als argument om nieuwe hindernissen in te stellen...

Vanuit het standpunt van de particulier zouden we kunnen stellen dat een Europese financiële ruimte zinvol en nuttig is wanneer ze aanleiding geeft tot een van de volgende verschijnselen:

- ofwel dat er nieuwe produkten beschikbaar komen;
- ofwel dat de bestaande produkten en financiële diensten op een voordeliger wijze worden aangeboden.

A. Mogelijke innovaties

Op de vraag of de Belgische particulieren een waaier van nieuwe of betere financiële beleggingsvormen zullen zien verschijnen, moet grotendeels negatief worden geantwoord.

België kent immers sinds vele jaren een bijna integrale vrijheid van kapitaalverkeer. Elke Belg kan kapitaal exporteren zonder enige wettelijke beperking. Beleggingsfondsen naar buitenlandse nationaliteiten en buitenlandse roerende waarden worden publiek aangeboden en de financiële sector maakt er een punt van om de particulier te adviseren en te begeleiden in de selectie van zijn beleggingen in binnen- maar ook in buitenland, zodat zelfs de meest exotische buitenlandse beleggingen bij heel wat Belgische particulieren bekend zijn. Zelfs indien voor bepaalde beleggingen de adviezen op een beperkte en discrete wijze wor-

den gegeven, is de informatieverspreiding zeer ruim te noemen. Het vrije kapitaalverkeer inzake beleggingen van Belgische particulieren brengt dus in feite geen nieuwe objectieve situatie.

Dat neemt niet weg dat de Europese eenmaking een nieuwe dynamiek en een algemene deregulering in de financiële sector zal veroorzaken en op die wijze onrechtstreeks een golf van innovaties kan teweegbrengen, waarvan echter evenzeer de Belgische financiële instellingen als de buitenlandse aan de basis kunnen liggen. Daarbij moet men bedenken dat financiële innovaties in zeer vele gevallen neerkomen op een gewijzigde verpakking van reeds bestaande financiële diensten.

Nieuwe produkten op het vlak van beleggingen zouden gebaseerd kunnen zijn op het ontstaan van een Euro-Belgische-frankmarkt, alhoewel deze ten opzichte van de momenteel bestaande Luxemburgse-frankmarkt geen bijzondere vernieuwing zal brengen.

Innovaties op het vlak van kortlopende beleggingen in Belgische frank, vooral door middel van effectenemissies, zullen wellicht eveneens ontstaan, in navolging van de evoluties in andere lidstaten. Zogenaamde thesauriefondsen (money market funds), tot nog toe vrijwel onbekend bij het grote publiek, gaan wellicht een succesvolle toekomst tegemoet. Ook de trend van effectisering voor allerlei typen van vorderingen kan het financieel landschap voor de Belgische belegger beïnvloeden.

Op het gebied van de kredietverlening zullen de komende jaren een aantal formules ter beschikking komen van de particulieren die tot nog toe in België om reglementaire redenen niet werden aangeboden. Zo b.v. zullen hypothecaire leningen met variabele rentevoeten, onder de druk van de Europese eenmaking, in België onvermijdelijk worden. Die kredietvorm zal worden aangeboden door de Belgische financiële instellingen, alhoewel wellicht gespecialiseerde instellingen uit het Verenigd Koninkrijk of Duitsland een deel van die markt zullen trachten te veroveren.

Ook de waaier van verzekeringsprodukten zal wellicht de invloed ondergaan van de eengemaakte Europese markt. Zo is onder meer *Tak 23*, namelijk de levensverzekeringen gekoppeld aan gemeenschappelijke beleggingsfondsen, een formule die in België nog steeds niet is verwezenlijkt, terwijl het een van de basisformules vormt voor verzekeringen in andere landen, zoals het Verenigd Koninkrijk.

B. Mogelijke wijzigingen in prijzen

Op de vraag of de Europese eenmaking zal leiden tot goedkopere of meer renderende diensten en produkten, moet genuanceerd worden geantwoord. Wij stellen immers vast dat de rendabiliteit van de Belgische financiële sector zeer laag is. Aanzienlijke prijsdalingen zijn dan ook uitgesloten. Daartegenover staan economische studies die vooruitzichten projecteren van prijsdalingen tot 10% voor de financiële dienstverlening in Europa.

De situatie van de Belgische financiële sector is zonder twijfel vooral toe te schrijven aan twee belangrijke elementen:

- enerzijds een hoge mate van *overbanking*, namelijk een heel dicht vestigingsnet, dat hoge exploitatiekosten met zich meebrengt;
- anderzijds de traditie van de Belgische financiële sector om in belangrijke mate aan gratis dienstverlening te doen.

