

TRIMESTRIËLE NIEUWSBRIEF

3^{de} KWARTAAL 2024

03/07/2024

Samenvatting

> Prestaties van de indici (%)

> Macro

> Bescherming van de langstlevende echtgenoot

« Met veel plezier bezorgen we u de zomereditie van onze driemaandelijke nieuwsbrief. Hierin zal u ontdekken dat onze vermogensbeheerders nog steeds een voorkeur hebben voor de Amerikaanse markten.

We geven ook een update over de bescherming van overlevende echtgenoten, een belangrijk aandachtspunt voor degenen die aan een vermogensplanningsproces beginnen.

Wij verwelkomen u graag op 17 september voor een nieuwe editie van de Transatlantique Crayer Street Evening. »

De teams van Banque Transatlantique Belgium

► PRESTATIES VAN DE INDICI (%)

Op datum van 30/06/2024	BEL 20	CAC 40	EuroStoxx 50	S&P500 (en \$)	MSCI World (en €)	Nikkei (en ¥)
1 maand	-0,79	-6,42	-1,80	3,47	3,25	2,85
3 maanden	1,08	-8,85	-3,73	3,92	2,94	-1,95
Sinds 01/01/2024	4,84	-0,85	8,24	14,48	14,21	18,28
1 jaar	9,71	1,07	11,25	22,70	20,50	19,27
3 jaren	-5,79	14,93	20,41	27,06	28,79	37,48
5 jaren	9,58	35,03	40,89	85,62	71,30	86,05

Bron: Bloomberg

► MACRO

Het scenario van een zachte landing van de Amerikaanse economie

Het tweede kwartaal verliep redelijk goed voor de financiële markten. De mogelijkheid van volatiele rentevoeten verontrustte beleggers in april, maar de beurstrend werd slechts tijdelijk onderbroken. **De MSCI World euro index bleef stijgen** (van april tot juni +4%) en de rentevoeten vielen terug naar de niveaus van maart (4,3% voor de Amerikaanse 10-jars obligatie en 2,4% voor de Duitse 10-jars).

Nu het scenario van een zachte landing in de Verenigde Staten werkelijkheid wordt, beginnen **beleggers ervan overtuigd te raken dat het inflatierisico geleidelijk achter ons** ligt. De Federal Reserve (Fed) blijft echter voorzichtig in haar monetaire beleid. Ze heeft de Rubicon nog niet durven oversteken. Nadat ze hadden gehoopt op een enorme renteverlaging (zes verwacht voor heel 2024), hebben beleggers hun veel te hooggespannen verwachtingen moeten bijstellen. Hoewel de daling van de inflatie in mei een belangrijke stap in de goede richting was, blijft **de Fed voorzichtig** tot de inflatiecomponenten, die gekoppeld zijn aan de arbeidsmarkt over meerdere opeenvolgende maanden, definitief zijn genormaliseerd.

Verschillen tussen Europa en de Verenigde Staten

De andere centrale banken daarentegen zijn begonnen met het versoepelen van het monetaire beleid. Dit geldt

met name voor de Europese Centrale Bank (ECB) (-25 bp in juni), die van mening is dat de inflatie afneemt in het kielzog van de afnemende loon-prijsspiraal en een omgeving die bedrijven aanmoedigt om hun prijzen niet meer te verhogen (wat deels ten koste gaat van hun marges). Het verschil in monetair beleid tussen de Verenigde Staten en de eurozone - op het eerste gezicht verrassend, omdat de ECB zelden eerder optreedt dan de Fed - heeft ook **geholpen om de euro omlaag te duwen**.

De komende maanden **zullen beleggers daarom blijven uitkijken naar tekenen van een zachte landing** in de Amerikaanse economie, waardoor de Fed de rente eindelijk zou kunnen verlagen (volgens ons mogelijks in september). Wij denken dat de tekenen van vertragende groei een dergelijk scenario geloofwaardiger zullen maken. Toegegeven, het mechanisme werkt langzamer dan we dachten.

