

**Schriftelijke reactie op de ‘herziening van box 3’
Commissie Financiën, Tweede Kamer, 6 oktober 2015**

Sijbren Cnossen, Academic Partner CPB en hoogleraar Universiteit van Pretoria; emeritus hoogleraar Erasmus Universiteit Rotterdam en Universiteit van Maastricht; oud-hoogleraar universiteiten van Harvard, New York, Florida en Europa College; oud deputy-division chief, IMF; en oud-inspecteur van 's rijksbelastingen.

1. In een eerdere notitie ten behoeve van het rondetafelgesprek van 24 maart j.l. heb ik reeds mijn reactie neergelegd op de brief van de staatssecretaris van Financiën getiteld ‘Keuzes voor een beter belastingstelsel’. Daarin heb ik betoogd dat box 3 dient te worden omgevormd tot een spaar- en beleggingsbox voor reëel genoten vermogensopbrengsten, met inbegrip van vermogenswinsten. Tevens heb ik aangegeven dat box 3 niet verbeterd kan worden zonder het kapitaalinkomen in de boxen 1 en 2 in de beschouwing te betrekken. Het einddoel zou een duale inkomsten- en vennootschapsbelasting moeten zijn met een gematigd uniform tarief op alle kapitaalinkomen van 25%. In grote trekken is zo'n belasting al te vinden in 14 EU-lidstaten. Ik heb de notitie verwerkt in een column die verschenen is in *Weekblad Fiscaal Recht* (zie aanhechting).
2. Bas Jacobs heeft box 3 gekwalificeerd als een internationaal fiscaal curiosum dat in 2001 is ingevoerd met onder meer het argument dat de bestaande belastingarbitrage, waarbij belaste vermogensopbrengsten werden omgezet in onbelaste vermogenswinsten, zo omvangrijk was dat niet meer van een effectieve heffing kon worden gesproken. De oplossing werd toen **niet** gezocht in een verbreding van de heffingsgrondslag voor vermogensopbrengsten die de belastingarbitrage grotendeels zou hebben geëlimineerd (zoals andere landen hebben gedaan), maar in de *de facto* afschaffing van de inkomstenbelasting op dividend, rente en huur onder gelijktijdige verhoging van de vermogensbelasting. In geen enkel mij bekend land – en ik ken er aantal – heb ik een dergelijk stelsel aangetroffen. Box 3 is te vergelijken met een loonbelasting op basis van het aantal uren maal een gemiddeld uurloon in plaats van het werkelijk genoten loon (wij hebben box 2 met een soortgelijk curiosum opgezaald). Welk weldenkend mens zou zo'n belasting willen heffen?
3. Een belasting op reëel genoten vermogensopbrengsten kan niet zonder een vermogenswinst c.q. –aanwascomponent. Bijna alle Europese landen hebben een vermogenswinstbelasting, zoals uit de bijgevoegde tabel blijkt. Zonder vermogenswinstbelasting bevindt Nederland zich met zijn Beneluxpartners in het illustere gezelschap van landen als Croatia, Bulgarije, Cyprus, Griekenland en Malta – echt landen om fiscaal een voorbeeld aan te nemen!
4. Doorgaans worden twee bezwaren tegen een vermogenswinstbelasting ingebracht: (a) zij zou besparingen en investeringen ontmoedigen en daarmee de economische groei afremmen; en (2) zij zou te ingewikkeld zijn voor de belastingdienst.

5. In bijgaand ESB-artikel uit 1997 betoog ik dat het effect van een vermogenswinstbelasting door de daling van de netto-beloningsvoet op het particuliere spaarvolume in honderdsten van één procent moet worden gemeten, voornamelijk omdat vermogenswinsten slechts een fractie zijn van het totale rendement op een investering. Verder zijn de meeste besparingen gedwongen (geen effect) en zou een vermogenswinstbelasting een gunstig effect op de nationale besparingen hebben omdat het begrotingstekort kleiner zou worden. Het effect op binnenlandse particuliere investeringen is ook verwaarloosbaar.
6. Tenslotte het argument dat een belasting op reële vermogensopbrengsten niet uitvoerbaar is, omdat de belastingdienst nu (en in de nabije toekomst) niet in staat is de noodzakelijke gegevens bij wijze van voorinvulling in de belastingaangifte op te nemen. Dat begrijp ik niet. Waarom kunnen belastingplichtigen niet zelf aangifte doen op basis van de door hun vermogensbeheerders aangeleverde data? Om Jan Nelissen in *Me Judice* van 13 juli j.l. te citeren: “De kleinste beleggingsportefeuillebeheerder is in staat voor elke klant op elk moment van de dag via internet een opgave te doen van gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van de portefeuille”. En voegt hij daaraan toe: “Dat geldt ook voor spaartegoeden en voor onroerend goed zal voor de boekhouding toch ook minimaal jaarlijks een schatting van de waarde plaats dienen te vinden”. De belastingdienst kan die aangiften dan steekproefsgewijs controleren. Ook ondernemers krijgen geen vooringevulde aangifte. Waarom dient die dan wel aan vermogensbezitters (een relatief klein aantal – afhankelijk van de basisvrijstelling – dat deskundig advies kan aantrekken) te worden uitgereikt?
7. Tenslotte herhaal ik mijn aanbeveling de voorgestelde differentiatie van de rendementsheffing niet in te voeren, maar met spoed een studie te ondernemen naar een meer evenwichtige belasting van kapitaalinkomen met aandacht voor wat in andere landen gebruikelijk is. Zo’n studie kan in een half jaar uitgebracht worden om in het volgende halfjaar van handen en voeten te worden voorzien. Alleen de wil ontbreekt nog.

