

Datum : 25 november 2008
Aan : Ministerie van Financiën

Defiscalisering rente

1 Inleiding

Op 13 oktober 2008 heeft de staatssecretaris van Financiën het CPB gevraagd een economische analyse te maken van wijzigingen in de fiscale behandeling van rente in de vennootschapsbelasting (Vpb). Daarbij werden de navolgende opties genoemd:

- a. Defiscalisering alle rente
- b. Defiscalisering groepsrente
- c. Beperking aftrek van rentelasten van deelnemingen
- d. Beperking renteaftrek tot een percentage van de fiscale winst (naar Duits voorbeeld)

Deze notitie doet verslag van onze bevindingen. Het instrumentarium dat wij gebruiken voor de analyse bestaat enerzijds uit de Nationale Rekeningen (NR, we gebruiken vooral de data over rentestromen) en anderzijds het CORTAX-model dat is ontwikkeld voor analyses van Vpb-hervormingen in de Europese Unie. Dit instrumentarium is niet verfijnd genoeg voor de specifieke analyse van varianten b en c, en kan van variant d alleen een illustratieve analyse geven. We richten ons daarom vooral op de analyse van de defiscalisering rente (optie a) en beperking renteaftrek (optie d). Over de opties b. en c. zullen we enkele kwalitatieve opmerkingen maken.

In deze notitie onderzoeken we twee subvarianten van de defiscalisering (optie a), te weten:

1. Defiscalisering van de ontvangen en betaalde rente door niet-financiële vennootschappen.
2. Defiscalisering van de ontvangen en betaalde rente door alle vennootschappen.

Daarnaast gaan we in op twee subvarianten van renteaftrekbeperking. Deze varianten vertonen

overeenkomsten met de zogeheten Comprehensive Business Income Tax (CBIT). Dit systeem – in 1992 uitgewerkt door de US Treasury – heeft veel aandacht gekregen in de fiscale en economische literatuur en beoogt de discriminatie van eigen vermogen en vreemd vermogen op te heffen door rentebetalingen niet langer fiscaal aftrekbaar te maken. Om enig inzicht te krijgen in de orde van grootte van het CBIT systeem, analyseren wij als benadering de budgettaire effecten van de volgende varianten:

3. Volledige afschaffing van de aftrekbaarheid van betaalde rente. Ontvangen rente blijft belast.
4. idem, maar een beperkte rente-aftrek.

De 4^e variant kan worden gezien als grove benadering van het Duitse systeem waarbij de rente-aftrek wordt beperkt.

Deze notitie is als volgt opgebouwd. Paragraaf 2 bespreekt op een kwalitatieve manier de economische gevolgen van de voorstellen. Paragraaf 3 beoogt een kwantitatieve analyse van de budgettaire en economische effecten te geven. Paragraaf 4 schetst enkele beschouwingen van de overige varianten en paragraaf 5 rond af met een conclusie.

2 Economische aspecten

Deze paragraaf bespreekt op kwalitatieve wijze de economische effecten van de genoemde hervormingsrichting. In paragraaf 2.1 wordt ingegaan op de economische gevolgen van het neutraal fiscaal behandelen van eigen en vreemd vermogen. Voorstellen in deze richting gaan meestal gepaard met een verandering van de Vpb-grondslag.¹ In paragraaf 2.2 gaan we daarom in op de vraag of grondslagverbreding of -versmalling aantrekkelijk is vanuit economische optiek. Paragraaf 2.3 sluit af met een kort overzicht van empirische studies over hervormingen van de renteaftrek in de Vpb.

2.1 Gelijke behandeling eigen vermogen en vreemd vermogen

Bij het bepalen van de Vpb-grondslag kunnen bedrijven de vergoeding op vreemd vermogen (rente) aftrekken van hun winst (conform gangbare boekhoudregels), maar de normale vergoeding op eigen vermogen niet. Deze ongelijke fiscale behandeling leidt tot verstoringen. Ten eerste wordt de financieringsbeslissing van bedrijven beïnvloed ten gunste van vreemd vermogen. Hier zijn welvaartskosten aan verbonden. Zo worden bedrijven door hoge

¹ De Vpb-grondslag (de fiscale winst) kan wijzigen door een verandering in wetgeving (zoals de renteaftrek of andere aftrekposten) of door veranderingen in de economische situatie. In deze notitie doelen we met een verandering van de Vpb-grondslag op de verandering in wetgeving, tenzij expliciet anders aangegeven.

schuldquotes kwetsbaarder voor faillissement. Bovendien hebben startende, innovatieve bedrijven vaak meer moeite om vreemd vermogen aan te trekken, zodat de fiscale bevoordeling van rente hen benadeelt ten opzichte van volwassen gevestigde bedrijven.² Ten tweede impliceren hybride financieringsvormen dat het onderscheid tussen eigen- en vreemd vermogen steeds meer vervaagd. Dit lokt arbitrage uit waardoor de belastinggrondslag wordt uitgehold. Ten derde geeft fiscale discriminatie multinationals de mogelijkheid via aanpassingen van hun financieringsstructuur een deel van de belastbare winst te verschuiven naar landen met relatief lage tarieven. Ze kunnen zo hun belastingplicht minimaliseren. Empirisch onderzoek geeft aan dat de relatieve bevoordeling van schuldfinanciering inderdaad tot significant hogere schuldquotes van bedrijven leidt (zie box).

Fiscale bevoordeling van schuld leidt tot hogere schuldquotes

Empirisch onderzoek toont aan dat de relatieve bevoordeling van schuldfinanciering leidt tot een hogere leverage. Dit onderzoek maakt gebruik van het feit dat in (bijna) alle landen schuldfinanciering fiscaal voordeliger is dan financiering met eigen vermogen en van het feit dat dit voordeel groter is naarmate de belastingvoet hoger is.

Recent onderzoek van Huizinga, Laeven en Nicodème (2008) onderzoekt de invloed van de belastingvoet (inclusief double taxation en afspraken ter voorkoming van double taxation) op de schuldratio van bedrijven in 32 Europese landen. Zij laten zien dat een verhoging van het tarief met 10 punten leidt tot een toename van de schuldratio van 1,8 procentpunt bij binnenlandse bedrijven en 2,4 procentpunt bij internationaal opererende bedrijven. Het mooie van hun studie is dat zij laten zien hoe multinationals gebruik maken van de belastingverschillen tussen landen: zij compenseren een (te) hoge schuldratio in hoog-tarief landen met een relatief lage ratio in laag-tarief landen, om zo hun gemiddelde leveraging op een gewenst peil te houden.

De empirische bevindingen van Huizinga e.a. sluiten aan bij de literatuur. Weichenrieder en Klautke (2008) laten zien dat de reactie van de schuldratio in reactie op een 10%-punt verschil in Vpb-tarief varieert van 1,4 tot 4,6 procentpunt. In het CORTAX model varieert deze elasticiteit van land tot land tussen 2 en 4 procentpunt, waarbij Nederland (2,2) in de buurt van het EU-gemiddelde (2,4) ligt.