BANQUE TRANSATLANTIQUE BELGIUM

Sommige macro-economische gegevens (met name de voorlopende indicatoren in de VS) wijzen soms op een **NO LANDING-scenario**, maar de vertraging in de VS zal de komende maanden waarschijnlijk verergeren naarmate de consumptie vertraagt en de effecten van de begrotingssteun wegebben, waardoor huishoudens gedwongen worden genoeg te nemen met loonstijgingen.

Goede resultaten in technologie

Het macro-economische succes van de Verenigde Staten kan niet los worden gezien van de goede resultaten van hun bedrijven. Voor de markt is het heel duidelijk: de **bedrijfsresultaten voor het eerste kwartaal van 2024 waren veel beter dan verwacht**, met een groei van de winst per aandeel van 8% vergeleken met de 3% die de consensus verwachtte. **De S&P 500 index zette een solide prestatie neer** (+15% sinds het begin van het jaar), aangedreven door de "Magnificent 7". De concentratie van de Amerikaanse markt in een kranse toonaangevende aandelen bereikte zijn hoogtepunt met **Nvidia, waarvan de resultaten tijdens het kwartaal opnieuw positief verrasten**: de winst steeg met 600% op jaarbasis dankzij de vraag naar GPU-chips die worden gebruikt in datacenters voor artificiële intelligentie. Als gevolg hiervan is de aandelenkoers dit jaar met 150% gestegen, nadat hij in 2023 al met 228% was gestegen. **De uitdaging van de hoge waardering blijft echter bestaan**: de concentratie op technologieaandelen die als duur worden beschouwd, mag ons echter niet uit het oog doen verliezen dat de verwachte winstgroei voor dit jaar van de Magnificent 7 met 38% is gestegen, terwijl die van de 493 andere aandelen in de S&P 500 met 5% is gedaald!

Terugkeer van politiek risico

Terwijl we in het tweede kwartaal van 2024 goed macro- en micro-economisch nieuws hadden, zagen we in juni ook een heropleving van het politieke risico. Na India staan de Verenigde Staten op het punt om een intense verkiezingsperiode in te gaan. Naar de Amerikaanse presidents- en parlementsverkiezingen, die gepland staan voor 5 november, wordt nog altijd even

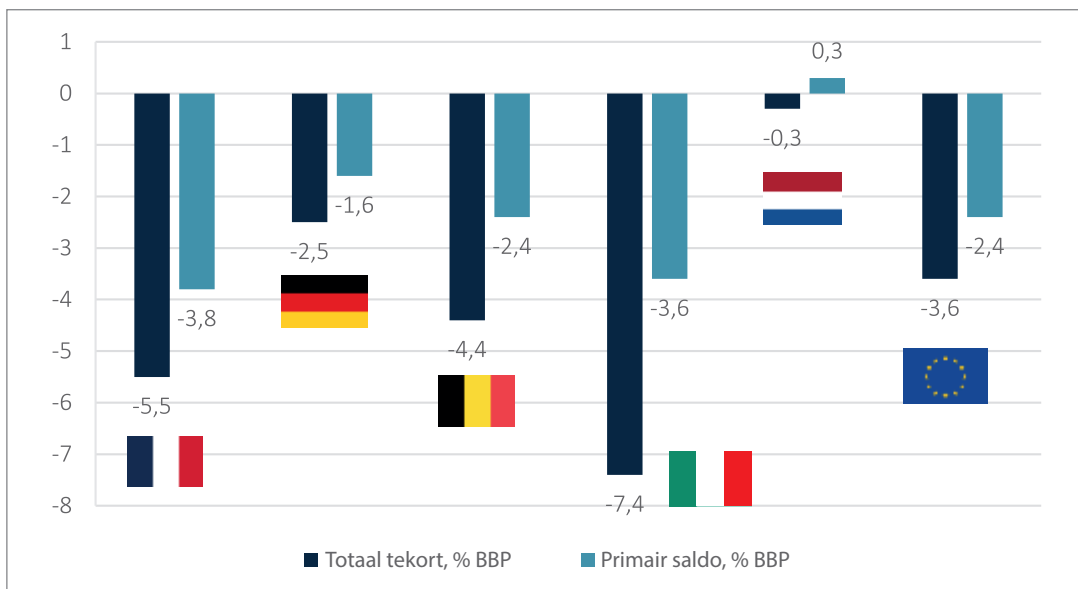
reikhalzend uitgekeken. Dit geldt des te meer omdat de programma's van de twee kandidaten in de running grote gevolgen kunnen hebben voor het Amerikaanse handels- en begrotingsbeleid (we komen hierop terug in onze volgende nieuwsbrief).