EEN NEGENDE DENKRICHTING VOOR STAATSSECRETARIS WIEBES

SIJBREN CNOSSEN¹

Vorig jaar september stuurde staatssecretaris Eric Wiebes een lange brief, getiteld 'Keuzes voor een beter belastingstelsel', naar de Tweede Kamer waarin hij acht denkrichtingen ontvouwde over toekomstig fiscaal beleid. In maart van dit jaar organiseerde de vaste commissie voor Financiën vervolgens een openbare hoorzitting waarin met verschillende experts over de brief van gedachten werd gewisseld. Daarin bleek duidelijk dat de fiscale behandeling van kapitaalinkomen de toets van de kritiek niet kan doorstaan. Het oprekken van de spaarvrijstelling of het verlagen van het forfaitaire rendement is bij lange na niet voldoende om de tekortkomingen op te heffen. Wiebes zou er daarom goed aan doen een negende denkrichting aan zijn brief toe te voegen waarin een rechtvaardiger belasting van kapitaalinkomen wordt geschetst.

Wat is het geval? Spaarders moeten nu over meer dan € 21.000 vermogen 30% inkomstenbelasting (IB) betalen berekend over een fictief rendement van 4%, hoewel de rente van de bank hooguit 1,1% bedraagt. Dat is een effectief tarief van 90%. Als ook nog rekening wordt gehouden met inflatie – een stiekeme belasting – dan wordt de opbrengst meer dan volledig wegbelast. Je zou dat een vorm van fiscale onteigening kunnen noemen die vooral middengroepen treft. In schril contrast daarmee worden vermogenswinsten, die vooral ten goede komen aan hogere inkomensgroepen, niet of nauwelijks belast. Een ander voorbeeld is dat van iemand die een pand met een WOZ-waarde van € 450.000 verhuurt voor € 60.000 per jaar. Daarover is hij via box 3 € 5.400 IB verschuldigd, oftewel 9% van de huur. Het laagste tarief van de IB op arbeidsinkomen bedraagt 36,5%!

Met de gelijke belasting van het gelijke is het niet veel beter gesteld in de ondernemings sfeer. Een open vennootschap betaalt 25% belasting (Vpb) over haar winst. Dat is ook het tarief voor een besloten vennootschap met een directeur-grotaandeelhouder (dga). Doorgaans bestaat de "BV-winst" van een dga echter voor het grootste deel uit de arbeidsbeloning van de directeur die, na aftrek van een fictief loon (minimaal € 44.000 – een lachertje in dga-kringen) ook aan het lage Vpb-tarief is onderworpen en niet aan het progressieve IB-tarief. Een zelfstandige ondernemer betaalt veel meer, namelijk 52% over zijn laatstverdiende euro als hij netto meer dan € 57.600 verdient (nadat rekening is gehouden met de MKB-vrijstelling) en dat geldt ook voor het rendement dat hij behaalt op het in eigen onderneming belegde vermogen. Wederom is een gelijke behandeling ver te zoeken. Een fundamentele weef fout in de NV-sfeer is verder de dubbele belasting van (de opbrengst van) eigen vermogen dat door de Vpb wordt getroffen, maar ook nog eens in box 3 wordt belast, terwijl de kosten (rente) van vreemd vermogen aftrekbaar zijn op vennootschapsniveau en de waarde van de onderliggende schuld alleen in box 3 met IB wordt belast.

Nergens in de westerse wereld vinden we een dergelijke lappendeken van uiteenlopende effectieve tarieven op kapitaalinkomen. Het is zaak dat Nederland weer de werkelijke opbrengsten gaat belasten, zoals ook andere landen doen. Dat zou als volgt uitgewerkt kunnen worden.

- Box 3 wordt omgevormd tot een spaar- en beleggingsbox voor werkelijk genoten vermogensopbrengsten die tegen een gematigd uniform tarief van 25% (gelijk aan het Vpb-tarief) worden belast.
- Rente (en royalty's) worden onderworpen aan een finale voorheffing van 25% (zoals het geval is in de meeste Europese landen) en vrijgesteld bij de ontvanger.
- De dividendbelasting wordt omgezet in een finale voorheffing van 15% (ook dat doen de meeste Europese landen) en vrijgesteld bij de aandeelhouder (de dividendbelasting fungeert dan als een belasting op bovennormale winsten, zoals in principe in Noorwegen het geval is).

¹ Academic Partner CPB en hoogleraar Universiteit van Pretoria; emeritus hoogleraar Erasmus Universiteit Rotterdam en Universiteit van Maastricht.



- Vermogenswinsten op courant verhandelbare aandelen worden jaarlijks op aanwasbasis belast naar 15% (door dit lagere tarief wordt bij benadering rekening gehouden met de ingehouden winst waarover reeds Vpb is geheven). De aan verliezen toe te rekenen belasting wordt uitgekeerd of verrekend met de IB over andere vermogensopbrengsten of over arbeid. Box 3 levert nu al de gegevens om deze vermogensaanwasbelasting in praktijk te brengen.
- Vermogenswinsten op incurante aandelen worden bij realisatie belast naar 15% waarbij rente in rekening wordt gebracht over de uitgestelde belasting vanaf het tijdstip dat de winsten zijn gerijpt; de aan verliezen toe te rekenen belasting wordt met rente uitgekeerd. Met inflatie wordt rekening gehouden indien die hoger is dan 3%.
- Vermogenswinsten op andere effecten en op privé-onroerende zaken worden op dezelfde manier belast tegen een tarief van 25%.
- Vermogenswinsten op roerende zaken worden bij realisatie belast waarbij een ruime vrijstelling in acht wordt genomen.
- Vermogenswinst op de eigen woning kan worden doorgeschoven naar een volgende woning tot het bedrag van de aanschafprijs van die woning.
- Voor alle vermogensaanwas geldt fictieve realisatie bij overlijden waarbij over de uitgestelde belasting rente in rekening wordt gebracht; ook dan wordt met inflatie rekening gehouden.
- De winst van zelfstandige ondernemers en directeuren-grootaandeelhouders wordt elk jaar gesplitst in een arbeidsdeel en een kapitaaldeel. Het kapitaaldeel wordt berekend als het product van een forfaitair rendement en de boekwaarde van het eigen vermogen. De resterende winst wordt aangemerkt als arbeidsinkomen. Het kapitaaldeel wordt tegen 25% belast in de beleggingsbox, het arbeidsdeel progressief in box 1. Box 2 wordt opgeheven.