In principe kan de ongelijke behandeling van eigen- en vreemd vermogen op twee manieren worden gelijkgetrokken:

1. door de renteaftrek af te schaffen; zoals in de zogeheten Comprehensive Business Income Tax (CBIT), in 1992 voorgesteld en uitgewerkt door de US Treasury.
2. door ook op eigen vermogen een aftrek toe te staan voor het normale, risicovrije rendement. Dit staat bekend als de Allowance for Corporate Equity (ACE). Een variant op dit voorstel is in 2006 ingevoerd in België.³

² In een principaal-agent raamwerk tussen aandeelhouder (de principaal) en manager (de agent) kan schuldfinanciering ook disciplinerend werken op opportunistisch gedrag van managers. Dit kan de monitoring kosten voor aandeelhouders verlagen. Naarmate de invloed van aandeelhouders beperkter is, kan er te weinig schuldfinanciering zijn en te veel discretionaire bevoegdheid voor het management van bedrijven. De fiscale bevoordeling van schuld kan dit beperken.

³ In het Belgisch stelsel is de boekwaarde van het eigen vermogen, gewaardeerd tegen de rente op staatsleningen, aftrekbaar van de vennootschapsbelasting.

CBIT

De grondgedachte achter de CBIT is een einde te maken aan de verschillende fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen. *“The CBIT represents a very long-term, comprehensive option for equalizing the treatment of debt and equity”*, US Treasury (1992, p39). Dit wordt gerealiseerd door rente niet langer aftrekbaar te maken voor bedrijven, zowel bij vennootschappen als andere bedrijven (zie Tabel 2.1). In het Amerikaanse CBIT-voorstel wordt onderscheid gemaakt tussen zogeheten CBIT entities en non-CBIT entities. De eerste groep bestaat uit ondernemingen, inclusief financiële instellingen. De tweede groep bestaat uit huishoudens, overheid en mogelijk buitenlandse bedrijven (voor zover andere landen geen CBIT hebben). Alle rente die banken of bedrijven ontvangen van non-CBIT entities is belast. Dit geldt bijvoorbeeld voor rente die banken ontvangen op staatsleningen, hypotheekrente en consumptief krediet. De financiële sector zal dus een belangrijke rol spelen bij het innen van de belasting. Om dubbele heffing te voorkomen zal de rente die CBIT entities ontvangen van andere CBIT entities worden vrijgesteld of verrekend. De US Treasury heeft het CBIT voorstel in detail uitgewerkt. Het erkent dat het voorstel niet op zeer korte termijn kan worden ingevoerd, maar een kwestie is van de lange adem. Het rapport rept over een invoeringstermijn van circa 10 jaar.

In het Amerikaanse CBIT voorstel wordt de persoonlijke inkomstenbelasting op kapitaalinkomen afgeschaft om dubbele heffing te voorkomen. Alle kapitaalinkomen wordt daarom eenmalig, neutraal en tegen een vlak Vpb-tarief belast.⁴ Door deze neutrale fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen zal de financiële verstoring verdwijnen.

Een ander voordeel van de CBIT is dat er een forse grondslagverbreding ontstaat waardoor de vpb-tarieven kunnen worden verlaagd. Daar staat echter tegenover dat de kapitaalkosten stijgen als de rentekosten niet meer aftrekbaar zijn. Op de marginale investering zal dan een hoger rendement moeten worden gerealiseerd om de kapitaalkosten goed te maken. Er zullen minder investeringsprojecten voldoen aan de minimale rendementseis waardoor de investeringen dalen. Dit is een serieuze verstoring met belangrijke implicaties voor de welvaart. Er is dus een uitruil bij de CBIT tussen enerzijds een kleinere verstoring in de financieringskeuze en mogelijke voordelen van een lager Vpb tarief, en anderzijds een grotere verstoring in de marginale investeringsbeslissing.

ACE

Deze uitruil speelt geen rol in de alternatieve manier om de discriminatie tussen eigen en vreemd vermogen weg te nemen. Behalve een neutrale fiscale behandeling van verschillende financieringsvormen leidt deze aftrek tot een verlaging van de kapitaalkosten en tot een stimulering van de investeringen. In feite rust er op de marginale investering geen belasting

⁴ De CBIT is in principe equivalent aan een duale inkomstenbelasting waarbij een bronheffing op rente wordt ingevoerd en waarvan het tarief gelijk is aan het Vpb-tarief. Het verschil tussen deze stelsels is louter administratief.

meer en wordt alleen nog de bovennormale vergoeding op kapitaal (overwinsten) belast. Een nadeel van de ACE is echter dat de grondslag versmalt waardoor een derving van belastingopbrengsten optreedt. Compensatie van deze opbrengstderving door middel van een verhoging van het Vpb-tarief leidt tot andere verstoringen, met name in de vorm van grensoverschrijdende winstverschuivingen en locatiekeuze.

Defiscalisering

Defiscalisering van rente schaft net als de CBIT de renteaftrek in de Vpb af. Belangrijk verschil is dat bij de CBIT de ontvangen rente belastbaar is (na correctie voor rente waarover bij andere CBIT-bedrijven al belasting is betaald), terwijl bij defiscalisering alle ontvangen rente onbelast is (zie Tabel 2.1). Het kan daarbij gaan om alle ondernemingen of om alleen de niet-financiële ondernemingen. Het is daardoor niet op voorhand duidelijk of defiscalisering per saldo leidt tot grondslagverbreding. In elk geval is de mate van grondslagverbreding bij defiscalisering kleiner dan bij de CBIT.

Tabel Error! Style not defined..1 Fiscale behandeling rente onder CBIT, defiscalisering en huidige systeem

	Huidige stelsel		CBIT		Defiscalisering alle rente		Defiscalisering niet-financieel	
	Ontvangen	Betaald	Ontvangen	Betaald	Ontvangen	Betaald	Ontvangen	Betaald
Niet financieel								
- CBIT	+	+	-	-	-	-	-	-
- Non-CBIT	+	+	+	-	-	-	-	-
Financieel								
- CBIT	+	+	-	-	-	-	+	+
- Non-CBIT	+	+	+	-	-	-	+	+

Een + betekent wel belast of aftrekbaar, een - betekent niet belast of aftrekbaar.

2.2 Grondslag en tarief

Grondslagverbreding en tariefverlaging (onder CBIT) of grondslagversmalling en tariefverhoging (onder ACE) heeft belangrijke gevolgen voor beslissingen van bedrijven. Zij maken onder meer keuzes ten aanzien van:

1. De *financieringsbeslissing*: keuze tussen financiering met eigen of vreemd vermogen (paragraaf 2.1 is hier uitgebreid op ingegaan)
2. De *locatiekeuze* van multinationals: ga ik mijn product in een ander land produceren en zo ja in welk land?
3. De *investeringskeuze* van ondernemingen: hoeveel kapitaal ga ik investeren in de onderneming?

4. De *winstallocatie* van multinationals: waar slaat de winst van de totale groep neer?
5. De *vermogensallocatie* van multinationals: in welk land houdt ik mijn (eigen en/of vreemd) vermogen aan?

Bij locatiebeslissingen houden bedrijven rekening met de gemiddelde belastingdruk. Door de aanwezigheid van bedrijfsspecifieke winsten (bijvoorbeeld als gevolg van een technologievoorsprong, een merknaam of specifieke know-how) is niet zozeer de belastingdruk op de marginale investering relevant, maar speelt ook het statutaire tarief een rol voor de locatiekeuze. Een budgetneutrale grondslagverbreding en tariefverlaging pakt neutraal tot licht positief uit voor de locatiekeuze.

Voor de (marginale) investeringsbeslissingen – de hoeveelheid nieuw kapitaal geïnvesteerd in een onderneming zijn de kapitaalkosten relevant. Aftrekposten die aangrijpen op de investeringskosten, zoals financieringskosten of afschrijvingskosten, zijn daarbij belangrijker dan het tarief. Het tarief grijpt immers niet alleen aan bij de kapitaalkosten, maar ook bij de overwinsten. Bij een budgetneutrale grondslagverbreding en tariefverlaging verschuift de belastingdruk daarom van overwinsten naar marginale investeringen.