Op kortere termijn kwam de politieke verrassing uit Europa. Hoewel de nieuwe samenstelling van het Europees Parlement na de stemming van 10 juni in principe de belangrijkste politieke oriëntaties van de Unie niet in vraag zou moeten stellen, **heeft het nieuws van vervroegde algemene verkiezingen in Frankrijk, en de mogelijkheid van een nieuwe parlementaire meerderheid, een schaduw geworpen over de Franse markten**. De CAC40-index heeft in vijf dagen meer dan 6% verloren en de spread tussen Frankrijk en Duitsland is in dezelfde periode met 30 bp gestegen (tot 75-80 bp op dit moment). De Franse staatsschuld (zie onderstaande tabel), die al ongunstig evolueert, baart beleggers zorgen. Net als andere Europese landen heeft Frankrijk te kampen met een ongunstige schulddynamiek omdat er te weinig inspanningen worden geleverd om het begrotingstekort te dichten. Net als België en Italië is het land getroffen door een 'procedure voor buitensporige tekorten', opgelegd door de Europese Commissie in het kader van het stabiliteits- en groeipact.

Deze politieke onzekerheid verzwakt de Europese economie en weegt op korte termijn op zowel de euro als de Europese aandelenmarkten. Die hadden nochtans geprofiteerd van de economische heropleving sinds eind 2023, dankzij het herstel van de koopkracht van de gezinnen. De opleving was vooral zichtbaar in de dienstensector.

De politieke gebeurtenissen in Frankrijk zullen het economische traject van de zone (dalende inflatie, lagere rentevoeten van de ECB en een licht economisch herstel) waarschijnlijk niet veranderen. Toch zijn we voorzigtiger geworden voor deze regio. **Europa mag dan wel goedkoop zijn, maar zijn cyclische oplevingen zijn vaak geen lang leven beschoren. Door de gebeurtenissen van juni worden we nog sterker overtuigd van Amerikaanse aandelen.**

Begrotingstekort in %
(totaal en primair)



► BESCHERMING VAN DE LANGSTLEVENDE ECHTGENOOT

Een terechte bezorgdheid

De bescherming van de langstlevende echtgenoot¹ is vaak een punt van bezorgdheid van mensen die bezig zijn met hun successieplanning.

Welke erfrechten kent de wet toe aan de langstlevende echtgenoot? Bieden de wettelijke erfregels voldoende bescherming aan de langstlevende echtgenoot? Welke maatregelen kan de erflater treffen om zijn of haar langstlevende echtgenoot beter te beschermen? Welke extra belastingkosten zouden deze maatregelen met zich mee kunnen brengen op het gebied van successierechten?

Het burgerlijk recht dat van toepassing is op de erfopvolging

Het recht dat van toepassing is op de erfopvolging is over het algemeen het recht van het land waar de erflater woonde op het moment van overlijden. De erflater kan echter in zijn testament het recht van het land waarvan hij de nationaliteit heeft, aanwijzen om zijn nalatenschap te regelen.

Datzelfde recht (Belgisch of buitenlands) is van toepassing op de volledige nalatenschap, ongeacht of de tegoeden in kwestie (roerende of onroerende) of het land waar ze zich bevinden.

Het Belgische erfrecht is perfect geschikt voor gehuwde koppels die elkaar willen beschermen. De erfrechtelijke reserve voor kinderen bedraagt slechts 50%, wat een aanzienlijke speelruimte biedt om de echtgenoot te bevoordelen zonder het risico te lopen dat de rechten van erfgenamen in rechte neer gaande lijn worden geschonden.