Zo ontstaat een duale inkomsten- en vennootschapsbelasting waarbij alle kapitaalinkomen eenmalig naar 25% wordt belast, aangevuld met een belasting over overwinst. In grote trekken is deze belasting in vele EU-lidstaten terug te vinden. De Noorse duale inkomstenbelasting is het meest consistent en transparant uitgewerkt, maar Duitsland gaat ook een eind in dezelfde richting met zijn Kapitalertragsteuer. Het gematigde, uniforme tarief stoot internationale investeringen niet af, minimaliseert belastingarbitrage en verstoort nauwelijks de keuze van de vorm waarin de onderneming wordt gedreven.

De brief van de staatssecretarissen en de rapporten van de commissies Van Dijkhuizen en Van Weeghel bevatten behartigenswaardige voorstellen voor een verbetering van het Nederlandse belastingstelsel, maar geen van de geschriften ontwikkelt een coherente visie op de belasting van kapitaalinkomen. Andere landen hebben dat wel gedaan. De *Mirrlees Review* in Engeland is daarvan misschien wel het bekendste voorbeeld. Een meer op best practice gericht rapport is in Australië (zie de *Henry Review*) uitgebracht (aan beide rapporten heb ik meegewerkt). En Scandinavische landen stellen hun belastingstelsel periodiek bij in het licht van veranderde inzichten en omstandigheden. Het zou aan te bevelen zijn als Nederland ook eens fundamenteel over zijn belastingstelsel zou gaan nadenken. Een dergelijk *Dutch Review*, waarbij ook aandacht wordt besteed aan andere belastingen, het premiestelsel, internationale implicaties, en dat doorgerekend wordt op zijn effecten op de werkgelegenheid en de economische groei zou over anderhalf tot twee jaar moeten kunnen worden uitgebracht.

Table 2. European Union: Corporation Taxes (CTs) and Individual Income Taxes (PTs) on Corporate Source Income in 2015 (rates in %; *= final)

CT-PT system	CT rate ^a	CT ratio	PT on dividends			PT on capital gains ^b	Withholding taxes		Top PT rate on other income
			Shareholder level	Withholding ^c	CT+PT		Interest	Royalties	
Double taxation									
Croatia	20	2.0	Double tax	12	52	—	40*	25*	40
Denmark	23.5	3.0	Double tax	27	65.6	27/42	—	—	51.7
Ireland	12.5	2.4	Double tax	20	47.5	33	20	20	40
Lithuania	15	1.3	Double tax	15	27.7	15	15	15	15
Spain	30	2.2	Double tax	21	63.7	21	21	21	48.1
Imputation system									
Malta	35	6.3	³⁵ / ₆₅ tax credit	—	47.2	—	—	—	35
UK	20	2.9	¹ / ₉ tax credit	—	54.8	18/28	20	20	45
Dual income tax									
Finland	20	2.2	15% exempt	25	41.8	30/32	30*	30	50.2
Sweden	22	2.9	30	30	53.4	30	30	—	54.4
Final withholding									
Austria	25	2.4	Exempt	25*	43.7	25*	25*	—	50
Bulgaria	10	2.1	Exempt	5*	14.7	—	8*	10	10
Cyprus ^d	12.5	6.3	Exempt	17*	27.4	—	30*	—	35
Czech Republic	19	3.3	Exempt	15*	31.7	19	15*	—	19
Germany	30.2	2.7	Exempt	26.4*	48.6	26.4	26.4*	—	49.7
Greece	26	1.1	Exempt	10*	33.4	—	15*	20*	42
Hungary	20.6	1.4	Exempt	16*	32	16	16*	—	16
Latvia	15	1.6	Exempt	10*	23.5	15	10*	14.4-20.4	23
Poland	19	2.1	Exempt	19*	34.4	19	19*	18	32
Portugal	29.5	2.8	Exempt	28*	49.2	28	28*	16.5	53
Romania	16	2.2	Exempt	16*	29.4	16	16*	—	16
Slovak Republic	22	2.6	Exempt	19*	36.8	19/25	19*	—	25
Slovenia	17	1.3	Exempt	25*	37.7	25	25*	25*	50
Partial exemption									
France ^e	38	2.3	40% exempt	36.5	54.7	31.5	39.5	31.5	45
Luxembourg	29.2	5.3	50% exempt	15	51	—	10*	—	43.6
Netherlands	25	2.1	Exempt	15	25	—	—	—	52
ACE system^f									
Belgium	33.99 ^l	3.1	Exempt	25*	50.5	—	25*	25*	57.2
Italy (new equity)	31.4	2.8	Exempt	26*	49.2	26	26	—	45.6
No CT									
Estonia	—	1.4	20	20*	20	20	10	10	20

EU-averages

Source: Author's compilation from International Bureau for Fiscal Documentation, Microsoft Internet Explorer, *Europe - Corporate Taxation and Europe - Individual Taxation*, accessed 13 October 2014; PriceWaterhouseCoopers, *Worldwide Tax Summaries*, Corporate Taxes 2014/15; and Harding (2013). Data are from secondary sources and may not always be accurate or complete.