Winstverschuiving door multinationals – onder meer via het manipuleren van interne verrekenprijzen en het herstructureren van de financiering van dochterondernemingen – vormt een bedreiging voor de belastinggrondslag van landen. Een hoog statutair Vpb-tarief (ten opzichte van het tarief in andere landen) is verstorend, omdat deze tariefverschillen bedrijven aanzetten tot winstverschuiving. Naarmate dit mechanisme sterker is, pleit dit voor verbreding van de grondslag en verlaging van het Vpb-tarief.⁵ Dit effect gaat ten koste van andere landen en leidt daarmee tot een intensivering van belastingconcurrentie tussen de lidstaten.

Recente empirische studies benadrukken de relevantie van locatiekeuzes en winstverschuivingen voor de Vpb-structuur (zie De Mooij en Ederveen (2008) voor een overzicht). Bond (2000) concludeert dat door de internationalisering stelsels met een smallere grondslag – zoals de ACE – en een hoog tarief minder aantrekkelijk zijn geworden voor landen. Grondslagverbreding via een CBIT wordt juist aantrekkelijker indien de opbrengst wordt aangewend voor verlaging van het Vpb-tarief. In de modelanalyse verderop in deze notitie zullen we laten zien dat deze overwegingen ook relevant zijn voor de beoordeling van de Nederlandse hervormingsvarianten.

2.3 Empirische evaluaties in de literatuur

Er bestaan geen landen die rente volledig hebben gedefiscaliseerd of een CBIT stelsel hebben. Wel hebben veel landen de afgelopen jaren maatregelen genomen om de renteaftrek te

⁵ Vanuit Europees perspectief is het voordelig om de verschillen tussen tarieven zo klein mogelijk te maken; individuele lidstaten hebben echter baat bij een tarief dat lager is dan in de meeste andere lidstaten.

beperken. Deze maatregelen kunnen worden gezien als stappen in de richting van een CBIT. Er is inmiddels een aantal studies dat de effecten van deze hervormingen heeft onderzocht.

Buettner e.a. (2008) onderzoeken de effecten van thin-capitalisation regels in Europa. Deze regels beperken de aftrek van groepsrente tot bepaald plafond. In 2005 had bijna 2/3 van de Europese landen dergelijke regels in zijn wetgeving, een verdubbeling ten opzichte van 10 jaar eerder. Ook werden de regels vaak aangescherpt. De empirische schattingen van Buettner e.a. laten zien dat deze thin-capitalisation regels een systematisch, significant effect hebben op de waargenomen schuldratio's van bedrijven. Tegelijkertijd blijken de regels een negatieve invloed uit te oefenen op het niveau van de investeringen.

Weichenrieder en Winidischbauer (2008) analyseren de Duitse thin-capitalisation regels die in 1994 zijn ingevoerd, en die vervolgens in 2001, 2004 en 2008 verder zijn aangescherpt. De studie onderzoekt welke invloed de aanscherping in 2001 heeft gehad op de schuldfinanciering en de investeringen in Duitsland. Het onderzoek laat zien dat de schuldratio's significant zijn afgenomen, maar dat de investeringen niet wezenlijk zijn veranderd.

Deze empirische studies onderstrepen het belang van de uitruil tussen verstoring van de financieringsbeslissing en investeringen, maar geven onvoldoende houvast voor een evaluatie van de varianten die het Ministerie van Financiën laat onderzoeken.

3 Budgettaire en macro-economische effecten

3.1 Ex-ante budgettaire effecten

Om een inschatting te maken van de ex-ante budgettaire effecten van de voorstellen, is inzicht in de huidige rentestromen nodig. We maken daartoe gebruik van de Nationale Rekeningen, waar in Tabel R 0.3.2 de rente naar tegensectoren wordt gerapporteerd. In de gepubliceerde tabellen rapporteert het CBS rentestromen inclusief toegerekende bankdiensten. Een betere maat voor betaalde en ontvangen rente zijn de rentestromen die hiervoor geschoond zijn⁶ (NR-voor FISIM correctie, bron: CBS). Op basis van deze rentestromen worden in deze notitie de budgettaire effecten van defiscalisering bepaald (zie Tabel 3.1). Hierbij moet worden aangetekend dat deze berekeningen minder nauwkeurig zijn dan uitkomsten op basis van microgegevens van alle vennootschappen.⁷

⁶ FISIM staat voor Financial Intermediation Services Indirectly Measured.

⁷ Het Ministerie van Financiën heeft de beschikking over het Vennootschapsbelasting Informatie Systeem (VIS). Hierbij worden de microgegevens van alle vennootschappen in Nederland gebruikt hetgeen een betrouwbaarder beeld geeft van de budgettaire gevolgen. Vanwege de vertrouwelijkheid van de gegevens kunnen wij niet van deze database gebruik maken.

Tabel 3.1 Ex-ante budgettaire effecten van defiscalisering

		niet-financiële vennootschappen	alle vennootschappen
VPB grondslag (ex. gas)	mld euro	13,4	
toename opbrengst (bij gelijk tarief)	mld euro	3,4	1,0
Idem	% BBP	0,6%	0,2%
verandering tarief	%	- 5,0%	- 1,4%
nieuw tarief	%	20,5%	24,1%

Zie appendix A voor een uitgebreide verantwoording.

Defiscalisering van de ontvangen en betaalde rente door niet-financiële vennootschappen (inclusief overige financiële instellingen) leidt volgens NR-berekening tot een grondslagverbreding van 13,4 mld euro zou in 2007. Tegen het tarief van 25,5% zorgt dit voor een toename van de Vpb-opbrengst met 3,4 mld euro. Als deze extra opbrengst wordt ingezet voor een daling van het tarief, dan resulteert een verlaging met 5,0%-punten tot 20,5%.

De grondslagverbreding bij defiscalisering van de ontvangen en betaalde rente door alle vennootschappen is in de NR moeilijker te bepalen. De relevante rentestromen geven namelijk geen goede indicatie van de verwachte budgettaire effecten (zie appendix).⁸ Zoals in de appendix nader wordt toegelicht, veronderstellen we dat financiële instellingen (zoals banken en verzekeraars) na defiscalisering geen Vpb meer zullen afdragen. Gecombineerd met de grondslagverbreding bij de niet-financiële vennootschappen resulteert een toename van de Vpb-opbrengsten van 1 mld euro, waarmee een verlaging van het tarief met 1,4%-punten kan worden gefinancierd.

Voor de budgettaire gevolgen van een CBIT maken we gebruik van de studie van Devereux en de Mooij (2008), waar een CBIT zorgt voor een toename van de Vpb opbrengst met ongeveer 2% BBP (10 mld euro in 2007). Daarmee is een verlaging van het tarief mogelijk met ruim 9 procentpunt.

De beperking van de renteaftrek tot een percentage van de fiscale winst (naar Duits voorbeeld) is een eerste stap in de richting van de CBIT: ontvangen rente wordt ongemoeid gelaten (zie tabel 2.1), terwijl de aftrekbaarheid van de betaalde rente beperkt wordt. De budgettaire effecten van een beperkte renteaftrek kan niet op basis van de NR worden bepaald, en hangt bovendien sterk af van de vormgeving. In de volgende paragraaf illustreren we de economische effecten, door te veronderstellen dat de beperkte renteaftrek tot 1 mld euro extra opbrengsten leidt, waarmee een verlaging van het tarief van 1,4 punten wordt gefinancierd.