De erfrechten van de langstlevende echtgenoot

Hoe uitgebreid de erfrechten zijn van de langstlevende echtgenoot, zoals bepaald door de Belgische wet, hangt af van de personen met wie hij of zij samenkomt in de nalatenschap:

- Als de eerstoverledene **nakomelingen** (kinderen, kleinkinderen) nalaat, krijgt de langstlevende het vruchtgebruik van de hele nalatenschap;
- Als de langstlevende samenkomt in de nalatenschap met **ascendenten, broers of zussen, neven of nichten** van de erflater, dan krijgt de langstlevende de volle eigendom van het aandeel van de eerstoverledene in de gezamenlijke of onverdeelde nalatenschap tussen de echtgenoten, evenals het vruchtgebruik van de eigen nalatenschap van de erflater;
- Als de eerstoverledene andere erfgenamen (zoals **ooms of tantes, neven of nichten**) of **geen erfgenamen** nalaat, krijgt zijn of haar echtgenoot de volle eigendom van zijn of haar volledige nalatenschap.

Vruchtgebruik is het recht om de vruchten van eigendom van iemand anders te gebruiken en te ontvangen. Op enkele uitzonderingen na heeft de vruchtgebruiker niet het recht om te beschikken over de goederen die onder het vruchtgebruik vallen. Hij of zij kan ze niet verkopen zonder de toestemming van de blote eigenaar.

Het opvolgend vruchtgebruik van de langstlevende echtgenoot

Wanneer een gehuwde persoon een schenking heeft gedaan met voorbehoud van vruchtgebruik, ontvangt zijn of haar echtgenoot, als hij of zij overleeft, het vruchtgebruik van het geschonken goed.

Stel dat ik een effectenportefeuille schenk aan mijn neven en nichten en mij het vruchtgebruik van het geschonken goed voorbehoud. Dit vruchtgebruik dooft normaal uit bij mijn overlijden, omdat het een lijfrente is. Volgens het erfrecht komt het echter weer boven water ten voordele van mijn echtgenoot, als hij of zij mij overleeft, zonder dat ik hiervoor mijn wil hoeft uit te drukken.

Is een vruchtgebruik ten gunste van de echtgeno(o)t(e) van de schenker onderworpen aan successierechten? Het hangt allemaal af van het Gewest waarin de nalatenschap van de schenker openviel. Terwijl in het Vlaams Gewest successierechten moeten worden betaald, stellen de twee andere Gewesten (Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Waals Gewest) de langstlevende echtgenoot vrij van dit wettelijk opvolgend vruchtgebruik.

Hoe kan u uw echtgenoot beter beschermen?

Als u vindt dat de regels die overlevende echtgenoten beschermen ontoereikend zijn, dan zijn er een aantal manieren om hieraan te verhelpen. Laten we ze eens bekijken.

Schenken tussen echtgenoten

De eenvoudigste oplossing die we kunnen bedenken, is een schenking tussen echtgenoten. Het kan alleen worden gebruikt als het geschonken vermogen deel uitmaakt van het eigen vermogen van de schenker. Het vermogen uit de huwgemeenschap kan daarom niet worden geschonken (aan de echtgenoot).

Volgens de Belgische wet kunnen schenkingen tussen echtgenoten echter zonder motivering worden herroepen. De schenker kan dus op elk moment terugvragen wat hij aan zijn echtgenoot heeft geschonken, zelfs na diens overlijden.

Tenzij de schenking tussen echtgenoten de erfreserve van de kinderen niet aantast (de helft van de nalatenschap), kunnen ze deze moeilijk aanvechten.

¹ De term "langstlevende echtgeno(o)t(e)" verwijst naar de persoon met wie de overledene gehuwd was, exclusief de wettelijk samenwonende partner.

Op voorwaarde dat de schenker niet overlijdt binnen de drie jaar (Vlaanderen en Brussel) of vijf jaar (Wallonië) na de schenking, of dat de schenking geregistreerd werd aan 3 % of 3,3 %, is de echtgenoot vrijgesteld van successierechten op het vermogen dat hem of haar geschonken werd.