^a CT rates include (i) surtaxes in Portugal (3/5/7%; 1.5%), (ii) surcharges in Belgium (3%; 7.25%), Czech Republic (7%), France (3.3%; 10.7%), Denmark (5%), Germany (5.5%), Luxembourg (7%), (3%, 5%, 7.5%), and Spain (7%; 0.75%–0.01%, deductible from profits), and (iii) local taxes in Denmark (23.8% in Copenhagen), Finland (18.5% in Helsinki), Germany (effectively, 14.35% in Berlin), Hungary (2%), Luxembourg (6.75% in Luxembourg City), and Italy (0.7%–3.3%; 0.9%). Lower or graduated CT rates apply to lower amounts of profits or to small businesses in Belgium, France, Hungary, Luxembourg, the Netherlands, Portugal, Romania, Spain, and the UK. Minimum taxes are levied in Austria (creditable against the final CT), France, Hungary, Lithuania, Italy, Luxembourg, Romania, and Slovakia.

^b PT rates shown are for long-term capital gains. In the Czech Republic, France, Lithuania, and Slovenia, a (vanishing) capital gains tax applies to shares held more than 5 years. Several Member states tax short-term (speculative) gains on shares held less than one year as business income or at higher (effective) PT rates. Various Member states exempt small amounts of capital gains or tax them at a lower rate. Generally, capital gains are not adjusted for inflation. In addition, individual net wealth taxes are levied in Bulgaria (0.4–0.8%), France (0.55–1.8%) and the Netherlands (1.2%; called presumptive income tax). In Luxembourg, corporations are subject to a 0.5% net wealth tax.

^c The final PT withholding tax is optional in Austria, Belgium, Germany, and Portugal.

^d In Cyprus, the dividend withholding tax of 17% is called defense contribution, which is also levied on interest and royalties; further, 70% of profits are deemed to be distributed.

^e France imposes a 3% additional tax on dividend distributions.

^f In Belgium and Italy, taxable profits are reduced by an allowance for corporate equity (ACE of 2.63% (3.13% for SMEs) and 5.4% (new equity only)), respectively.

Economische aspecten van een vermogenswinstbelasting

S. Cnossen*

Vele landen kennen een vermogenswinstbelasting, en ook de Nederlandse politiek lijkt ervoor te voelen. Tegenstanders stellen vaak dat een vermogenswinstbelasting negatieve gevolgen heeft voor de besparingen en investeringen, en daarmee de economische groei zal afremmen. Deze vrees is onterecht.

Wie kiest voor inkomen als maatstaf van belastingheffing, ontkomt er niet aan om ook vermogenswinsten te belasten. De economische beschikkingmacht dankzij de waardestijging van vermogen verschilt niet van die van inkomsten zoals dividend, rente of huur. In beginsel doet het er ook niet toe of de winst wordt gerealiseerd of niet. De economische positie van iemand die een aandeel met winst verkoopt verschilt niet van de positie van iemand anders die de waardestijging niet verzilvert, maar als het ware herbelegt in hetzelfde aandeel. In de praktijk wordt vermogenswinst echter pas belast als zij wordt gerealiseerd¹.

Toch kent Nederland geen vermogenswinstbelasting. In dit artikel worden de argumenten voor zo'n belasting besproken. Ook wordt gekeken naar de vormgeving van de vermogenswinstbelasting in andere landen van de EU en in de VS. Geconcludeerd wordt dat de bezwaren tegen een vermogenswinstbelasting niet terecht zijn.

Economische effecten

Vermogenswinst is het verschil tussen de vervreemdings- en verkrijgingsprijs van een vermogensbestanddeel, nadat de verkrijgingsprijs is verhoogd met aankoop- en verbeteringskosten, en verminderd met eventuele afschrijvingen die ten laste van het inkomen zijn gebracht. Tevens dient de winst te worden gecorrigeerd voor waardevermeerderingen die aan een stijging van het algemene prijspeil (inflatie) moeten worden toegeschreven. Alleen de reële winst behoort te worden belast en verliezen moeten kunnen worden gecompenseerd. Door een onderneming gemaakte vermogenswinsten worden reeds belast. Dit artikel gaat daarom uitsluitend over in de privé-sfeer genoten vermogenswinsten op aandelen, (on)roerende zaken en andere bezittingen, die in Nederland niet worden belast.

Gezien de politieke steun, bestaat er kennelijk brede overeenstemming dat een vermogenswinstcomponent het rechtvaardigheidsgehalte van de inkomstenbelasting zal verhogen. Met name de effec-

tieve progressie zal toenemen. Tegenstanders van een vermogenswinstbelasting richten hun pijlen voornamelijk op de veronderstelde negatieve economische effecten. Zij betogen dat zo'n belasting remmend zal werken op de binnenlandse besparingen en investeringen, kortom op de economische groei².

Spaar- en investeringsvolume

Evenals andere belastingen op kapitaalinkomen verlaagt een vermogenswinstbelasting de netto beloningsvoet (na belasting) van particuliere besparingen. In theorie kan dit twee effecten hebben. Door het inkomenseffect zullen mensen meer gaan sparen om een beoogd vermogensdoel (bijvoorbeeld een eigen huis) toch te bereiken. Door het substitutie-effect daarentegen zullen zij minder gaan sparen, omdat toekomstige consumptie relatief duurder wordt. De meeste economen zijn van mening dat het substitutieeffect overheerst. Door een verlaging van de netto beloningsvoet zal het volume van de besparingen kleiner worden. Maar dat effect is zeer gering³. Doorberekend in termen van economische groei zou het effect in honderdsten van één procent

* Hoogleraar fiscale economie, Erasmus Universiteit Rotterdam. Met dank aan Lans Bovenberg voor commentaar.