⁸ Vpb-plichtige ondernemingen en instellingen in de NR zijn de niet-financiële vennootschappen, monetaire financiële instellingen, verzekeringsinstellingen en overige financiële instellingen.

Verschillen tussen sectoren

Onder een CBIT naar voorbeeld van het US Treasury voorstel worden banken een belangrijke partij bij het innen van belasting op rente. Indien Nederland het systeem als enige zou invoeren, worden Nederlandse banken daarbij op een concurrentienadeel gezet ten opzichte van hun buitenlandse concurrenten. Volledige defiscalisering van rente zorgt voor een verzwaring van de Vpb-lasten voor niet-financiële vennootschappen en een vermindering (of zelfs volledige vrijstelling) voor financiële vennootschappen. Dit effect kan ‘minder scheef’ uitvallen als financiële instellingen hun belastingvoordeel doorberekenen aan de niet-financiële vennootschappen.⁹

Defiscalisering van de rente voor niet-financiële vennootschappen zorgt voor een lastenverzwaring voor deze bedrijven: de verbreding van de grondslag wordt volledig bij hen in rekening gebracht, terwijl de verlaging van het tarief over alle Vpb-plichtige ondernemingen wordt uitgesmeerd. Dit betekent een lastenverzwaring voor niet-financiële vennootschappen van ongeveer 0,6 mld euro en een vergelijkbare lastenverlichting voor de financiële vennootschappen (ex ante).¹⁰

Volledige en gedeeltelijke beperking van de renteaftrek (met compensatie in de vorm van een lager tarief) zal vooral ten goede komen aan bedrijven en instellingen die relatief weinig gebruik maken van deze renteaftrek en hun investeringen vooral met eigen vermogen financieren.

3.2 Macro-economische effecten

Gebruik van simulatiemodel

Voor de analyse van de macroeconomische effecten van defiscalisering maken we gebruik van CORTAX, een toegepast algemeen evenwichtsmodel dat is ontwikkeld voor de analyse van de lange-termijn economische effecten van Vpb-hervormingen in de Europese Unie.¹¹ De kracht van het model ligt in het in kaart brengen van de invloed van vennootschapsbelastingen op de macro-economie van het eigen land en van de andere lidstaten. Belangrijke kanalen waarlangs Vpb-hervormingen in CORTAX de economie beïnvloeden zijn:

- Verstoring van de marginale investeringen: hogere belastingen leiden tot hogere kapitaalkosten, waardoor uitbreidingsinvesteringen minder rendabel worden;

⁹ Het Meade rapport over de toekomst van het Engelse belastingstelsel uit 1978 (de voorloper van het Mirrlees Review) onderzocht twee versies van de cash-flow tax. De R-base liet rente volledig buiten de fiscale sfeer en kan worden vergeleken met defiscalisering. De R + F-base belast ontvangen rente en maakt betaalde rente aftrekbaar. Het Meade rapport koos uiteindelijk voor de R + F cash flow tax omdat op die manier de financiële sector wordt belast.

¹⁰ De totale belastingopbrengst (18,8 mld) is grofweg verdeeld tussen niet financiële vennootschappen (nFV, 13,2 mld) en financiële vennootschappen (FV: 5,6 mld). Defiscalisering impliceert een verzwaring (voor aanpassing tarief) van 2,2 mld voor nFV, waarmee de totale opbrengst stijgt tot 21,0 mld. Na verlaging van het tarief met 2,7 punten betalen nFV 13,8 mld en FV 5,0 aan Vpb.

¹¹ Zie Bettendorf en Van der Horst (2006).

- Verstoring van de financieringsbeslissing: omdat rente aftrekbaar is houden bedrijven een relatief groot aandeel van hun vermogen aan in de vorm van vreemd vermogen;
- Winstverschuiving: bedrijven verplaatsen een deel van hun winst naar landen met lage tarieven;
- Directe buitenlandse investeringen: door verlaging van de belasting wordt een land aantrekkelijker voor uitbreiding van bestaande vestigingen;
- Locatiekeuze: bedrijven openen nieuwe vestigingen (of sluiten bestaande) in reactie op Vpb-veranderingen – de locatiekeuze is geen onderdeel van het basismodel, maar wordt in een aanvullende simulatie (in tabel 3.2) toegevoegd.¹²

De omvang van elk van deze effecten is gebaseerd op empirische schattingen van deze effecten uit de literatuur. CORTAX kan het belang van deze effecten in hun samenhang analyseren.¹³

We presenteren daarbij de effecten op macroeconomische grootheden als investeringen, werkgelegenheid, consumptie en BBP. Bovendien presenteren we de effecten op welvaart, wat is samengesteld uit het netto nationaal inkomen en de waardering voor vrije tijd.¹⁴ Bij het interpreteren van de CORTAX simulaties is van belang dat het gaat om de langetermijneffecten van wijzigingen in het Vpb-stelsel ten opzichte van een basispad waarin geen hervorming plaatsvindt. De effecten meten derhalve het verschil in niveaus op de lange termijn.

Defiscalisering rente van niet-financiële vennootschappen

Volgens de ex-ante sommen leidt defiscalisering van de rente voor niet-financiële vennootschappen tot een verbreding van de grondslag met 2,4% BBP (13,4 mld euro in 2007). Daarmee kan ex-ante een verlaging van het tarief met 5 punten (tot 20,5%) worden gefinancierd. Ex-post veranderingen in het overheidsbudget als gevolg van gedragsveranderingen worden in het model geneutraliseerd door het aanpassen van de BTW. Tabel 3.2 geeft de macro-economische effecten van deze maatregel, onder de veronderstelling dat bedrijven hun locatiekeuze nog niet aanpassen. In Tabel 3.3 gaan we in op dezelfde variant maar dan in een model waarin ook de locatiekeuze reageert.

De eerste kolom van Tabel 3.2 laat zien dat de verbreding van de grondslag en verlaging van het tarief leidt tot hogere kapitaalkosten en lagere investeringen. Met de daling van de investeringen staan ook de werkgelegenheid en het BBP onder druk. Het BBP neemt af met 0,1 procent.

¹² Onzekerheid over de omvang van dit effect op basis van empirische studies maakt het wenselijk om twee verschillende modelsimulaties te bespreken, te weten een model waarin de locatiekeuze niet of wel wordt meegenomen.

¹³ Beperkingen van het model zijn de focus op de lange termijn (en dus de afwezigheid van korte-termijn effecten) en de macro-economische fundering, waarbij bijvoorbeeld het onderscheid tussen financiële en niet-financiële instellingen niet gemaakt wordt.

¹⁴ Het verschil tussen BBP en NNI wordt in de simulaties vooral bepaald door inkomensoverdrachten uit het buitenland, in de vorm van verschuiving van belastbare winsten. De verandering van NNI hangt nauw samen met de verandering van consumptie. Een toename van werkgelegenheid beïnvloedt de welvaart op twee manieren. Het leidt allereerst tot een toename van het BBP, het nationaal inkomen en daarmee tot hogere welvaart. De afname van vrije tijd zorgt echter voor een correctie op de welvaartsstijging. Per saldo stijgt de welvaart bij een toename van de werkgelegenheid.