Die twee elementen spruiten voort uit de sterk beschermde en gereguleerde situatie van de financiële sector in België, wat geleid heeft tot een concurrentie op het vlak van de serviceverlening, bij vaste prijzen. Zo was het traditioneel in de financiële sector in België gebruikelijk minder aandacht te besteden aan de directe rendabiliteit van welbepaalde diensten, maar de globale cliëntrelatie op lange termijn in aanmerking te nemen, en de commerciële politiek vooral toe te spitsen op marktaandeelen en op cliëntentrouw. Een meer open en gedereguleerde financiële markt zal ertoe leiden dat bepaalde instellingen in België of uit het buitenland een niche-strategie volgen, waardoor ze zich specialiseren in welbepaalde marktsegmenten en in activiteiten met een hoge rendabiliteit.

Het gevolg van die evolutie is dat vooral de meest rendabele activiteiten voor de traditionele financiële instellingen onder concurrentiële druk zullen komen. Die evolutie past in een trend die sinds tientallen jaren in de financiële sector merkbaar is. In de jaren vijftig was 90% van het balanstotaal afkomstig van zogenaamde goedkope *funding*-bronnen zoals zichtgelden en spaardeposito's, terwijl dit aandeel momenteel reeds verminderd is tot minder dan de helft.

In elk geval leidt het verminderen van het belang van de interessantste activiteiten ertoe dat de financiering van een aantal deficitaire diensten moeilijker wordt. Dit zal de noodzaak van tarifiering in de Belgische financiële context accentueren. Voor de financiële instellingen is de centrale vraag of die tarifiering zal leiden tot aanzienlijk hogere inkomsten

of tot een vermindering van de consumptie van financiële diensten, wat de "overcapaciteit" op de Belgische markt nog duidelijker aan het licht zou brengen. Dit is echter een andere problematiek.

Globaal betekent de geschetste evolutie dat prijsdalingen voor bepaalde cliëntensegmenten en diensten ongetwijfeld gepaard zullen gaan met prijsstijgingen voor andere cliëntensegmenten of diensten. De diversiteit inzake prijspolitiek tussen de verschillende instellingen zal dan ook toenemen en het zal voor de cliënt belangrijker worden met kennis van zaken zijn bankinstelling of -instellingen te kiezen. De trend waarbij de particuliere cliënt in toenemende mate aan "shopping" doet en dus verschillende financiële diensten bij verschillende instellingen gebruikt, zal in de toekomst wellicht versterken.

Die trend zal trouwens nog in de hand worden gewerkt doordat buitenlandse instellingen niet de volledige waaier van financiële produkten zullen aanbieden, maar door middel van specialisatie een concurrentieel voordeel voor welbepaalde diensten zullen exploiteren.

C. De fiscaliteit

Met betrekking tot de prijs van financiële dienstverlening moet aandacht besteed worden aan het element fiscaliteit, dat in de financiële sector uitermate belangrijk kan zijn. De grens tussen fiscale optimalisatie of ontwijking en fiscale fraude wordt steeds meer genuanceerd. Ondanks alle inspanningen blijft de fiscaliteit binnen de Europese Gemeenschap een zeer bonte schakering vertonen, die wellicht niet op 1 januari 1993 verdwenen zal zijn. De exploitatie van de resterende fiscale verschillen tussen de lidstaten zal de komende jaren een belangrijk element van het financieel landschap vormen.

Fiscale verschillen kunnen optreden op het niveau van de *gebruiker*, het *produkt* of de *bank*. Ook indien b.v. bij buitenlandse instellingen interessante verzekeringscontracten of interessante hypothecaire leningen afgesloten kunnen worden, blijft de vraag of die contracten in dezelfde mate en op dezelfde eenvoudige wijze van de Belgische fiscale voordelen in hoofde van de *gebruiker* zullen genieten als de Belgische produkten. Dat betekent met andere woorden dat de fiscaliteit in de komende jaren nog steeds een belangrijk protectionistisch element kan blijven voor de financiële sector van het land.

Fiscale verschillen in verband met het *produkt* kunnen ertoe leiden dat sommige produkten vooral in het buitenland interessant zijn. Beursorders b.v. zullen vooral stromen naar centra waar geen of een zeer lage beurstaks van kracht is.

Fiscale verschillen in behandeling van de *banken* en andere reglementaire verschillen kunnen uiteraard leiden tot rendabiliteitsverschillen in de sector en daardoor de prijszettingen beïnvloeden.

Het streven naar fiscale harmonisatie en de Europese eenmaking zullen leiden tot het wijzigen van bepaalde financiële produkten. Zo is het toekomstig statuut van het spaardeposito niet duidelijk en andere recentere produkten, zoals het Belgische pensioensparen, zullen in aanzienlijke mate wijzigingen moeten ondergaan, omdat het naar de geest van de Europese financiële ruimte niet aanvaardbaar is dat de Belgische staat fiscale voordelen biedt aan de beleggers op voorwaarde dat zij voornamelijk in Belgische effecten en waarden beleggen.