Er moet worden opgemerkt dat wederzijdse schenkingen tussen echtgenoten op de zwarte lijst van fiscale misbruiktransacties staan. U kan ze dus het beste vermijden.

De ongelijke verdeling van de huwgemeenschap

Echtgenoten die getrouwd zijn met gemeenschap van goederen kunnen in hun huwelijkscontract een clausule opnemen die meer dan de helft van het gezamenlijk vermogen toekent aan de langstlevende echtgenoot.

De "langst leeft al heeft" clausule wijst de volledige huwgemeenschap toe aan de langstlevende echtgenoot. Onder deze clausule worden de erfrechten van de kinderen van de overledene uitgesteld. Een dergelijke clausule geeft de langstlevende echtgenoot veel bewegingsvrijheid, omdat hij of zij geen toestemming van de kinderen nodig heeft om de goederen van de gemeenschap te verkopen.

Het keuzebeding is een variant van de clausule die de volledige gemeenschap toekent aan de langstlevende. Deze clausule geeft de langstlevende echtgenoot verschillende mogelijkheden om de gemeenschap geheel of gedeeltelijk in handen te krijgen. Bij het overlijden van de eerstoverledene kan de langstlevende kiezen voor de volle eigendom van bepaalde goederen (zoals de gezinswoning) en alleen vruchtgebruik van andere goederen (roerend of onroerend).

Vanuit fiscaal oogpunt geeft elke huwelijksvereenkomst die meer dan de helft van de huwgemeenschap toekent aan de langstlevende echtgenoot aanleiding tot successierechten.

Het beding van aanwas

Het beding van aanwas is een kanscontract onder bezwarende titel waarbij de echtgenoten hun eigen vermogen in onverdeeldheid brengen en overeenkomen dat bij het overlijden van een van hen het deel van de eerstoverledene aan de langstlevende toekomt. Het gevolg van deze clausule is dat de goederen die onder de clausule vallen geen deel uitmaken van de nalatenschap van de eerstoverledene. De overdracht van activa aan de langstlevende vindt dus plaats zonder enig risico op aantasting van de reserve van de kinderen.

Tenzij het beding van aanwas een vermomde schenking tussen echtgenoten is, worden successierechten op de betreffende activa vermeden.

Opgemerkt moet worden dat het beding van aanwas geen betrekking mag hebben op goederen die deel uitmaken van het gemeenschappelijk vermogen van de echtgenoten.

De levensverzekering met ontbinding bij overlijden van de langstlevende

We kunnen de levensverzekeringen, die een steeds populairdere manier zijn om vermogen door te geven, uiteraard niet negeren.

Een echtpaar sluit een levensverzekering af op het hoofd van beide echtgenoten en ten voordele van hun kinderen. Het contract wordt enkel ontbonden bij overlijden van de langstlevende. Het contract bepaalt dat bij het eerste overlijden de langstlevende alle rechten uit het verzekeringscontract kan uitoefenen (recht op afkoop, recht om andere begunstigden aan te wijzen). Deze oplossing voldoet aan de doelstelling om de langstlevende echtgenoot te beschermen.

Is dit dan ook een fiscaalvriendelijke oplossing? Successierechten zijn alleen verschuldigd als de langstlevende het contract afkoopt (en dan alleen over de helft van de afkoop) of als het contract wordt ontbonden; in het laatste geval zijn het de kinderen die successierechten moeten betalen bij het overlijden van de langstlevende, tenzij de verzekering inmiddels aan de kinderen is geschonken.

Als u deze belangrijke kwesties wilt bespreken, aarzel dan niet om contact op te nemen met uw private banker, die een afspraak kan regelen met de verschillende Bank-experts die dergelijke denkoefeningen mee begeleiden. De sleutel tot succesvol plannen is ruim van tevoren beginnen, zodat u alle opties zo rustig mogelijk kunt overwegen.



François Parisis
Estate Planner