Ondanks de daling in het BBP, pakt de hervorming positief uit voor de welvaart in Nederland. Dit is het saldo van een welvaartswinst door een efficiëntere financieringsstructuur en gunstige winstverschuiving en een welvaartsverlies door minder investeringen. Vooral winstverschuiving blijkt relevant voor ons land. Hoewel de Vpb-hervorming ex-ante budgetneutraal is, leidt winstverschuiving ex post tot een stijging van de Vpb-opbrengst. Deze extra opbrengst wordt aangewend voor een verlaging van het BTW-tarief, waardoor de consumptie toeneemt.

Tabel 3.2 Economische effecten van defiscalisering rente voor niet-financiële vennootschappen

	Basis simulatie	Alternatieve simulaties		
		ex-post sluiting Vpb	geen tarief-mutatie	alle EU-lidstaten
Vpb-tarief (Δ)	- 5,0	- 5,4	0,0	- 5,0
Consumptie-belasting (Δ)	- 0,1	0,0	- 1,0	0,7
Vpb-opbrengst (%BBP)	0,0	- 0,1	0,8	- 0,3
Schuldratio (Δ)	- 2,6	- 2,7	- 1,6	- 2,6
Cost of capital (%)	0,0	0,0	0,2	0,0
Loonvoet (%)	0,3	0,4	- 1,2	0,2
Consumptie (%)	0,4	0,5	- 0,2	- 0,1
Investerings (%)	- 0,2	0,0	- 2,7	- 0,4
Werkgelegenheid (%)	- 0,1	- 0,1	- 0,2	- 0,3
BBP (%)	- 0,1	0,0	- 1,0	- 0,2
Welvaart (%BBP)	0,3	0,3	- 0,1	0,0

De tweede kolom laat de effecten zien van een variant waarbij de extra belastingopbrengst door gedragsveranderingen (d.w.z. de ex-post aanpassingen) wordt aangewend voor een extra verlaging van het Vpb tarief in plaats van de verlaging van het BTW-tarief. Deze kan nu dalen met 5,4 procentpunten naar 20,1%. Door de extra tariefsdaling is het nadelige effect op de kapitaalkosten en de investeringen kleiner en blijft de BBP-daling achterwege.

In kolom 3 laten we een variant zien waarbij de verlaging van het Vpb-tarief achterwege blijft en waarin de volledige opbrengst van grondslagverbreding wordt aangewend voor een verlaging van de BTW. In dat geval treden er geen gunstige effecten op via winstverschuiving en nemen de kapitaalkosten sterker toe. De BTW verstoring op het arbeidsaanbod wordt wel kleiner. Per saldo daalt het BBP sterker dan in de eerder varianten, met name door de grotere daling in de investeringen. Wel daalt de schuldquote vanwege de gelijkere fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen. Dit heeft een gunstig effect op de welvaart. Per saldo daalt de welvaart in deze variant met 0,1% van het BBP.

De vierde kolom van Tabel 3.2 laat de variant zien waarin andere landen in navolging van Nederland eveneens de rente van niet-financiële vennootschappen defiscaliseren. We zien dat

het positieve effect op de Vpb-opbrengst verdwijnt omdat de Nederlandse tariefverlaging geen voordeel oplevert ten opzichte van de buurlanden. In termen van welvaart heffen nu twee effecten elkaar op: de grotere verstoring op investeringen en de efficiëntere financieringsbeslissing. De welvaartswinst in de eerste twee kolommen vloeit derhalve voort uit belastingconcurrentie: de Nederlandse welvaart stijgt ten koste van een lagere welvaart in andere landen.

Tabel 3.3 Economische effecten van defiscalisering rente voor niet-financiële vennootschappen (bij endogene locatiekeuze)

	Basis simulatie	Alternatieve simulaties		
		ex-post sluiting Vpb	geen tarief-mutatie	alle EU-lidstaten
Vpb-tarief (Δ)	- 5,0	- 7,3	0,0	- 5,0
Consumptie-belasting (Δ)	- 1,0	0,0	- 1,0	0,7
Vpb-opbrengst (%BBP)	0,0	- 0,3	0,8	- 0,3
Schuldratio (Δ)	- 2,6	- 3,1	- 1,6	- 2,6
Cost of capital (%)	0,0	- 0,1	0,2	0,0
Loonvoet (%)	1,0	2,1	- 1,2	0,2
Consumptie (%)	1,6	2,0	- 0,2	- 0,1
Investeringen (%)	0,8	2,1	- 2,7	- 0,4
Werkgelegenheid (%)	0,3	0,1	- 0,2	- 0,2
BBP (%)	1,1	1,8	- 1,0	- 0,2
Welvaart (%BBP)	0,9	1,1	- 0,1	0,0

Als bedrijven niet alleen hun marginale investeringen kunnen aanpassen, maar ook hun locatiekeuze, is het uitgebreide CORTAX model van toepassing. Bij de locatiekeuze van bedrijven speelt hun winstgevendheid een belangrijke rol. Winstgevende bedrijven zullen zich bij voorkeur vestigen in landen met een relatief laag belastingtarief. Defiscalisering van de rente waarbij het tarief wordt verlaagd, maakt Nederland aantrekkelijker als vestigingslocatie, zelfs als de belastingopbrengst niet verandert.¹⁵ Tabel 3.3 laat zien wat de economische effecten zijn van de defiscalisering in deze uitgebreide modelversie. De eerste twee kolommen laten zien dat bedrijven reageren op een verlaging van het tarief door meer investeringen naar Nederland te brengen: de totale investeringen nemen nu toe. Hierdoor stijgt het BBP en krijgt de welvaart een extra impuls. Dit effect verdwijnt echter als andere landen hetzelfde beleid voeren of indien de BTW in plaats van het Vpb-tarief wordt verlaagd.

¹⁵ Devereux en Griffith (2003) laten zien dat discrete locatiekeuze afhangt van het effectieve gemiddelde tarief. Dit gemiddelde tarief is een gewogen gemiddelde van het statutaire tarief (dat daalt bij defiscalisering) en het marginale tarief (dat licht stijgt). Het statutaire tarief wordt belangrijker naar mate bedrijven winstgevender worden. Een daling van het tarief (ten opzichte van de rest van de EU) zorgt dus voor een toename van het aantal bedrijven dat zich in Nederland vestigt.

Defiscalisering rente van alle vennootschappen

Tabel 3.4 laat de economische effecten zien van alternatieve varianten van defiscalisering. De resultaten in deze secties zijn gebaseerd op het model zonder locatiekeuze. De eerste kolom herhaalt het effect van defiscalisering van niet-financiële vennootschappen. De tweede kolom gaat in op defiscalisering van de rente van alle vennootschappen. Daarbij gaan we uit van een kleine toename van de Vpb-opbrengst (van 1 mld euro) die aangewend wordt voor een verlaging van het tarief met 1,4 punten. De macro-economische effecten zijn verhoudingsgewijs kleiner dan bij defiscalisering voor niet-financiële vennootschappen. Voor de afzonderlijke sectoren treden wel andere effecten op: met name de financiële sector heeft baat bij defiscalisering, terwijl de niet-financiële vennootschappen minder kunnen profiteren van de tariefverlaging.