1. Merk op dat het realisatiebeginsel uitstel van betaling betekent, en dus een lagere belasting op vermogenswinsten. Het effectieve tarief op de winst van een vermogensbestanddeel dat per jaar 10% in waarde is toegenomen en dat na tien jaar wordt verkocht, bedraagt slechts 45% van het wettelijke tarief bij een disconteringsvoet van 12%.

2. Voor de economische effecten van een vermogenswinstbelasting, zie G.E. Auten en J.J. Cordes, Policy watch: cutting capital gains taxes, *Journal of Economic Perspectives*, 5/1, 1991, blz. 181-192. Zie eveneens J.G. Gravelle en L.B. Lindsey, Capital gains, *Tax Notes*, 25 januari 1988, blz. 115-122.

3. Over de interestelasticiteit van besparingen is weinig empirisch materiaal voorhanden. In een bekende, zij het omstreden studie, schatte M. Boskin dat een 10%-verhoging (van bijvoorbeeld 3% naar 3,3%) van de rente, de besparingen met ongeveer 4% (van bijvoorbeeld 5% naar 5,2%) zou doen toenemen. Niemand heeft zijn resultaten echter kunnen narekenen. Zie M.J. Boskin, Taxation, saving, and the rate of interest, *Journal of Political Economy*, april 1978, blz. S3-S27.

moeten worden gezocht. Dat komt hoofdzakelijk omdat vermogenswinsten slechts een fractie zijn van het totale rendement op een investering en omdat het effectieve tarief van een vermogenswinstbelasting erg laag is vanwege allerlei doorschuif- en andere faciliteiten. Voorts zijn de meeste besparingen, zoals pensioenpremies, gedwongen besparingen. Tenslotte dient te worden overwogen dat een vermogenswinstbelasting een gunstig effect op de nationale besparingen zal hebben, omdat het begrotingsstekort mutatis mutandis kleiner zou worden.

Ten behoeve van de analyse van het effect op de binnenlandse particuliere investeringen dient te worden uitgegaan van het feit dat deze gelijk zijn aan het verschil tussen de binnenlandse particuliere besparingen, enerzijds, en de som van de netto kapitaaluitvoer (gemeten als het verschil tussen uitvoer en invoer) en het begrotingstekort, anderzijds. Een belasting, die vermogenswinsten van ingezetenen, waar ook ter wereld gemaakt, zou belasten, zal de binnenlandse investeringen alleen kunnen drukken als het aanbod van particuliere besparingen vermindert (niet erg waarschijnlijk, zoals boven betoogd) of de kapitaaluitvoer groter wordt. Dat laatste is niet aannemelijk. Immers, een daling van de particuliere besparingen, hoe gering ook, en van de daarmee gefinancierde binnenlandse investeringen zal het rendement op die investeringen doen stijgen. Daardoor zullen buitenlandse investeringen worden aangetrokken⁴. Om andere redenen is dat misschien niet aantrekkelijk, maar het negatieve effect op de investeringen zal er wel door worden getemperd.

Samenstelling van beleggingen en investeringen
Meer aandacht verdienen de effecten van een vermogenswinstbelasting op de samenstelling van beleggingen en investeringen. Zo ontmoedigt de belasting de verkoop van vermogensbestanddelen die in waarde zijn gestegen, ook als een hoger rendement zou kunnen worden behaald met een alternatieve aanwending.

Dit 'blokkerings-effect' heeft twee kanten. Doordat de overheid partner wordt in vermogenswinsten, zal de realisatie daarvan worden uitgesteld. Omdat zij bij een adequate compensatieregeling echter ook 'meebetaalt' aan vermogensverliezen zullen deze eerder worden gerealiseerd dan zonder een vermogenswinstbelasting het geval zou zijn geweest. Uitgaande van economische groei, zal het effect van uitstel van winstneming domineren. Met andere woorden, er zal sprake zijn van een positief netto blokkerings-effect⁵.

Voor individuele vermogensobjecten zal de grootte van het blokkerings-effect afhangen van de samenstelling van het rendement van de belegging. Bij sommige beleggingen, zoals aandelen, is de vermogenswinst als percentage van het totale rendement groter dan het dividend dat wordt genoten. Bij andere beleggingen, zoals onroerende zaken, zal de verhouding in het algemeen andersom liggen. Daar komt nog bij dat over (verhuurde) onroerende zaken kan worden afgeschreven. Winstrealisatie impliceert dan hogere afschrijvingen voor de koper, zodanig dat in sommige gevallen, evenals bij ver-

liezen, van een deblokkerings-effect sprake zal zijn. Wat hiervan ook zij, het blokkerings-effect zal in het algemeen groter zijn voor aandelen dan voor andere vermogensbestanddelen.

Er is nog een reden waarom het effect van een vermogenswinstbelasting op aandelen de aandacht verdient. Analooq aan de fiscale behandeling van uitgedeelde winst in ons stelsel van vennootschapsbelasting, wordt ingehouden winst dubbel belast onder een vermogenswinstbelasting. Immers de ingehouden winst zal tot een overeenkomstige stijging van de waarde van het aandeel leiden. Bij realisatie wordt die stijging belast, hoewel daarover eerder reeds een aan de inkomstenbelasting equivalente vennootschapsbelasting is geheven. Als de dubbele belasting van uitgedeelde winst zou worden opgeheven, zal de dubbele belasting van ingehouden winst excessieve uitdeling kunnen bevorderen. De enig juiste methode, toegepast in Noorwegen, om voor deze dubbele belasting te corrigeren, is aandeelhouders toe te staan de verkrijgingsprijs van hun aandelen te verhogen met de ingehouden winst-na-vennootschapsbelasting, die daaraan kan worden toegerekend, c.q. te verlagen met een geleden verlies.