D. Invloed van gewijzigde bankstrategieën op de particuliere cliënt

Ten opzichte van de gewijzigde structuur van de Europese kapitaalmarkten zullen de Belgische banken hun strategie moeten aanpassen. Voor de particuliere markt is een belangrijke factor het vertrouwen van de Belgische particuliere cliënten en het zeer dichte agentschappennet. Dit heeft tot gevolg dat wellicht weinig buitenlandse banken geneigd zullen zijn om de nodige investeringen in België te doen om een autonoom, volwaardig contactpuntennet uit te bouwen, tenzij door middel van de overname van een bestaand netwerk. Ook de spitspositie van de Belgische financiële sector inzake elektronisch bankieren is een belangrijke beschermende factor voor het pure *retail*-bankieren.

Buitenlandse banken zullen niet raken aan een groot deel van de traditionele massaprodukten van de financiële instellingen. Zij zullen vooral actief worden in bepaalde niches zoals *private banking*, beleggingsfondsen of bepaalde typen van kredietverlening of verzekeringen. Daarbij zal niet steeds een beroep worden gedaan op traditionele agentschappen, maar zullen allerlei technieken zoals direct marketing aangewend worden.

Anderzijds zal in het kader van een eengemaakte Europese Gemeenschap de behoefte aan internationale dienstverlening voor de particuliere cliënten toenemen en zullen de banken in hun produktenpakket die internationale dimensie moeten inbouwen, door het overnemen van buitenlandse instellingen, door samenwerkingsverdragen of door gezamenlijke initiatieven.

In het agressievere klimaat van de financiële sector neemt de noodzaak van bescherming van de particuliere cliënt toe. Die cliënt is niet onmon-

dig maar is dikwijls niet in staat om belangrijke of interessante elementen te onderscheiden van minder essentiële. Deregulering en een vrije kapitaalmarkt mogen derhalve niet ontaarden in een jungle waar de particuliere cliënt de prooi is van foutieve of onvolledige informatie.

Besluit

Globaal stellen we vast dat het belangrijkste effect van de Europese eenmaking voor de particulieren wellicht niet te vinden is in de feitelijke internationalisatie van de kapitaalmarkten, maar veeleer in de reactie van de Belgische kapitaalmarkt en met name in de snelle deregulering die momenteel wordt gerealiseerd. Die deregulering is grotendeels een gevolg van de Europese eenmakingsbeweging, daar ze ingegeven is door de zorg om de Belgische financiële sector voor te bereiden op de internationalisatie en op een meer concurrentiële omgeving. Elementen zoals de daling van de roerende voorheffing, de liberalisering van de rentevoeten, de liberalisering van bepaalde krediet- of depositoformules, de toelating van nieuwe verzekeringsprodukten, zijn typische voorbeelden van de wijze waarop de Belgische financiële sector en overheid zich voorbereiden op de Europese internationale markt.

Samenvattend kunnen we stellen dat de Belgische particuliere gebruiker van financiële diensten in de loop van de komende jaren geconfronteerd zal worden met een grondig gewijzigd financieel landschap;

- nieuwe produkten, alhoewel dat element niet moet worden overschat;
- grotere prijs- en produktdifferentiatie;
- logischer prijszetting door de banken;
- opkomst van alternatieve distributietechnieken naast het agentschap-pennet;
- intensieve fiscale optimalisatie;
- agressieve marketingtechnieken;
- multi-bankarisatie.

De invloed van de Europese financiële ruimte zal vooral op lange termijn merkbaar worden, doch veel minder op korte termijn.

Tenslotte moeten we erop wijzen dat een van de belangrijkste protectionistische elementen voor een financiële markt, met name het bestaan van een eigen munt met specifieke rentevoeten, voorlopig ongeschonden blijft. De realisatie van de economische en monetaire unie zou daarin verandering moeten brengen. Het is pas op dat ogenblik dat men in alle betekenissen van het woord zal kunnen spreken van een

echte Europese financiële markt en het is op dat ogenblik dat de interne concurrentie tussen de instellingen van de verschillende landen ten volle zal kunnen spelen.

Abstract

*Free Movements of Capital and European Financial Space
Private Customers of Financial Services*

The European directive concerning free movements of capital within the EEC will have a limited impact on the private customer of financial services in Belgium, since Belgium has not known important restrictions of capital movements for many years. The European Financial Space, to be realized by January 1993, will be more important since it will lead to a number of innovative financial products. Furthermore, as a result of increased competition, prices for the most profitable services or clients will drop but at the same time higher tariffs will be applied for other services. During the first period, until a complete harmonization between member states has been achieved, fiscal loopholes will be intensively exploited. It is remarkable that the main consequence of the European Financial Space will probably not be the invasion of the Belgian market by foreign banks or products, but the new dynamics of the Belgian financial market, which is influenced by the general deregulation that is actually being put into practice.