Tabel 3.4 Economische effecten van defiscalisering en beperking renteaftrek

	defiscalisering niet-financiële vennootschappen	defiscalisering alle vennootschappen	CBIT	gedeeltelijke beperking renteaftrek
Vpb-tarief (Δ)	- 5,0	- 1,4	- 9,2	- 1,4
Consumptie-belasting (Δ)	- 0,1	- 0,1	- 0,5	- 0,1
Vpb-opbrengst (%BBP)	0,0	0,1	0,4	0,1
Schuldratio (Δ)	- 2,6	- 0,8	- 7,1	- 0,8
Cost of capital (%)	0,0	0,0	0,2	0,0
Loonvoet (%)	0,3	0,0	- 0,4	0,0
Consumptie (%)	0,4	0,1	0,3	0,1
Investerings (%)	- 0,2	- 0,2	- 2,4	- 0,2
Werkgelegenheid (%)	- 0,1	0,0	- 0,3	0,0
BBP (%)	- 0,1	- 0,1	- 0,8	- 0,1
Welvaart (% BBP)	0,3	0,1	0,3	0,1

CBIT

De derde kolom van Tabel 3.4 laat de economische effecten zien van een CBIT naar voorbeeld van de US Treasury. De maatregel is vormgegeven als afschaffing van de renteaftrek voor alle ondernemingen. De omvang van het effect is berekend binnen het CORTAX model. De grondslag wordt verbreed met ruim 40 mld euro. Het Vpb- tarief daalt met 9 procentpunt.¹⁶ De effecten van deze maatregel zijn proportioneel groter dan die in de eerste kolom vanwege de

¹⁶ In CORTAX wordt de grondslagverbreding op basis van het kapitaalinkomen (en niet op basis van rentestromen) berekend. Op basis van de investeringen wordt met de *perpetual inventory method* de kapitaalgoederenvoorraad berekend. Op basis van microdata schatten we in dat 57% van deze investeringen gefinancierd wordt met vreemd vermogen, tegen een nominaal rendement van 5,5%. Dit leidt tot een vrijstelling op rentebetalingen van ongeveer 40 mld euro.

forsere impuls in dezelfde richting. De investeringen en het BBP dalen sterker, maar door gunstige winstverschuiving en efficiëntere financiering neemt de welvaart toe.

Beperking renteaftrek tot een percentage van de fiscale winst

De vierde kolom van Tabel 3.4 geeft de economische effecten van gedeeltelijke beperking van de renteaftrek (variant d.). Hierbij veronderstellen we dat de gedeeltelijke renteaftrek tot 1 mld euro extra opbrengsten leidt, waarmee een verlaging van het tarief van 1,4 punten wordt gefinancierd (zie paragraaf 3.2). De macro-economische effecten zijn gelijk aan defiscalisering van rente bij alle vennootschappen. De effecten per sector zullen echter belangrijk verschillen: de lasten van de beperkte renteaftrek en de daling van het tarief zullen gelijkmatiger over de sectoren verdeeld zijn.

3.3 Discussie

De analyse laat zien dat de vormgeving van defiscalisering van de rente bepalend is voor de budgettaire en economische effecten. Zo zullen defiscalisering van niet-financiële vennootschappen en beperking van de renteaftrek leiden tot een verbreding van de grondslag – waardoor het Vpb-tarief omlaag kan. De omvang van de budgettaire en economische effecten is met onzekerheid omgeven. Allereerst fluctueren rentestromen sterk en hangt de omvang van de stromen onder meer af van de nominale rente. Een hogere rentevoet impliceert in het huidige stelsel dat niet-financiële vennootschappen (die per saldo rente betalen) meer rentekosten kunnen aftrekken, waardoor de Vpb-opbrengst daalt. Na defiscalisering komt dit renterisico volledig bij bedrijven te liggen, en minder bij de overheid. Een tweede onzekerheid is de reactie van andere Europese landen. Bovenstaande analyse laat zien dat het voordeel dat Nederland kan behalen sterk afhangt van de reactie van de ons omliggende landen. Tenslotte willen we wijzen op de korte-termijn effecten van defiscalisering. Die kunnen afwijken van de lange termijn. Bedrijven kunnen hun investeringen naar voren halen (om te profiteren van de bestaande renteaftrek) of kunnen anticiperen op de toekomstige verlaging van het tarief. Wij zien echter geen redenen om grote anticipatie-effecten in te boeken.

4 Overige voorstellen

Zoals gezegd kunnen we op basis van ons instrumentarium geen uitspraken doen over de consequenties van de opties b. defiscalisering van groepsrente en c. beperking renteaftrek van deelnemingen. Wel willen wij enkele kwalitatieve opmerkingen plaatsen bij deze opties.

De verschillende fiscale behandeling van rente en dividend binnen een multinational is conceptueel gezien betwistbaar. In geval van schuldfinanciering wordt het rendement op een investering bij een dochteronderneming belast in het land van de moeder (ontvangen rente belast, betaalde rente aftrekbaar). In geval van eigen vermogen wordt het rendement op dezelfde investering belast in het land van de dochter (betaalde dividend niet aftrekbaar, ontvangen dividend vrijgesteld). Het zet de deur open voor winstverschuiving door multinationals naar het land met het laagste tarief, zonder dat duidelijk is op grond van niet-fiscale redenen waarom de ene financieringsvorm aantrekkelijker zou zijn dan de andere. Een gelijke fiscale behandeling van inkomen binnen een multinationale groep ligt daarom principieel gezien meer voor de hand. Defiscalisering van groepsrente doet dat.

Omdat het CPB niet beschikt over gegevens over groepsrente, kunnen we geen inschatting maken van de budgettaire gevolgen van defiscalisering van groepsrente.¹⁷ Indien de operatie per saldo geld oplevert, zouden de Vpb-tarieven kunnen dalen en dezelfde effecten kunnen optreden als hiervoor geschetst. Bovendien zou defiscalisering tot gevolg kunnen hebben dat multinationals hun financieringsactiviteiten naar Nederland verplaatsen. Immers, ontvangen rente zou in Nederland niet meer worden belast zodat het aantrekkelijk wordt om vanuit Nederland investeringen elders met schuld te financieren. In Nederland zullen investeringen daarentegen vaker met eigen vermogen worden gefinancierd.

Andere landen in Europa zouden de defiscalisering van groepsrente door Nederland kunnen percipiëren als een agressieve vorm van belastingconcurrentie omdat de multinationals hun renteontvangsten in Nederland zullen willen genieten. Dit kan ten koste gaan van de belasting op rente-inkomsten in andere landen. Een voor-de-hand liggende reactie van andere landen zal zijn om het Nederlandse stelsel over te nemen. Als alternatief zou het systeem waarbij groepsrente wordt gedefiscaliseerd in Europa kunnen worden ingevoerd.

De optie om rentelasten van deelnemingen te beperken zou kunnen leiden tot verbreding van de Vpb grondslag waarmee een lager tarief gefinancierd zou kunnen worden. De effecten daarvan zijn hiervoor reeds beschreven.

5 Conclusie

Nederland heeft baat bij hervormingen in de richting van een CBIT (volledige afschaffing van de renteaftrek). Een volledige CBIT – naar voorbeeld van het stelsel voorgesteld door van de US Treasury in 1992 – is echter een zeer risicovolle operatie. Zo impliceert het dat banken gaan fungeren als inner van de belasting op rentebetalingen afkomstig van gezinnen, overheid en het buitenland. Deze partijen zullen daardoor Nederlandse banken gaan mijden omdat de

¹⁷ Deze vorm van defiscalisering is recentelijk voorgesteld door Engelen, Vording en Van Weeghel (2008).

rentevergoeding die banken vragen omhoog zal gaan. Zeker in de huidige economische omstandigheden is dat ondenkbaar. Een volledige CBIT in alleen Nederland is daarom een utopie en alleen haalbaar als ook andere landen eenzelfde systeem invoeren.