Groeikapitaal

Ook wordt wel beweerd dat een vermogenswinstbelasting beleggingen in 'venture capital'-ondernemingen afremt. Deze 'groeivennootschappen', die speerpunten van economische groei en werkgelegenheid vormen, hebben niet gemakkelijk toegang tot de kapitaalmarkt of tot hoogwaardig management talent en zullen geen dividend willen uitkeren.

Deze verstoringen c.q. impliciete belastingen zouden gecompenseerd kunnen worden, zo wordt soms geredeneerd, door vermogenswinsten op aandelen onbelast te laten. Zodoende zouden kapitaal en managers (middels opties) gemakkelijker kunnen worden aangetrokken. Het argument snijdt weinig hout. Ten eerste dienen ook groeivennootschappen niet op hun bijdrage aan de economische groei of de werkgelegenheid te worden beoordeeld, maar op het feit of het verwachte rendement op hun investeringen aan de marge groter of kleiner is dan op andere investeringen. Dat is bepalend voor de extra welvaart. Ten tweede komt veel groeikapitaal, waarvan de omvang overigens relatief gering is, uit niet-belaste bronnen, zoals institutionele en buitenlandse beleggers, die niet door een vermogenswinstbelasting zouden worden getroffen. En ten slotte zijn er geen aanwijzingen dat het niet belasten van privé-vermo-

4. Ook hier gaat het om verwaarloosbare effecten. Voor een diepgaande analyse, zie Congressional Budget Office, *Effects of lower capital gains taxes on economic growth*, augustus 1990, samengevat in *Tax Notes*, 1 oktober 1990, blz. 105-118. Zie tevens H.J. Aaron, *The capital gains tax cut mystery*, *Tax Notes*, 9 maart 1992.

5. Voor studies over de grootte van het blokkerings-effect in de Verenigde Staten, zie J. Slemrod en M.S. Feldstein, *The lock-in effect of the capital gains tax: some time-series evidence*, *Tax Notes*, 7 augustus 1978, blz. 134-135 en D.W. Kiefer, *Lock-in effect with a simple model of corporate stock trading*, *National Tax Journal*, 43/1, maart 1990, blz. 75-94.

Vermogenswinstbelasting in Europa en de VS

Vele landen kennen een vermogenswinstbelasting, waaronder negen van de vijftien EU-landen. De heffingsgrondslagen bestaan hoofdzakelijk uit winsten op aandelen en onroerende zaken. De winst op de eigen woning die tot hoofdverblijf dient, wordt in het algemeen vrijgesteld. Belegging in de eigen woning kan worden gezien als een oudedagsvoorziening en belastingheffing zou de arbeidsmobiliteit kunnen belemmeren. De winst op juwelen, antiek en kunstvoorwerpen wordt doorgaans wel belast (in belangrijke mate een belasting op eerlijkheid). Winst op meubilair, auto's en huishoudelijke apparatuur daarentegen wordt veelal vrijgesteld. Tijdens het leven geaccumuleerde maar niet gerealiseer-

de winst is doorgaans voorgoed vrijgesteld, omdat erfgenenamen de (lagere) successiewaarde als verkrijgingsprijs mogen beschouwen. Gemiddeld de helft van alle vermogenswinsten vererft.

Bij elkaar genomen betekent dit dat het effectieve tarief van de meeste vermogenswinstbelastingen, als percentage van een alomvattende grondslag, zeker niet boven de 10% uitkomt. De opbrengst van de vermogenswinstbelasting, als percentage van de totale belastingopbrengst of van het nationaal inkomen, is derhalve gering. In de Verenigde Staten, bijvoorbeeld, bedraagt zij gemiddeld 5% van de opbrengst van de inkomstenbelasting, ofte wel 0,5% van het nationaal inkomen.

	Effecten		Onroerende zaken			levens- verz.	vreemde valuta	roerende zaken		Tarieven vrij- gesteld	Fictieve real. (top) tarief	over- lijden	schen- king
	aand- delen	obli- gaties	hoofd- verbl.	2e woning	overig			meubi- lair enz.	juwelen/ kunst				
Denemarken	B ¹	B ²	NB	NB	B ³	NB	NB	NB	NB	-	ib(61)	UB	B
Finland	B ⁴	B	NB	B	B	NB	NB	B	B	FM 30.000	28	NB	NB
Noorwegen	B ⁵	NB	NB	NB	B	B	B	NB	NB	-	28	NB	NB
Zweden	B	B	B ⁶	B ⁷	B	B	B	B ⁸	B ⁸	SK 30.000	30	UB	UB
Ierland	B ⁹	B ¹⁰	NB ¹¹	B	B	NB	B	NB	B	Ir£.2.000	40	NB	B
Ver. Koninkrijk	B ¹²	B	NB	B	B	NB	B	NB	B	£.6.300	ib(40)	NB	UB
Frankrijk	B ¹³	B	NB	B ¹⁴	B ¹⁴	NB	B	NB	B ¹⁵	FF 20.000	Var.	NB	NB
Luxemburg	B	B	NB	B	B	NB	NB	B	B	LF 2 milj. ¹⁶	1/2 ib ¹⁷	UB ¹⁸	UB
Portugal	B ¹⁹	NB	NB ²⁰	NB ²¹	B ²¹	NB	NB	NB	NB	-	ib(40)	NB	NB
Spanje	B ²²	NB	B ²³	B ²⁴	B ²⁴	B	B	B	B	Geen	ib ²⁵	NB	B
Ver. Staten	B	B	B ²⁶	B	B	NB	NB	B	B	Geen	ib	NB	UB