In deze notitie worden minder vergaande hervormingen in de richting van een CBIT besproken. Een gedeeltelijke beperking van de renteaftrek (naar Duits voorbeeld) pakt overmatige schuldfinanciering aan die nu leidt tot grondslaguitholling en verstoringen. Defiscalisering van zowel de betaalde als ontvangen rente bij niet-financiële instellingen zorgt voor een substantiële toename van de Vpb-opbrengst, waarmee een verlaging van het Vpb-tarief met ongeveer 5 punten mogelijk wordt. Deze variant pakt gunstig uit voor de Nederlandse welvaart, met name door een efficiëntere financieringsstructuur van bedrijven en een aantrekkelijker klimaat voor de locatie van winst en winstgevende bedrijvigheid. Defiscaliseren van groepsrente zou – indien deze maatregel per saldo geld zou opleveren voor de overheid – in dezelfde richting werken als de hierboven gepresenteerde defiscalisering, zij het in bescheidener vorm.

Literatuur

Bettendorf, L. en A. van der Horst, 2006, Documentation of CORTAX, CPB Memorandum 161.

Bond, S.R. 2000, Levelling Up or Levelling Down? Some Reflections on the ACE and CBIT Proposals, and the Future of the Corporate Tax Base, in S. Cnossen (ed.), *Taxing Capital Income in the European Union*, Oxford University Press, Oxford.

Buettner, T., M. Overesch, U. Schreiber and G. Wamser, 2008, The impact of thin-capitalization rules of multinationals' financing and investment decisions, mimeo University of Munich.

Devereux, M. and R. Griffith, 2003, Evaluating Tax Policy for Location Decisions, *International Tax and Public Finance* 10, 107–26.

Devereux, M. and R. de Mooij, 2008, Alternative Systems of Business Tax in Europe. An applied analysis of ACE and CBIT Reforms, mimeo CPB.

Engelen, F.A., H. Vording and S. van Weeghel, 2008, Wijziging van belastingwetten met het oog op het tegengaan van uitholling van de belastinggrondslag en het verbeteren van het fiscale vestigingsklimaat (in Dutch), *Weekblad voor Fiscaal Recht*

Huizinga, H., L. Laeven and G. Nicodème, 2007, Capital structure and international debt shifting, *Journal of Financial Economics* 88, 80-118.

Mooij, R. de, and S. Ederveen, 2008, Corporate tax elasticities: a reader's guide to empirical findings, *Oxford Review of Economic Policy*, forthcoming.

US Department of Treasury, 1992, Integration of the Individual and Corporate Tax Systems: Taxing Business Income Once, US Government Printing Office, Washington.

Weichenrieder, A., and T. Klautke, 2008, Taxes and the efficiency costs of capital distortions, mimeo, University of Frankfurt.

Weichenrieder A. and H. Winidischbauer, 2008, Thin-Capitalization Rules and Company Responses – Experience from German Legislation, mimeo University of Frankfurt.

A. Onderbouwing ex-ante budgettaire effecten

Defiscalisering rente van niet-financiële vennootschappen

Om een inschatting te maken van de ex ante budgettaire effecten van de voorstellen, is inzicht in de huidige rentestromen nodig. Deze inschatting kan vanuit twee databronnen worden gemaakt. Allereerst kan het Ministerie van Financiën op basis van het Vennootschapsbelasting Informatie Systeem (VIS) de rentestromen bepalen. Hierbij worden de microgegevens van alle vennootschappen in Nederland gebruikt. Vanwege de vertrouwelijkheid van de gegevens kunnen wij niet van deze database gebruik maken.

De tweede databron zijn de Nationale Rekeningen, waar in Tabel R 0.3.2 de rente naar tegensectoren wordt gerapporteerd. Hierbij maken we gebruik van rentestromen geschoond voor toegerekende bankdiensten (NR - voor FISIM correctie, bron: CBS).¹⁸

De NR rapporteert rentestromen voor de volgende vennootschappen:

- Niet-financiële vennootschappen
- Monetaire financiële instellingen

¹⁸ FISIM staat voor Financial Intermediation Services Indirectly Measured. De 'NR - voor FISIM correctie' geven een goede maat voor de werkelijke rentestromen. Het CBS rapporteert standaard de rentestromen inclusief toegerekende bankdiensten. Hierbij is met name de betaalde rente door niet-financiële vennootschappen lager, omdat een deel van deze rente toegerekend wordt aan bankdiensten. De verbreding van de grondslag door defiscalisering komt op basis van de gepubliceerde NR-cijfers ongeveer 4 mld euro lager uit.

- Verzekeringsinstellingen en pensioenfondsen; we rekenen 50% van de rentestromen toe aan de Vpb-plichtige verzekeringsinstellingen
- Overige financiële instellingen

Bij defiscalisering van de rente wordt ontvangen rente niet meer belast, maar kan betaalde rente niet meer worden afgetrokken. Defiscalisering impliceert dus een verbreding van de grondslag ter grootte van het saldo van betaalde en ontvangen rente. In de eerste variant nemen we hierbij de som van de niet-financiële vennootschappen en de overige financiële instellingen.

Tabel Error! Style not defined..1		Defiscalisering rente van niet-financiële vennootschappen en overige financiële instellingen						
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
VPB opbrengst (ex. gas)	mld euro	15.8	13.5	11.9	13.2	15.5	16.0	16.9
VPB tarief	%	35.0%	34.5%	34.5%	34.5%	31.5%	29.6%	25.5%
VPB grondslag (ex. gas)	mld euro	45.2	39.3	34.5	38.4	49.2	54.1	66.4
Defiscalisering								
betaalde rente	mld euro	52.1	52.6	50.7	51.3	50.7	60.5	72.3
ontvangen rente	mld euro	40.6	40.9	39.4	40.7	38.6	47.4	59.0
saldo	mld euro	11.5	11.6	11.3	10.6	12.1	13.1	13.4
	%BBP	2.6%	2.5%	2.4%	2.2%	2.4%	2.4%	2.4%
Vpb, na defiscalisering								
grondslag (ex. gas)	mld euro	56.7	50.9	45.8	49.0	61.3	67.2	79.8
toename opbrengst (bij gelijk tarief)	mld euro	4.0	4.0	3.9	3.7	3.8	3.9	3.4
tarief, bij gelijke opbrengst	%	27.9%	26.6%	26.0%	27.0%	25.3%	23.8%	21.2%
mutatie tarief	%	- 7.1%	- 7.9%	- 8.5%	- 7.5%	- 6.2%	- 5.8%	- 4.3%
naar rato	%	- 5.2%	- 5.8%	- 6.3%	- 5.5%	- 5.0%	- 5.0%	- 4.3%

Bron: CPB en Nationale Rekeningen (CBS).

Tabel A.1 laat zien wat de budgettaire implicaties van defiscalisering in de afgelopen jaren zou zijn geweest. We lichten deze tabel puntsgewijs toe.

- Startpunt in de berekening is de Vpb-opbrengst exclusief gas. Met behulp van het top-tarief van de Vpb wordt hieruit de Vpb-grondslag berekend.¹⁹
- Op basis van de Nationale Rekeningen wordt het saldo van betaalde en ontvangen rente bepaald. In lopende prijzen loopt dit saldo op tot 13.4 mld euro in 2007, maar als percentage van het BBP is het saldo stabiel (rond 2.4%).

¹⁹ Volgens berekeningen van het Ministerie van Financiën wijkt het toptarief nauwelijks af van het gemiddelde tarief.

- Dit saldo impliceert een verbreding van de grondslag, waarmee in de afgelopen jaren ongeveer 4 mld euro extra Vpb-opbrengst zou zijn gerealiseerd.
- Met deze opbrengst kon in de eerste jaren het tarief verlaagd worden van 34.5% naar ongeveer 26.5%. In 2007 is een daling van 25.5 naar 21.2% mogelijk.
- Om de verandering van de tarief beter met elkaar te vergelijken worden ze naar rato omgerekend naar het huidige tarief van 25.5%. De veronderstelling hierachter is dat een lager tarief vaak samen gaat met een bredere grondslag, waardoor de opbrengsten (als % BBP) stabiel zijn. De tabel laat zien dat defiscalisering in de jaren 2002-3 een daling van het tarief met 6 punten (tot 19.5) en in recente jaren met 5 punten (tot 20.5) mogelijk zou hebben gemaakt.

Op basis van deze tabel nemen we aan dat defiscalisering van de rente bij niet-financiële vennootschappen zorgt voor een verbreding van de grondslag met 2.4% BBP (13.5 mld euro in 2007). Met de extra opbrengst kan een daling van het tarief met 5 punten (tot 20.5%) worden gefinancierd (in de simulaties nemen we het gemiddelde van de laatste vier jaren ‘naar rato’: een verlaging van het tarief met 5,0 punten).

Defiscalisering rente van alle vennootschappen

De budgettaire gevolgen van defiscalisering van de rente van alle vennootschappen kunnen op twee manieren worden bepaald.

- Op basis van de rentestromen kan het saldo van ontvangen en betaalde rente van de financiële vennootschappen (monetaire instellingen en verzekeringen) worden bepaald. Hierbij rekenen we 50% van de rentestromen van ‘verzekeringsinstellingen en pensioenfondsen’ toe aan de Vpb-plichtige verzekeringsinstellingen. Het saldo van betaalde en ontvangen rente van financiële instellingen is in alle jaren negatief, en fluctueert tussen 23 en 28 mld euro. Deze versmalling van de grondslag impliceert een derving van de Vpb-opbrengst met 6 tot 10 mld euro, wat echter meer is dan deze instellingen afdragen.
- Een betere benadering is om te veronderstellen dat financiële vennootschappen na defiscalisering van de rente geen Vpb meer zullen afdragen (zie berekening in Tabel A.2). Tabel A.2 laat zien dat volgens NR de belasting op inkomen afgedragen door financiële instellingen (een deel hiervan bestaat uit dividendbelasting) fluctueert tussen 1,3 en 3,2 miljard euro.

Tabel A.2 Defiscalisering rente van alle vennootschappen

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
toename opbrengst (niet fin. vennootschappen)	mld euro	4,0	4,0	3,9	3,7	3,8	3,9	3,4
derving monetaire financiële instellingen	mld euro	1,0	0,8	1,4	1,7	1,8	1,3	1,4
derving verzekeringsinstellingen	mld euro	1,2	0,5	0,3	0,9	1,5	1,7	0,9
toename opbrengst (alle vennootschappen)	mld euro	1,8	2,7	2,2	1,1	0,6	0,9	1,1
tarief, bij gelijke opbrengst	%	31,4%	28,7%	29,0%	31,8%	30,3%	28,1%	24,0%
mutatie tarief	%	- 3,6%	- 5,8%	- 5,5%	- 2,7%	- 1,2%	- 1,5%	- 1,5%
naar rato	%	- 2,7%	- 4,3%	- 4,0%	- 2,0%	- 0,9%	- 1,3%	- 1,5%

Op basis van deze benadering nemen we aan dat de Vpb-opbrengst (bij ongewijzigd tarief) bij defiscalisering van alle vennootschappen toeneemt met ongeveer 1 mld euro (= toename van 3,5 mld bij niet-financiële vennootschappen en afname van 2,5 mld bij financiële vennootschappen). Hiermee kan een daling van het tarief met ongeveer 1,5 punten gefinancierd worden (in de simulaties nemen we opnieuw het gemiddelde van de laatste vier jaren 'naar rato': een verlaging van het tarief met 1,4 punten).

Comprehensive business income tax (CBIT)

De grondslagverbreding bij de volledige afschaffing van de aftrekbaarheid van betaalde rente wordt berekend als de som van de totaal betaalde rente door Vpb-ondernemingen (zie bovengenoemde opsomming) gecorrigeerd voor de onderling betaalde rente.

Tabel A.3 laat zien dat de grondslagverbreding door volledige afschaffing van de aftrekbaarheid van betaalde rente door vennootschappen zorgt voor een verbreding van de grondslag met 60 mld euro (2001-2005) oplopend tot 100 mld euro in 2007. Hiermee kan een tariefsverlaging van 15 punten gefinancierd worden.

Tabel A.3 Comprehensive business income tax (CBIT)

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Betaalde rente ^a	mld euro	67.1	63.4	58.2	59.8	62.8	81.2	99.7
VPB grondslag (ex. gas)	mld euro	112.3	102.6	92.7	98.1	111.9	135.4	166.1
toename opbrengst (bij gelijk tarief)	mld euro	23.5	21.9	20.1	20.6	19.8	24.0	25.4
tarief, bij gelijke opbrengst	%	14.1%	13.2%	12.8%	13.5%	13.8%	11.8%	10.2%
mutatie tarief	%	- 20.9%	- 21.3%	- 21.7%	- 21.0%	- 17.7%	- 17.8%	- 15.3%
naar rato	%	- 15.2%	- 15.7%	- 16.0%	- 15.5%	- 14.3%	- 15.3%	- 15.3%

^aBetaalde rente door alle vennootschappen, gecorrigeerd voor onderling betaald rente.

Op basis van de discussie bij de defiscalisering van alle vennootschappen, twijfelen we echter sterk aan het gebruik van rentestromen, met name van financiële instellingen, om de grondslagverbreding bij een CBIT goed in te kunnen schatten. Een alternatieve benadering wordt gehanteerd in Devereux en De Mooij (2008), waarin de gevolgen van de CBIT berekend wordt op basis van het aandeel vreemd vermogen in de kapitaalgoederenvoorraad van bedrijven (57%) bij een verondersteld rendement van 4,5%. Deze kapitaalgoederenvoorraad wordt bepaald op basis van de investeringsreeks van de Nationale Rekeningen (op basis van de *perpetual inventory method*). Volgens Devereux en De Mooij (2008) zorgt een CBIT voor extra Vpb opbrengst van ongeveer 2% BBP (10 mld euro in 2007), waarmee een verlaging van het tarief van ruim 9 punten mogelijk is.

De beperking van de renteaftrek tot een percentage van de fiscale winst (naar Duits voorbeeld) is een eerste stap in de richting van de CBIT: ontvangen rente wordt ongemoeid gelaten (zie tabel 2.1), terwijl de aftrekbaarheid van de betaalde rente beperkt wordt. De budgettaire effecten van een beperkte renteaftrek kan niet op basis van de NR worden bepaald, en hangt sterk af van de vormgeving. In tabel 3.4 illustreren we de economische effecten, door te veronderstellen dat de beperkte renteaftrek tot 1 mld euro extra opbrengsten leidt, waarmee een verlaging van het tarief van 1,4 punten wordt gefinancierd.