B= belast; NB= niet belast; UB= uitstel van belastingheffing; ib= inkomstenbelasting

1. Winsten op ter beurze genoteerde aandelen die 3 jaar of langer eigendom zijn geweest worden belast tegen 25/40%. Het ib-tarief is van toepassing indien de winst wordt behaald op aandelen in vennootschappen in lage-tarief landen, met geleend geld zijn gefinancierd of zijn ingekocht door de vennootschap die de aandelen heeft uitgegeven.
2. Winsten op obligaties worden niet belast indien een bepaalde minimum rente (thans 6%) wordt vergoed, tenzij de obligaties met geleend geld zijn gefinancierd.
3. Na 3 jaar wordt de winst verminderd met 5% voor elk additioneel jaar dat de onroerende zaak eigendom is met een maximum van 30% na 9 jaar. De verkrijgingsprijs wordt verhoogd met DK 10.000 per jaar.
4. De verkrijgingsprijs wordt geacht ten minste 30% van de verkoopprijs te zijn (50% indien de verkrijging voor 1989 plaatsvond).
5. De verkrijgingsprijs wordt elk jaar verhoogd met de toe te rekenen ingehouden winst na vennootschapsbelasting.
6. De winst op het hoofdverblijf kan worden afgeboekt op de aankoopprijs van een vervangende woning.
7. De winst wordt voor de helft belast.
8. De winst wordt gesteld op het lagere bedrag van de feitelijke winst of 25% van de verkoopprijs.
9. De winst op niet ter beurze genoteerde aandelen die ten minste 5 jaar eigendom zijn wordt belast tegen 27%.
10. Winsten op overheidsobligaties zijn vrijgesteld.
11. De winst is wel belast indien zij haar oorzaak vindt in een uitbreidingsplan.
12. Winst op aandelen is niet belast in geval van bedrijfsovernames, fusies of andere in de wet omschreven omstandigheden.
13. Het tarief is 19,4%. Vermogenswinstbelasting wordt niet geheven op transacties die FF 100.000 of minder bedragen. Voor fusies, aandelensplitsing en wisseling van aandelen gelden doorschuifregelingen.
14. De vermogenswinst op onroerende zaken wordt geadjusteerd voor de duur van de eigendom, zodanig dat winsten op onroerende zaken die 22 jaar of langer

eigendom zijn geweest niet meer worden belast. Voor belaste winsten geldt een middeleingsregeling. Waarden van in totaal FF 400.000 zijn vrijgesteld.

15. Het tarief voor winst op juwelen, antiek en kunstvoorwerpen bedraagt 4,5-7% van de verkoopprijs. Voor edele metalen geldt een tarief van 7,5%.

16. Geldt eens in de 11 jaar.

17. Speculatiewinsten (bezitsperiode minder dan zes maanden voor roerende zaken en minder dan 2 jaar voor onroerende zaken) zijn aan het normale ib-tarief onderworpen.

18. Bij realisatie kan LF 5 miljoen op de winst van de woning van de overleden (groot)ouders in mindering worden gebracht.

19. Tarief is 10%. Geen belasting wordt geheven als de bezitsperiode minimaal 12 maanden is geweest.

20. Onder voorwaarde dat de gehele opbrengst wordt herbelegd in een andere woning.

21. De winst wordt voor de helft belast.

22. Vrijgesteld zijn winsten op ter beurze genoteerde aandelen die langer dan tien jaar eigendom zijn geweest; voor niet ter beurze genoteerde aandelen geldt een periode van vijftien jaar.

23. Doorschuiving is mogelijk. Winsten van 65-plussers die die winst omzetten in een lijfrente zijn vrijgesteld.

24. Winsten op onroerende zaken die langer dan 20 jaar eigendom zijn geweest zijn vrijgesteld.

25. Vermogenswinsten worden verminderd met per object voorgeschreven percentages voor elk jaar dat de bezitsperiode langer is dan 2 jaar.

26. Voor de winst op het hoofdverblijf geldt een doorschuifregeling. Voor 55-plussers is \$125.000 vrijgesteld.

Bron: OESO, *Taxation of net wealth, capital transfers and capital gains of individuals* (Parijs: OECD, 1988), tabellen 3.1-3.4, bijgewerkt op basis van IBFD, *European Taxation* (Amsterdam).

genswinsten Nederland met een vloedgolf van groei-kapitaal heeft overspoeld⁶.

Inflatiewinst

Voorts wordt betoogd dat een vermogenswinstbelasting inflatiewinst belast, hetgeen een lager tarief zou rechtvaardigen. Zo'n tarief zou echter nog te hoog kunnen zijn om de effecten volledig weg te nemen en het zou de verstoringen bij verliezen vergroten.

De enige manier om voor inflatie te corrigeren is de verkrijgingsprijs te indexeren. Een probleem daarbij is dat een vermogensbestanddeel in het verleden met geleend geld kan zijn gefinancierd, tegen een lagere rente (gebaseerd op een lagere verwachte inflatie) dan de geldende rente (en verwachte inflatie). Zodoende wordt een reële financieringswinst genoten die in de beschouwing dient te worden betrokken. Bij matige inflatie verdient het daarom aanbeveling geen correctie toe te passen, maar aan te nemen dat het nadeel wordt gecompenseerd door het voordeel van het belastinguitstel dat is genoten.

Conclusies en implicaties voor Nederland

Door de enorme stijging van de beurskoersen en onroerende-zakenprijzen zijn vele rijke mensen de afgelopen jaren, belastingvrij, nog rijker geworden⁷. Wordt het daarom niet hoog tijd dat Nederland, in navolging van andere landen, een vermogenswinstbelasting invoert? Daar is veel voor te zeggen. Maar de heffingsgrondslag van die belasting zou wel even omvattend moeten zijn als die in bijvoorbeeld Zweden of de Verenigde Staten. Aan een uitgekilde variant moeten we niet willen beginnen. Een brede vermogenswinstbelasting zou de progressie van de inkomstenbelasting verhogen zonder dat de efficiënte allocatie van productiemiddelen noemenswaardig zou worden verstoord.

In 1980 debatteerde de Tweede Kamer voor het laatst over de merites van een vermogenswinstbelasting⁸. De Kamer volgde toen de toenmalige regering die de belasting afwees, omdat (1) de perceptiekosten onevenredig hoog zouden zijn in verhouding tot de opbrengst, en (2) een vermogenswinstbelasting nadelige economische en financiële effecten zou hebben. Hierboven is betoogd dat de effecten van een vermogenswinstbelasting op het spaar- en investeringsvolume verwaarloosbaar zijn. Wel dient aandacht te worden geschonken aan het blokkerings-effect, dat vooral verstorend werkt op de overdracht van aandelen, waardoor eigendom en risico niet altijd zullen samenvallen. Dit gebrek kan ten dele worden gerepareerd door vermogenswinsten bij overlijden of schenking te belasten. Bovendien dient dubbele belasting van ingehouden winst te worden voorkomen door aandeelhouders toe te staan de verkrijgingsprijs van hun aandelen te verhogen met de ingehouden winst-na-belasting van de vennootschap.

Thans worden in beginsel belaste vermogensinkomsten op grote schaal omgezet in onbelaste vermogenswinsten. Een vermogenswinstbelasting zal deze vorm van belastingarbitrage beperken. Alsdan zal de arbitrage zich echter toe spitsen op verschui-

vingen binnen de progressieve tariefstructuur. Deze vorm kan alleen effectief worden bestreden door vermogenswinst en andere vormen van kapitaalinkomen aan een uniform tarief te onderwerpen, bijvoorbeeld het tarief van de vennootschapsbelasting. Finland en Noorwegen hebben, met succes, voor deze benadering gekozen. Als Nederland hetzelfde zou doen, dan zouden de perceptiekosten van de inkomstenbelasting wel eens meer kunnen dalen dan de kosten verbonden aan de uitvoering van de vermogenswinstbelasting, omdat minder aandacht hoeft te worden besteed aan de bestrijding van belastingontwijking of de handhaving van complexe regelingen inzake korte- en lange-termijnwinsten, middeling, inflatiecorrecties, en soortgelijke kunstgrepen. Bovendien zou kapitaalinkomen niet zo hoog worden belast dat kapitaalvlucht zou volgen.

Een evenwichtige belasting van binnenlandse en buitenlandse beleggers (in Nederland), alsmede de vrijstellings- en doorschuifproblematiek (waarvoor geen gemakkelijke oplossingen voorhanden zijn), betekenen echter dat het vooral zaak is dat inkomen te belasten als het rijpt – niet als de vrucht veel later en in andere vorm (namelijk als vermogenswinst) wordt geplukt. Anders verliest Nederland zijn greep op de belasting van kapitaalinkomen.

Invoering van een vermogenswinstbelasting zonder reparatie van de asymmetrische belasting van kapitaalinkomen (financieringsrente aftrekbaar, maar opbrengst niet belast) die thans bestaat, zal alleen de discriminatie van eigen vermogen verergeren, de kapitaalmarkt verder institutionaliseren, en buitenlandse beleggers nog meer bevoordelen. Daarom dient prioriteit te worden gegeven aan de effectieve jaarlijkse belasting van lopend kapitaalinkomen. Voor de opbrengst van aandelen gebeurt dat reeds in de vorm van vennootschapsbelasting. Voor obligaties en andere waardepapieren, die worden uitgegeven tegen een nominale rente die lager is dan de marktrente, dient de regeling waaronder een forfaitair rendementspercentage wordt belast te worden uitgebreid. Zo bezien vervult de vermogenswinstbelasting voornamelijk een steunfunctie ten behoeve van de inkomstenbelasting. Dat deel van het rendement op een belegging dat niet jaarlijks wordt belast, wordt te zijner tijd door de vermogenswinstbelasting getroffen.

Sjibren Cnossen

6. In de Verenigde Staten bedraagt het groeikapitaal minder dan 1% van het totale geïnvesteerde vermogen. Zie J. Poterba, *Venture capital and capital gains taxation*, in L.H. Summers (red.), *Tax Policy and the Economy*, dl. 3, Cambridge, National Bureau of Economic Research, 1989, blz. 47-67.

7. Zie B. van Riel en A. Metten, *Vermogenswinsten en inkomensverdeling*, *ESB*, 19 juli 1995, blz. 671-673.

8. Zie Tweede Kamer der Staten-Generaal, *Wijzigingen van de vermogensbelasting* (Memorie van toelichting), zitting 1979-1980, 15905, nr. 3. De huidige staatssecretaris van Financiën toonde zich in 1977 voorstander van een vermogenswinstbelasting die beperkt zou worden tot onroerende zaken. Zie C.A. de Kam en W.A. Vermeend, *De vermogenswinstbelasting*, *ESB*, 3 augustus 1977, blz. 732-736.